ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ

ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΌ ΠΡΌΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΏΝ ΣΠΟΥΔΏΝ

ΣΤΗ ΔΙΟΊΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΉΣΕΩΝ

ΤΡΑΠΕΖΙΚΌΣ ΔΑΝΕΙΣΜΌΣ ΚΑΙ ΕΙΔΙΚΆ ΠΡΟΒΛΉΜΑΤΑ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

της

ΡΕΠΑΝΟΥ ΕΛΕΝΗΣ του ΑΣΤΕΡΙΟΥ

Επιβλέπων : Γιάννης Τ. Λαζαρίδης
Καθηγητής Πανεπιστημίου Μακεδονίας

Θεσσαλονίκη, Σεπτέμβριος 2008

Πίνακας περιεχομένων

Περίληψη.....5

Κεφ. 1 Βασιλεία ΙΙ και διάρθρωση των Ελληνικών Εμπορικών Τραπεζών.....6

1.1 Το νέο πλαίσιο εποπτείας των Τραπεζών 6

1.2 Η επίδραση της Βασιλείας ΙΙ στους παράγοντες που επηρεάζουν τη χρηματοοικονομική αποτελεσματικότητα και σταθερότητα 12

1.3 Η διάρθρωση των Ελληνικών Εμπορικών Τραπεζών 16

1.4 Γεωγραφική συγκέντρωση τραπεζικών καταστημάτων Εμπορικών Πιστωτικών Ιδρυμάτων στην Ελλάδα και συσχέτιση του Δικτύου καταστημάτων με τα Οικονομικά τους Μεγέθη.....18

Κεφ. 2 Μορφές άντλησης εξωτερικής χρηματοδότησης.....26

2.1 Επιχειρηματικά δάνεια.....26

2.1.1 Βραχυπρόθεσμα δάνεια.....29

2.1.2 Μεσομακροπρόθεσμα δάνεια 30

2.2 Εγγυητικές επιστολές και ενέγγυες πιστώσεις…….31

2.3 Ομολογιακά – Κοινοπρακτικά Δάνεια…….31

2.3.1 Κοινοπρακτικά δάνεια……...32

2.3.2 Ομολογιακά δάνεια ……...36

2.4 Χρηματοδοτική μίσθωση – leasing……..42

2.4.1 Προβλέψεις του Ν. 1665/1986.....44

2.4.2 Τροποποιήσεις του Ν. 1665/1986.....46

2.4.3 Λειτουργία του θεσμού στην Ελλάδα……..46

2.4.4 Προώθηση του θεσμού και κόστη……52

2.4.5 Πλεονεκτήματα του leasing.....55

2.4.6 Άλλες μορφές leasing.....57

2.5 Ανταλλαγές- Swaps……..57

2.6 Πιστοποιητικά Καταθέσεων……59

2.7 Πιστοποιητικά Ευρωδολαρίων……60

2.8 Εμπορικοί Τίτλοι……..60

2.9 Repos……60

2.10 Ευρωεμπορική Διευκόλυνση……..61

2.11 Διαπραγματεύσιμες Εντολές Αναλήψεων……..61

2.12 Επιταγές αποδοχής τράπεζας……..61

Κεφ. 3 Το φαινόμενο των προβληματικών επιχειρήσεων……..62

3.1 Ορισμός προβληματικότητας.....62

3.2 Αιτίες προβληματικότητας.....62

3.2.1 Αιτίες ενδοεπιχειρησιακές.....62

3.2.2 Αιτίες εξωεπιχειρησιακές.....64

3.3 Δείκτες σχετικά με το θέμα της προβληματικότητας.....64

Κεφ. 4 Εξέλιξη καθυστερούμενων δανείων στη χώρα μας και σε χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.....67

Κεφ. 5 Επιλογές μιας Τράπεζας στη διαχείριση των προβληματικών της δανείων.....73

5.1 Ενέργειες της Τράπεζας για τον χειρισμό των προβληματικών της δανείων.....74

5.2 Αναγκαστική είσπραξη απαιτήσεων.....75

5.2.1 Η έννοια του εκτελεστού τίτλου.....76

5.2.2 Η απαρίθμηση των εκτελεστών τίτλων.....76

5.2.3 Οι διαταγές πληρωμής.....76

5.3 Έναρξη της αναγκαστικής εκτέλεσης.....79

5.4 Μέσα της αναγκαστικής εκτέλεσης.....80

5.5 Επίσπευση πλειστηριασμών από Τράπεζα 82

ΚΕΦ. 6 Η Μελέτη.....84

6.1 Ο ρόλος και ο σκοπός της μελέτης.....84

6.2 Το ερωτηματολόγιο 84

6.3 Το δείγμα 85

6.4 Ο τρόπος συλλογής των δεδομένων – οι δυσκολίες.....85

6.5 Ανάλυση δεδομένων 86

6.6 Ανάλυση στοιχείων χορήγησης.....91

6.7 Ανάλυση οικονομικών δεικτών.....98

6.8 Εφαρμογή του κριτηρίου του Edward Altman.....104

Συμπεράσματα –σημερινή κατάσταση.....105

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 107

Ερωτηματολόγιο 107

Βιβλιογραφία 113

Περίληψη

Η παρούσα διπλωματική εργασία που αφορά τον θεματικό χώρο «Τραπεζικός Δανεισμός και ειδικά προβλήματα» εκπονήθηκε στα πλαίσια του Διατμηματικού Πρόγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Διοίκηση Επιχειρήσεων.

Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται μια αναφορά στη Βασιλεία ΙΙ, στην διάρθρωση των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων καθώς και τη γεωγραφική συγκέντρωση των τραπεζικών καταστημάτων εμπορικών πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα και συσχέτιση του δικτύου καταστημάτων με τα οικονομικά τους μεγέθη.

Στο δεύτερο κεφάλαιο ο αναγνώστης εισάγεται στις βασικές μορφές χρηματοδότησης μιας επιχείρησης. Εκεί εξετάζονται σχετικά αναλυτικά οι διάφοροι τρόποι χρηματοδότησης (ορισμός, θεσμικό πλαίσιο, πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα).

Στο επόμενο κεφάλαιο εξετάζεται το φαινόμενο των προβληματικών επιχειρήσεων. Δίνεται ορισμός της προβληματικότητας, αιτίες του φαινομένου και αναλύουμε τους δείκτες που προβλέπουν την χρεοκωπία μιας επιχείρησης.

Στη συνέχεια στο τέταρτο κεφάλαιο γίνεται μια επισκόπηση στην εξέλιξη και διαχείρηση καθυστερούμενων δανείων στη χώρα μας και σε χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Στο πέμπτο κεφάλαιο καταγράφονται οι επιλογές που έχει μια Τράπεζα στη διαχείριση των προβληματικών της δανείων και αναλύουμε την περίπτωση αυτή που η τράπεζα κρατά το δάνειο στα βιβλία της και αναλαμβάνει την διαχείρισή του (παραδοσιακή προσέγγιση).

Στο έκτο κεφάλαιο μελετώ και αναλύω τις προβληματικές χρηματοδοτήσεις ενός συγκεκριμένου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος το χρονικό διάστημα από 1-1-2006 έως 30-4-2008.

Στην παρούσα διπλωματική εργασία γίνεται μια σύνδεση του ελπιδοφόρου κομματιού των εργασιών ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, που είναι οι χορηγήσεις, με το απαισιόδοξο κομμάτι που είναι οι καθυστερήσεις των χορηγήσεων.

Κεφάλαιο 1
Βασιλεία ΙΙ και διάρθρωση των Ελληνικών Εμπορικών Τραπεζών

1.1 **Το νέο πλαίσιο εποπτείας των Τραπεζών και η επίδρασή του στους παράγοντες που επηρεάζουν τη χρηματοοικονομική αποτελεσματικότητα και σταθερότητα**

Τα τελευταία χρόνια σημαντικές διαρθρωτικές μεταβολές συνέβαλαν στη δημιουργία ενός νέου πλαισίου χρηματοοικονομικών κανόνων και λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Η νομισματική ενοποίηση, η απελευθέρωση των χρηματαγορών, οι διεθνείς τραπεζικοί κανονισμοί, οι εποπτικές αλλαγές, η ανάπτυξη της τεχνολογίας, είναι μερικοί από τους παράγοντες που δημιούργησαν τις προϋποθέσεις για τη διαμόρφωση μιας νέας ευρωπαϊκής χρηματοοικονομικής λογικής.

Οι αλλαγές που συντελέστηκαν και οι μεταρρυθμίσεις που θα εξακολουθούν να υφίστανται στο άμεσο μέλλον, έχουν επιπτώσεις που εκτείνονται όχι μόνο στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αλλά στο σύνολο της οικονομικής δραστηριότητας.

Η επιτυχία της ομαλής οικονομικής λειτουργίας εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την εμπιστοσύνη των καταναλωτών προς τους τραπεζικούς οργανισμούς, ο παραδοσιακός ρόλος των οποίων συνίσταται στη μεταφορά κεφαλαίων από τις πλεονασματικές προς τις ελλειμματικές οικονομικές μονάδες, στη διαμεσολάβηση δηλαδή ανάμεσα σε πιστωτές και πιστούχους και στη διοχέτευση των αποταμιευτικών πόρων της οικονομίας προς τις επενδύσεις εκείνες με τη μεγαλύτερη αναμενόμενη απόδοση.

Οι ρυθμιστικές παρεμβάσεις των εποπτικών αρχών έχουν ως κεντρικό άξονα την ενίσχυση της εμπιστοσύνης του κοινού κυρίως μέσα από την εξασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος. Σημαντικές αδυναμίες όπως η ασύμμετρη πληροφόρηση και η δυνητική εκμετάλλευση των καταναλωτών, η ανάληψη υπέρμετρων κινδύνων από τις τράπεζες, καθώς επίσης η πολυπλοκότητα των συναλλαγών, η αδιαφάνεια και ο ιδιωτικός χαρακτήρας των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων καθιστούν αναγκαία την τραπεζική εποπτεία.

Δεν θα πρέπει να παραβλέπεται το γεγονός ότι οι τράπεζες λειτουργούν με σκοπό την αριστοποίηση του κέρδους. Οι καταθέσεις των οικονομικών μονάδων, νοικοκυριών και επιχειρήσεων, επενδύονται σε χρηματοοικονομικά προϊόντα με σκοπό την αύξηση των λειτουργικών εσόδων και της κερδοφορίας των τραπεζών μέσα από την απόκτηση υψηλών αποδόσεων.

Η επίτευξη όμως της προσδοκώμενης απόδοσης δεν πραγματοποιείται χωρίς την ανάληψη αντίστοιχων κινδύνων και κατά συνέπεια χωρίς να λαμβάνεται υπόψη το κόστος που ενδεχομένως να προκύψει μέσα από μια διατραπεζική κρίση.

Τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να εξασφαλίζουν ότι διαθέτουν κεφάλαια τα οποία επαρκούν για τους κινδύνους, τους οποίους έχουν αναλάβει ή θα αναλάβουν μελλοντικά. Η ύπαρξη ενδεχόμενης αφερεγγυότητας σε συνδυασμό με τη μη αξιόπιστη και ασύμμετρη πληροφόρηση καθιστά τις ρυθμιστικές παρεμβάσεις επιθυμητές από το κοινό, πολύ περισσότερο από το αν γνώριζαν οι καταναλωτές ότι ο εποπτικός έλεγχος δεν διατίθεται ελεύθερα καθώς οι τράπεζες έχουν τη δυνατότητα να μετακυλήσουν το κόστος της εποπτείας στις τιμές των προϊόντων τους.

Το Σύμφωνο της Βασιλείας

Το Σύμφωνο του 1988 της Επιτροπής της Βασιλείας για την κεφαλαιακή επάρκεια είχε ως κύριο στόχο τη σύγκλιση των διαφορετικών διεθνών εποπτικών καθεστώτων διασφαλίζοντας τη σταθερότητα του διεθνούς τραπεζικού συστήματος. Η Επιτροπή δεν έχει τη μορφή μιας υπερεθνικής εποπτικής αρχής και οι αποφάσεις της δεν έχουν δεσμευτική νομική ισχύ. Αντίθετα λειτουργεί συμβουλευτικά, διαμορφώνοντας προτάσεις για τη δημιουργία ανταγωνιστικής ισότητας μεταξύ των διεθνών πιστωτικών ιδρυμάτων και την πρόληψη γενικευμένων κρίσεων, οι οποίες υιοθετήθηκαν και από χώρες μη μέλη της Επιτροπής. Οι κανόνες του Συμφώνου (Βασιλεία Ι) αντικείμενο αναφοράς είχαν την εποπτεία της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών εισάγοντας ένα σύστημα μέτρησης του πιστωτικού κινδύνου του σταθμισμένου ενεργητικού και ορίζοντας ελάχιστο δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας ίσο με 8%.

Ο πιστωτικός κίνδυνος αναφέρεται ως η αδυναμία μιας επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, αντανακλά δηλαδή την πιθανότητα μη εξόφλησης ενός δανείου ή την καθυστέρηση αποπληρωμής του. Σε ένα χρηματοπιστωτικό οργανισμό αντανακλά τον κίνδυνο που μπορεί να προκύψει από τη μη επαρκή ανταπόκριση του ιδρύματος στην εκπλήρωση των υποχρεώσεών του προς τους πιστωτές του. Ο κίνδυνος πάντα ταυτίζεται με την έννοια της αβεβαιότητας και όχι της απώλειας. Είναι χαρακτηριστικό το γεγονός ότι ακόμα και δύο δεκαετίες πριν (στην Ελλάδα μερικώς ισχύει ακόμα) οι τράπεζες αξιολογούσαν τους πελάτες τους υποκειμενικά, με βάση την εμπειρία τους και τα γενικά στοιχεία που μπορούσαν να

συλλέξουν όπως οι εγγυήσεις, η πρόθεση συνέπειας, το κεφάλαιο αλλά και τις εκάστοτε οικονομικές συγκυρίες.

Σημαντικές αδυναμίες του Συμφώνου της Βασιλείας Ι, όπως ο καθορισμός των συντελεστών στάθμισης ανεξάρτητα από το μέγεθος του πιστωτικού ιδρύματος, ο αυθαίρετος καθορισμός του ποσοστού κεφαλαιακής επάρκειας, αλλά και η μη αξιολόγηση κινδύνων όπως ο λειτουργικός, συναλλαγματικός, νομικός, κ.ά. οδήγησαν στην αναθεώρησή του και στην εισαγωγή ενός νέου πλαισίου για την κεφαλαιακή επάρκεια, έτσι ώστε να υπάρξει σωστότερη αντιστοιχία ανάμεσα στον κίνδυνο και στη διακράτηση κεφαλαίου.

Το πρώτο κείμενο αναθεώρησης δημοσιοποιείται τον Ιούνιο του 1999, ενώ οι νέες προτάσεις λαμβάνουν υπόψη την ιδιαιτερότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων και την πολυπλοκότητα της τραπεζικής διαχείρισης. Το τελικό κείμενο του νέου Συμφώνου, γνωστό ως Βασιλεία ΙΙ, επιφέρει σημαντικές αλλαγές στο πλαίσιο πρόληψης και διαχείρισης κινδύνων.

Εκφράζεται πλέον η ανάγκη να μοντελοποιηθεί ο κίνδυνος όχι κάθε δανείου χωριστά, αλλά των χαρτοφυλακίων των καταναλωτικών δανείων, αλλαγή η οποία οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι οι δανειστές δεν θέλουν απλά να προβλέπουν τον κίνδυνο, αλλά κυρίως να βελτιστοποιήσουν τις αποφάσεις που σχετίζονται με τους πελάτες τους.

Τα κείμενα της Βασιλείας ΙΙ

Τα κείμενα της Βασιλείας ΙΙ στηρίζονται σε τρεις θεματικές ενότητες, σε τρεις Πυλώνες.

Ο πρώτος Πυλώνας αναφέρεται στην αλλαγή του υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι του αναλαμβανόμενου κινδύνου, ενώ για πρώτη φορά γίνεται αναφορά για διακράτηση κεφαλαίου για το λειτουργικό κίνδυνο, για τον κίνδυνο επιτοκίων στο επενδυτικό χαρτοφυλάκιο και το συναλλαγματικό κίνδυνο.

Όσο αφορά τον πιστωτικό κίνδυνο προτείνονται δύο τρόποι υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων, η Τυποποιημένη Μέθοδος και η προσέγγιση των Εσωτερικών Συστημάτων Διαβάθμισης.

Σύμφωνα με την Τυποποιημένη Μέθοδο, η οποία προϋπήρχε στη Βασιλεία Ι και στο νέο Σύμφωνο δέχεται μερικές τροποποιήσεις, προτείνεται η χρήση σταθμίσεων έναντι του κινδύνου από εξωτερικούς οίκους αξιολόγησης οι οποίοι θα πληρούν τα ελάχιστα κριτήρια που θα δοθούν από τη CEBS (Committee of European Banking Supervisors). Για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων χρειάζεται η κατάταξη των χρηματοδοτήσεων σε κατηγορίες, όπως είναι οι χρηματοδοτήσεις προς επιχειρήσεις, προς χώρες, προς τράπεζες, χρηματοδοτήσεις ιδίων κεφαλαίων και λιανική τραπεζική. Βασικό σημείο της προσέγγισης αυτής είναι ότι διαφοροποιείται ο συντελεστής στάθμισης της λιανικής τραπεζικής με εκείνον της χρηματοδότησης μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Η προσέγγιση των Εσωτερικών Συστημάτων Διαβάθμισης χωρίζεται σε δύο επιμέρους μεθοδολογίες, τη Θεμελιώδη και την Εξελιγμένη, επιτρέπει στα πιστωτικά ιδρύματα να χρησιμοποιούν εσωτερικές εκτιμήσεις για τον κίνδυνο και αποτελεί το πιο πολύπλοκο μέρος του Νέου Συμφώνου. Τα συστήματα Εσωτερικών Συστημάτων Διαβάθμισης μπορούν να χρησιμοποιήσουν διάφορες τεχνικές για την κατανομή των πιστούχων σε βαθμίδες κινδύνου. Οι τεχνικές αναφέρονται στα εμπειρικά, ποσοτικά και μικτά συστήματα διαβάθμισης και η επιλογή του καταλληλότερου συστήματος εξαρτάται από τα διαθέσιμα στοιχεία και την τεχνογνωσία κάθε τράπεζας.

Η μεθοδολογία ανάπτυξης υποδειγμάτων για τα συστήματα διαβάθμισης πρέπει να περιλαμβάνει συγκεκριμένα στάδια ανάπτυξης επαρκώς τεκμηριωμένα όπως η επιλογή των δεδομένων, ο προσδιορισμός του υποδείγματος, η εκτίμηση των παραμέτρων, η ποιοτική και ποσοτική επικύρωση και η εξαγωγή συμπερασμάτων, έτσι ώστε να διασφαλίζεται η διαφάνεια του υποδείγματος. Άλλωστε οι συγκρίσεις μεταξύ των μεθόδων δείχνουν ότι η διαφορά στην ακρίβεια της ταξινόμησης των διαφορετικών μεθόδων είναι λιγότερο σημαντική από τα λάθη που μπορεί να προκύψουν από μια μη σωστή δειγματοληψία.

Για τον υπολογισμό των σταθμίσεων των κινδύνων χρειάζεται η εκτίμηση τεσσάρων παραμέτρων. Η πρώτη παράμετρος σχετίζεται με την πιθανότητα αθέτησης υποχρέωσης του αντισυμβαλλόμενου (PD - Probability of Default) και απεικονίζει την πιστοληπτική του ικανότητα. Μετράει την πιθανότητα αδυναμίας κάλυψης των υποχρεώσεων του πελάτη εντός δεδομένης χρονικής περιόδου. Η δεύτερη παράμετρος κινδύνου (LDG - Loss Given Default) δίνει μια εκτίμηση της μέσης

αναμενόμενης ζημίας, το ποσοστό της χρηματοδότησης το οποίο δεν θα εισπραχθεί, σε περίπτωση που ο πελάτης δεν εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του. Το μέγεθος της LDG εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από το είδος των εξασφαλίσεων και των εγγυήσεων που έχουν χρησιμοποιηθεί. Μια τρίτη παράμετρος, η έκθεση του αντισυμβαλλόμενου σε περίπτωση αθέτησης της υποχρέωσής του (EAD Exposure At Default) δίνει την εκτίμηση του χρηματοδοτικού ανοίγματος, ενώ το μέγεθος της εναπομένουσας διάρκειας μέχρι τη λήξη των απαιτήσεων (M Maturity) μετράει το χρονικό διάστημα που απομένει ως τη λήξη του ανοίγματος.

Η ποσοτικοποίηση των παραπάνω παραμέτρων πρέπει να γίνει πλήρως τεκμηριωμένα και να ανανεώνεται σε τουλάχιστον ετήσια βάση. Παράλληλα απαιτείται η προσαρμογή των αποτελεσμάτων (calibration), έτσι ώστε οι εκτιμήσεις να αντικατοπτρίζουν την αναμενόμενησυμπεριφορά τους, διαφορετικά οι όποιες διαφορές θα πρέπει να δειχθεί ότι δεν οφείλονται σε συστηματικούς παράγοντες αλλά σε τυχαίο θόρυβο. Στην Εξελιγμένη μέθοδο των Εσωτερικών Συστημάτων Διαβάθμισης οι εκτιμήσεις των PD, LDG, EAD και M παρέχονται από την τράπεζα βάσει των εκτιμήσεών της και των κατάλληλων ιστορικών δεδομένων, ενώ για την εκτίμηση του M υπάρχει δυνατότητα εξαίρεσης για κάποια χρηματοδοτικά ανοίγματα. Αντίθετα, στη Θεμελιώδη προσέγγιση μόνο η τιμή του PD παρέχεται από το υπάρχον χαρτοφυλάκιο χορηγήσεων, καθώς οι σταθμίσεις των LDG, EAD και M τίθενται από την Επιτροπή.

Ο δεύτερος Πυλώνας της Βασιλείας ΙΙ αναφέρεται στην καθιέρωση των διαδικασιών για τον έλεγχο της κεφαλαιακής επάρκειας. Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να εξασφαλίζουν ότι κάθε πιστωτικό ίδρυμα διαθέτει τουλάχιστον τα ελάχιστα κεφάλαια που απαιτούνται για τη διαχείριση κινδύνων, ενώ θα πρέπει να ελέγχουν τις στρατηγικές που αναπτύσσουν καθώς και αν συμμορφώνονται με τους κανόνες και τις διαδικασίες υπολογισμού των δεικτών κεφαλαιακής επάρκειας.

Τέλος, ο τρίτος Πυλώνας αφορά την πειθαρχία της αγοράς και το γεγονός ότι οι τράπεζες θα πρέπει να δημοσιοποιούν χρηματοοικονομικές πληροφορίες, έτσι ώστε να μπορούν οι επενδυτές να έχουν μια όσο γίνεται περισσότερο ολοκληρωμένη εικόνα της κεφαλαιακής επάρκειας και των κινδύνων που αναλαμβάνουν. Η δημοσιοποίηση απαιτείται έτσι ώστε να αποφεύγονται προβλήματα ατελούς

πληροφόρησης, αλλά και να μπορέσει το πιστωτικό ίδρυμα να χρησιμοποιήσει μια από τις προτεινόμενες μεθοδολογίες υπολογισμού κεφαλαίων.

Πού στοχεύουν οι νέες προτάσεις

Οι νέες προτάσεις της Βασιλείας ΙΙ στοχεύουν στην εξασφάλιση της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής ισορροπίας μέσα από την ανάπτυξη πιστωτικών υποδειγμάτων για τον υπολογισμό προβλέψεων, που θα στηρίζονται στην ανάλυση τόσο ποσοτικών όσο και ποιοτικών χαρακτηριστικών των πιστούχων.

Τα υποδείγματα αυτά περιορίζουν το βαθμό αυθαιρεσίας και υποκειμενικότητας των δανειστών, κατανέμουν αποτελεσματικότερα το κεφάλαιο, εμπεριέχουν απαιτήσεις για διαφορετικούς τύπους κινδύνου, ενώ προσδιορίζουν τον κίνδυνο που πιθανόν να εμπεριέχει η συναλλαγή με τον αντισυμβαλλόμενο και κατά συνέπεια το κόστος δανεισμού και το επιτόκιο.

Η κριτική του νέου Συμφώνου εστιάζεται κυρίως στην πολυπλοκότητα των προτάσεων που αφορούν τον πρώτο Πυλώνα, αλλά και σε κάποια εποπτικά κενά που πιθανόν να οδηγήσουν τις τράπεζες σε αποφυγή διακράτησης κεφαλαίου. Επιπλέον η έλλειψη διαθέσιμων στοιχείων για τον προσδιορισμό των παραμέτρων, η πλεονεκτική θέση στην οποία θα βρεθούν ιδρύματα με καλύτερη τεχνογνωσία, αλλά και η υποκειμενικότητα στις εκτιμήσεις των οίκων αξιολόγησης που πιθανόν προκύψει λόγω ανταγωνισμού είναι σημαντικά προβλήματα που θα ανακύψουν κατά τη διάρκεια ανάπτυξης των υποδειγμάτων.

Όσον αφορά τα ελληνικά δεδομένα, η Τράπεζα της Ελλάδος κάνει γνωστές τις θέσεις της στα ζητήματα εποπτείας και κεφαλαιακής επάρκειας με τη δημοσιοποίηση Εγγράφων Διαβούλευσης, δίνοντας οδηγίες προς τα πιστωτικά ιδρύματα για κρίσιμα θέματα και έννοιες που αφορούν το νέο Κείμενο. Περιλαμβάνουν ορισμούς, οδηγίες και τις βασικές προϋποθέσεις που απαιτούνται από την Τράπεζα της Ελλάδος για την υιοθέτηση μιας μεθοδολογίας από τα πιστωτικά ιδρύματα. Τα έγγραφα αυτά προσαρμόζονται βάσει των οδηγιών και των αρχών των κειμένων της Βασιλείας και αφορούν την τυποποιημένη μέθοδο, τη μέθοδο των εσωτερικών διαβαθμίσεων, τις τεχνικές μείωσης πιστωτικού κινδύνου και την τιτλοποίηση των απαιτήσεων.

Στον ακαδημαϊκό χώρο η μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου και η κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών είναι ίσως ένα από τα πιο πολυσυζητημένα θέματα της τελευταίας εικοσαετίας. Διεθνείς καταστάσεις όπως ο αυξημένος αριθμός πτωχεύσεων, η ανάγκη των τραπεζών για καλύτερης ποιότητας πελάτες και για μεγαλύτερα περιθώρια κέρδους, οδήγησαν στη δημιουργία εξειδικευμένων και αντικειμενικών μοντέλων πιστωτικού κινδύνου μέσα από εμπειρικά παραδείγματα, τα οποία εστιάζουν κατά κύριο λόγο στη μέτρηση του συνολικού κινδύνου ενός χαρτοφυλακίου και στην τιμολόγησή του.

1.2 Η επίδραση της Βασιλείας ΙΙ στους παράγοντες που επηρεάζουν τη χρηματοοικονομική αποτελεσματικότητα και σταθερότητα

Επιμερισμός του Κινδύνου

Είναι προφανές ότι η ραγδαία αύξηση του μεγέθους και της πολυπλοκότητας της αγοράς πρόσθεσε νέες διαστάσεις στη διαδικασία της χρηματοοικονομικής αποτελεσματικότητας και σταθερότητας. Μια από τις σημαντικότερες καινοτομίες είναι η τιτλοποίηση απαιτήσεων και η χρήση πιστωτικών παραγώγων. Το νέο πλαίσιο εισάγει για πρώτη φορά ρυθμίσεις για τις τράπεζες που χρησιμοποιούν την τεχνική της τιτλοποίησης για τη μεταφορά του πιστωτικού κινδύνου εκτός των ισολογισμών τους και αναγνωρίζει τα πιστωτικά παράγωγα ως τεχνική μείωσης του κινδύνου. Αυτό αναμένεται να βοηθήσει σε ορθότερο επιμερισμό του κινδύνου μέσα στο τραπεζικό σύστημα. Η μεταφορά όμως του πιστωτικού κινδύνου έχει δημιουργήσει νέους φορείς κινδύνου που σε πολλές περιπτώσεις είναι έξω από το τραπεζικό σύστημα και πέρα από τα όρια εφαρμογής της Βασιλείας ΙΙ.

Οι εταιρείες επενδύσεων υψηλής μόχλευσης (hedge funds) είναι ένα τέτοιο παράδειγμα, οι οποίες έχουν σημαντικές τοποθετήσεις σε πιστωτικά παράγωγα χωρίς να υπόκεινται σε ρυθμιστικούς κανόνες. Ο επιμερισμός του κινδύνου για τους τομείς που βρίσκονται εκτός εποπτικού πλαισίου, και συνεπώς εκτός Βασιλείας ΙΙ, παραμένει ένα σημείο που είναι δυνατό να αποτελέσει πηγή κινδύνων με αρνητικές επιπτώσεις στην αποτελεσματικότητα και σταθερότητα του συστήματος.

Διάχυση Πληροφοριών

Η Βασιλεία ΙΙ δίνει μεγάλη έμφαση στη διαφάνεια και τη διάχυση των πληροφοριών, αφού αφιερώνει ολόκληρο τον τρίτο πυλώνα στην πειθαρχία της αγοράς. Η έννοια της πειθαρχίας στην αγορά δεν είναι καινούργια και μπορεί να αναχθεί στο αόρατο χέρι (invisible hand) του Άνταμ Σμιθ. Στη σύγχρονη χρηματοοικονομική θεωρία παίρνει πιο συγκεκριμένη μορφή και νοείται ως το σύνολο των μέτρων που μπορούν να υιοθετήσουν ομαδικά οι παράγοντες της αγοράς για να «τιμωρήσουν» μια τράπεζα σε περίπτωση υπερβολικής ανάληψης κινδύνων. Η «τιμωρία» μπορεί να εκδηλωθεί ως αποτέλεσμα τιμής (price effect), όπου οι επενδυτές απαιτούν μεγαλύτερη απόδοση για τα ομόλογα της τράπεζας, ως αποτέλεσμα ποσότητας (quantity effect), όπου οι καταθέτες αποσύρουν τα κεφάλαιά τους από την τράπεζα ή ως αποτέλεσμα αξίας (valuation effect), όπου οι παράγοντες της αγοράς οδηγούν σε μείωση την αξία της μετοχής. Για την επιβολή πειθαρχίας οι παράγοντες της αγοράς πρέπει να έχουν τα κατάλληλα κίνητρα, και το ισχυρότερο κίνητρο είναι η πιθανότητα να υποστούν ζημιά και να απωλέσουν κάποια από τα κεφάλαιά τους. Σε αυτή την περίπτωση, για να επιβάλλουν πειθαρχία πρέπει να έχουν τις απαραίτητες πληροφορίες για να αξιολογήσουν μια τράπεζα, την ικανότητα να ερμηνεύσουν κατάλληλα τις πληροφορίες καθώς και την ικανότητα να επηρεάσουν τις αποφάσεις των τραπεζών. Η Βασιλεία ΙΙ εστιάζεται κυρίως στο πρώτο και αγνοεί τα άλλα δύο. Θεωρεί την πληροφορία ως ομοιογενές αγαθό όπου το περισσότερο είναι πάντα καλύτερο από το λιγότερο και επιβάλλει στις τράπεζες και τις εποπτικές αρχές την υποχρέωση δημοσιοποίησης πολλών πληροφοριών.

Όμως η πειθαρχία της αγοράς εξαρτάται και από την ικανότητα της αγοράς να αξιολογεί την οικονομική θέση των τραπεζών καθώς και την ικανότητά της να επιβάλει διορθωτικές ενέργειες που αντανακλούν αυτές τις αξιολογήσεις. Το νέο πλαίσιο αγνοεί τις δύο αυτές παραμέτρους.

Εταιρική Διακυβέρνηση

Ως εταιρική διακυβέρνηση νοείται το σύνολο των συστημάτων και διαδικασιών που έχουν θεσμοθετηθεί για την επίλυση αντιθέσεων εντός των τραπεζών. Η Επιτροπή της Βασιλείας έχει δημοσιοποιήσει οκτώ αρχές που οριοθετούν την έννοια της ισχυρής εταιρικής διακυβέρνησης στις τράπεζες. Το νέο πλαίσιο της Βασιλείας ΙΙ δίνει μεγάλη βαρύτητα στις αρχές αυτές και απαιτεί από τις τράπεζες, ιδίως αυτές που θα εφαρμόσουν τις εξελιγμένες μεθόδους μέτρησης και διαχείρισης των κινδύνων, να

υιοθετήσουν ένα ισχυρό και αποτελεσματικό σύστημα διακυβέρνησης. Όλοι οι εμπλεκόμενοι φορείς, το διοικητικό συμβούλιο, η διοίκηση, η εσωτερική επιθεώρηση και οι λειτουργίες ελέγχου καλούνται να αναπτύξουν υπευθυνότητες για διαφορετικές πτυχές των συστημάτων. Το διοικητικό συμβούλιο να εγκρίνει τις βασικές πτυχές των συστημάτων διαχείρισης κινδύνων, η διοίκηση να κατανοεί τον σχεδιασμό και τη λειτουργία των συστημάτων, ενώ η εσωτερική επιθεώρηση καλείται να ελέγξει τουλάχιστο μια φορά τον χρόνο τις διαδικασίες. Παράλληλα κάθε τράπεζα πρέπει να δημιουργήσει λειτουργίες ελέγχου που θα εξετάζουν σε τακτά χρονικά διαστήματα την αποτελεσματικότητα των συστημάτων. Τέλος, το νέο πλαίσιο απαιτεί την υλοποίηση συστήματος αναφορών ώστε η πληροφόρηση να φθάνει στα ανώτατα διοικητικά κλιμάκια. Όλα τα παραπάνω συνθέτουν ένα σύστημα ισχυρής εταιρικής διακυβέρνησης καθώς αποτελεί κοινή πεποίθηση ότι καλά συστήματα με κακή εταιρική διακυβέρνηση μπορεί να δημιουργήσει πηγές κινδύνου που να επηρεάσουν αρνητικά τη σταθερότητα.

Διαχείριση Κινδύνων

Το πλαίσιο της Βασιλείας ΙΙ έχει δύο κύρια χαρακτηριστικά, παρέχει κίνητρα (incentive-based) και επικεντρώνεται στον κίνδυνο (risk-based). Δίνει κίνητρα για να αναπτυχθούν συστήματα διαχείρισης των κινδύνων και έχει εδραιωθεί η πεποίθηση ότι η Βασιλεία ΙΙ δεν πρέπει να εκλαμβάνεται ως μια υποχρέωση προς την εποπτική αρχή, αλλά μια ευκαιρία για βελτίωση των συστημάτων διαχείρισης των κινδύνων. Αν οι τράπεζες εκμεταλλευθούν αυτή την ευκαιρία θα καταλήξουν σε καλύτερη αναγνώριση, ποσοτικοποίηση και εκτίμηση του κινδύνου. Οι διαδικασίες αυτές δεν είναι καινούργιες αλλά θα γίνουν πιο συστηματοποιημένες και αυστηρές με αποτέλεσμα να μειώνεται η πιθανότητα κακών αποφάσεων αλλά και να υπάρχει ένα σύστημα έγκαιρης προειδοποίησης, το οποίο θα ενεργοποιείται νωρίς και θα λαμβάνονται διορθωτικές ενέργειες. Ιδιαίτερα ωφελημένες αναμένεται να είναι οι μικρότερες και οι λιγότερο εξελιγμένες τράπεζες. Κατ' ουσία, τους παρέχεται δωρεάν ένα ολόκληρο πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων, το οποίο αν επιχειρούσαν να αναπτύξουν μόνες τους θα απαιτούσε σημαντικούς επενδυτικούς πόρους. Τώρα το σύστημα είναι έτοιμο και καλούνται να στρέψουν τους πόρους στην υλοποίησή του. Γενικά, η συμβολή της Βασιλείας ΙΙ στη χρηματοοικονομική αποτελεσματικότητα και σταθερότητα μέσω αυτού του παράγοντα είναι αναμφισβήτητη.

Δυνατότητα απορρόφησης ζημιών

Το πλαίσιο της Βασιλείας ΙΙ υιοθετεί την αρχή ότι οι προβλέψεις καλύπτουν αναμενόμενες ζημιές, ενώ τα κεφάλαια μη αναμενόμενες ζημιές. Οι τράπεζες που θα εφαρμόσουν τις εξελιγμένες μεθοδολογίες πρέπει να εκτιμήσουν τις παραμέτρους κινδύνου (ύψος ανοίγματος κατά τον χρόνο αθέτησης - exposure at default - EAD, πιθανότητα αθέτησης - probability of default - PD και ζημία ως ποσοστό του ανοίγματος κατά τον χρόνο αθέτησης - loss given default - LGD) που τις οδηγούν στον υπολογισμό των αναγκαίων προβλέψεων και κεφαλαίων. Συνεπώς δημιουργείται μια ασπίδα προστασίας η οποία μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την απορρόφηση ζημιών, χωρίς να κλονισθεί η ευρωστία της τράπεζας. Βεβαίως δεν πρέπει να διαφεύγει της προσοχής ότι οι εκτιμήσεις συνήθως αντανακλούν την ιστορική εμπειρία. Τα αποτελέσματα των υποδειγμάτων είναι συνάρτηση των στοιχείων με τα οποία τροφοδοτούνται και συνήθως δεν μπορούν να είναι προσανατολισμένα στο μέλλον. Το νέο πλαίσιο απαιτεί η εκτίμηση των παραμέτρων να λαμβάνει υπόψη όλες τις φάσεις του οικονομικού κύκλου, αλλά αυτό, προς το παρόν, είναι πολύ δύσκολο να υλοποιηθεί. Συνεπώς οι ζημιές που εκτιμώνται απεικονίζουν ιστορική εμπειρία και όχι μελλοντικά γεγονότα.

Το πρόβλημα αμβλύνεται, εν μέρει, με την υποχρέωση των τραπεζών να διενεργούν ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress testing). Οι ασκήσεις αυτές είναι ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο για λήψη αποφάσεων και άσκηση πολιτικής αλλά δεν πρέπει να λησμονούμε ότι είναι επίσης προσανατολισμένες στο παρελθόν με δυνατότητα εκτίμησης της αναμενόμενης ζημιάς. Η μη αναμενόμενη ζημιά δεν μπορεί να εκτιμηθεί, ακριβώς, γιατί είναι μη αναμενόμενη. Όταν η ακραία κατάσταση εξελιχθεί σε κρίση, τότε τα κεφάλαια συχνά δεν είναι επαρκή. Συνεπώς ορισμένες φορές τίθεται σε αμφιβολία η δυνατότητα του κεφαλαίου να απορροφήσει μη αναμενόμενες ζημιές, σε αντίθεση με τη λογική του πλαισίου της Βασιλείας ΙΙ.

Περαιτέρω, το ερώτημα που συχνά ανακύπτει είναι ποιους κινδύνους καλύπτουν τα κεφάλαια.

Με βάση τη λογική του νέου πλαισίου τα κεφάλαια προορίζονται να καλύψουν μικροοικονομικούς κινδύνους (πιστωτικό κίνδυνο, κίνδυνο αγοράς κ.λ), αλλά αγνοούν τους μακροοικονομικούς κινδύνους δηλαδή τους κινδύνους που δημιουργεί

το μάκρο-περιβάλλον. Το θέμα είναι ποια μορφή κινδύνων επηρεάζει περισσότερο τη χρηματοοικονομική αποτελεσματικότητα και σταθερότητα. Αν η σταθερότητα του συστήματος εξαρτάται από την ευρωστία των μονάδων που το απαρτίζουν και οι μικροοικονομικοί κίνδυνοι έχουν μεγαλύτερη βαρύτητα, η επίπτωση της Βασιλείας ΙΙ αναμένεται να είναι θετική. Αν η σταθερότητα του συστήματος εξαρτάται από μακροοικονομικές μεταβλητές και η επίδραση του μάκρο-περιβάλλοντος είναι σημαντική, τότε η Βασιλεία ΙΙ έχει μικρή επίπτωση διότι δεν είναι σχεδιασμένη να λαμβάνει υπόψη αυτούς τους κινδύνους.

Κίνδυνος Μετάδοσης Κρίσεων

Η μετάδοση κρίσεων στο σύγχρονο χρηματοοικονομικό σύστημα εξαρτάται από τον βαθμό συσχέτισης μεταξύ των τραπεζών και από τον τρόπο αντίδρασης των εποπτικών αρχών σε μια κρίση. Η συσχέτιση μεταξύ των τραπεζών, ως αποτέλεσμα της διατραπεζικής αγοράς και των επενδύσεων που υπόκεινται σε κοινούς παράγοντες κινδύνου, δεν λαμβάνεται υπόψη από τη Βασιλεία ΙΙ και συνεπώς η συμβολή της αναμένεται μικρή. Αντίθετα η Βασιλεία ΙΙ αναμένεται να βελτιώσει τη δυνατότητα παρέμβασης των εποπτικών αρχών μέσω του Πυλώνα ΙΙ καθώς και την προβλεπόμενη συνεργασία των εποπτών στα πλαίσια της εποπτείας διασυνοριακών ομίλων. Η συνεργασία αυτή υφίσταται και τώρα, αλλά αναμένεται ότι θα ενδυναμωθεί στις περιπτώσεις συστημικά σημαντικών τραπεζών και διασυνοριακής κρίσης, ώστε να μειωθεί η πιθανότητα μετάδοσης της κρίσης

1.3 Η διάρθρωση των Ελληνικών Εμπορικών Τραπεζών

Οι εγχώριες εμπορικές τράπεζες σήμερα προσφέρουν όλα τα χρηματοπιστωτικά προϊόντα και τις υπηρεσίες, η δε διάκριση μεταξύ εμπορικών και επενδυτικών τραπεζών δεν υφίσταται πλέον, σαν αποτέλεσμα της αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος που συντελέσθηκε κατά τη δεκαετία του 1990, ιδιαίτερα δε με αφορμή τη αποκρατικοποίηση των τραπεζών. Τα τελευταία έτη επήλθε μια ακόμη σημαντική αλλαγή στη δομή των μεγάλων εμπορικών τραπεζών (ETE, EFG, Eurobank Ergasias, Alpha Bank, Εμπορική, Πειραιώς) που επηρεάζει την γενικότερη τάση στον τρόπο που λειτουργεί το εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η αλλαγή αυτή προέρχεται από τη διεθνή πρακτική του ευρωπαϊκού και του παγκόσμιου τραπεζικού συστήματος, ενώ επιβάλλεται και από τα νέα δεδομένα διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου (Βασιλεία ΙΙ).

Σήμερα πλέον οι εμπορικές τράπεζες ακολουθούν το λειτουργικό μοντέλο κατά το οποίο οι πελάτες- επιχειρήσεις διακρίνονται σε μικρούς, μεσαίους και μεγάλους, με βάση τυποποιημένα κριτήρια κύκλου εργασιών ή και ύψους χορηγήσεων. Η πρώτη κατηγορία πελατών (ιδιώτες και μικρές επιχειρήσεις) εξυπηρετείται από το δίκτυο καταστημάτων των τραπεζών. Οι μεγάλες επιχειρήσεις πλέον εξυπηρετούνται από χωριστή διεύθυνση που εντάσσεται στο αποκαλούμενο wholesale banking, ενώ οι μεσαίες επιχειρήσεις εξυπηρετούνται από ειδικά περιφερειακά κέντρα τα οποία στεγάζονται σε επιλεγμένα καταστήματα του δικτύου των εμπορικών τραπεζών, ανά την επικράτεια, κυρίως στα μεγάλα αστικά κέντρα. Ένα σημαντικό διακριτικό στοιχείο του νέου μοντέλου λειτουργίας είναι ο πλήρης διαχωρισμός της εξυπηρέτησης πελατών (που περιλαμβάνει ανάπτυξη και προώθηση προϊόντων και εργασιών) από την εγκριτική διαδικασία και τη διαχείριση πιστωτικού κινδύνου. Η εγκριτική διαδικασία και η διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου στο νέο μοντέλο λειτουργίας εντάσσονται σε χωριστή κεντροποιημένη διεύθυνση όπου εφαρμόζεται και εξειδίκευση – όπου χρειάζεται- για την αποτελεσματικότερη διεκπεραίωση αυτών των λειτουργιών ανά κατηγορία και προϊοντικό τομέα.

Σήμερα πλέον τα καταστήματα του δικτύου λιανικής των εμπορικών τραπεζών είναι επιφορτισμένα με την εξυπηρέτηση των μικρών επιχειρήσεων και των ιδιωτών και τα στελέχη τους (relationship managers) είναι κυρίως πωλητές προϊόντων και υπηρεσιών. Πρακτικά, η αλλαγή στη δομή των εμπορικών τραπεζών επιβάλλεται και βάσει της ΠΔΤΕ 2577/2006 που απαιτεί τον διαχωρισμό μεταξύ κέντρων πωλήσεων και κέντρων εγκρίσεων για τη διασφάλιση υψηλής ποιότητας χαρτοφυλακίων στις τράπεζες. Στο σημείο αυτό επισημαίνεται ότι η έμφαση στις μικρές επιχειρήσεις που παρατηρείται τα τελευταία έτη απορρέει και από μια ακόμη θεσμική εξέλιξη. Συγκεκριμένα, η νέα συμφωνία Basle II προβλέπει ευνοϊκότερη μεταχείριση των δανείων προς μικρές επιχειρήσεις όσον αφορά τους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, βασιζόμενη στο ότι οι μικρές επιχειρήσεις εξασφαλίζουν μεγαλύτερη διασπορά χαρτοφυλακίου. Το γεγονός αυτό λειτούργησε σαν κίνητρο για τις εμπορικές τράπεζες, με το επιπλέον πλεονέκτημα της δυνατότητας επίτευξης υψηλότερης αποδοτικότητας κεφαλαίων, λόγω των μεγαλύτερων περιθωρίων στα επιτόκια και στην εν γένει τιμολόγηση των υπηρεσιών.

Η βασική δομή των εμπορικών τραπεζών επομένως περιλαμβάνει το δίκτυο καταστημάτων που αποτελεί το βασικό κανάλι πωλήσεων, τα περιφερειακά κέντρα εξυπηρέτησης μικρομεσαίων επιχειρήσεων και κεντροποιημένες διευθύνσεις που επιτελούν την πιστοληπτική αξιολόγηση και την εγκριτική διαδικασία, τη διαχείριση διαθεσίμων, τη στοχοποίηση και παρακολούθηση επιμέρους τομέων, καθώς και την εξυπηρέτηση των

μεγάλων επιχειρήσεων. Μεταξύ των πέντε μεγαλύτερων εμπορικών τραπεζών, το νέο μοντέλο λειτουργίας άρχιζε να εφαρμόζεται από την EFG Eurobank Ergasias (περί τα μέσα της δεκαετίας του ’90) και στη συνέχεια από την Εθνική Τράπεζα, την Alpha Bank, την Τράπεζα Πειραιώς και την Εμπορική Τράπεζα. Οι πέντε μεγαλύτερες τράπεζες διαμόρφωσαν την κατεύθυνση του τραπεζικού συστήματος για τα επόμενα έτη και αυτό είναι ήδη εμφανές στην πορεία και των ξένων τραπεζών που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα.

1.4 Γεωγραφική Συγκέντρωση Τραπεζικών Καταστημάτων Εμπορικών Πιστωτικών Ιδρυμάτων στην Ελλάδα και Συσχέτιση του Δικτύου καταστημάτων με τα Οικονομικά τους Μεγέθη

Σύμφωνα με στοιχεία της αγοράς, τα καταστήματα των ελληνικών Π.Ι εκτός Ελλάδας ανέρχονται σε περισσότερα των 3.000, με κύρια έμφαση να δίνεται στις χώρες της Ν.Α Ευρώπης και στην Τουρκία. Σε σχέση με την ελληνική επικράτεια, τα Π.Ι προχωρούν σε αναδιανομή του Δικτύου τους με άνοιγμα νέων καταστημάτων σε περιοχές με Αναπτυσσόμενη Οικονομική Δραστηριότητα. Σε γενικές γραμμές η δημιουργία ενός νέου τραπεζικού καταστήματος αποτελεί μια οικονομικότερη πρακτική από τη σύσταση ενός χρηματοοικονομικού οργανισμού με κεντροποιημένη μορφή σε μια περιοχή. Και αυτό διότι με τη λειτουργία νέου καταστήματος απαιτείται μικρότερο κεφάλαιο επένδυσης, ενώ παράλληλα αυξάνεται και η γεωγραφική του διείσδυση, μέσω της δημιουργίας περισσότερων του ενός καταστημάτων ανά πόλη ή ανά νομό . Στο σημερινό ιδιαίτερα ανταγωνιστικό τραπεζικό περιβάλλον τα Π.Ι καλούνται να αντιμετωπίσουν αποτελεσματικά ένα πλήθος προκλήσεων, που άπτονται κυρίως θεμάτων ενδυνάμωσης της εταιρικής τους εικόνας με χρήση καινοτόμων τεχνολογιών, επίτευξης αξιόπιστης και αποτελεσματικής παρουσίας σε κεντρικό και περιφερειακό επίπεδο και όλα αυτά με ταυτόχρονη μείωση του κόστους λειτουργίας και ελάττωση του χρόνου αναμονής των πελατών τους σε αυτά.

Η απάντηση στις παραπάνω προκλήσεις δεν πρέπει να παραγνωρίζει ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των πελατών χρησιμοποιεί μετρητά στις πληρωμές των υποχρεώσεών του. Επομένως η αξιοποίηση των Συστημάτων Αυτοεξυπηρέτησης με μετρητά ως ένα εναλλακτικό μέσο εξυπηρέτησης των πελατών αποτελεί σημαντική συνιστώσα μιας ολοκληρωμένης Στρατηγικής του Π.Ι. Η επιλογή της ίδρυσης ενός νέου τραπεζικού καταστήματος στα πλαίσια επέκτασης των εργασιών ενός Π.Ι υπαγορεύεται κυρίαρχα από την απαίτηση για μεγέθυνση του Κύκλου των Εργασιών του, με συνακόλουθη αύξηση των

Κερδών του, υιοθετώντας επιπλέον και πρακτικές Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης. Παράλληλα έρχεται να προσδιορίσει υπάρχοντα κενά της αγοράς, που μπορούν να καλυφθούν μέσω της ύπαρξης ενός νέου καταστήματος σε περιοχή με ζήτηση για Τραπεζικές Υπηρεσίες. Σε γενικές γραμμές η πλειοψηφία των Π.Ι αποδίδουν έμφαση στην επέκταση του δικτύου των καταστημάτων τους στην Αττική και στα μεγάλα αστικά κέντρα, ενώ στην περιφέρεια η επέκταση γίνεται σχεδόν επιλεκτικά, κυρίως σε περιοχές που παρατηρείται ιδιαίτερη ζήτηση για τραπεζικές υπηρεσίες. Παράλληλα, διαφαίνεται ότι το μοντέλο των μεγάλων καταστημάτων, που διαθέτουν πολυάριθμα στελέχη, αποτελεί πλέον παρελθόν. Η λειτουργία των μικρότερων και μεσαίων σε μέγεθος καταστημάτων υιοθετείται από όλα σχεδόν τα Π.Ι, κυρίως λόγω της προσπάθειας τους για μείωση του λειτουργικού κόστους. Βασικές επιδιώξεις κάθε Π.Ι. σε σχέση με τη διάρθρωση του δικτύου είναι οι ακόλουθες:

- Η κατάλληλη γεωγραφική διασπορά ανά νομό και περιοχή ανάλογα με το μέγεθος και το πλάνο επέκτασης του τραπεζικού οργανισμού στην αγορά.
- Η επιλογή των καλύτερων δυνατών θέσεων παρουσίας σε μια ή πολλές περιοχές.
- Η ίδρυση οικονομικά ανταποδοτικών καταστημάτων σε αυτές τις περιοχές, με υψηλές προοπτικές οικονομικής απόδοσης, όπως διαμορφώνονται από την επιτυχή δραστηριοποίησή τους στην αγορά.

Η διευρυμένη άλλωστε παρουσία ενός Π.Ι στην αγορά, με πληθώρα καταστημάτων του στην ελληνική περιφέρεια, συμβάλει εποικοδομητικά τόσο στην οικονομική ανάπτυξη των κατά τόπους περιοχών όσο και βελτίωση του επιπέδου της παροχής υπηρεσιών προς το κοινό, βελτιώνοντας ευρύτερα το επίπεδο των συναλλαγών μεταξύ των οικονομικών μονάδων με ορατά η μη αποτελέσματα.

Συγκέντρωση Τραπεζικών Καταστημάτων ανά Περιφέρεια

Ένα σημαντικό στοιχείο που καταγράφει το μέγεθος του Δικτύου ενός Π.Ι. καθώς και το βαθμό διείσδυσης του στην Αγορά αποτελεί ο δείκτης που φανερώνει το σύνολο του πληθυσμού της χώρας διαιρούμενο με τον αριθμό των καταστημάτων των Π.Ι. για να οριστεί ο αριθμός των πολιτών που εξυπηρετούνται ανά τραπεζικό κατάστημα. Όσο μικρότερη είναι η τιμή του δείκτη αυτού για κάθε Π.Ι., τόσο μεγαλύτερο είναι το μέγεθος του Δικτύου του και σε πολλές περιπτώσεις τα οικονομικά του μεγέθη.

Με χρήση των στοιχείων της απογραφής του πληθυσμού της Ελλάδας κατά το 2001ανά περιφέρεια παρουσιάζεται ο πίνακας 1 στον οποίο καταγράφονται οι τιμές του ακόλουθου Δείκτη Ι στη στήλη Πληθυσμός / Κατάστημα Τράπεζας.

Στον πίνακα 1έχει πραγματοποιηθεί αύξουσα ταξινόμηση ανά Π.Ι σε σχέση με την τιμή του Δείκτη Ι, ενώ αναγράφονται επίσης το πλήθος των καταστημάτων ανά τράπεζα και περιφέρεια καθώς και ο πληθυσμός κάθε περιφέρειας της χώρας.

Ο πίνακας 2 παρουσιάζει τη διασπορά των τραπεζικών καταστημάτων σε δύο στρατηγικές περιοχές: «Μεγάλες Αστικές», όπως είναι η Αττική και η Κεντρική Μακεδονία και «Περιφερειακές», όπως είναι η όλη υπόλοιπη Ελλάδα. Βέβαια, υπάρχουν οι εξαιρέσεις, π.χ., το Ηράκλειο της Κρήτης, ενώ βρίσκεται στην «Περιφέρεια», δεν μπορεί να αντιμετωπιστεί ως «Περιφερειακή περιοχή» από οικονομικής πλευράς, δεδομένου ότι σφύζει από επιχειρηματική δραστηριότητα με μεγάλα οικονομικά μεγέθη. Για χάρη του παραδείγματος, όμως, περιοριζόμαστε στις δύο αυτές αστικές περιοχές της Ελλάδας. Στον πίνακα 2 επομένως παρατηρείται διαφοροποίηση στα ποσοστά συγκέντρωσης των καταστημάτων των Π.Ι. για τις περιφέρειες Αττικής και Κεντρικής Μακεδονίας. Ειδικότερα καταγράφονται τα ακόλουθα:

- Η Αγροτική καταγράφει ποσοστά συγκέντρωσης των καταστημάτων της στην Αττική και την Κεντρική Μακεδονία κάτω του 40%
- Οι Τράπεζες Εθνική, Εμπορική, Αττικής, Alpha Bank, το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο και η Τράπεζα Κύπρου σημειώνουν ποσοστά συγκέντρωσης 52-58%.
- Οι Τράπεζες Πειραιώς και EFG-Eurobank παρουσιάζουν αντίστοιχα ποσοστά με εύρος μεταξύ 61-65%.
- Στον αντίποδα η Marfin Bank σημειώνει υψηλούς βαθμούς αστικής συγκέντρωσης στην Αττική και την Κεντρική Μακεδονία, που ξεπερνούν το 65% του συνόλου των καταστημάτων της.

Κατά συνέπεια όταν μια τράπεζα καταγράφει υψηλά ποσοστά συγκέντρωσης στην Αττική και την Κεντρική Μακεδονία, διαθέτει και χαμηλότερα ποσοστά τραπεζικής διείσδυσης στην περιφέρεια.

Πίνακας 1: Καταστήματα Εμπορικών Τραπεζών ανά Περιφέρεια και Δείκτης Πληθυσμού ανά Κατάστημα Τράπεζας (δείγμα 10 Π.Ι.)

ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑ/ ΠΛΗΘΥΣΜΟΣ ΑΠΟΓΡΑΦΗ 2001	ΑΝΑΤΟΛΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ & ΘΡΑΚΗ 604.254	ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ 1.862.833	ΔΥΤΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ 302.750	ΘΕΣΣΑΛΙΑ 754.893	ΗΠΕΙΡΟΣ 352.420	ΙΟΝΙΑ ΝΗΣΙΑ 214.274	ΔΥΤΙΚΗ ΕΛΛΑΔΑ 742.419	ΣΤΕΡΕΑ ΕΛΛΑΔΑ 608.655
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ	ΠΛΗΘΟΣ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΩΝ ΑΝΑ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΑ ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΠΡΟΕΡΧΟΝΤΑΙ ΑΠΌ ΤΙΣ ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΤΟΥΣ ΔΙΕΥΘΥΝΣΕΙΣ, ΕΝΗΜΕΡΩΣΗ 10-7-08							
ΕΘΝΙΚΗ	25	92	14	34	20	12	34	36
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	32	74	16	32	17	9	39	34
EFG-EUROBANK	14	74	7	18	8	7	18	16
ALPHA BANK	11	59	7	18	8	13	18	12
ΕΜΠΟΡΙΚΗ	14	57	11	19	13	9	23	21
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	13	60	9	16	8	5	15	14
MARFIN	7	28	5	2	2	3	7	3
ΚΥΠΡΟΥ	5	20	4	6	5	3	7	4
ΤΑΧ. ΤΑΜ/ΡΙΟ	5	24	5	5	5	5	9	8
ΑΤΤΙΚΗΣ	4	14	1	3	1	1	1	4

ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑ/ ΠΛΗΘΥΣΜΟΣ ΑΠΟΓΡΑΦΗ 2001	ΠΕΛ/ΣΟΣ 632.955	ΑΤΤΙΚΗ 3.764.348	Β. ΑΙΓΑΙΟ 200.066	Ν. ΑΙΓΑΙΟ 298.745	ΚΡΗΤΗ 601.159	ΣΥΝΟΛΑ 10.939.771	ΔΕΙΚΤΗΣ Ι= ΠΛΗΘΥΣΜΟΣ /ΚΑΤΑΣΤΗΜΑ ΤΡΑΠΕΖΑΣ
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ	ΠΛΗΘΟΣ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΩΝ ΑΝΑ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΑ ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΠΡΟΕΡΧΟΝΤΑΙ ΑΠΌ ΤΙΣ ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΤΟΥΣ ΔΙΕΥΘΥΝΣΕΙΣ, ΕΝΗΜΕΡΩΣΗ 10-7-08						
ΕΘΝΙΚΗ	38	214	16	25	27	587	18.637
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	42	119	10	19	33	476	22.893
EFG-EUROBANK	16	193	8	14	19	412	26.553
ALPHA BANK	21	176	7	21	18	389	28.123
ΕΜΠΟΡΙΚΗ	23	147	12	22	17	388	28.195
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	17	154	6	13	21	351	31.167
MARFIN	7	72	2	3	8	149	73.421
ΚΥΠΡΟΥ	8	66	1	4	13	146	74.930
ΤΑΧ. ΤΑΜ/ΡΙΟ	7	53	3	2	10	141	77.587
ΑΤΤΙΚΗΣ	3	35	0	1	4	72	151.941

Πίνακας 2 : Συγκέντρωση καταστημάτων εμπορικών Π.Ι στις περιφέρειες Αττικής και Κεντρικής Μακεδονίας.

Α.Α.	ΤΡΑΠΕΖΕΣ	ΠΛΗΘΟΣ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΩΝ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ	ΠΛΗΘΟΣ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ	ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΩΝ ΑΝΑ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΩΝ ΣΤΙΣ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΕΣ ΑΤΤΙΚΗΣ-ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ
1	**ΑΓΡΟΤΙΚΗ**	74	119	476	**37,34%**
2	**ΕΘΝΙΚΗ**	92	214	587	**52,13%**
3	**ΕΜΠΟΡΙΚΗ**	57	147	388	**52,58%**
4	**ΑΤΤΙΚΗΣ**	4	35	73	**53,42%**
5	**ALPHA BANK**	44	108	279	**54,48%**
6	**ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ**	24	53	141	**54,61%**
7	**ΚΥΠΡΟΥ**	20	66	146	**58,90%**
8	**ΠΕΙΡΑΙΩΣ**	60	154	351	**60,97%**
9	**EFG-EUROBANK**	74	193	412	**64,81%**
10	**MARFIN**	28	72	152	**65,79%**

Κάτι τέτοιο όμως δε φανερώνει κατ' ανάγκη χαμηλά ποσοστά οικονομικής απόδοσης, αλλά ενδεχομένως διαφορετική στρατηγική ανάπτυξης, η οποία βασίζεται στην αστική συγκέντρωση περισσότερο από την περιφερειακή.

Δε θα πρέπει, ωστόσο, να παραλείψουμε και τον ανθρώπινο παράγοντα στην προκειμένη περίπτωση, ο οποίος δεν είναι άλλος από το Διευθυντή του καταστήματος. Υπάρχουν παραδείγματα Διευθυντών καταστημάτων της περιφέρειας, οι οποίοι διέθεταν την πλέον κατάλληλη προσωπικότητα και παρουσίαζαν τόσο μεγάλα μεγέθη όσο και κέρδη που θα ζήλευαν μεγάλα τραπεζικά καταστήματα αστικών περιοχών. Τα μεγέθη ή τα κέρδη ως στόχος εννοείται ότι εξαρτώνται από την πολιτική που επιλέγει να χαράξει η τράπεζα, από την ποικιλία και τη χρησιμότητα των τραπεζικών υπηρεσιών που προσφέρει για να καλύψει τις ανάγκες των πολιτών των περιοχών και, φυσικά, από τα κίνητρα που σχεδιάζει για τους διευθυντές των καταστημάτων της. Είναι γνωστό ότι αυτές οι επιλογές και οι τακτικές είναι δεδομένα που αναπτύχθηκαν τα τελευταία 10-15 χρόνια στην Ελλάδα, λόγω της αλλαγής της νοοτροπίας και της στρατηγικής των επιλογών των Π.Ι. Στο παρελθόν οι τράπεζες δεν ενδιαφέρονταν για παρόμοιους ρυθμούς ανάπτυξης και κερδών. Λειτουργούσαν, μάλλον, παθητικά όσον αφορά το Μάρκετινγκ των υπηρεσιών τους. Όταν αναφερόμαστε στην κατάλληλη προσωπικότητα των διευθυντών καταστημάτων, εννοούμε ότι πρόκειται για άτομα εξαιρετικών επιδόσεων στις δημόσιες σχέσεις, είναι διακριτικά επιθετικοί και

«κλείνουν μεγάλες δουλειές», είτε πρόκειται για την προσέγγιση μεγάλων πελατών για τραπεζικές εργασίες είτε για επενδύσεις.

Συσχέτιση Δικτύου καταστημάτων με Οικονομικά Μεγέθη

Η σύγκριση μεταξύ ενός δείκτη όπως ο παραπάνω με τα οικονομικά μεγέθη ενός τραπεζικού οργανισμού θα μας έδειχνε μια ενδιαφέρουσα σχέση μεταξύ του μεγέθους του δικτύου και της αποδοτικότητας και της κερδοφορίας του.

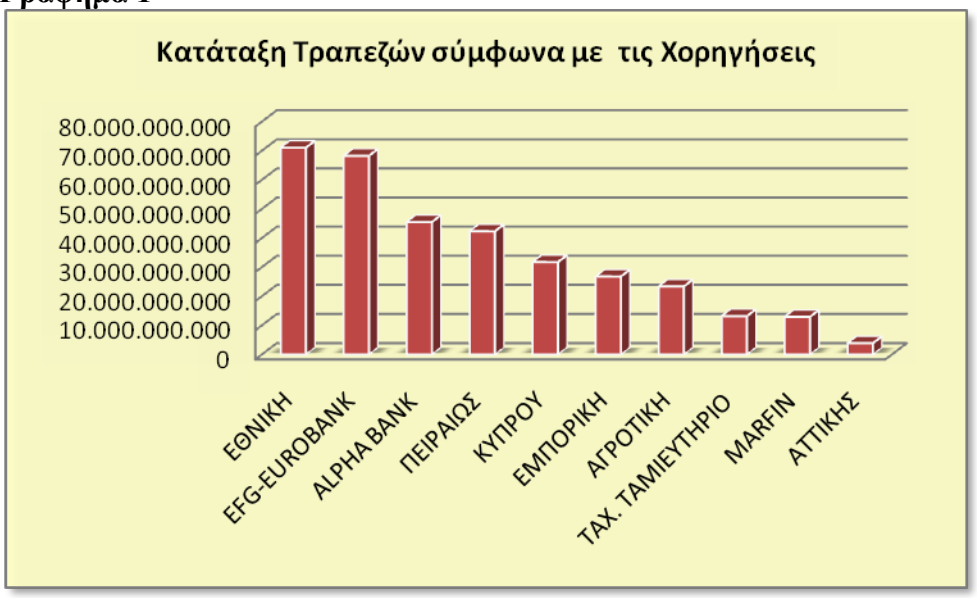
Λαμβάνοντας λοιπόν υπόψη τα παραπάνω στοιχεία, δεν παρατηρείται κάποια θετική συσχέτιση μεταξύ της τιμής του Δείκτη Ι με κάποιον από τους δείκτες κερδοφορίας – αποδοτικότητας των υπό εξέταση Π.Ι. Αντ΄ αυτού , παρατηρείται σημαντική σχέση του Δείκτη Ι με το σύνολο των χορηγήσεων και καταθέσεων ανά Π.Ι., καθώς και τα καθαρά έσοδα από τόκους. Αναλυτικά η σχέση αυτή καταδεικνύει κάτι απόλυτα φυσιολογικό, δηλαδή την αύξηση του επιπέδου των χορηγήσεων και καταθέσεων ενός Π.Ι. όσο αυξάνεται το δίκτυο των καταστημάτων της και μειώνεται αντίστοιχα η τιμή του Δείκτη Ι για το Π.Ι αυτό. Ανάλογο αποτέλεσμα καταγράφεται και στη μεταβολή του καθαρού εισοδήματος από τόκους σε ένα Π.Ι. όσο μειώνεται η τιμή του συγκεκριμένου Δείκτη για αυτό. Στο Πίνακα 3 αναγράφονται οι τιμές του Δείκτη Ι για κάθε Π.Ι. καθώς και τα στοιχεία από τις οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση του 2007 που αποτυπώνουν τα σύνολα χορηγήσεων, καταθέσεων και το καθαρό εισόδημα από τόκους για κάθε εξεταζόμενη τράπεζα.

Πίνακας 3 : Σύνολο καταθέσεων, χορηγήσεων και καθαρό εισόδημα από τόκους ανά Π.Ι

Α.Α.	ΤΡΑΠΕΖΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ Ι	ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ (σε ευρώ)	ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ (σε ευρώ)	ΚΑΘΑΡΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑ ΑΠΟ ΤΟΚΟΥΣ (σε ευρώ)
1	ΕΘΝΙΚΗ	18.637	71.058.950.000,00	1.810.736.000,00	39.568.570.000,00
2	ΑΓΡΟΤΙΚΗ	22.983	23.399.219.000,00	268.466.000,00	16.849.837.000,00
3	EFG-EUROBANK	26.553	68.272.000.000,00	854.000.000,00	37.235.000.000,00
4	ALPHA BANK	28.123	45.524.200.000,00	941.300.000,00	42.072.000.000,00
5	ΕΜΠΟΡΙΚΗ	28.195	26.805.313.000,00	61.039.000,00	18.343.942.000,00
6	ΠΕΙΡΑΙΩΣ	31.167	42.343.311.100,00	626.000.000,00	26.762.959.000,00
7	MARFIN	73.421	12.925.429.000,00	87.677.000,00	8.854.923.000,00
8	ΚΥΠΡΟΥ	74.930	31.763.190.000,00	582.362.000,00	18.920.921.000,00
9	ΤΑΧ. ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ	77.587	13.182.361.796,00	50.253.363,00	6.110.359.180,00
10	ΑΤΤΙΚΗΣ	151.941	3.904.627.880,00	27.039.915,00	2.900.606.479,00

Στα γραφήματα 1,2 και 3 παρουσιάζεται η αυξητική κατάταξή τους σύμφωνα με τις χορηγήσεις, τις καταθέσεις και το καθαρό εισόδημα από τόκους αντίστοιχα. Πραγματοποιήθηκαν τρείς απλές παλινδρομήσεις, ώστε να δούμε τη συσχέτιση του δείκτη με τις τρείς ανωτέρω μεταβλητές. Παρατηρείται ότι η τιμή του Δείκτη Ι συσχετίζεται θετικά με τα σύνολα χορηγήσεων ανά Π.Ι. σε ποσοστό R2=79%, καταθέσεων σε ποσοστό R2=77,7% και με το καθαρό εισόδημα από τόκους με ποσοστό της τάξης του R2=78,10%.

Γράφημα 1



Γράφημα 2

Γράφημα 3

Συνεπώς, η επέκταση του δικτύου υποκαταστημάτων ενός Π.Ι. δεν μπορεί παρά να αποτελεί στρατηγικό πλάνο ανάπτυξης του, εφόσον επιθυμεί να αυξήσει τις παραγωγικές του εργασίες και τα έσοδά που προέρχονται από αυτές. Κάτι τέτοιο δεν μπορεί βέβαια να θεωρείται ως δεδομένο, γιατί η είσοδος σε μια νέα αγορά, αν δε συνοδεύεται από προσεκτική και συνετή εκτίμηση των οικονομικών δεδομένων, μπορεί να επηρεάσει την κερδοφορία του Π.Ι και να μεταβάλει το ποσοστό των επισφαλειών στο δανειακό του χαρτοφυλάκιο. Από την άλλη, η επιλογή των σημείων παρουσίας του παραμένει στρατηγική επιλογή, που καθορίζεται σε σημαντικό βαθμό από τη διαφοροποίηση του πελατολογίου του Π.Ι., καθώς και τις κινήσεις του ανταγωνισμού. Μια τέτοια υπόθεση οφείλει σε κάθε περίπτωση να λαμβάνει υπόψη τα πραγματικά οικονομικά μεγέθη των κατά τόπους αγορών, κυρίως δε το γεγονός ότι ακόμη και σε ένα γεωγραφικό περιβάλλον με μέτριο επίπεδο τραπεζικής επάρκειας υπηρεσιών δημιουργείται μεσοπρόθεσμα ικανοποιητικό επίπεδο προσφοράς υπηρεσιών, που καθιστούν ασύμφορη την ίδρυση νέου τραπεζικού υποκαταστήματος.

Κεφάλαιο 2
Μορφές άντλησης εξωτερικής χρηματοδότησης[1]

2.1 Επιχειρηματικά δάνεια

Με τη νέα δομή των εμπορικών τραπεζών, η εξυπηρέτηση και ανάπτυξη της επιχειρηματικής πίστης διακρίνεται σε τρεις κατηγορίες επιχειρήσεων: μικρές, μεσαίες και μεγάλες. Τα όρια ενδέχεται να διαφέρουν από τράπεζα σε τράπεζα αλλά σε γενικές γραμμές είναι τα εξής:

- Μικρές ορίζονται οι επιχειρήσεις με ετήσιο κύκλο εργασιών έως ευρώ 3 εκ. και πιστωτικά όρια μέχρι ευρώ 1 εκ. όπως άλλωστε προβλέπει και η Basle II. Οι επιχειρήσεις αυτές εξυπηρετούνται από το δίκτυο καταστημάτων των τραπεζών με τη συνδρομή ειδικών συμβούλων μικρών επιχειρήσεων (small business advisors). Ο αριθμός αυτών των επιχειρήσεων εκτιμάται σε περίπου 800 χιλ.-1 εκατομμύριο.
- Μεσαίες ορίζονται οι επιχειρήσεις με ετήσιο κύκλο εργασιών πάνω από ευρώ 3 εκ. και μέχρι ευρώ 50 εκ. και πιστωτικά όρια μέχρι ευρώ 30 εκ. ή ευρώ 50 εκ. Οι επιχειρήσεις αυτές εξυπηρετούνται από περιφερειακά επιχειρηματικά κέντρα (ή κέντρα επιχειρηματικής πίστης) τα οποία στεγάζονται σε επιλεγμένα καταστήματα του δικτύου των τραπεζών στα αστικά κέντρα. Ο αριθμός αυτών των επιχειρήσεων εκτιμάται σε περίπου 6.000-7.000.
- Μεγάλες ορίζονται οι επιχειρήσεις με ετήσιο κύκλο εργασιών πάνω από ευρώ 50 εκ. και πιστωτικά όρια άνω των ευρώ 30 εκ. ή ευρώ 50 εκ. Οι επιχειρήσεις αυτές εξυπηρετούνται από χωριστή κεντρική διεύθυνση. Ο αριθμός αυτών των επιχειρήσεων εκτιμάται σε μερικές εκατοντάδες.

Ακολούθως αξίζει να αναφερθούν ορισμένα από τα πλέον χαρακτηριστικά είδη επιχειρηματικής πίστης ανά κατηγορία, με βάση τη νέα δομή και πρακτική των μεγαλύτερων εμπορικών τραπεζών. Σε γενικές γραμμές, τα δάνεια μικρών επιχειρήσεων προσομοιάζουν με προϊόντα της καταναλωτικής πίστης, ενώ τα δάνεια των μεσαίων και μεγάλων επιχειρήσεων έχουν διαφορετικά χαρακτηριστικά.

(α) Μικρές επιχειρήσεις

Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει δάνεια κεφαλαίου κίνησης, δάνεια για επαγγελματικό εξοπλισμό (μεσοπρόθεσμα) και δάνεια για επαγγελματική στέγη (μακροπρόθεσμα). Τα δάνεια κεφαλαίου κινήσεως διακρίνονται περαιτέρω σε:

[1] Πηγή: ICAP, Χρηματοπιστωτικά εργαλεία, Δεκέμβριος 2006

- Ανακυκλούμενα δάνεια αόριστης διάρκειας μέχρι ενός ορίου (ευρώ 40.000 ή ευρώ 50.000), χωρίς δεσμεύσεις, με κυμαινόμενο επιτόκιο και τη δυνατότητα σταδιακής εκταμίευσης ανάλογα με τις ανάγκες της επιχείρησης
- Δάνεια κεφαλαίου κίνησης ορισμένης διάρκειας μέχρι ενός ορίου (ευρώ 40.000 ή ευρώ 50.000), αποπληρωτέα είτε σε μηνιαίες τοκοχρεωλυτικές δόσεις, είτε εφάπαξ, μέχρι 3 έτη με σταθερό επιτόκιο ανάλογα με τη διάρκεια του δανείου.
- Ανακυκλούμενα δάνεια ενίσχυσης της ταμειακής ρευστότητας της επιχείρησης, με αόριστη διάρκεια και πληρωμή μόνο των τόκων ανά τρίμηνο. Τα δάνεια αυτά συνδέονται και με τον καταθετικό λογαριασμό της επιχείρησης που κινείται με επιταγές οι οποίες είναι το προϊόν του παραγωγικού-συναλλακτικού κυκλώματος της επιχείρησης και έχουν σκοπό την εξομάλυνση της εποχικότητας ή των έκτακτων εκταμιεύσεων. Τα δάνεια αυτά προσφέρονται με επιστροφή μέρους των τόκων στο τέλους κάθε έτους (επιβράβευση συνεπούς εξυπηρέτησης) και δίδουν στην επιχείρηση τη δυνατότητα να επιλέξει τον χρόνο εξόφλησης.
- Δάνεια για την άμεση κάλυψη αναγκών ανάπτυξης της επιχείρησης με διάρκεια έως 6 έτη και επιλογή σταθερού ή κυμαινόμενου επιτοκίου που προσφέρουν και κάποια ευελιξία στην εξυπηρέτηση με τη μετάθεση ορισμένων δόσεων (τριμηνιαίες)

Τα δάνεια επαγγελματικού εξοπλισμού είναι δάνεια ειδικού σκοπού (έπιπλα, ηλεκτρονικός εξοπλισμός, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα) με τα οποία η επιχείρηση μπορεί να χρηματοδοτήσει μέχρι και το 100% του κόστους του εξοπλισμού και των δαπανών εγκατάστασης. Προσφέρονται με σταθερό ή κυμαινόμενο επιτόκιο, διάρκεια αποπληρωμής έως 10 έτη, περίοδο χάριτος μέχρι 12 μήνες, προνομιακό σταθερό επιτόκιο εκκίνησης για το πρώτο έτος και επιστροφή μέρους των τόκων στο τέλος κάθε έτους εφόσον η εξυπηρέτηση του λογαριασμού είναι συνεπής.

Τα δάνεια για επαγγελματική στέγη προσφέρουν χρηματοδότηση μέχρι 100% της αξίας του ακινήτου ή του προϋπολογισμού ανεγέρσεως, επισκευής ή βελτιώσεως, με διάρκεια αποπληρωμής έως 20 έτη, δυνατότητα επιλογής σταθερού ή κυμαινόμενου επιτοκίου και περίοδο χάριτος μέχρι και δύο έτη.

Σημειώνεται ότι τα παραπάνω βασικά προϊόντα χορηγήσεων διαφέρουν από τράπεζα σε τράπεζα όσον αφορά τη διάρκεια, την περίοδο χάριτος, τον τρόπο αποπληρωμής, το είδος επιτοκίου κ.λ, αλλά σε γενικές γραμμές αντιπροσωπεύουν τη γκάμα της προσφοράς στις μικρές επιχειρήσεις. Οι περισσότερες εμπορικές τράπεζες έχουν αναπτύξει ειδικά πακέτα επιχειρηματικής πίστης για ομάδες ελεύθερων επαγγελματιών:

1) προγράμματα για εμπορικές επιχειρήσεις τα οποία προσφέρουν άμεση προεξόφληση των προγραμμάτων άτοκων δόσεων για συναλλαγές μέσω πιστωτικών καρτών
2) προγράμματα ηλεκτρονικής διαβίβασης αιτήσεων για καταναλωτικά δάνεια
3) χορηγήσεις με την εγγύηση του ΤΕΜΠΕ Α.Ε που απολαμβάνουν επιδότηση επιτοκίου κατά 4 ποσοστιαίες μονάδες. Το Ταμείο Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων (ΤΕΜΠΜΕ) είναι ένας κρίσιμος μηχανισμός για τη διευκόλυνση της δανειοδότησης του μικρού και ιδιαίτερα του νέου μικρού επιχειρηματία..Το ενδιαφέρον στοιχείο είναι ότι ο νέος επιχειρηματίας μπορεί να απευθυνθεί στην τράπεζα της επιλογής του, η οποία με τη σειρά της θα προωθήσει το αίτημα της εγγυοδοσίας προς το ΤΕΜΠΜΕ. Ο νέος επιχειρηματίας δηλαδή, δεν έχει παρά να μιλήσει με την Τράπεζά του. Το ΤΕΜΠΜΕ προσφέρει διάφορα προγράμματα εγγυοδοσίας που καλύπτουν διαφορετικές ανάγκες επιχειρήσεων και δανεισμού. Κάποια από αυτά αφορούν ή προσιδιάζουν στις νεοιδρυόμενες μικρές επιχειρήσεις.

(β) Μεγάλες επιχειρήσεις

Σήμερα η χρηματοδότηση των μεγάλων επιχειρήσεων (corporate &wholesale banking) εστιάζει κυρίως στις μεσο-μακροπρόθεσμες χορηγήσεις λόγω και της εφαρμογής των ΔΛΠ που επιτάσσουν ισορροπημένη δομή του ισολογισμού. Μια ενδιαφέρουσα εξέλιξη στον τομέα αυτό ήταν η αποδιαμεσολάβιση του εγχώριου τραπεζικού συστήματος για τις πολύ μεγάλες επιχειρήσεις που καλύπτουν τις δανειακές τους ανάγκες με ομολογιακές εκδόσεις που απορροφώνται απευθείας από επενδυτές του εξωτερικό. Οι εκδόσεις αυτές πραγματοποιούνται είτε με ανεξάρτητη πιστοληπτική διαβάθμιση (credit rating), οπότε κατατάσσονται στα χαρτοφυλάκια θεσμικών επενδυτών ως ομόλογα κατηγορίας « investment grade» ή χωρίς πιστοληπτική διαβάθμιση, οπότε εμπίπτουν στην κατηγορία των «high yield bonds» και απορροφώνται από ειδικευμένους επενδυτές. Με την έννοια αποδιαμεσολάβηση νοείται η στροφή των τραπεζών από την πελατο-κεντρική αντιμετώπιση των μεγάλων επιχειρήσεων σε συναλλακτική αντιμετώπιση (transactional vs. Relationship driven).

Η τιμολόγηση των χορηγήσεων των μεγάλων επιχειρήσεων γίνεται με βάση το Euribor ή το IRS (Interest Rate Swap) για περιόδους μεγαλύτερες του ενός έτους, πλέον περιθωρίου και της εισφοράς του Ν. 128/75.

2.1.1 Βραχυπρόθεσμα δάνεια

Τα δάνεια αυτού του τύπου καλύπτουν τις ανάγκες των επιχειρήσεων σε κεφάλαια κίνησης και συνήθως έχουν διάρκεια μέχρι 12 μήνες, εκτός από ορισμένες περιπτώσεις κατά τις οποίες η χρηματοδότηση έχει μονιμότερο χαρακτήρα όπου η διάρκεια μπορεί να φθάσει μέχρι 3 έτη. Το επιτόκιο και το περιθώριο είναι ελεύθερα διαπραγματεύσιμα και καθορίζονται ανάλογα με τις ιδιαιτερότητες του πελάτη, τις συνθήκες της αγοράς χρήματος και την οικονομική κατάσταση του πελάτη, πλέον της εισφοράς του Ν. 128/75 που σήμερα είναι 0,6%. Ανάλογα με το σκοπό τα δάνεια αυτά διακρίνονται σε:

- Χρηματοδοτήσεις για κάλυψη παραγωγικών-εμπορικών λειτουργιών της επιχείρησης και συγκεκριμένα την αγορά πρώτων και βοηθητικών υλών/ εμπορευμάτων, την πληρωμή εξόδων παραγωγής, την πληρωμή εξόδων διάθεσης, την πληρωμή άλλων λειτουργικών υποχρεώσεων.
- Χρηματοδοτήσεις για την προετοιμασία παραγγελιών εσωτερικού που πρακτικά αφορούν χρηματοδότηση προπώλησης η οποία σε ορισμένες περιπτώσεις μπορεί να είναι για συγκεκριμένη πράξη (π.χ καπνά) που είναι εξασφαλισμένη. Το ύψος της χορήγησης κυμαίνεται ανάλογα με το ύψος των πωλήσεων ή της παραγγελίας και τον κλάδο δραστηριότητας, ενώ η διάρκεια είναι ανάλογη με τους όρους πίστωσης από τους προμηθευτές.
- Χρηματοδότηση για προετοιμασία παραγγελιών εξωτερικού: πρόκειται για χορηγήσεις σε εξαγωγικές επιχειρήσεις για την κάλυψη των αναγκών προετοιμασίας και εκτέλεσης συγκεκριμένων παραγγελιών. Το ύψος και η διάρκεια της χορήγησης καθορίζονται ανάλογα με τις χρηματοδοτήσεις παραγγελιών εσωτερικού. Στην κατηγορία αυτή εντάσσονται και οι ανέκκλητες επιβεβαιωμένες πιστώσεις (irrevocable confirmed letter of credit) και το ποσοστό χρηματοδότησης φθάνει μέχρι και το 100% του ύψους της παραγγελίας.
- Χορηγήσεις για την πραγματοποίηση εισαγωγών: τα δάνεια αυτά χορηγούνται για τον διακανονισμό εισαγωγών εμπορευμάτων ή πρώτων υλών και λειτουργιών όπως χρηματοδοτήσεις για κάλυψη παραγωγικών- εμπορικών λειτουργιών της επιχείρησης.
- Χρηματοδότηση έναντι φορτωτικών εγγράφων εξωτερικού: πρόκειται για δάνεια προς εξαγωγικές επιχειρήσεις και συγκεκριμένα προεξόφληση απαιτήσεων από πραγματοποιηθείσες πωλήσεις. Το ύψος της αξιολόγησης είναι ανάλογο της πιστοληπτικής αξιολόγησης του πελάτη.
- Χρηματοδότηση για την εκτέλεση συμβάσεων του δημοσίου ή δημόσιων οργανισμών: πρόκειται για δάνεια που χορηγούνται σε επιχειρήσεις οι οποίες αναλαμβάνουν την

εκτέλεση συμβάσεων έργων προμήθειας του ελληνικού δημοσίου και έχουν τα χαρακτηριστικά των χορηγήσεων για προετοιμασία παραγγελιώΝ. Απευθύνονται κυρίως σε κατασκευαστικές εταιρείες και επιχειρήσεις που αναλαμβάνουν προμήθεια αγαθών ή υλικών και την παροχή υπηρεσιών για τον ευρύτερο δημόσιο τομέα. Το ύψος της χρηματοδότησης συναρτάται με το μέγεθος, το χρόνο και τον τρόπο εκτέλεσης.

- Χρηματοδότηση έναντι ρευστοποιήσιμων στοιχείων (επιταγές ή συναλλαγματικές): πρόκειται για δάνεια ενίσχυσης της ρευστότητας των επιχειρήσεων που εξασφαλίζονται από επιταγές πελατείας των πιστούχωn. Οι συναλλαγματικές δεν χρησιμοποιούνται τα τελευταία έτη λόγω του χαρτοσήμου που τις καθιστά ασύμφορες. Το προϊόν αυτό διαφέρει από το factoring όπου χρηματοδοτούνται γεγενημένες απαιτήσεις (δηλ. τιμολόγια) και όχι επιταγές. Η διάρκεια και ο τρόπος αποπληρωμής είναι αναλόγως της ωρίμανσης των επιταγών.
- Χρηματοδότηση έναντι γεγενημένων απαιτήσεων: αφορά τη χρηματοδότηση έναντι πιστοποιημένων τεχνικών έργων, επιδοτήσεων και διαφόρων απαιτήσεων από το δημόσιο ή τον ευρύτερο δημόσιο τομέα. Οι γεγενημένες απαιτήσεις είναι βεβαίας είσπραξης και προκύπτουν από την εκτέλεση συμβάσεων έργων προμηθειών. Το ποσοστό της χρηματοδότησης ανέρχεται μέχρι και το 90% της απαίτησης.

2.1.2 Μεσο-μακροπρόθεσμα δάνεια

Τα μεσομακροπρόθεσμα δάνεια αφορούν τη χρηματοδότηση των επενδυτικών προγραμμάτων επιχειρήσεων όπως: ανέγερση, επέκταση ή συμπλήρωση των κτιριακών εγκαταστάσεων, απόκτηση καινούριου ή μεταχειρισμένου εξοπλισμού, εξαγορές κ.λ. Το ύψος ης χρηματοδότησης κυμαίνεται μεταξύ 50%-80% του προϋπολογισμού της επένδυσης και, σε ειδικές περιπτώσεις, μπορεί να φθάσει το 100% του προϋπολογισμού. Οι όροι είναι συνάρτηση της κατηγορίας (κλάδος) και της μορφής της επιχείρησης, της πιστοληπτικής αξιολόγησης και των προοπτικών της. Το βασικό επιτόκιο δανείων είναι το Euribor ή το IRS (Interest Rate Swap) σταθερό για περιόδους μεγαλύτερες του ενός έτους, πλέον του περιθωρίου (spread) που κυμαίνεται από 1% έως 4% και της εισφοράς του Ν. 128/75 (0,6%). Το περιθώριο εξαρτάται από την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης, το ποσοστό ιδίας συμμετοχής στην επένδυση, το είδος της επένδυσης κλπ. και είναι ελεύθερα διαπραγματεύσιμο. Ενδεικτικά, ανάλογα με το σκοπό της επένδυσης τα δάνεια αυτά διακρίνονται περαιτέρω σε: δάνεια για αγορά οικοπέδου (για την ανέγερση κτιριακών εγκαταστάσεων), δάνεια για εγκαταστάσεις και μηχανολογικό εξοπλισμό. Η διάρκεια της χρηματοδότησης καθορίζεται ανάλογα με την εκτιμώμενη ωφέλιμη διάρκεια ζωής των

παγίων και τη δυνατότητα αποπληρωμής της επιχείρησης. Η αποπληρωμή συνήθως γίνεται σε τριμηνιαίες ή εξαμηνιαίες δόσεις ενώ υπάρχει και η δυνατότητα επιδότησης του επιτοκίου (4 ποσοστιαίες μονάδες) για τα πρώτα 4 έτη στην περίπτωση χρηματοδότησης εξοπλισμού και για τα πρώτα 8 έτη στην περίπτωση χρηματοδότησης κτιριακών εγκαταστάσεωΝ.

Η χρηματοδότηση βραχυπρόθεσμων ή μεσο-μακροπρόθεσμων αναγκών περιλαμβάνει και δάνεια σε συνάλλαγμα με παρόμοιους όρους και προϋποθέσεις όπως αναφέρθηκαν παραπάνω. Το επιτόκιο αποτελείται από ένα βασικό επιτόκιο αναφοράς (π.χ Libor) για το συγκεκριμένο νόμισμα και τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο, πλέον ενός περιθωρίου που καθορίζεται με τον ίδιο τρόπο που εφαρμόζεται για χρηματοδοτήσεις σε ευρώ. Τα δάνεια αυτά είναι κατάλληλα για επιχειρήσεις με εξαγωγικό χαρακτήρα που έχουν δεδομένη πηγή συναλλάγματος ώστε να αποφεύγεται η έκθεση σε συναλλαγματικές διακυμάνσεις από τη μετατροπή των εισροών και εκροών από ευρώ σε συνάλλαγμα και αντιστρόφως.

2.2 Εγγυητικές επιστολές και ενέγγυες πιστώσεις

Οι εγγυητικές επιστολές είναι μορφή χρηματοδότησης κατά την οποία παρέχεται εγγύηση για λογαριασμό πελάτη μιας τράπεζας σχετικά με συγκεκριμένη υποχρέωση που έχει αναλάβει ο πελάτης έναντι τρίτου και η οποία καλύπτει αυτόν τον τρίτο σε περίπτωση που ο πελάτης αυτός δεν μπορέσει να εκπληρώσει αυτή την υποχρέωση. Οι εγγυητικές επιστολές διακρίνονται σε:

- Εγγυητικές επιστολές συμμετοχής που παρέχουν τη δυνατότητα του πελάτη της τράπεζας να συμμετέχει σε διαγωνισμούς.
- Εγγυητικές επιστολές καλής εκτέλεσης που καλύπτουν την καλή εκτέλεση από τον πελάτη των όρων συγκεκριμένων συμβάσεων
- Εγγυητικές επιστολές προκαταβολής που καλύπτουν την περίπτωση όπου ο πελάτης έχει λάβει προκαταβολή για την εκτέλεση συγκεκριμένης σύμβασης (έως και 50% του προϋπολογισμού) αλλά αδυνατεί να ανταποκριθεί στην ολοκλήρωση της σύμβασης και των όρων αυτής.
- Εγγυητικές επιστολές ανάληψης κρατήσεων που καλύπτουν το δικαίωμα είσπραξης παρακρατηθέντων ποσών από εκτελεσθέντα κα πιστοποιηθέντα έργα και εγγυώνται την πληρωμή αυτών των ποσών σε περίπτωση που στα έργα αυτά διαπιστωθούν τεχνικές ελλείψεις ή αδυναμίες. Οι Ε/Ε αυτού του τύπου αφορούν τον κατασκευαστικό τομέα.
- Εγγυητικές επιστολές καλής πληρωμής που καλύπτουν την πληρωμή υποχρεώσεων του πελάτη σε συγκεκριμένο χρόνο.
- Εγγυητικές επιστολές προείσπραξης επιδοτήσεων και επιχορηγήσεων.

Οι ενέγγυες πιστώσεις είναι μορφή πίστωσης που έχει εφαρμογή κατά την εισαγωγή εμπορευμάτων και πρώτων υλών από το εξωτερικό. Η τράπεζα εγγυάται για λογαριασμό του πελάτη της (εισαγωγέας) προς τον κάτοικο του εξωτερικού (προμηθευτής) για την τήρηση των υποχρεώσεων που προκύπτουν από τους όρους της συμφωνίας τους. Από πλευράς κινδύνου η συγκεκριμένη μορφή πίστωσης έχει τα χαρακτηριστικά εγγυητικής επιστολής καλής πληρωμής σε συνάλλαγμα.

2.3 Κοινοπρακτικά – Ομολογιακά Δάνεια

Περιγραφή, λειτουργία και θεσμικό πλαίσιο

2.3.1 Κοινοπρακτικά δάνεια

Τα κοινοπρακτικά δάνεια (syndicated loans) είναι δάνεια όπου μια ομάδα τραπεζών (όμιλος ή κοινοπραξία τραπεζών) συνεργάζονται για την παροχή σημαντικού ύψους κεφαλαίων για λογαριασμό ενός παραλήπτη και είναι το αντίθετο των διμερών δανείων όπου η πιστοδοτική σχέση αφορά ένα δανειολήπτη και ένα πιστωτικό ίδρυμα. Η σημασία τους συνίσταται στο ότι ο πιστωτικός κίνδυνος επιμερίζεται μεταξύ των τραπεζών, κατ΄ αναλογία του ποσού που μπορεί να αναλάβει καθεμιά (η συμμετοχή – participation).

Σε ένα κοινοπρακτικό δάνειο μια ή περισσότερες τράπεζες συγκροτούν την ομάδα διοργάνωσης και υπογράφουν από κοινού τη σύμβαση δανείου με την πιστολήπτρια εταιρεία (πρωτογενής και δευτερογενής αγορά). Στην πρώτη περίπτωση όλα τα μέλη του τραπεζικού ομίλου αναθέτουν τη διαδικασία εκταμίευσης, αποπληρωμής και διαχείρισης σε μια τράπεζα. Στη δεύτερη περίπτωση η διοργανώτρια τράπεζα (lead bank) συγκροτεί την πιστοδότηση προς τον δανειολήπτη και στη συνέχεια μεταπωλεί δευτερογενώς τμήματα της πιστοδότησης σε άλλες τράπεζες, ενώ ταυτόχρονα αναλαμβάνει τη διαχείριση, την εκταμίευση ή εκταμιεύσεις και την αποπληρωμή.

Τα βασικά συστατικά κόστους των κοινοπρακτικών δανείων είναι το επιτόκιο και διάφορες αμοιβές (προμήθειες) οι οποίες αιτιολογούνται είτε λόγω των προσφερόμενων υπηρεσιών των τραπεζών (προστιθέμενη αξία), είτε λόγω του αναλαμβανόμενου ρίσκου. Το επιτόκιο μπορεί να είναι σταθερό ή κυμαινόμενο σε τοπικό (εγχώριο) νόμισμα ή σε διεθνή νομίσματα. Οι προμήθειες περιλαμβάνουν την αμοιβή δέσμευσης (commitment fee), την αμοιβή διαχείρισης (agency fee), την αμοιβή συμμετοχής (participation fee) και διάφορα άλλα κόστη που αφορούν στο κόστος των νομικών συμβούλων, στα έξοδα δημοσιεύσεων (δελτίου τύπου-tombstone), κ.λ. Ειδικότερα:

- Commitment fee (προμήθεια δέσμευσης): αφορά προμήθεια επί του ποσού του δανείου που έχει εκταμίευθεί και είναι η αποζημίωση των τραπεζών για τα διαφυγόντα κέρδη που

υφίστανται από το γεγονός ότι δεσμεύονται να διαθέσουν το σύνολο των κεφαλαίων της πιστοδότησης στη δανειολήπτρια εταιρεία (δέσμευση ή commitment), ανεξάρτητα από το ποσοστό που εκταμιεύει ο πιστούχος με την ολοκλήρωση της διαδικασίας. Στα μεγάλα διεθνή κοινοπρακτικά δάνεια fee και αμοιβή που αφορά τη χρήση της πιστοδότησης γνωστή ως utilisation fee.

- Management fee (προμήθεια διαχείρισης): η προμήθεια που αντιστοιχεί στις υπηρεσίες διοργάνωσης της κοινοπραξίας, συγκρότησης των συμβάσεων και διαπραγμάτευσης με τον δανειολήπτη και τις τράπεζες του ομίλου. Η αμοιβή αυτή καταβάλλεται άμεσα με την υπογραφή της σύμβασης του δανείου.
- Participation fee (προμήθεια συμμετοχής): η προμήθεια αυτή επιμερίζεται στα συμμετέχοντα πιστωτικά ιδρύματα κατ΄αναλογία του ποσοστού ή ποσού της συμμετοχής τους στο δάνειο.
- Agency fee (προμήθεια υπηρεσίας) η αμοιβή ή προμήθεια που αξιώνει η διαχειρίστρια τράπεζα και αφορά τη διαχείριση του δανείου, τον περιοδικό εκτοκισμό και την εκταμίευση (ή τις εκταμιεύσεις).

Η διαχειρίστρια τράπεζα αναλαμβάνει την οργάνωση του κοινοπρακτικού δανείου, είτε με την πλήρη ή μερική αναδοχή (underwriting) του δανείου είτε κατά το εφικτό (on a best effort basis). Επίσης αναλαμβάνει την μεταπώληση τμημάτων του δανείου στη δευτερογενή αγορά. Η περίοδος (διάρκεια πιστοδότησης) στα κοινοπρακτικά δάνεια είναι μεσο-μακροπρόθεσμη και κυμαίνεται από ένα έως 25 έτη.

Τα πλεονεκτήματα των κοινοπρακτικών δανείων για το δανειολήπτη συνοψίζονται στα εξής:

- Εξασφαλίζονται μεγαλύτερα ποσά δανειοδότησης σε σύγκριση με τα κλασικά διμερή δάνεια και δίδεται η δυνατότητα αύξησης του ποσού του δανείου πριν τη λήξη, εφόσον ο ισολογισμός του δανειολήπτη το επιτρέπει.
- Διεύρυνση των χρηματοδοτικών σχέσεων με το σύνολο του τραπεζικού συστήματος
- Προώθηση της επιχείρησης στην επενδυτική κοινότητα .
- Απλότητα στη δομή με μια μόνο σύμβαση που καλύπτει όλους τους κύριους πιστωτές (senior lenders) και μια τράπεζα στο ρόλο του διοργανωτή-διαχειριστή της συναλλαγής, αλλά και ταυτόχρονη διασπορά της χρηματοδοτικής βάσης.
- Οι εκταμιεύσεις και οι αποπληρωμές συντονίζονται από μια μόνο τράπεζα (agent).

- Οι εκταμιεύσεις μπορούν να γίνουν σταδιακά (syndication tranches), παρακολουθώντας τις πραγματικές ταμειακές ανάγκες του πιστολήπτη.
- Το διαχειριστικό και χρηματοοικονομικό κόστος είναι χαμηλότερο σε σύγκριση με πολλαπλές πιστωτικές γραμμές με διαφορετικά πιστωτικά ιδρύματα.
- Δυνατότητα (πρόωρης) αποπληρωμής χωρίς επιπλέον κόστος (ποινή).
- Δυνατότητα αλλαγής του νομίσματος κατά τη λήξη της περιόδου εκτοκισμού (χωρίς επιπλέον κόστος) και συνδυασμού εναλλακτικών χρηματοοικονομικών προϊόντων με στόχο τη μείωση του επιτοκιακού ή συναλλαγματικού κινδύνου.

Τα πλεονεκτήματα των κοινοπρακτικών δανείων για το πιστωτικό ίδρυμα συνοψίζονται στα εξής:

- Διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου
- Εμπειρία του διαχειριστή (agent)
- Διεύρυνση των πελατειακών σχέσεων
- Συντονισμένη διαδοχή διαδικασιών (οργάνωση, νομική τεκμηρίωση, κ.λ)

Ο ανάδοχος (underwriter) σε ένα κοινοπρακτικό δάνειο αναλαμβάνει να παράσχει όλο το ποσό της συναλλαγής εξ αρχής και να μεταπωλήσει τμήματα του δανείου δευτερογενώς με σκοπό να κατανείμει το ρίσκο. Ο διοργανωτής (arranger) σε ένα κοινοπρακτικό δάνειο αναλαμβάνει τη δέσμευση για μέρος της πιστοδότησης και μεταπωλεί το υπόλοιπο πριν την ολοκλήρωση της συναλλαγής. Η διαφορά αυτή σημαίνει ότι ο ρόλος του αναδόχου ενέχει μεγαλύτερο ρίσκο από το ρόλο του διοργανωτή και είναι καθοριστική στη διαμόρφωση των προμηθειών. Το ιδανικό επίπεδο-στόχος συμμετοχής για τα πιστωτικά ιδρύματα είναι η διοργάνωση (lead arranger) σε συνδυασμό με τη διαχείριση (agent), διότι συνοδεύονται από υψηλότερες προμήθειες. Οι ρόλοι αυτοί προϋποθέτουν ότι το πιστωτικό ίδρυμα διαθέτει τη δέουσα φήμη και εμπιστοσύνη της αγοράς, που θα προσελκύσουν το ενδιαφέρον άλλων πιστωτικών ιδρυμάτων να συμμετάσχουν στο δάνειο.

Τα κοινοπρακτικά δάνεια που αναλαμβάνουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μπορεί να είναι διεθνή ή τοπικά (εγχώρια), ανάλογα με το μέγεθος του δανείου, το προφίλ του δανειολήπτη και την εθνικότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων που συμμετέχουν σε αυτά. Τυπικά, ένα κοινοπρακτικό δάνειο χαρακτηρίζεται ως διεθνές όταν στον όμιλο των τραπεζών μετέχει τουλάχιστον ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα του οποίου η εθνικότητα είναι άλλη από αυτή του δανειοδοτούμενου.

Ιστορικά η ανάπτυξη κοινοπρακτικών δανείων στην χώρα μας τοποθετείται γύρω στο 1997-1999, περίοδο κατά την οποία θεσμοθετήθηκαν φορολογικά κίνητρα για τη σύναψη τέτοιων δανείων από επιχειρήσεις παράλληλα με τις ΔΕΚΟ. Κατά την περίοδο αυτή, το μεγαλύτερο μέρος των χρηματοδοτήσεων με κοινοπρακτικά δάνεια αφορούσε την αντικατάσταση βραχυπρόθεσμου δανεισμού με μεσο-μακροπρόθεσμα δάνεια (95%). Τα τελευταία έτη ποσοστό 60% περίπου αφορά αναχρηματοδότηση και 40% αφορά νέες χρηματοδοτήσεις για εξαγορές και επενδύσεις.

Στην περίοδο προ του 2003 τα κοινοπρακτικά δάνεια αποτελούσαν το μεγαλύτερο ποσοστό στο σύνολο της τοπικής αγοράς ομολογιακών και κοινοπρακτικών δανείων. Την τελευταία τριετία όμως, το πλήθος και το μέγεθος των διοργανώσεων κοινοπρακτικών δανείων υπολείπονται σημαντικά των ομολογιακών δανείων, λόγω της ευνοϊκότερης φορολογικής αντιμετώπισης των τελευταίων μετά την εφαρμογή του Ν.3156/03 από τα μέσα του 2003. Ένας ακόμη λόγος για τη σχετικά περιορισμένη ανάπτυξη των εγχώριων κοινοπρακτικών δανείων είναι ο χρόνος που απαιτείται για την ολοκλήρωση μιας συναλλαγής. Επιπλέον, σε αντίθεση με τη διεθνή αγορά τα εγχώρια κοινοπρακτικά δάνεια στερούνται δευτερογενούς αγοράς, η οποία επιτρέπει τη μεταβίβαση συμμετοχών μεταξύ τραπεζών για τη διασπορά του κινδύνου. Για τα κοινοπρακτικά δάνεια των μεγάλων επιχειρήσεων-πελατών και των ΔΕΚΟ, οι διοργανώτριες τράπεζες καταφεύγουν στη δευτερογενή αγορά του Λονδίνου μια και οι περισσότερες συμβάσεις αυτού του τύπου καταρτίζονται με βάση το Αγγλικό δίκαιο.

Τα κοινοπρακτικά δάνεια στη χώρα μας συνοδεύονται από τις συνήθεις εξασφαλίσεις που απατούνται για δανειοδοτήσεις μεσο-μακροπρόθεσμου χαρακτήρα. Το κόστος των κοινοπρακτικών δανείων στην Ελλάδα περιλαμβάνει και εισφορά του Ν.128/75 η οποία σήμερα είναι 0,6%. Σε διεθνές επίπεδο, εκτός από τις εξασφαλίσεις που μπορεί να είναι και συμβολαιοποιημένες ροές (περίπτωση project finance) απατούνται και αντισταθμιστικές καταθέσεις (compensating balances), ή παρόμοιες δεσμεύσεις που έχουν σχέση με τη δεσμευτική συμμετοχή των τραπεζών (commitments). Το χρονοδιάγραμμα υλοποίησης ενός κοινοπρακτικού δανείου στην εγχώρια αγορά σήμερα είναι κατά μέσο όρο 15 εβδομάδες, από την ημέρα που ξεκινά η διαδικασία συλλογής στοιχείων από τον πελάτη-δανειολήπτη μέχρι τη δημοσίευση του δελτίου τύπου που συνοδεύει την ολοκλήρωση της συναλλαγής.

2.3.2 Ομολογιακά δάνεια

Το ομολογιακό δάνειο είναι ένα ιδιότυπο μακροπρόθεσμο δάνειο, το οποίο διαιρείται σε μεγάλο συνήθως αριθμό ισόποσων τίτλων (τις ομολογίες) που διευκολύνουν την ανεύρεση

μεγάλου αριθμού δανειστών (ομολογιούχων) στους οποίους παρέχεται η δυνατότητα της μεταβιβάσεως των τίτλων που κατέχουν. Οι ομολογίες, ως συνέπεια αυτού του ορισμού, είναι παραστατικά τίτλων δανείου (ομολογιακά δάνεια), που εκδίδονται από το κράτος, οργανισμούς, δημόσιες και ιδιωτικές επιχειρήσεις, για να χρηματοδοτήσουν επενδυτικές και άλλες ανάγκες τους. Η έκδοση ομολογιών αντιπροσωπεύει μορφή χρηματοδότησης με την οποία ο κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεων του εκδότη επιμερίζεται σε πολλούς επενδυτές. Με τα ενιαία τραπεζικά δάνεια ο κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεων του εκδότη αναλαμβάνεται από την δανείζουσα τράπεζα ή από τον όμιλο τραπεζών (περισσότερες από μια τράπεζες στην περίπτωση στη περίπτωση κοινοπρακτικού δανείου) που έχουν δανείσει την επιχείρηση. Ο εκδότης των ομολογιών αναλαμβάνει την υποχρέωση να εξυπηρετήσει πρώτα τις νόμιμες απαιτήσεις των ομολογιούχων, ανεξάρτητα από το επίπεδο κερδών της επιχείρησης, και μετά τις απαιτήσεις των μετόχων. Αν η επιχείρηση δεν είναι σε θέση να καταβάλει τους τόκους, οι οποίοι αναγνωρίζονται φορολογικά ως έξοδα, και να εξοφλήσει το αρχικό ποσό του δανείου οι ομολογιούχοι έχουν το δικαίωμα να προσφύγουν στο αρμόδιο Διοικητικό Δικαστήριο. Η παραπάνω αναφερθείσα υποχρέωση της εταιρείας, η καταβολή τόκων και η εξόφληση του δανείου ανεξάρτητα από το μέγεθος των κερδών, δημιουργεί ένα νέο είδος κινδύνου στα κέρδη που προορίζονται για τους μετόχους. Ο κίνδυνος αυτός είναι γνωστός ως χρηματοοικονομικός κίνδυνος. Ο άλλος βασικός κίνδυνος των κερδών που προορίζονται για τους μετόχους, προέρχεται από την επίδραση όλων εκείνων των πολιτικών και οικονομικών παραγόντων που επηρεάζουν τις οικονομικές δραστηριότητες κάθε επιχείρησης. Ο κίνδυνος αυτός είναι γνωστός ως επιχειρησιακός κίνδυνος.

Τα βασικά χαρακτηριστικά της ομολογίας είναι:

- Ονομαστική αξία: με τον όρο αυτό εννοούμε το ποσό που αναγράφεται στον τίτλο της ομολογίας.
- Ονομαστικό επιτόκιο: Με τον όρο αυτό εννοούμε το επιτόκιο που αναγράφεται στο σώμα της ομολογίας και το οποίο παραμένει αμετάβλητο για ολόκληρη τη διάρκεια της ομολογίας. Το ονομαστικό επιτόκιο αποτελεί το επιτόκιο με το οποίο η εταιρεία δανείστηκε το κεφάλαιο από την αγορά κεφαλαίου. Να σημειωθεί ότι οι τόκοι της περιόδου (εξαμήνου ή έτους) υπολογίζονται πολλαπλασιάζοντας την ονομαστική αξία της ομολογίας με το ονομαστικό επιτόκιο. Επίσης σημειώνεται ότι, σε κάθε ομολογία (φυσικού τίτλου) έχουν ενσωματωθεί τοκομερίδια, ένα για κάθε τοκοφόρο περίοδο. Ο κάτοχος της ομολογίας, στο τέλος κάθε τοκοφόρου περιόδου, αποκόπτει το τοκομερίδιο, το οποίο εξαργυρώνεται από την τράπεζα με την οποία η εταιρεία συνεργάζεται.

- Διάρκεια: Ο όρος αυτός αναφέρεται στη διάρκεια ζωής της ομολογίας. Η διάρκεια ομολογιών κυμαίνεται από 1 έως 100 έτη (διεθνώς). Τα ομολογιακά δάνεια μεγάλης διάρκειας π.χ. 30-40 ετών και πάνω καλούνται και διηνεκή δάνεια. Βεβαίως σ' αυτή την κατηγορία συμπεριλαμβάνονται και τα αμιγώς διηνεκή δάνεια που δεν έχουν ημερομηνία λήξης. Η διάρκεια καθορίζεται από την εταιρεία.
- Οικονομική ή πραγματική αξία της ομολογίας: Εννοούμε την παρούσα αξία των μελλοντικών ταμειακών εισροών που περιέχονται στον κάτοχο της ομολογίας.
- Τιμή αγοράς ομολογίας: Είναι η τιμή που διαμορφώνεται στην αγορά ομολογιών από τις δυνάμεις προσφοράς και ζήτησης ομολογιών. Η τιμή αγοράς μιας ομολογίας είναι ίση με την πραγματική αξία της ομολογίας όταν η αγορά ομολογιών είναι αποτελεσματική.
- Επιτόκιο αγοράς: Εννοούμε την απόδοση που απαιτεί η αγορά από ομολογίες μιας συγκεκριμένης κατηγορίας. Σε μια συγκεκριμένη κατηγορία περιλαμβάνονται ομολογίες εταιριών που έχουν τον ίδιο κίνδυνο.

Η έκδοση ενός ομολογιακού δανείου απαιτεί μια σύμβαση που είναι συμβολαιογραφική πράξη μεταξύ του εκδότη και μιας τράπεζας που αναλαμβάνει ως εγγυητής, θεματοφύλακας (trustee) των συμφερόντων των επενδυτών. Στη σύμβαση έκδοσης ενός ομολογιακού δανείου μπορεί να περιληφθεί ο όρος σύμφωνα με τον οποίο ο εκδότης (δανειζόμενη επιχείρηση) έχει το δικαίωμα να ζητήσει την αποπληρωμή ή ανάκληση του δανείου (callable bond) πριν από τη λήξη του (maturity date). Η τιμή στην οποία ανακαλούνται οι ομολογίες (call price) είναι συνήθως μεγαλύτερη από την ονομαστική τιμή τους, ώστε οι ομολογιούχοι να εισπράξουν ένα πρίμ για την νωρίτερη εξόφληση των ομολογιών τους. Το πρίμ ανάκλησης (call premium) είναι συνήθως ίσο με τους τόκους ενός έτους. Το πρίμ ανάκλησης (call premium) είναι συνήθως ίσο με τους τόκους ενός έτους. Το πρίμ ανάκλησης είναι υψηλότερο σε περιόδους που τα επιτόκια είναι υψηλά διότι η πιθανότητα ανάκλησης της ομολογίας είναι μεγαλύτερη όταν τα επιτόκια πέφτουν. Καθώς τα επιτόκια πέφτουν οι εκδότριες εταιρίες θα προχωρήσουν στην ανάκληση των ομολογιών και την αντικατάστασή τους με ομολογίες μικρότερου επιτοκίου.

Τα περισσότερα ομολογιακά δάνεια προβλέπουν την περιοδική πληρωμή του τόκου, προς επιτόκιο το οποίο αναγράφεται επί της ομολογίας. Εκτός όμως από αυτά τα ομολογιακά δάνεια υπάρχουν και ομολογιακά δάνεια με ομολογίες χωρίς τοκομερίδια, στα οποία ο δανειζόμενος (εκδότης) υπόσχεται να πληρώσει ένα ορισμένο ποσό σε μια συγκεκριμένη μελλοντική ημερομηνία, η οποία αναγράφεται επί των ομολογιών.

Ανάλογα με τον τρόπο έκδοσης τα ομολογιακά δάνεια διακρίνονται στις εξής κατηγορίες:

- Διαπραγματεύσιμοι τίτλοι που εισάγονται ή προβλέπεται να εισαχθούν σε ένα ή περισσότερα χρηματιστήρια και διατίθενται ολικά ή μερικά με ιδιωτική τοποθέτηση.
- Μη διαπραγματεύσιμοι τίτλοι που διατίθενται ολικά με ιδιωτική τοποθέτηση.
- Έκδοση με δημόσια εγγραφή κατά την οποία τα ομόλογα διατίθενται μέσω ενός αναδόχου (πιστωτικό ίδρυμα ή ΕΠΕΥ) μετά από έλεγχο και άδεια από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

Εκτός από τον τρόπο έκδοσης, τα ομολογιακά δάνεια διακρίνονται περαιτέρω σε πολλαπλές κατηγορίες ανάλογα με τα χαρακτηριστικά δομής και διάρθρωσής τους. Τα βασικότερα από αυτά είναι: ο εκδότης, η διάρκεια, το είδος του επιτοκίου(σταθερό ή κυμαινόμενο), η παροχή ή μη εξασφαλίσεων, η δυνατότητα μετατροπής ή ανταλλαγής της εκδόσεως με τίτλους άλλης μορφής, η μέθοδο τοποθέτησης, κλπ.

Η διαδικασία έκδοσης ενός ομολογιακού δανείου με διαπραγματεύσιμους τίτλους περιλαμβάνει τα εξής στάδια:

1ο Έλεγχος οικονομικών στοιχείων του εκδότη και αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας (credit rating).

2ο Προετοιμασία συμβάσεων, σύνταξη και οριστικοποίηση Ενημερωτικού Δελτίου και προώθηση στους επενδυτές.

3ο Διαδικασία αναδοχής (syndication), οριστικοποίηση τιμολόγησης και έκδοσης του ομολόγου

Η διαδικασία έκδοσης ενός ομολογιακού δανείου με μη διαπραγματεύσιμους τίτλους περιλαμβάνει τα εξής στάδια:

1ο Έλεγχος οικονομικών στοιχείων του εκδότη, σύνταξη του ενημερωτικού Δελτίου, οριστικοποίηση τιμολόγησης

2ο Προώθηση σε επενδυτές, προετοιμασία συμβάσεως.

3ο Διαπραγμάτευση και οριστικοποίηση των συμβάσεων, διάθεση (placement) στους επενδυτές, έκδοση του ομολόγου

Τα βασικά είδη ομολογιακών δανείων συνοψίζονται στα εξής:

- *Κοινό ομολογιακό δάνειο* το οποίο παρέχει στον ομολογιούχο το δικαίωμα απόληψης τόκου (coupon) και επιστροφής της ονομαστικής αξίας κατά τη λήξη που ισοδυναμεί με το κεφάλαιο του δανείου.
- *Μετατρέψιμο ομολογιακό δάνειο* το οποίο παρέχει στον ομολογιούχο το δικαίωμα μετατροπής των ομολογιών σε μετοχές του εκδότη οι οποίες προκύπτουν με αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου του εκδότη. Πρόκειται για σύνθετο προϊόν του οποίου η αξία είναι

το άθροισμα δύο επιμέρους προϊόντων: μιας απλής ομολογίας σταθερής ή κυμαινόμενης απόδοσης και ενός δικαιώματος αγοράς μετοχώΝ. Η αξία της μετατρέψιμης ομολογίας αυξάνεται όσο αυξάνεται η τιμή της μετοχής της εταιρείας (δηλαδή αυξάνεται η αξία του δικαιώματος μετατροπής σε μετοχές- conversion right-). Οι ομολογίες είναι ανώνυμες και είναι δυνατή η εισαγωγή τους στο ΧΑ. Οι μετατρέψιμες ομολογίες συνήθως έχουν χαμηλότερο επιτόκιο από τις συγκρίσιμες κοινές ομολογίες, αλλά αν κρατηθούν μέχρι τη λήξη τους αποζημιώνουν σωρευτικά τον ομολογιούχο με επιτόκιο ίσο του τρέχοντος επιπέδου των δανειακών επιτοκίων. Οι μετοχές που αντιπροσωπεύονται στο δικαίωμα μετατροπής προσφέρονται με premium, δηλαδή σε τιμή πάνω από την τρέχουσα κατά την έκδοση του ομολόγου χρηματιστηριακή αξία της μετοχής, σε αντίθεση με την απλή αύξηση κεφαλαίου όπου η δημόσια προσφορά γίνεται με έκπτωση σε σχέση με την τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή. Προϋπόθεση για τη μετατροπή των ομολογιών πριν τη λήξη τους –που είναι στη διακριτική ευχέρεια του ομολογιούχου-είναι η τρέχουσα τιμή της μετοχής να βρίσκεται υψηλότερα της τιμής μετατροπής, ώστε να μπορεί να επωφεληθεί απο κεφαλαιακά κέρδη, αυξάνοντας έτσι την απόδοση του αξιόγραφου.

- *Ανταλλάξιμο ομολογιακό δάνειο* το οποίο παρέχει στον ομολογιούχο το δικαίωμα εξόφλησης ομολογιών με άλλες ομολογίες, μετοχές ή άλλες κινητές αξίες του εκδότη. Πρόκειται για αξιόγραφο σταθερής ή κυμαινόμενης απόδοσης το οποίο είναι ανταλλάξιμο με υφιστάμενες μετοχές άλλης εταιρείας που ο εκδότης κατέχει στο χαρτοφυλάκιο του και συνήθως κάποιας θυγατρικής εταιρείας. Οι ανταλλάξιμες ομολογίες εκδίδονται σε τιμή ανταλλαγής προσαυξημένη έναντι της τρέχουσας χρηματιστηριακής αξίας της υποκείμενης μετοχής. Η ανταλλαγή μπορεί να γίνει οποιαδήποτε χρονική στιγμή κατά τη διάρκεια του δανείου σύμφωνα με τους όρους του δανείου, αλλά στην περίπτωση αυτή δεν ισχύει το δικαίωμα προτίμησης των παλαιών μετοχώΝ.
- *Ομολογιακό δάνειο με δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη* (convertible participating bonds) το οποίο παρέχει το δικαίωμα απόληψης ποσοστού επί των κερδών μετά την απόληψη του πρώτου μερίσματος από τους προνομιούχους και κοινούς μετόχους. Το ποσοστό συμμετοχής εξαρτάται από το ύψος της παραγωγής ή από το εν γένει επίπεδο της δραστηριότητας της εταιρείας.

Η ελληνική αγορά ομολογιακών δανείων διέπεται αλλά και περιορίζεται –όσον αφορά την ανάπτυξή της- από τον Ν.3156/2003 (ΦΕΚ Α 157/25.06.2003). Τα ομόλογα που εκδίδονται μετά την ψήφιση αυτού του νόμου δεν είναι πραγματικά ομόλογα με την έννοια της διεθνούς αγοράς, αλλά υποκατάστατα δανείων, ενώ δεν διαπραγματεύονται στη διεθνή

αγορά. Ουσιαστικά πρόκειται για ομόλογα τα οποία εκδίδονται με ιδιωτική τοποθέτηση (private placement κατά τη διεθνή ορολογία). Τα πραγματικά ομόλογα στην ελληνική αγορά περιορίζονται στις ΔΕΚΟ και τους φορείς του ευρύτερου δημόσιου τομέα. Ένας σημαντικός λόγος του περιορισμού της διάδοσης των πραγματικών εταιρικών ομολόγων είναι η έλλειψη αξιόπιστης πιστοληπτικής αξιολόγησης από ανεξάρτητο φορέα. Ένας ακόμη παράγων είναι το ότι τα ομόλογα αυτά είναι φυσικοί και όχι άυλοι τίτλοι, πράγμα που περιορίζει την εμπορευσιμότητά τους. Αξίζει να σημειωθεί ότι θεωρητικά υπάρχει η δυνατότητα έκδοσης άϋλων τίτλων, αλλά σύμφωνα με στελέχη της αγοράς το κόστος εκκαθάρισης με το ισχύον σύστημα είναι ασύμφορο για τον εκδότη.

Τα χαρακτηριστικά και η διαδικασία έκδοσης και διαπραγμάτευσης των ομολογιακών δανείων όπως λειτουργούν στην ελληνική αγορά μετά το Ν.3156/2003 έχουν ως εξής:

- Το αρμόδιο όργανο για την έκδοση του ομολογιακού δανείου είναι η Γενική Συνέλευση των μετόχων (Γ.Σ) ή το Διοικητικό Συμβούλιο (Δ.Σ.), εφόσον αυτό προβλέπεται στο καταστατικό ή κατόπιν ειδικής εξουσιοδότησης από τη Γ.Σ.
- Ο εκδότης υποχρεούται να εκδώσει πρόγραμμα ομολογιακού δανείου στο οποίο περιλαμβάνονται οι όροι του δανείου.
- Είναι υποχρεωτική η οργάνωση των ομολογιούχων σε ομάδα, αλλά προαιρετική για τις φυσικές ομολογίες εκτός αν αυτές έχουν εμπράγματες εξασφαλίσεις.
- Είναι θεσμοθετημένη η εκπροσώπηση της ομάδας των ομολογιούχων από τον εκπρόσωπο ο οποίος ορίζεται κατόπιν έγγραφης σύμβασης με τον εκδότη.
- Υπάρχει η δυνατότητα διαπραγμάτευσης ομολογιών σε οργανωμένες αγορές που λειτουργούν στην Ελλάδα και συνδέονται με το Σ.Α.Τ (Σύστημα Άυλων Τίτλων).
- Υπάρχει η δυνατότητα εγγραφής και εκκαθάρισης άυλων τίτλων μέσω του συστήματος εκκαθάρισης της Τράπεζας της Ελλάδος.
- Η σύναψη ομολογιακού δανείου με δημόσια εγγραφή επιτρέπεται μόνο σε ανώνυμες εταιρίες που έχουν καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο τουλάχιστον ευρώ1,5 εκ.
- Η ολική εξόφληση ομολογιακών δανείων σε φυσική μορφή δύναται να γίνεται με την προσκόμιση του τίτλου της ομολογίας και τη σημείωση της εξοφλήσεως επί του σώματος και όχι με την προσκόμιση τοκομεριδίου ή του ειδικού στελέχους όπως ίσχυε.
- Για τα μετατρέψιμα ομολογιακά δάνεια, συνάγεται εμμέσως ότι ως ανώτατο ποσό εκδόσεως ορίζεται το ποσό του μετοχικού κεφαλαίου του εκδότη και όχι το ήμισυ του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου.

Για τις τράπεζες, η διαδικασία έκδοσης ενός ομολογιακού δανείου περιλαμβάνει την αρχική κατάρτιση της συναλλαγής με τον εκδότη-πελάτη (deal-origination), τη συγκρότηση του δανείου (deal structuring) και τη διάθεσή του σε ομολογιούχους δανειστές (selling).

Ο εκπρόσωπος στα ομολογιακά δάνεια είναι πιστωτικό ίδρυμα ή ΕΠΕΥ που παρέχει υπηρεσίες αναδόχου εκδόσεως κινητών αξιών στην Ελλάδα. Ειδικότερα ο εκπρόσωπος:

- Ενεργεί στο όνομά του και για λογαριασμό των ομολογιούχων χωρίς ειδική εξουσιοδότηση από τη συνέλευση των ομολογιούχων.
- Εκδίδει πάσης φύσεως βεβαιώσεις και πιστοποιητικά που αφορούν δικαιώματα και υποχρεώσεις από την έκδοση των μη διαπραγματεύσιμων τίτλων, εφόσον δεν μεσολαβεί το Κ.Α.Α (Κενρικό Αποθετήριο Αξιών).
- Εκπροσωπεί δικαστικώς κια εξωδίκως τους ομολογιούχους.
- Τηρεί έντοκη κατάθεση όπου κατατίθενται τα κεφάλαια που προορίζονται για την εξόφληση των υποχρεώσεων από το δάνειο.
- Ευθύνεται έναντι των ομολογιούχων για κάθε πταίσμα κατά τους όρους του ομολογιακού δανείου.
- Οι εμπράγματες ασφάλειες παραχωρούνται στο όνομα του εκπροσώπου για λογαριασμό των ομολογιούχων.
- Συνεργάζεται με το διαχειριστή άυλων τίτλων για την καταχώριση των ομολογιών στους λογαριασμούς των δικαιούχων και την παρακολούθηση των μεταβολών στα πρόσωπα αυτών.

Τα βασικά χαρακτηριστικά του κόστους έκδοσης και διαχείρισης των ομολογιακών δανείων όπως λειτουργούν στην ελληνική αγορά μετά το Ν. 3156/2003 έχουν ως εξής:

i. Απαλλάσσονται από φόρους, τέλη χαρτοσήμου και εισφορά του Ν.128/75: η έκδοση του ομολογιακού δανείου, η παροχή κάθε είδους εξασφαλίσεων, η καταχώρισή τους σε δημόσια βιβλία , οι προσωρινοί και οριστικοί τίτλοι ομολογιών καθώς και η διάθεση και κυκλοφορία τους, η εξόφληση του κεφαλαίου από ομολογίες, η μεταβίβαση ομολογιών εντός και εκτός οργανωμένης αγοράς ή χρηματιστηρίου.

ii. Καταβολή ποσού έως ευρώ2.500 κατ' ανώτατο όριο για: τη σύνταξη συμβολαιογραφικών εγγράφων, τα δικαιώματα συμβολαιογράφων και ταμείου νομικών, τις αμοιβές δικηγόρων και τα δικαιώματα δικαστικών επιμελητών.

iii. Καταβολή ποσού έως ευρώ100 υπέρ υποθηκοφυλάκων για: την εγγραφή εμπραγμάτων βαρών ή σημειώσεων, την άρση τους και τη διαγραφή τους.

iv. Για το κόστος εισαγωγής των τίτλων: φόρος υπέρ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ευρώ 4.800, προμήθεια εισαγωγής 0,006% και τρίμηνη προμήθεια διαπραγματεύσεως 0,006%.

v. Το κόστος εκκαθαρίσεως των συναλλαγών παραμένει ως έχει για τους εισηγμένους στο Χ.Α τίτλους κια συγκεκριμένα: προμήθεια Αποθετηρίου 0,015% και προμήθεια μεσολαβούσας ΕΠΕΥ μεγαλύτερη από 0,15% αναλόγως της συμφωνίας, ενώ δεν έχει καθοριστεί προμήθειες εκκαθαρίσεως μέσω του συστήματος της Τράπεζας της Ελλάδος.

Από πλευράς των επενδυτών-ομολογιούχων σημειώνεται ότι, ο φόρος εισοδήματος για τα ομόλογα έχει εξομοιωθεί με αυτόν των κρατικών ομολόγων και παραμένει στο 10% επί του τοκομεριδίου. Τράπεζες και ασφαλιστικές εταιρείες δύναται να συμψηφίσουν το φόρο με ετεροχρονισμό (φορολογικός ισολογισμός).

Τα ομολογιακά δάνεια μπορούν να συνδυαστούν με ένα εύρος χρηματοπιστωτικών εργαλείων που εξασφαλίζουν κάλυψη του επιτοκιακού και του συναλλαγματικού κινδύνου. Γεικά επισημαίνεται ότι τα εφαρμοζόμενα χρηματοπιστωτικά εργαλεία είναι σε διαρκή εξέλιξη και μάλιστα με ρυθμούς που συχνά προπορεύονται των εξελίξεων στις χρηματαγορές και τις κεφαλαιαγορές σε διεθνές επίπεδο. Τα βασικότερα χρηματοπιστωτικά εργαλεία που έχουν εφαρμογή στα πλαίσια του κείμενου εγχώριου θεσμικού πλαισίου για τα ομολογιακά δάνεια είναι:

1. Κάλυψη επιτοκιακού κινδύνου
    - Συμβόλαια ανταλλαγής επιτοκιακών χρηματορροών (Interest Rate Swaps ή IRSs), είτε με τη μορφή ανταλλαγής κυμαινόμενου με σταθερό επιτόκιο του ίδιου νομίσματος, είτε με τη μορφή ανταλλαγής επιτοκίων διαφορετικών νομισμάτων.
    - Μελλοντικές συμφωνίες επιτοκίου (Forward Rate Agreements ή FRAs)

Με τα εργαλεία κάλυψης επιτοκιακού κινδύνου επιτυγχάνεται: α) σταθεροποίηση του κόστους των χρηματοδοτήσεων, β) ο προκαθορισμός μελλοντικών επιτοκίων δανεισμού ή καταθέσεων, γ) η εκμετάλλευση (αξιοποίηση) των μεταβολών στα επιτόκια.

2. Κάλυψη συναλλαγματικού κινδύνου
    - Σύμβαση ανταλλαγής διαφορετικών νομισμάτων (Cross Currency Swaps)
    - Συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (Forward Agreements)
    - Δικαιώματα αγοράς και πώλησης (options)

Με τα εργαλεία κάλυψης συναλλαγματικού κινδύνου επιτυγχάνεται: α) η δυνατότητα εκταμίευσης του δανείου σε οποιοδήποτε ξένο νόμισμα χωρίς τον κίνδυνο (ή με μειωμένο κίνδυνο) συναλλαγματικών διακυμάνσεων, β) ο προκαθορισμός του ύψους των μελλοντικών πληρωμών, γ) η εκμετάλλευση συναλλαγματικών διακυμάνσεων.

2.4 Χρηματοδοτική μίσθωση

Εγχώριο Θεσμικό Πλαίσιο και Λειτουργία του Θεσμού[2]

Περιγραφή του θεσμού στην Ελλάδα

Το leasing ή χρηματοδοτική μίσθωση είναι μεσο-μακροπρόθεσμη επενδυτική πιστοδότηση με σκοπό την απόκτηση της χρήσης και τελικά της κυριότητας κινητών και ακινήτων κεφαλαιουχικών αγαθών για το επάγγελμα ή την επιχείρηση φυσικών και νομικών προσώπωΝ. Αφορά τη σύμβαση μεταξύ μιας εταιρείας ειδικού σκοπού (Χρηματοδοτικό ίδρυμα κατά το Ν.2076/92) και μιας επιχείρησης ή ενός ελεύθερου επαγγελματία, με την οποία η πρώτη παραχωρεί στη δεύτερη για ορισμένο χρονικό διάστημα (περίοδος μίσθωσης) τη χρήση εξοπλισμού (μίσθιο) έναντι μισθώματος, παρέχοντας συγχρόνως το δικαίωμα στη δεύτερη είτε να αγοράσει το μίσθιο μετά την πάροδο της περιόδου μίσθωσης ή να ανανεώσει τη μίσθωση για ορισμένο χρόνο.

Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, αντί να προβεί σε χορήγηση δανείου πραγματοποιεί την αγορά του μισθίου από τον προμηθευτή που υποδεικνύει ο υποψήφιος μισθωτής κατ' εντολή του και στη συνέχεια το εκμισθώνει για συμφωνημένη χρονική διάρκεια -η οποία δεν μπορεί να είναι κατώτερη των τριών ετών- και για συμφωνημένο ύψος και συχνότητα καταβολής μισθώματος (μηνιαίο, τριμηνιαίο, εξαμηνιαίο). Στο τέλος συμφωνημένης χρονικής διάρκειας το μίσθιο πωλείται στο μισθωτή έναντι συμβολικού ποσού (συνήθως 1 ευρώ), χωρίς άλλες επιβαρύνσεις (φόρος μεταβίβασης κλπ.), πράξη με την οποία επιτελείται η μεταβίβαση της κυριότητας από τον εκμισθωτή στο μισθωτή. Τονίζεται ότι εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν είναι προμηθευτής κεφαλαιουχικών αγαθών και δε συνδέεται με κατασκευαστές ή οιασδήποτε μορφής προμηθευτές αγαθώΝ. Πρακτικά, το σύνολο των μισθωμάτων που καταβάλλει ο μισθωτής αποτελούν τις τοκοχρεολυτικές δόσεις οι οποίες υπερκαλύπτουν την αξία αγοράς του μισθίου.

Επειδή ο μηχανισμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης διαχωρίζει την κατοχή και τη χρήση από την κυριότητα και τη νομή του κεφαλαιουχικού αγαθού, οι τοκοχρεολυτικές αυτές δόσεις εκπίπτουν εξ' ολοκλήρου από τα ακαθάριστα έσοδα του μισθωτή. Στην

[2] Πηγή: α) Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης, β)KPMG leasing Taxation in Greece

περίπτωση δανεισμού με οποιαδήποτε άλλη μορφή, εκπίπτουν μόνο οι τόκοι και όχι όλο το χρεολύσιο. Επομένως, βασικό όφελος για το μισθωτή που χρησιμοποιεί το leasing έναντι δανεισμού ή αγοράς είναι η μείωση των φορολογητέων κερδών χρήσης, και κατά συνέπεια, η επίτευξη χαμηλότερης χρηματοοικονομικής δαπάνης και χαμηλότερου κόστους κεφαλαίων μετά από φόρους (after tax cost of capital ή tax leverage).

Αναγκαία προϋπόθεση για τη χρήση της χρηματοδοτικής μίσθωσης –έτσι ώστε να προκύπτει όφελος από τη φορολογική έκπτωση των μισθωμάτων- είναι η ύπαρξη ικανής κερδοφορίας και συγκεκριμένα σε βαθμό που να υπερκαλύπτει το σύνολο των μισθωμάτων των διαχειριστικών χρήσεων κατά τη διάρκεια της περιόδου μίσθωσης, δεδομένης και της αυτοτέλειας των διαχειριστικών χρήσεων κατά τα εφαρμοζόμενα λογιστικά πρότυπα. Ειδικότερα, η χρήση του leasing έναντι δανεισμού ή αγοράς όταν ο συντελεστής απόσβεσης κεφαλαιουχικού αγαθού είναι χαμηλός. Δεδομένου ότι με το δανεισμό ή την αγορά ο μισθωτής έχει το δικαίωμα να διενεργεί αποσβέσεις επί του παγίου τις οποίες εκπίπτει από τα ακαθάριστα έσοδά του μαζί με τους τόκους του αντίστοιχου δανείου (ίδιας διάρκειας, ποσού και ονομαστικού επιτοκίου), όταν ο συντελεστής απόσβεσης του παγίου είναι χαμηλός τα μισθώματα που αναλογούν στη διαχειριστική χρήση ξεπερνούν το ποσό των ετήσιων αποσβέσεων, ενώ είναι στο σύνολό τους εκπεπτέα. Προκειμένου να είναι δυνατό ο μισθωτής να ωφεληθεί από τα φορολογικά ευεργετήματα του θεσμού, θα πρέπει η περίοδος μίσθωσης να είναι μικρότερη από αυτή που αντιστοιχεί με βάση τον ελάχιστο νόμιμα προβλεπόμενο συντελεστή απόσβεσης του κεφαλαιουχικού αγαθού.

Το leasing αποτελεί και αναπτυξιακό εργαλείο χρηματοδότησης. Ένα ακόμη πλεονέκτημα που παρέχεται στους μισθωτές είναι ότι ο ισχύων αναπτυξιακός νόμος (3299/2004) προβλέπει την επιδότηση μισθωμάτων ή το σχηματισμό αφορολόγητων αποθεματικών για επενδύσεις σε κινητά πάγια (δηλαδή εκτός κτιρίων) με αποδοτική μίσθωση.

2.4.1 Προβλέψεις του Ν. 1665/1986

Το leasing θεσπίστηκε στη χώρα μας με το Ν.1665/1986. Οι κυριότερες διατάξεις αυτού του βασικού νόμου είναι:

- Σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing) μπορεί να συνάψει μόνο ανώνυμη εταιρεία η οποία έχει συσταθεί με αποκλειστικό σκοπό τη διενέργεια αυτής της δραστηριότητας (εκμισθωτής), αφού λάβει ειδική άδεια από την Τράπεζα της Ελλάδος (άρθρο 2, παρ. 1 Ν.1665/1986).

- Μισθωτής μπορεί να είναι οποιοδήποτε φυσικό ή νομικό πρόσωπο δημοσίου ή ιδιωτικού δικαίου το οποίο ασκεί επιχείρηση ή επάγγελμα και επιθυμεί να προμηθευτεί κινητά και ακίνητα πράγματα.
- Αντικείμενο της χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να είναι η παραχώρηση της χρήσης κινητών πραγμάτων, τα οποία προορίζονται για την επιχείρηση ή το επάγγελμα του μισθωτή (βιομηχανικός εξοπλισμός, χωματουργικά μηχανήματα, εξοπλισμός γραφείου, μηχανήματα υψηλής τεχνολογίας, μονάδες παραγωγής ενέργειας, ιατρικά μηχανήματα, μεταφορικά μέσα εκτός από τα πλωτά μέσα, εργαλεία, σιδηροκατασκευές κλπ.). δηλαδή, αποκλείονται τα αγαθά που προορίζονται για ιδιωτική κατανάλωση ή χρήση. Επίσης, εξαιρούνται οι υπηρεσίες και τα αναλώσιμα.
- Αντικείμενο της χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να είναι και οριζόντια ιδιοκτησία (αποθηκευτικοί χώροι, επαγγελματικά κτίρια) με το ποσοστό του οικοπέδου που της αναλογεί, πλέον των αναλογούντων χώρων στάθμευσης, με εξαίρεση τα οικόπεδα και τα διαμερίσματα για ιδιώτες. Επίσης εξαιρούνται τα υπό ανέγερση κτίρια και τα οικόπεδα.
- Η παραχώρηση της χρήσης του κινητού γίνεται έναντι μισθώματος το οποίο, ενόψει του επιδιωκόμενου σκοπού ενίσχυσης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων για την πραγματοποίηση επενδύσεων, απολαμβάνει ευνοϊκής φορολογικής μεταχείρισης, όπως έχει ήδη αναφερθεί παραπάνω.
- Η ελάχιστη διάρκεια της σύμβασης είναι τουλάχιστον τρία έτη για τα κινητά και δέκα έτη για τα ακίνητα πράγματα. Ο περιορισμός αυτός έχει σκοπό την αποφυγή κατάχρησης του θεσμού από επιδιώξεις ξένες προς το χρηματοδοτικό του χαρακτήρα.
- Στην επίτευξη του χρηματοδοτικού σκοπού του θεσμού αποβλέπει και η σύζευξη της σύμβασης με το δικαίωμα προαίρεσης (option) του μισθωτή, είτε να αγοράσει το μίσθιο κατά τη λήξη της μίσθωσης ή να ανανεώσει τη μίσθωση για ορισμένο χρόνο.
- Η κυριότητα του μισθίου περνά πάντα στο μισθωτή με τη λήξη της σύμβασης μίσθωσης.

2.4.2 Τροποποιήσεις του Ν. 1665/1986

Ο Ν. 1665/1986 τροποποιήθηκε νε τους νόμους 2367/1995, 2520/1997, 2682/1999, 2753/1999 και 3091/2002. Οι κυριότερες τροποποιήσεις του βασικού νόμου για το leasing είναι:

- Η εισαγωγή – θέσπιση του leasing ακινήτων (1999).
- Η εισαγωγή του sale and leaseback (αντίστροφη μίσθωση ή πώληση και επαναμίσθωση) στα ακίνητα, με εξαίρεση τα ακίνητα των ελεύθερων επαγγελματιώΝ.
- Στα κινητά μίσθια περιλαμβάνονται τα αεροσκάφη, αλλά εξαιρούνται τα πλοία και τα πλωτά μέσα.
- Η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων και φορτηγών γίνεται υποχρεωτικά νε συμβολαιογραφική πράξη.
- Είναι υποχρεωτική η κατάθεση των συμβάσεων leasing στην εκάστοτε αρμόδια αρχή, στην περίπτωση του leasing κινητών πραγμάτων αλλά και ακινήτωΝ.

Οι περιορισμοί που ισχύουν σχετικά με την εθνικότητα του κυρίου των ακινήτων αλλά και κινητών πραγμάτων έχουν εφαρμογή τόσο για τον εκμισθωτή όσο και για το μισθωτή.

Το ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο που απαιτείται για την ίδρυση ελληνικής εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης ή υποκαταστήματος εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης – εφόσον δεν εντάσσεται στα πλαίσια της δεύτερης Τραπεζικής Οδηγίας (Second Banking Directive)[1] - μειώθηκε στο ήμισυ του ελάχιστου μετοχικού κεφαλαίου που απαιτείται για την ίδρυση χρηματοδοτικού ιδρύματος (ευρώ 18 εκ.), ποσό το οποίο σήμερα ανέρχεται σε ευρώ 9 εκ.

Η διάρκεια των συμβάσεων leasing δεν μπορεί να είναι μικρότερη από τρία έτη για κινητά πράγματα, πέντε έτη για αεροσκάφη και δέκα έτη για ακίνητα.

Θεσπίσθηκαν νέα φορολογικά κίνητρα και καταργήθηκαν παλαιότερα ευεργετήματα (βλέπε παρακάτω).

Τα μισθώματα που σχετίζονται με τη γη δεν απαλλάσσονται του φόρου.

2.4.3 Λειτουργία του θεσμού στην Ελλάδα

- Για τη λειτουργία υποκαταστήματος εταιρείας leasing που εδρεύει σε άλλη χώρα της ΕΕ και εμπίπτει στις διατάξεις της δεύτερης τραπεζικής οδηγίας (Second Banking Directive), δεν απαιτείται ειδική άδεια από την Τράπεζα της Ελλάδος ή καταβολή κεφαλαίων. Στην περίπτωση αυτή απαιτείται μόνο η δήλωση ορισμένων πληροφοριακών στοιχείων από την αρμόδια εποπτεύουσα αρχή της χώρας όπου εδρεύει η εν λόγω εταιρεία, στην Τράπεζα της Ελλάδος. Επίσης απαιτείται η εγγραφή στο μητρώο του Υπουργείου ανάπτυξης των ελληνικών

εταιριών leasing και των υποκαταστημάτων των αλλοδαπών εταιριών leasing. Η Τράπεζα της Ελλάδος ασκεί εποπτικό ρόλο και έλεγχο στις ελληνικές εταιρίες leasing και τα υποκαταστήματα των αλλοδαπών εταιριών που ασκούν αυτή τη δραστηριότητα υποχρεούνται να εγγραφούν στο μητρώο ΦΠΑ της οικείας Δ.Ο.Υ.

- Όλες οι συμβάσεις leasing πρέπει να κατατίθενται στο οικείο Πρωτοδικείο της έδρας του μισθωτή και στο Πρωτοδικείο Αθηνών. Το μέτρο αυτό διασφαλίζει τα δικαιώματα κυριότητας του εκμισθωτή και συγκεκριμένα αποτρέπει τη μεταβίβαση του μισθίου σε τρίτους, την υποθήκευσή του και τον πλειστηριασμό του σε περίπτωση πτώχευσης του μισθωτή. Επίσης, ο εκμισθωτής δεν έχει το δικαίωμα να μεταβιβάσει το μίσθιο σε τρίτους (εκτός του μισθωτή) πριν από τη λήξη της περιόδου μίσθωσης.
- Οι συμβάσεις leasing απαλλάσσονται των τελών χαρτοσήμου, τόσο όσον αφορά τα κινητά πράγματα όσο και τα ακίνητα. Σημειώνεται πάντως ότι: η σύμβαση sale & leaseback ακινήτων γίνεται με ταυτόχρονη συμβολαιογραφική πράξη αγοραπωλησίας του ακινήτου –κατά την οποία υπολογίζεται τέλος χαρτοσήμου- και σύμβαση μίσθωσης όπου δεν επιβάλλεται χαρτόσημο (σύμφωνα με το άρθρο 6 του Ν. 1665/1986). Κατά συνέπεια τα οικεία υποθηκοφυλακεία αξιώνουν το χαρτόσημο και τούτο συνιστά ένα από τα προβλήματα του κλάδου, καθώς το σημείο που αφορά το συγκεκριμένο τύπο σύμβασης παραμένει επίσημα αδιευκρίνιστο.
- Είναι υποχρεωτικό να περιλαμβάνεται στις συμβάσεις leasing το δικαίωμα προαίρεσης για την αγορά του μισθίου από το μισθωτή ή για την ανανέωση της περιόδου μίσθωσης για ορισμένο χρόνο, καθώς και το τίμημα της αγοράς ή τον τρόπο προσδιορισμού του. Οι αντισυμβαλλόμενοι έχουν την ευχέρεια να ορίσουν ότι το δικαίωμα αγοράς μπορεί να ασκηθεί και πριν από τη λήξη της περιόδου μίσθωσης. Σε περίπτωση όμως που ο μισθωτής ασκήσει το δικαίωμα αγοράς πριν από τη λήξη της περιόδου μίσθωσης, υποχρεούται να καταβάλλει όλους τους φόρους και τα τέλη που θα αναλογούσαν εάν είχε προβεί στην αγορά του μίσθιου εξαρχής.
- Τόσο η νομοθεσία όσο και τα εθνικά λογιστικά πρότυπα (ΕΓΑΣ) δε διακρίνουν μεταξύ operating και finance lease. Συνεπώς όλες οι συμβάσεις αντιμετωπίζονται ως operating leases. Από 1-1-2005 οι επιχειρήσεις που είναι ενταγμένες στο ΧΑΑ εφαρμόζουν τα διεθνή λογιστικά πρότυπα (IFRS). Ακόμη και οι εισηγμένες εταιρίες που είναι θυγατρικές των εισηγμένων υποχρεωτικά ακολουθούν αυτά τα

λογιστικά πρότυπα, εφόσον ο κύκλος εργασιών, το σύνολο του ενεργητικού ή το σύνολο των υποχρεώσεων αυτών των εταιριών αναλογεί στο 5% και πλέον των αντιστοίχων ενοποιημένων μεγεθών των ομίλων στους οποίους εντάσσονται. Οι υπόλοιπες μη εισηγμένες εταιρίες έχουν τη δυνατότητα να εφαρμόσουν τα διεθνή λογιστικά πρότυπα, μετά από σχετική απόφαση της γενικής συνέλευσης των μετόχων τους και για περίοδο τουλάχιστον πέντε ετών.

- Σύμφωνα με τα όσα ισχύουν μέχρι σήμερα, η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης καταχωρεί το μίσθιο στο πάγιο ενεργητικό της και διενεργεί τις νόμιμα προβλεπόμενες αποσβέσεις. Συνεπώς η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης αντιμετωπίζεται στην εγχώρια αγορά ως χρηματοδότηση τύπου «off-balance sheet» για το μισθωτή, παρόλο που το μίσθιο αποσβένεται πλήρως στη διάρκεια της μίσθωσης. Σύμφωνα με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα, οι συμβάσεις αυτές χαρακτηρίζονται ως «finance leases» και συνεπώς θα έπρεπε να είναι «on balance sheet» για το μισθωτή. Υπενθυμίζεται δε ότι η βασική διαφορά μεταξύ των δύο τύπων συμβάσεων έγκειται στο ποιος από τους συμβαλλόμενους έχει το ρίσκο και τα οφέλη της χρήσης του παγίου (risks and rewards of ownership) και ότι στην περίπτωση της πλήρους απόσβεσης όπου ο μισθωτής αποκτά το πάγιο στη λήξη έναντι συμβολικού ποσού, το ρίσκο είναι σχεδόν μηδενικό ενώ ο μισθωτής έχει όλο το οικονομικό όφελος από τη χρήση του.
- Οι συντελεστές απόσβεσης παγίων ορίζονται από το Π.Δ. 299/2003. Κατ' εξαίρεση από το παραπάνω Π.Δ., οι εταιρίες leasing διενεργούν αποσβέσεις για τα μισθωμένα πάγια (πλην των οικοπέδων) με σταθερό συντελεστή για χρονική περίοδο ίση με τη διάρκεια της μίσθωσης. Οι εταιρίες leasing που εφαρμόζουν το διεθνές λογιστικό πρότυπο IAS17 (δηλαδή οι εισηγμένες και οι θυγατρικές τους) δεν ακολουθούν αυτήν την λογιστική αντιμετώπιση. Συγκεκριμένα, στην περίπτωση αυτή ο μισθωτής καταχωρεί το μίσθιο στο ενεργητικό του και διενεργεί τις αναλογούσες αποσβέσεις, οπότε η σύμβαση αντιμετωπίζεται ως finance lease κατά τη διεθνή πρακτική. Η εταιρεία leasing αντίστοιχα, εμφανίζει στα αποτελέσματα χρήσεως (έσοδα) τους τόκους που αναλογούν στα μισθώματα. Σε κάθε περίπτωση οι αποσβέσεις απαλλάσσονται του φόρου στα αποτελέσματα χρήσεως.
- Τα μισθώματα που λαμβάνει η εταιρεία leasing λογίζονται ως έσοδα στα αποτελέσματα χρήσεως (περίπτωση εφαρμογής ΕΓΑΣ) και υπόκεινται σε φόρο με τον αναλογούντα συντελεστή. Η νομοθεσία προβλέπει τη δυνατότητα

σχηματισμού προβλέψεων για πιθανές ζημιές από την εταιρεία leasing, σε ποσοστό 2% ετησίως επί του συνόλου των συμβάσεων που συνάπτονται κατά τη διαχειριστική χρήση και μέχρι ποσοστού 25% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου κατ' ανώτατο όριο. Τα κέρδη των εταιριών leasing υπόκεινται σε φόρο με συντελεστή 32% για το 2005, ο οποίος προβλέπεται να προσαρμοσθεί σε 29% για το 2006 και σε 25% για το 2007.

- Σύμφωνα με τα όσα προβλέπονται από την εγχώρια νομοθεσία, ο μισθωτής δεν καταχωρεί το μίσθιο στο πάγιο ενεργητικό του ισολογισμού του, αλλά το σύνολο των μισθωμάτων λογίζονται ως έξοδα στα αποτελέσματα χρήσεως και απαλλάσσονται του φόρου. Εξαιρείται από αυτή τη φοροαπαλλαγή το τμήμα των μισθωμάτων που αναλογεί σε οικόπεδα και γη, έχει δε ιδιαίτερη σημασία στο leasing ακινήτων. Τα έξοδα που συνδέονται με τη σύμβαση leasing (ασφάλιστρα, συντήρηση & επισκευές) λογίζονται ως έξοδα χρήσης και εκπίπτουν του φόρου εισοδήματος. Εξαίρεση αποτελούν τα έξοδα που συνδέονται με εταιρικά Ι.Χ. αυτοκίνητα, περιλαμβανομένων και των μισθωμάτων leasing και συγκεκριμένα: για τα Ι.Χ. αυτοκίνητα μέχρι 1600 κ. εκ. ισχύει απαλλαγή σε ποσοστό 60% των εξόδων και για τα Ι.Χ. αυτοκίνητα από 1600 κ. εκ. και άνω ισχύει απαλλαγή σε ποσοστό 25% των εξόδων. Επίσης, εξαιρούνται τα έξοδα κτήσεως ακινήτων (φόρος μεταβίβασης, αμοιβή δικηγόρου ή συμβολαιογραφικά, αμοιβή μεσίτη κλπ.) που ενδεχομένως επιβαρύνουν το μισθωτή κατά τη σύναψη σύμβασης leasing. Υπάρχει όμως η δυνατότητα απόσβεσης των εξόδων κτήσεως των ακινήτων που αποτελούν το αντικείμενο σύμβασης leasing από το μισθωτή, είτε εφάπαξ κατά την πρώτη διαχειριστική χρήση από την έναρξη της σύμβασης ή σε ισόποσα μέρη που αναλογούν στη διάρκεια της περιόδου μίσθωσης ή σε χρονική περίοδο μέχρι πέντε έτη. Τα παραπάνω ισχύουν εξίσου και στην περίπτωση συμβάσεων sale and leaseback.
- Ο μισθωτής έχει τη δυνατότητα να κάνει χρήση των ευεργετημάτων που απορρέουν από τον εκάστοτε ισχύοντα αναπτυξιακό νόμο (επενδυτικά κίνητρα, επιδοτήσεις). Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τον ισχύοντα Ν. 1299/2004 οι (νέες ή παλαιές) επιχειρήσεις που μπορούν να ενταχθούν στο νόμο αυτό και συνάπτουν συμβάσεις leasing δικαιούνται επιδότησης για τα καταβαλλόμενα μισθώματα σε ποσοστό που κυμαίνεται από 13% μέχρι 40%, ανάλογα με την περιφέρεια που λαμβάνει χώρα η επένδυση και την κατηγορία της επένδυσης. Το ποσό της επιδότησης των μισθωμάτων δεν μπορεί να υπερβεί το 55% του ύψους της

επένδυσης αλλά δε συνδέεται με τη δημιουργία νέων θέσεων απασχόλησης. Η επιδότηση αφορά μόνο το τμήμα των μισθωμάτων που αναλογεί στο χρηματοδοτούμενο κεφάλαιο (χρεολύσιο) και καταβάλλεται ανά τρίμηνο με την εξόφληση των αντίστοιχων μισθωμάτων. Προϋπόθεση για την εφαρμογή του παραπάνω κινήτρου είναι η μεταβίβαση της κυριότητας του μισθίου στο μισθωτή με την λήξη της σύμβασης η οποία δε θα πρέπει να είναι μεγαλύτερη των πέντε ετών. Κατά συνέπεια αποκλείονται των ευεργετημάτων του νόμου οι συμβάσεις που αφορούν στο leasing ακινήτων, εναλλακτικά, οι επιχειρήσεις που πραγματοποιούν επιλέξιμες επενδύσεις έχουν τη δυνατότητα να εκπέσουν από το φόρο τα αδιανέμητα κέρδη των πρώτων δέκα διαχειριστικών χρήσεων –με το σχηματισμό αφορολόγητων αποθεματικών- από την πραγματοποίηση της επένδυσης και για ποσό μισθωμάτων που δεν υπερβαίνει την αξία κτήσεως του μισθίου προκειμένου για καινούργιο εξοπλισμό ή πάγια.

- Με την εφαρμογή του ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος (Ν. 2842/2000) τα μισθώματα των συμβάσεων leasing μπορούν να εκφρασθούν σε οποιοδήποτε νόμισμα επιλέξουν οι συμβαλλόμενοι.
- Δεν ισχύει φόρος υπεραξίας κατά την πώληση του μισθίου στο μισθωτή ή ακόμη και κατά την πώληση παγίου από τον ιδιοκτήτη στην εταιρεία leasing (περίπτωση sale and leaseback). Η διαφορά μεταξύ της λογιστικής αξίας του παγίου και της τιμής πώλησης λογίζεται στα λειτουργικά αποτελέσματα χρήσεως και υπόκειται στον αναλογούντα φόρο εισοδήματος. Στην περίπτωση πώλησης ακινήτων το τίμημα δεν πρέπει να είναι χαμηλότερο από το τίμημα το οποίο ορίζεται ως δικαίωμα προαίρεσης (purchase option price) για το μισθωτή στη σύμβαση leasing. Η υπεραξία κατά την πώληση του ακινήτου το οποίο προορίζεται για leasing (περίπτωση sale and leaseback) καταχωρείται σε ειδικό αφορολόγητο αποθεματικό και φορολογείται μόνο σε περίπτωση διανομής ή σε περίπτωση διάλυσης της επιχείρησης.

Η σύμβαση leasing λύεται για έναν από τους παρακάτω λόγους:

- Κατά τη λήξη της περιόδου μίσθωσης και εφόσον ο μισθωτής δεν αγοράσει το μίσθιο.
- Με την άσκηση του δικαιώματος αγοράς του μισθίου (purchase option) από το μισθωτή και την καταβολή του αναλογούντος τιμήματος.
- Με καταγγελία της σύμβασης από τον εκμισθωτή (προ της λήξης) όταν ο μισθωτής έχει παραβεί τους όρους και τις υποχρεώσεις της σύμβασης.

- Σε περίπτωση πτώχευσης του μισθωτή.
- Σε περίπτωση πτώχευσης του εκμισθωτή, ο μισθωτής προστατεύεται από το νόμο (άρθρο 4, Ν. 1665/1986) αν δεν υφίστανται ληξιπρόθεσμες οφειλές από τη σύμβαση ή δε συντρέχουν άλλοι επαχθείς λόγοι.

Τα μισθώματα leasing που αφορά κινητά πράγματα υπόκεινται σε ΦΠΑ με το τρέχοντα συντελεστή (19%) διότι η δραστηριότητα αυτή χαρακτηρίζεται ως παροχή υπηρεσιών. Εξαιρούνται τα μισθώματα στα leasing ακινήτων, εκτός από την περίπτωση μίσθωσης βιομηχανοστασίων (plant/factory mill). Επιπλέον, το Φ.Π.Α για μισθώματα leasing που αφορούν αυτοκίνητα ΙΧ και μοτοποδήλατα δεν μπορεί να συμψηφισθεί με το Φ.Π.Α εκροών από τον μισθωτή.

Μία σημαντική τροποποίηση είναι η απαλλαγή από το φόρο μεταβίβασης και το φόρο αυτομάτου υπερτιμήματος στην αντίστροφη μίσθωση ακινήτων (sale and leaseback), με εξαίρεση την περίπτωση που ο αγοραστής είναι αλλοδαπή εταιρεία. Ειδικότερα, με την εφαρμογή του Ν. 3427/2005 (ΦΕΚ Α 312/27-12-2005) όσον αφορά το φόρο αυτόματου υπερτιμήματος, διαφοροποιείται ο τρόπος φορολόγησης των μεταβιβάσεων ακινήτων ανάλογα με το χρόνο κτήσης του ακινήτου και στην περίπτωση των συμβάσεων sale and leaseback διακρίνονται οι εξής περιπτώσεις:

0. Σε περίπτωση σύμβασης sale and leaseback ακινήτου το οποίο έχει αποκτηθεί από τον πωλητή πριν από την 1-1-2006, η σύμβαση διέπεται από το φόρο μεταβίβασης ακινήτων, οπότε ισχύει η απαλλακτική διάταξη της παρ. 9 του άρθρου 6 του Ν. 1665/1986.
1. Σε περίπτωση σύμβασης sale and leaseback ακινήτου το οποίο έχει αποκτηθεί από τον πωλητή μετά την 1-1-2006, η σύμβαση διέπεται από το τέλος συναλλαγής ακινήτων, σύμφωνα με τη διάταξη του άρθρου 11 του Ν. 3427/2005. Υπόχρεος είναι ο αγοραστής (δηλ. η εταιρεία leasing) και το τέλος αυτό υπολογίζεται σε 1% επί της αξίας του μεταβιβαζόμενου ακινήτου. Ταυτόχρονα ο πωλητής που είναι και υποψήφιος μισθωτής απαλλάσσεται από το φόρο αυτόματου υπερτιμήματος.
2. Σε περίπτωση σύμβασης sale and leaseback ακινήτου το οποίο έχει αποκτηθεί μεν από τον πωλητή μετά την 1-1-2006 αλλά έχει ανεγερθεί επί αυτού νεόδμητη οικοδομή –η οποία μεταβιβάζεται για πρώτη φορά δυνάμει της σύμβασης sale and leaseback-, η σύμβαση διέπεται από το φόρο μεταβίβασης ακινήτων, κατά τη διάταξη του δεύτερου εδαφίου της παρ. 1 του άρθρου 11 του Ν. 3427/2005, οπότε ισχύει η απαλλακτική διάταξη της παρ. 9 του άρθρου 6 του Ν. 1665/1986. Ο

πωλητής του ακινήτου (μισθωτής) απαλλάσσεται από το φόρο αυτόματου υπερτιμήματος (φ.α.υ.) βάσει της διάταξης της παρ. 9 του άρθρου 6 του Ν. 1665/1986, η οποία προβλέπει απαλλαγή του πωλητή από κάθε περίπτωση επιβολής φ.α.υ. σε κάθε περίπτωση μεταβίβασης ακινήτου που υπάγεται σε φόρο μεταβίβασης ακινήτων δεν επιβάλλεται φ.α.υ. σύμφωνα με το άρθρο 21 παρ. 6 του Ν. 3427/2005.

Μια ακόμη σημαντική αλλαγή στο θεσμικό πλαίσιο που θα επηρεάσει και τον τρόπο λειτουργίας του κλάδου είναι η πρόσφατη (Ιούλιος 2006) ψήφιση νόμου βάσει του οποίου είναι δυνατό να αναπτύξουν δραστηριότητα leasing και διευθύνσεις τραπεζών, χωρίς να συστήσουν χωριστή εταιρεία ειδικού σκοπού όπως ίσχυε μέχρι σήμερα. Με αυτή τη μεταρρύθμιση το κόστος του leasing για τις τράπεζες που αναπτύσσουν δραστηριότητα leasing γίνεται ανταγωνιστικότερο, διότι η χρηματοδότηση γίνεται απευθείας μέσω της εσωτερικής διεύθυνσης treasury. Η προβλεπόμενη συνέπεια αυτής της αλλαγής είναι ότι ορισμένες εταιρίες leasing ενδεχομένως να απορροφηθούν από τις μητρικές τράπεζες, πράγμα που θα εξαρτηθεί από την πολιτική προσέγγισης του κλάδου που αναπτύσσει η κάθε εταιρεία.

Ενδεικτικά αναφέρεται ότι σημαντικό ρόλο στην εξέλιξη αυτή θα έχει η βαρύτητα των μεγάλων επιχειρήσεων και των ελεύθερων επαγγελματιών στο χαρτοφυλάκιο των εταιριών leasing.

Επίσης, με την τροποποίηση αυτή το έδαφος γίνεται πιο ελκυστικό για ορισμένες τράπεζες του εξωτερικού που θέλουν να αναπτύξουν δραστηριότητα leasing στην Ελλάδα χωρίς να συστήσουν χωριστή εταιρεία.

2.4.4 Προώθηση του θεσμού και κόστη

Οι περισσότερες εταιρίες leasing σήμερα είναι θυγατρικές τραπεζών. Ο συνηθέστερος τρόπος προώθησης των εργασιών είναι μέσω του δικτύου καταστημάτων. Συγκεκριμένα, τα στελέχη των εταιριών leasing επισκέπτονται τα καταστήματα του δικτύου, εκπαιδεύουν και ενημερώνουν το προσωπικό και αξιοποιούν το πελατολόγιο των καταστημάτων. Πρακτικά επομένως το δίκτυο καταστημάτων των μητρικών τραπεζών αποτελεί τον πρώτο σταθμό ανάπτυξης των εργασιών και μετέπειτα η ανάπτυξη των εργασιών μπορεί να γίνει είτε αυτόνομα ή με συνδυασμό και των δύο.

Όσον αφορά το κόστος του leasing τα επιτόκια που εφαρμόζονται σε γενικές γραμμές είναι με βάση το euribor σαν επιτόκιο αναφοράς, πλέον ενός περιθωρίου που σύμφωνα με παράγοντες του κλάδου ξεκινά από (περίπου) 1,7% και κλιμακώνεται, ανάλογα με την

πιστοληπτική ικανότητα του πελάτη. Οι υπόλοιπες χρεώσεις αφορούν την προμήθεια (έξοδα φακέλου) που φθάνει μέχρι το 1% της αξίας κτήσεως του μισθίου. Πρακτικά, ο ανταγωνισμός στον κλάδο επικεντρώνεται στα επιτόκια, λόγω έλλειψης ενημέρωσης και κατανόησης των φορολογικών ευεργετημάτων του θεσμού από την επιχειρηματική κοινότητα. Τούτο δεν αφορά τόσο τις μεγάλες και οργανωμένες επιχειρήσεις, των οποίων τα στελέχη διαθέτουν τις γνώσεις που απαιτούνται για να εκτιμήσουν το μετά από το φόρο κόστος του leasing και του χρήματος (after tax cost of capital). Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις κυρίως, ζητούν προσφορές με βάση το επιτόκιο αφού αντιμετωπίζουν το leasing σαν ένα ακόμη δανειακό προϊόν, προκειμένου να αυξήσουν τα πιστωτικά όρια που μπορούν να αντλήσουν από τις τράπεζες. Λόγω και του ότι οι περισσότερες εταιρίες leasing συνδέονται με τράπεζες, οι προσφορές είθισται να γίνονται με βάση το επιτόκιο και όχι με βάση τα μισθώματα όπως γίνεται στο εξωτερικό ("rental per thousand of capital cost"). Ένας ακόμη παράγων που συμβάλλει στη λανθασμένη προώθηση του θεσμού, είναι το γεγονός ότι το leasing δεν παρέχει στις τράπεζες ευκαιρίες για παράλληλες εργασίες (καταθέσεις, εισαγωγές-εξαγωγές, εγγυητικές επιστολές, κλπ.) που προσφέρουν τα δάνεια σύμφωνα με παράγοντες του κλάδου.

Όπως προαναφέρθηκε, το leasing συμφέρει όταν η εταιρεία-μισθωτής είναι κερδοφόρα –ώστε να μπορεί να επωφεληθεί από τα φορολογικά ευεργετήματα του θεσμού- και η χρονική περίοδος απόσβεσης του παγίου είναι μεγαλύτερη σε διάρκεια από την εφαρμοζόμενη ελάχιστη περίοδο μίσθωσης. Αυτό συνεπάγεται ότι τι ετήσιο χρεολύσιο των μισθωμάτων θα υπερβαίνει το ποσό που αναλογεί στις ετήσιες αποσβέσεις του παγίου όταν αυτό αποκτάται με ίδια κεφάλαια ή με δανεισμό ή και με συνδυασμό των δύο. Για παράδειγμα, έστω ότι η επιχείρηση-μισθωτής εξετάζει την απόκτηση εξοπλισμού αξίας ευρώ 100.000 με δάνειο ή leasing για περίοδο πέντε ετών και μηνιαία αποπληρωμή ή μισθώματα. Το επιτόκιο είναι 8% σταθερό και στις δύο περιπτώσεις. Το δάνειο έχει μηνιαίο τοκοχρεολύσιο ευρώ 2.028 και ετήσιο κόστος (τοκοχρεολύσιο) ευρώ 24.332. Από το ποσό αυτό η επιχείρηση δικαιούται απαλλαγής για ποσό ευρώ 7.384, που αναλογεί στους τόκους. Αν επιλέξει το leasing για την ίδια χρονική περίοδο μίσθωσης, το μηνιαίο μίσθωμα είναι ευρώ 2.014, το ετήσιο συνολικό κόστος (μισθώματα) ανέρχεται σε ευρώ 24.168 και ο μισθωτής δικαιούται απαλλαγής για το σύνολο αυτού του ποσού. Με τους ισχύοντες συντελεστές φορολογίας εισοδήματος, το μετά από το φόρο όφελος του leasing για την επιχείρηση για το πρώτο έτος είναι από ευρώ 5.559 έως ευρώ 7.009 (ΟΕ & ΕΕ, ΑΕ & ΕΠΕ).

Σε περίπτωση που η επιχείρηση επιλέξει να αποκτήσει τον εξοπλισμό με ίδια κεφάλαια, δικαιούται απαλλαγής μόνο για το σύνολο των ετήσιων αποσβέσεων του

εξοπλισμού, πράγμα που ισχύει και στην περίπτωση του δανείου. Εφόσον η περίοδος απόσβεσης του εξοπλισμού είναι πέντε έτη (ίση δηλαδή με τη διάρκεια του δανείου και της μίσθωσης) το ετήσιο ποσό των αποσβέσεων ανέρχεται σε ευρώ 20.000 και το μετά από το φόρο όφελος του leasing είναι από ευρώ 4.600 έως ευρώ 5.800. το σύνολο της φοροαπαλλαγής στην περίπτωση του δανείου είναι ευρώ 27.384 και το μετά από το φόρο όφελος είναι από ευρώ 6.298 έως ευρώ 7.941. Συνεπώς για την ίδια περίοδο αποπληρωμής και με συντελεστή απόσβεσης που ισοδυναμεί με την περίοδο μίσθωσης συμφέρει το δάνειο.

Αν ο εφαρμοζόμενος συντελεστής απόσβεσης ήταν 15%, τότε το σύνολο της φοροαπαλλαγής στην περίπτωση του δανείου είναι ευρώ 22.384 σε σύγκριση με ευρώ 24.168 για το leasing. Με τους ισχύοντες συντελεστές φορολογίας εισοδήματος, το μετά από το φόρο όφελος του δανείου για την επιχείρηση για το πρώτο έτος είναι από ευρώ 5.148 έως ευρώ 6.491 (ΟΕ & ΕΕ, ΑΕ & ΕΠΕ). Το μετά από το φόρο όφελος στην περίπτωση του leasing είναι όπως παραπάνω (ευρώ 5.559 έως ευρώ 7.009) και η επιχείρηση έχει ένα καθαρό όφελος από ευρώ 411 έως ευρώ 518 για το πρώτο έτος. Αν ληφθεί υπόψη ότι αυτό το όφελος θα ισχύει για πέντε έτη γίνεται ακόμη σαφέστερο το πλεονέκτημα του leasing. Μάλιστα, κατά την εγχώρια και τη διεθνή πρακτική είναι δυνατό να αναχθεί το συνολικό όφελος του leasing σε παρούσα αξία με συντελεστή προεξόφλησης το μεσο-σταθμικό κόστος κεφαλαίων της επιχείρησης (weighted average cost of capital) το οποίο είναι πιο αντιπροσωπευτικό του πραγματικού κόστους χρήματος. Αυτή η διαφορά κόστους που αποτελεί το χρηματοοικονομικό συγκριτικό πλεονέκτημα του leasing αποτελεί εργαλείο διαπραγμάτευσης για τις επιχειρήσεις leasing ανάλογα με τα δεδομένα του εκάστοτε πελάτη.

Ένα ακόμη πλεονέκτημα του θεσμού, πέρα από το καθαρό χρηματοοικονομικό κόστος (after tax cost of capital) είναι και το γεγονός ότι, τόσο στην περίπτωση του δανείου όσο και στην περίπτωση της απόκτησης με ίδια κεφάλαια ο μισθωτής θα καταβάλλει το σύνολο του ΦΠΑ επί της αξίας κτήσεως του εξοπλισμού κατά την αγορά του. Με το leasing, το μίσθιο αγοράζεται από τον εκμισθωτή ο οποίος καταβάλλει όλο το ΦΠΑ που αναλογεί στα μισθώματα (ευρώ 4.697 ετησίως). Με τον τρόπο αυτό επιτυγχάνεται επιμερισμός του ποσού με το αντίστοιχο ταμειακό όφελος για το μισθωτή.

Ακόμη, στην περίπτωση του δανείου η τράπεζα θα απαιτήσει κάποιες εξασφαλίσεις προκειμένου να προβεί στην έγκριση της χορήγησης, ενώ στην περίπτωση του leasing η εξασφάλιση αυτή παρέχεται από το γεγονός ότι ο εκμισθωτής διατηρεί την κυριότητα του μισθίου σε όλη τη διάρκεια της σύμβασης. Η διαφορετική αντιμετώπιση της εξασφάλισης μεταξύ των δύο χρηματοδοτικών επιλογών δίνει στην επιχείρηση τη δυνατότητα να διατηρήσει στο ακέραιο τα πλαφόν χρηματοδότησης που συνδέονται με τα στοιχεία του

ενεργητικού της τα οποία συνιστούν εξασφαλίσεις για άλλες ανάγκες (π.χ. κεφάλαιο κίνησης, ενέγγυες πιστώσεις, εγγυητικές επιστολές, κλπ.).

Στην περίπτωση χρηματοδότησης για αγορά επαγγελματικής στέγης, η διαφορά μεταξύ στεγαστικού δανείου και leasing είναι ακόμη πιο εμφανής διότι, ενώ το επιτόκιο στεγαστικού δανείου διάρκειας 10 ετών κυμαίνεται περί το 6,3% (με τα σημερινά δεδομένα), στην περίπτωση του leasing ίδιας διάρκειας το επιτόκιο είναι περίπου 5,5%. Για παράδειγμα, έστω ότι ο επαγγελματίας ή η επιχείρηση εξετάζει την απόκτηση ακινήτου αξίας ευρώ 300.000 με δάνειο διάρκειας 10 ετών, η μηνιαία δόση είναι ευρώ 3.376 ενώ το αντίστοιχο μίσθωμα leasing είναι ευρώ 3.256. Επιπλέον, επιλέγοντας το leasing, ο μισθωτής αποκτά και την κυριότητα του ακινήτου στο τέλος της μίσθωσης, καταβάλλοντας ένα συμβολικό ποσό περίπου ευρώ 3.

Αν πάλι η επιχείρηση έχει στην κατοχή της ένα ακίνητο και βρίσκεται σε φάση ανάπτυξης –δηλαδή χρειάζεται ρευστότητα για επέκταση της δραστηριότητάς της- μπορεί να εξασφαλίσει ρευστότητα με την αντίστροφη μίσθωση (sale and leaseback) του εν λόγω ακινήτου, το κόστος της οποίας διαμορφώνεται κατά τρόπο αντίστοιχο με το παραπάνω παράδειγμα leasing του ακινήτου. Προϋπόθεση για τη χρηματοδότηση αυτή είναι το ακίνητο να είναι ελεύθερο βαρών προκειμένου να γίνει η μεταβίβαση από το μισθωτή στον εκμισθωτή.

2.4.5 Πλεονεκτήματα του leasing

Ένα από τα βασικά επιχειρήματα[3] για το leasing είναι ότι αποτελεί βασικό χρηματοδοτικό εργαλείο για τις μικρές και αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις, ενώ για τις μεγάλες και οργανωμένες επιχειρήσεις αποτελεί χρηματοδοτικό εργαλείο για την ελαχιστοποίηση του κόστους κεφαλαίων μετά από φόρους (after tax cost of capital) από τους οικονομικούς διευθυντές. Και στις δύο περιπτώσεις το leasing αποτελεί εργαλείο ανάπτυξης της επιχειρηματικότητας.

Τα πλεονεκτήματα του leasing μπορούν να συνοψισθούν στα εξής:

Προσφέρεται για 100% χρηματοδότηση της αξίας των παγίων χωρίς ίδια συμμετοχή.

Δεν απαιτούνται άλλες εμπράγματες εξασφαλίσεις (π.χ. προσημειώσεις, κλπ.).

Διατηρείται η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρηση, διότι δεν επηρεάζεται η κεφαλαιακή της διάρθρωση, εφόσον τα πάγια (και οι αντίστοιχες υποχρεώσεις) δεν απεικονίζονται στον ισολογισμό του μισθωτή.

[3] Μελέτη Lasfer & Levis 1998 (πηγή Leaseeurope)

Επιτυγχάνεται καλύτερος προγραμματισμός της ρευστότητας της επιχείρησης σε σύγκριση με την εφάπαξ αγορά των παγίων, αλλά και λόγω της ευελιξίας στη δομή και τη συχνότητα των μισθωμάτων.

Σταδιακή καταβολή του ΦΠΑ που αποτελεί ένα ακόμη ταμειακό πλεονέκτημα.

Απαλλαγή των μισθωμάτων από το φόρο εισοδήματος (πλην των μισθωμάτων που αναλογούν στη γη στην περίπτωση ακινήτων).

Απόκτηση του παγίου στη λήξη της περιόδου μίσθωσης με την καταβολή ενός συμβολικού ποσού.

Τα επιπλέον πλεονεκτήματα που συνδέονται με το sale and leaseback ακινήτων (πλην οικοπέδων) είναι:

Απελευθέρωση κεφαλαίων και βελτίωση των δεικτών γενικής και άμεσης ρευστότητας αλλά και δανειακής επιβάρυνσης (ξένα προς ίδια κεφάλαια).

Δημιουργία ρευστότητας για επενδύσεις ή χρήση σε άλλες παραγωγικές δραστηριότητες της επιχείρησης.

Ενίσχυση της εσωτερικής αξίας της μετοχής της επιχείρησης λόγω ενίσχυσης των ιδίων κεφαλαίων (η υπεραξία από την πώληση του ακινήτου καταχωρείται σε αφορολόγητο αποθεματικό).

Ενίσχυση της εσωτερικής αξίας της μετοχής της επιχείρησης λόγω ενίσχυσης των ιδίων κεφαλαίων (η υπεραξία από την πώληση του ακινήτου καταχωρείται σε αφορολόγητο αποθεματικό).

Δυνατότητα αναδιάρθρωσης ή και οικονομικής εξυγίανσης της επιχείρησης-μισθωτή.

Πώληση του ακινήτου στην τρέχουσα εμπορική του αξία.

Απαλλαγή από το φόρο μεταβίβασης (Φ.Μ.Α.) και το φόρο υπεραξίας.

Απαλλαγή του μισθώματος από το ΦΠΑ (πλην των βιομηχανοστασίων).

Μεταβίβαση του ακινήτου στη λήξη της περιόδου μίσθωσης χωρίς περαιτέρω φόρους.

Απαλλαγή των μισθωμάτων από το φόρο εισοδήματος (πλην των οικοπέδων).

2.4.6 Άλλες μορφές leasing

Στη διεθνή πρακτική του θεσμού εφαρμόζονται πολλές παραλλαγές των δύο βασικών κατηγοριών leasing (finance & operating lease) ανάλογα με τον τύπο του μισθίου (αεροσκάφη, αυτοκίνητα, πλωτά μέσα, βαγόνια τρένων, containers, δορυφόροι, σταθμοί ανεφοδιασμού καυσίμων), την ειδική χρήση, τις πρόσθετες υπηρεσίες (π.χ. fleet management

services σε στόλους εταιρικών αυτοκινήτων), κλπ. Στη χώρα μας μπορούν να εφαρμοσθούν οι παρακάτω τύποι συμβάσεων:

1. Άμεση μίσθωση (Direct Leasing). Στην περίπτωση αυτή ο εκμισθωτής έχει ορισμένες υποχρεώσεις έναντι του μισθωτή όπως τη συντήρηση του μισθίου όταν αυτό είναι προϊόν ειδικής τεχνολογίας (ηλεκτρονικοί υπολογιστές, μηχανές γραφείου κλπ.). σε αντίθετη περίπτωση (π.χ. αγροτικά μηχανήματα, βιομηχανικός εξοπλισμός) την υποχρέωση της συντήρησης έχει ο μισθωτής.
2. Vendor Leasing / Vendor Programs. Αποτελεί εργαλείο προώθησης των πωλήσεων μηχανημάτων και εξοπλισμού για τους κατασκευαστές ή αντιπροσώπους (προμηθευτές), το οποίο συνδυάζει τη μίσθωση σα χρηματοδοτική λύση έναντι της κλασικής εμπορικής πίστωσης. Η μεσολάβηση μιας αξιόπιστης εταιρείας leasing (εκμισθωτής) προσδίδει ασφάλεια στον προμηθευτή του εξοπλισμού, αφού η πώληση γίνεται στον εκμισθωτή, ο οποίος αναλαμβάνει το εμπορικό ρίσκο με τη μορφή των μισθωμάτων που λαμβάνει από το μισθωτή ή τους μισθωτές. Η εταιρεία leasing ενδεχομένως να παρέχει και άλλες υπηρεσίες προστιθέμενης αξίας όπως μάρκετινγκ, προώθηση, κοινή διαφήμιση (joint advertising) για συγκεκριμένα προγράμματα. Οι εταιρίες leasing που λειτουργούν στην Ελλάδα ουσιαστικά παρέχουν μια μορφή vendor leasing καθώς χρηματοδοτούν τις πωλήσεις ΙΧ αυτοκινήτων των αντιπροσωπειών προς τις εταιρίες μακροέτης ενοικίασης αυτοκινήτωΝ.

2.5 Ανταλλαγές – Swaps

Αναπτύχθηκαν στη δεκαετία του 1980 για να υπερπηδηθούν οι περιορισμοί επένδυσης στις ευρωπαϊκές χώρες σε ομόλογα και ευρωομόλογα. Είναι μηχανισμός arbitrage μεταξύ ρυθμιστικών συστημάτων, ελέγχων συναλλάγματος και λογιστικής απεικόνισης που ενεργοποιείται για να εξομοιώσει τις αποδόσεις στις διάφορες διαιρεμένες αγορές. Η συμφωνία δύο ή περισσοτέρων συναλλασσομένων μερών, να ανταλλάξουν υποχρεώσεις πληρωμών ή δικαιώματα είσπραξης, ορισμένου ποσού και διάρκειας, στο ίδιο ή και σε διαφορετικά νομίσματα.

Η ανταλλαγή αυτή έχει σκοπό την αποκόμιση κέρδους ή/και την προστασία από τον κίνδυνο της μεταβολής των συναλλαγματικών ισοτιμιών ή/και τον κίνδυνο μεταβολής των επιτοκίων. Αυτά επιτυγχάνονται χάρη στην αξιοποίηση των συγκριτικών πλεονεκτημάτων που έχουν οι συμβαλλόμενοι στις διάφορες αγορές.

Κατ' αρχήν όλες οι μορφές ανταλλαγών μπορούν να ταξινομηθούν σε δύο βασικές κατηγορίες και συγκεκριμένα:

- Στα ASSET SWAPS , δηλ. την ανταλλαγή απαιτήσεων (στοιχείων ενεργητικού) των συναλλασσομένων πλευρών και
- Στα LIABILITY SWAPS, δηλ. την ανταλλαγή υποχρεώσεων (στοιχείων παθητικού) των συναλλασσομένων πλευρών.

Ανάλογα με την ειδικότερη μορφή των υποχρεώσεων ή δικαιωμάτων που ανταλλάσσονται διακρίνουμε τα εξής είδη ανταλλαγών:

- Currency Swap (Συμφωνία ανταλλαγής συναλλάγματος): ανταλλαγή κεφαλαίου και τόκων, για μια συγκεκριμένη περίοδο, σε δύο διαφορετικά νομίσματα
- Interest Rate Swap (Συμφωνία ανταλλαγής επιτοκίων): ανταλλαγή τακτικών πληρωμών τόκου μεταξύ των δύο μερών επί ενός συγκεκριμένου ονομαστικού ποσού για μια προκαθορισμένη περίοδο, όπου το ένα μέρος θα εισπράττει πληρωμές σταθερού επιτοκίου και θα καταβάλει πληρωμές κυμαινόμενου επιτοκίου ενώ το άλλο μέρος θα κάνει το αντίθετο.Διακρίνεται σε :
  - Coupon Swap: οι ροές κυμαινόμενων πληρωμών είναι συνήθως συμβατικές αλλά οι πληρωμές σταθερού επιτοκίου μετατίθενται για την ημερομηνία λήξης
  - Basis Swap
- Commodity Swaps (Συμφωνία ανταλλαγής εμπορευμάτων)
- Σύνθετα Swaps
  - Ανταλλαγές επιτοκίων νομισμάτων
  - Cross –Currency Interest Rate Swap (Συμφωνία ανταλλαγής επιτοκίων διαφορετικών νομισμάτων): ανταλλαγή επιτοκίων διαφορετικών νομισμάτων. Το ένα μέρος πληρώνει το ποσό του τόκου που προκύπτει από την εφαρμογή του επιτοκίου ενός νομίσματος επί κεφαλαίου εκφρασμένου στο νόμισμα αυτό ενώ το άλλο μέρος πληρώνει το ποσό του τόκου που προκύπτει από την εφαρμογή του επιτοκίου του άλλου νομίσματος επί κεφαλαίου εκφρασμένου στο άλλο νόμισμα. Η σχέση μεταξύ των δύο νομισμάτων (η οποία καθορίζει τα ονομαστικά ποσά των κεφαλαίων) συμφωνείται στη αρχή της συναλλαγής. Τα επιτόκια που

ανταλλάσσονται είναι είτε κυμαινόμενα και τα δύο είτε σταθερά και τα δύο είτε το ένα κυμαινόμενο και το άλλο σταθερό. Υπάρχουν περιπτώσεις CCIRS όπου συμφωνείται η ανταλλαγή του κεφαλαίου τόσο στην αρχή όσο και στο τέλος ή μόνο στο τέλος. Επίσης αν η συμφωνία αφορά κεφάλαια τα οποία μειώνονται κατά τη διάρκεια ζωής του προϊόντος (amortization) τότε υπάρχουν και οι περιπτώσεις ενδιάμεσων ανταλλαγών κεφαλαίου σε δεδομένη ισοτιμία που έχει συμφωνηθεί από την αρχή.

- Cocktail (ή three-corner) Swap

2.6 Πιστοποιητικά Καταθέσεων

Τα Διαπραγματεύσιμα Πιστοποιητικά Καταθέσεων (Negotiable Certificates of Deposits – NCDs) είναι πιστοποιητικά προθεσμιακών καταθέσεων, πάνω από ορισμένα ποσά, που εκδίδουν εμπορικές τράπεζες ή άλλοι χρηματοπιστωτικοί φορείς για καταθέσεις πελατών τους, αλλά δεν μπορούν να εισπραχθούν πριν από την λήξη τους. Αυτό έχει την έννοια ότι με τα NCDs, ο πελάτης μπορεί να πάρει το κεφάλαιό του συν κάποιο τόκο.

Το εργαλείο αυτό συναλλάσσεται στη χρηματαγορά και είχε μεγάλη εφαρμογή ιδιαίτερα στη δεκαετία του 1960, γιατί τότε είχαν μειωθεί τα επιτόκια και ήταν ασύμφορο για τις επιχειρήσεις να διατηρούν στις Τράπεζες Καταθέσεις Όψεως. Οι τράπεζες για να μην απολέσουν καταθέσεις, εξέδιδαν CDs και τους έδιδαν και κάποιο τόκο. Η διαδικασία αυτή έχει επεκταθεί σε διεθνές επίπεδο σήμερα και οι Εμπορικές Τράπεζες στο εξωτερικό χρησιμοποιούν το εργαλείο αυτό σε σημαντική έκταση.

Σε ανεπτυγμένα χρηματοπιστωτικά πλαίσια τα CDs, ως πιστοποιητικά καταθέσεων προθεσμίας, είναι διαπραγματεύσιμα και ανταλλάσσονται στις ανεπτυγμένες δευτερογενείς χρηματαγορές και πριν τη λήξη τους. Η ανάπτυξη του τίτλου αυτού προσφέρει όλες τις ιδιότητες των χρηματοοικονομικών προϊόντων (ρευστότητα, ανταλλαξιμότητα, εμπορευσιμότητα κ.λ.) και επιπλέον έχει και ορισμένα πλεονεκτήματα όπως απόδοση στον κομιστή, μεγάλη εξασφάλιση των επενδυτών, απλότητα, δυνατότητα ενεχυρίασης και ευχερή ποσοτικό έλεγχο.

2.7 Πιστοποιητικά Ευρωδολαρίων

Τα Ευρωδολάρια (Eurodollars) αποτελούν καταθέσεις, που έχουν γίνει σε Τράπεζες της Ευρώπης (κυρίως) ή σε Αμερικάνικες, κλπ. Τράπεζες της Άπω Ανατολής, όχι στο νόμισμα της χώρας που γίνεται η κατάθεση αλλά βασικά σε $ ΗΠΑ. Η χρήση τους επεκτάθηκε μετά από τις πετρελαϊκές κρίσεις της δεκαετίας του 1970, με αφετηρία την Ευρώπη και αργότερα και σε ασιατικές αγορές. Εκτός από τις καταθέσεις, από τις διεθνείς τράπεζες εκδίδονται επίσης «Πιστοποιητικά Καταθέσεων σε Ευρωδολάρια» (Eurodollar CDs-ECDs).

2.8 Εμπορικοί Τίτλοι

Οι τράπεζες σε ανεπτυγμένες χρηματαγορές αποδέχονται επίσης κάλυψη Εμπορικών Τίτλων (Commercial Papers-CPs), που εκδίδονται από χρηματοπιστωτικά εύρωστες επιχειρήσεις. Διαθέτονται είτε απ' ευθείας από τις εκδότριες εταιρίες, είτε μέσω «διαπραγματευτών» και ανταλλάσσονται με προεξόφληση σε συγκρίσιμα επιτόκια με αυτά των CDs, λαμβανομένης υπόψη και της φερεγγυότητας του εκδότη.

2.9 Repos

Πρόκειται για Συμφωνίες Επαναγοράς (Repurchase Agreements- Repos) από τους πωλητές, συνήθως χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, εντός συγκεκριμένης προθεσμίας, τίτλων του Δημοσίου που είχαν πωληθεί προηγούμενα. Οι συμφωνίες περιέχουν τη διάρκεια που είναι συνήθως μικρότερη του έτους και τις τιμές πώλησης και επαναγοράς. Με βάση τη διαφορά μεταξύ αυτών εκτιμάται το επιτόκιο και η απόδοση των Repos. Με την παροχή σχετικά υψηλότερων αποδόσεων επιδιώκεται από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα η μη εξάντληση της ρευστότητας, λόγω εκδόσεων του Δημοσίου.

Με τα REPOS επιτυγχάνεται:

- Υψηλή αποδοτικότητα της ρευστότητάς για χρονικά διαστήματα επιλογής του επενδυτή
- Υψηλός βαθμός ασφαλείας των χρημάτων
- Δυνατότητα έκδοσης αποδεικτικού τίτλου σε περισσότερα από ένα άτομα
- Εξασφάλιση σε περίπτωση απώλειας ή κλοπής του αποδεικτικού τίτλου

2.10Ευρωεμπορική Διευκόλυνση

Η Ευρωεμπορική Διευκόλυνση (Eurocommercial Paper Facility-ECF) περιλαμβάνει τίτλους που εκδίδονται απο εταιρείες, είναι βραχυπρόθεσμης διάρκειας, έχουν ελαστικές προθεσμίες λήξης και δεν υποστηρίζονται με εγγύηση τραπεζώΝ.

2.11Διαπραγματεύσιμες Εντολές Αναλήψεων

Οι Διαπραγματεύσιμες Εντολές Αναλήψεων (Negotiable Orders of Withdrawal-NOW) αποτελούν λογαριασμούς όψεως ή βραχυπρόθεσμα πιστοποιητικά καταθέσεων που εκδίδονται από ένα χρηματοπιστωτικό οργανισμό, προκειμένου να συγκεντρώσει κεφάλαια, τα οποία επενδύει στη συνέχεια με μόχλευση σε μακροπρόθεσμα στεγαστικά δάνεια (Mortgages) και προβαίνει σε εξόφλησή τους.

2.12Επιταγές αποδοχής τράπεζας

Οι τράπεζες εκδίδουν οι ίδιες ή οπισθογραφούν **Υποσχετκά** μελλοντικών πληρωμών με εκδότες πελάτες τους (Banker's Acceptances – BCs). Οι αποδοχές αυτές που εκδίδει ή αποδέχεται μια τράπεζα για λογαριασμό πελάτη της, χρησιμοποιούνται συνήθως στο εξωτερικό εμπόριο. Έχουν συνήθη διάρκεια 90 ημέρες και διακύμανση απο 30 έως 180 ημέρες και είναι διαπραγματεύσιμο εργαλείο, δεδομένου ότι ο κάτοχός του μπορεί να το διαθέσει στην αγορά σε μια τιμή μικρότερη από την ονομαστική, με κάποιο επιτόκιο προεξόφλησης.

Κεφάλαιο 3

Το φαινόμενο των προβληματικών επιχειρήσεων

Οι επιχειρήσεις είναι σαν τα πλοία που ταξιδεύουν, και όπως εκείνα υφίστανται κλυδωνισμούς από τα κύματα, έτσι κσι οι επιχειρήσεις μέσα στο οικονομικό και κοινωνικό γενικά περιβάλλον υφίστανται επιδράσεις δυσμενείς γι' αυτές.

Argenti J.

3.1 Ορισμός προβληματικότητας

Προβληματική ορίζεται η επιχείρηση εκείνη που δεν έχει τη δυνατότητα να εξοφλήσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της για ένα σημαντικό χρονικό διάστημα, επειδή είτε οι εισπράξεις της δεν είναι αρκετές είτε η δυνατότητά της να δανεισθεί έχει μειωθεί σημαντικά. Η προβληματική επιχείρηση, όπως είναι φανερό, οδηγείται σε πτώχευση και τέλος σε ρευστοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων για να ικανοποιηθούν ως ένα βαθμό οι δανειστές της. Όμως, προβληματική μπορεί κατ΄ επέκταση να θεωρηθεί και κάθε επιχείρηση που ο βαθμός ρευστότητάς της έχει μειωθεί επικίνδυνα, αν και εξακολουθεί να εκπληρώνει ως ένα βαθμό τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

3.2 Αιτίες προβληματικότητας

Οι αιτίες της προβληματικότητας μπορούν να καταταγούν σε δύο μεγάλες κατηγορίες: (α) αιτίες που οφείλονται στην ίδια την επιχείρηση (ενδοεπιχειρησιακές), (β) αιτίες που οφείλονται σε εξωτερικούς παράγοντες (εξωεπιχειρησιακές)

3.2.1 Αιτίες ενδοεπιχειρησιακές

Α. Ανεπαρκής διοίκηση

Η πρώτη και βασική αιτία είναι η ανεπαρκής και κακή διοίκηση της επιχείρησης. Οι συνηθέστερες περιπτώσεις κακής διοίκησης που επισημαίνει ο Argenti είναι:

- Διοίκηση από ένα άτομο (one man rule)
- Έλλειψη εμβάθυνσης στη διοίκηση
- Νωθρό διοικητικό συμβούλιο (ή ακατάλληλη διάρθρωση)

- Μη αντιπροσώπευση της χρηματοοικονομικής λειτουργίας στο διοικητικό συμβούλιο
- Ανεξέλεγκτος διευθύνων σύμβουλος

Β. Ανεπαρκής λογιστική πληροφόρηση

Επιχειρήσεις που έγιναν προβληματικές παρουσίασαν και ανεπαρκή λογιστική πληροφόρηση, η οποία οδήγησε σε αδυναμία σύνταξης προϋπολογισμών και παρακολούθησης της εκτέλεσης τους, καθώς και σε αδυναμία σχηματισμού λόγων ταμιακής ρευστότητας, εφαρμογής ενός συστήματος κοστολόγησης και, τέλος, συνεχούς παρακολούθησης της διακύμανσης της αξίας των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

Γ. Δυσανάλογη επέκταση της εμπορικής δραστηριότητας

Όταν μια επιχείρηση θυσιάζει τα κέρδη, χαμηλώνοντας το περιθώριο κέρδους για χάρη της επέκτασης της, θέλοντας να κυριαρχήσει πάνω σ' ένα μεγάλο μέρος της αγοράς, είναι επόμενο ο τζίρος της να γίνει δυσανάλογα μεγάλος προς το ενεργητικό της. Για να εξυπηρετηθεί όμως ο μεγάλος τζίρος χρειάζονται κεφάλαια, τα οποία πρέπει είτε οι ίδιοι μέτοχοι να συνεισφέρουν είτε να γίνει δανεισμός. Αν δεν γίνει τίποτε από αυτά τα δύο, η επιχείρηση σύντομα θα καταλήξει σε ταμιακή δυσχέρεια. Η κατάσταση επιτείνεται όταν το χαμηλό περιθώριο κέρδους γίνει γνωστό στις τράπεζες, οι οποίες πλέον «κλείνουν την πόρτα» και με δυσκολία χρηματοδοτούν την επιχείρηση.

Δ. Υψηλό ποσοστό δανειακών κεφαλαίων

Η επιχείρηση μπορεί ακόμη και από τη στιγμή της ίδρυσής της να βρίσκεται με υψηλό ποσοστό δανειακών κεφαλαίων, ή να συμβεί τούτο αργότερα όταν εμφανιστούν αντίξοες οικονομικές ή άλλες συνθήκες, ή όταν προβεί σε εσφαλμένες επενδυτικές δραστηριότητες που δεν θα αποδώσουν το ελάχιστο αναμενόμενο. Τότε η τάση για προβληματικότητα γίνεται σύντομα φανερή.

Ε. Φιλόδοξα επενδυτικά σχέδια πέρα από τις δυνάμεις της επιχείρησης

Μία νέα επένδυση που η επιχείρηση δεν έχει τη δυνατότητα νε φέρει σε πέρας γίνεται σοβαρή αιτία προβληματικότητας. Έχει παρατηρηθεί ότι πολλές επιχειρήσεις έχουν την

τάση να υποεκτιμούν το κόστος και να υπερεκτιμούν τα έσοδα- άρα και τα κέρδη- με αποτέλεσμα, όταν στο μέλλον αποδειχθεί το σφάλμα τους, να είναι αργά για υπαναχώρηση. Δανείζονται για να συνεχίσουν και στο τέλος αποτυγχάνουν μην μπορώντας να εξοφλήσουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις τους.

3.2.2 Αιτίες εξωεπιχειρησιακές

Οι εκτός επιχείρησης αιτίες αναφέρονται σε μεταβολές οικονομικού, κοινωνικού, τεχνολογικού και πολιτικού περιεχομένου.

Στον οικονομικό τομέα αναφέρονται:

- Η ύφεση και οι ανταγωνιστικές τάσεις, εντός και εκτός της χώρας
- Η πορεία του πληθωρισμού
- Η πορεία των επιτοκίων διεθνώς
- Τα διαθέσιμα εισοδήματα και οι προτιμήσεις των καταναλωτών

Στο κοινωνικό τομέα αναφέρονται:

- Η επιθυμία των εργαζομένων για μείωση των ωρών εργασίας
- Η επιθυμία για συμμετοχή στις παραγωγικές διαδικασίες

Τέλος, ένας σημαντικός παράγοντας στη σημερινή εποχή, που επηρεάζει σοβαρότατα την πορεία της βιομηχανικής επιχείρησης είναι οι εξελίξεις της τεχνολογίας.

Για τον έλεγχο της σημαντικότητας των εξωεπιχειρησιακών αιτιών που οδηγούν σε προβληματικότητα ή και σε κλείσιμο των επιχειρήσεων, ο καθηγητής Altman συσχετίζει γραμμικά το ρυθμό αύξησης των πτωχεύσεων με (α) το ρυθμό αύξησης του Α.Ε.Π, (β) το ρυθμό μεταβολής της προσφοράς του χρήματος και (γ) τη μεταβολή της αγοραίας (χρηματιστηριακής) αξίας της μετοχής της συγκεκριμένης επιχείρησης.

3.3 Δείκτες σχετικά με το θέμα της προβληματικότητας

Ο καθηγητής Edward Altman το 1968[4] ανέπτυξε ίσως το σημαντικότερο κριτήριο που είναι ικανό να προβλέψει την χρεοκοπία των εισηγμένων στις χρηματιστηριακές αγορές εταιριών. Το συγκεκριμένο κριτήριο είναι ένας γραμμικός συνδυασμός πέντε επιμέρους δεικτών, με διαφορετικά ποσοστά συμμετοχής, τα οποία έχουν προσδιορισθεί εκ των προτέρων από τον Καθηγητή. Πιο συγκεκριμένα οι επιμέρους δείκτες είναι οι εξής:

[4] The Journal of Finance, Vol. 23, No. 4 (Sep.,1968), pp.589-609

- Κεφάλαιο κίνησης / Σύνολο Ενεργητικού [working capital/total assets (WC/TA)]. Είναι ένα μέτρο των καθαρών ρευστοποιήσιμων στοιχείων μιας επιχείρησης σε σχέση με την συνολική κεφαλαιοποίηση. Το κεφάλαιο κίνησης είναι η διαφορά μεταξύ του συνόλου των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων μείον το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Συνήθως μια επιχείρηση η οποία παρουσιάζει συνεχείς λειτουργικές ζημιές θα έχει μειωμένα κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία σε σχέση με τα συνολικά στοιχεία του ενεργητικού.
- Κατακρατούμενα κέρδη / Σύνολο Ενεργητικού [retained earnings/total assets (RE/TA)]. Ο δείκτης αυτός υπολογίζει την ηλικία της επιχείρησης. Για παράδειγμα μια σχετικά νέα επιχείρηση πιθανόν να έχει ένα χαμηλό δείκτη διότι δεν είχε το χρόνο να συσωρεύσει κατακρατούμενα κέρδη. Επομένως, μπορεί κάποιος να ισχυρισθεί ότι αυτή η ανάλυση κάνει διακρίσεις έναντι των νέων επιχειρήσεων και η πιθανότητα να χρεοκοπήσουν είναι αυξημένη έναντι των παλιών και το αντίθετο. Αλλά αυτό καριβώς συμβαίνει και στον πραγματικό κόσμο. Η πιθανότητα χρεοκοπίας για μια επιχείρηση είναι μεγαλύτερη στα πρώτα χρόνια ζωής της.
- Κέρδη προ φόρων και τόκων / Σύνολο Ενεργητικού [earnings before interest and taxes /total assets (EBIT/TA)]. Ο δείκτης αυτός μετρά την παραγωγικότητα των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.
- Αγοραία αξία των μετοχών / συνολικά χρέη [market value equity/book value of total liabilities (MVE/TL)]. Ο δείκτης αυτός δείχνει κατά πόσο μπορούν να μειωθεί η αξία των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης πριν τα χρέη ξεπεράσουν τα περιουσιακά στοιχεία και η επιχείρηση χρεοκοπήσει. Για παράδειγμα μια επιχείρηση με αγοραία αξία των μετοχών ευρώ 1.000,00 και συνολικά χρέη ευρώ 500,00 θα μπορούσε να βιώσει μια μείωση κατά 2/3 της αξίας των περιουσιακών της στοιχείων πριν τη χρεοκοπία.
- Πωλήσεις / Σύνολο Ενεργητικού [sales/total assets (S/TA)]. Ο δείκτης αυτός μετρά την ικανότητα της επιχείρησης να επιτυγχάνει πωλήσεις. Ένα μέτρο της ικανότητας της διοίκησης να αντιμετωπίζει ανταγωνιστικές συνθήκες.

Έτσι ο δείκτης Z διαμορφώνεται ως εξής:

$Z=1.2X_1+1.4X_2+3.3X_3+0.6X_4+0.999X_5$

Σύμφωνα με τον Altman, εταιρίες που έχουν z-score πάνω από 3,00 θεωρούνται υγιείς, ενώ όσες έχουν κάτω από 1,80 αντιμετωπίζουν ή θα αντιμετωπίσουν με σημαντικές πιθανότητες (80 – 90%) ενδεχόμενο πτώχευσης μέσα στα επόμενα δύο χρόνια.. Εταιρίες των οποίων το συγκεκριμένο κριτήριο βρίσκεται ανάμεσα στο διάστημα 1,81 και

στο 2,70 έχουν αρκετές πιθανότητες μέσα στα επόμενα δύο χρόνια από τη δημοσίευση του ισολογισμού τους να βρεθούν σε οικονομική δυσχέρεια.

Τέλος, εταιρίες των οποίων ο δείκτης Z κυμαίνεται από 2,71 έως 2,99 πρέπει να λάβουν μέτρα ώστε να αποφύγουν μελλοντικά οικονομικά προβλήματα.

Κεφάλαιο 4

Εξέλιξη καθυστερούμενων δανείων στη χώρα μας και σε χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Το συνολικό ποσό καθυστερούμενων δανείων που κατέχουν όλες οι τράπεζες του κόσμου το τέλος Μαρτίου 2008, σύμφωνα με την FSA (Financial Services Agency)[6], είναι 11.4 τρισεκατομμύριο γεν. Ο αριθμός μειώθηκε κατά 0.6 τρισεκατομμύρια γεν, ήτοι 12.0 τρισεκατομμύριο γεν το τέλος Μαρτίου 2007.

Ας ξεινήσουμε όμως με μια επισκόπηση της εξέλιξης των καθυστερούμενων δανείων στη χώρα μας. [5]

Ο πίνακας 4 δείχνει την εξέλιξη των καθυστερήσεων κατά κατηγορία δανείων των ελληνικών εμπορικών τραπεζών. Βλέπουμε ότι η ποιότητα του χαρτοφυλακίου των ελληνικών τραπεζών βελτιώθηκε κατά το 2007, καθώς ο λόγος των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δανείων μειώθηκε σε 4,5% στο τέλος του 2007, από 5,4% στο τέλος του 2006, παρά τη μικρή αύξηση του αντίστοιχου λόγου για τα στεγαστικά δάνεια.

Πίνακας 4: Εξέλιξη καθυστερήσεων κατά κατηγορία δανείων των ελληνικών εμπο τραπεζών

ποσοστά % του συνόλου των αντίστοιχων δανείων

	2003	2004	2005	2006	2007
Καταναλωτικά δάνεια	8,0	7,2	7,8	6,9	6,0
Στεγαστικά Δάνεια	4,8	4,6	3,6	3,4	3,6
Επιχειρηματικά Δάνεια	7,4	7,8	7,1	6,0	4,6
Σύνολο	**7,0**	**7,0**	**6,3**	**5,4**	**4,5**

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Αντίθετα, μειώθηκε το ποσοστό κατά το οποίο τα δάνεια σε καθυστέρηση καλύπτονται από προβλέψεις (Δεκέμβριος 2007: 53,4%, Δεκέμβριος 2006:61,8%, βλ Πίνακα 5) και αυξήθηκε ο λόγος των καθαρών καθυστερήσεων[7] προς τα εποπτικά ιδία κεφάλαια (Δεκέμβριος 2007:16,8%, Δεκέμβριος 2006: 15,4%). Στις εξελίξεις

[6] http://www.fsa.go.jp/en/regulated/npl/20080808.html
[5] Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2007
[7] Οι καθαρές καθυστερήσεις ορίζονται ως το σύνολο των δανείων που βρίσκονται σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών, μειωμένο κατά τις συσσωρευένες προβλέψεις

αυτές συνέβαλε η διενέργεια διαγραφών ημαντικού ύψους (1,819 εκατ. Ευρώ) αυξημένων κατά 25,3 έναντι του 2006, στο πλαίσιο και των στόχων της Τράπεζας της Ελλάδος για τη μείωση του λόγου των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δανείων στο 3,5% έως το τέλος του 2008. Επισημαίνεται ωστόσο ότι το ποσοστό των καθυστερήσεων σε επίπεδο συστήματος επηρεάζεται από ένα μικρό αριθμό τραπεζών στις οποίες το ποσοστό αυτό, παρά την καθοδική του πορεία, παραμένει ακόμη σε σχετικά υψηλό επίπεδο. Επομένως, είναι αναγκαίο ορισμένες τράπεζες να προσαρμόσουν περαιτέρω την ποιότητα της διαχείρισης κινδύνων στο εφαρμοζόμενο νέο πλαίσιο «Βασιλεία ΙΙ», λαμβάνοντας υπόψη την επανεκτίμηση του πιστωτικού κινδύνου διεθνώς. Στα ανωτέρω εντάσσεται και η υποχρέωση των τραπεζών να παρακολουθούν την εξέλιξη του λόγου της δαπάνης εξυπηρέτησης των δανείων προς το διαθέσιμο εισόδημα των δανειοληπτών και, ειδικότερα όσον αφορά τα στεγαστικά δάνεια, τη σχέση του ύψους των δανείων προς την αξία των υπέγγυων ακινήτων.

Όσον αφορά τα επιχειρηματικά δάνεια βλέπουμε ότι βελτίωση εμφάνισε το 2007 ο λόγος των επιχειρηματικών δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των επιχειρηματικών δανείων (Δεκέμβριος 2007: 4,6%, Δεκέμβριος 2006: 6%), καθώς οι καθυστερήσεις ως απόλυτο μέγεθος εμφάνισαν μικρή μείωση, ενώ το υπόλοιπο των επιχειρηματικών δανείων αυξήθηκε με σημαντικό ρυθμό. Θετικά επίσης συνέβαλε η διατήρηση της κερδοφορίας των επιχειρήσεων του μη χρηματοπιστωτικού τομέα σε ικανοποιητικό επίπεδο.[8] Ευνοϊκές εξελίξεις, όσον αφορά το πιστωτικό κίνδυνο των τραπεζών, περέχουν και τα στοιχεία για την οικονομική συμπεριφορά των επιχειρήσεων που συγκεντρώνει η «Τειρεσίας Α.Ε»[9]. Το 2007 παρατηρήθηκε έναντι του 2006 μείωση της αξίας των ακάλυπτων επιταγών κατά 23,2%, του αριθμού των αιτήσεων πτώχευσης κατά 21,7% και των διαταγών πληρωμής κατά 10%, ενώ αμετάβλητη παρέμεινε η αξία των καθαρών συναλλαγματικών.

Πίνακας 5: Ποσοστό (%) κάλυψης καθυστερήσεων από προβλέψεις και ποσοστό (%) καθαρών καθυστερήσεων στο σύνολο των δανείων

	2003	2004	2005	2006	2007

[8] Τα καθαρά κέρδη (μετά από φόρους) των εταιρειών του μη χρηματοπιστωτικού τομέα με μετοχές εισηγμένες στο ΧΑ εμφάνισαν το 2007 βελτίωση κατά 15% περίπου σε σχέση με το 2006

[9] Σημειώνεται ωστόσος ότι τα στοιχεία αυτά εμφανίζουν κατά κανόνα μεγάλη μεταβλητότητα και θα πρέπει να ερμηνεύονται με προσοχή

Ποσοστό κάλυψης των συνολικών καθυστερήσεων	49,9	51,4	61,9	61,8	53,4
Ποσοστό κάλυψης των καθυστερήσεων μεγαλύτερων του έτους, πλέον οριστικών καθυστερήσεων και επισφαλών απαιτήσεων	70,3	77,3	90,3	96,3	92,4
Ποσοστό καθαρών καθυστερήσεων στο σύνολο των δανείων	3,5	3,4	2,4	2,1	2,1

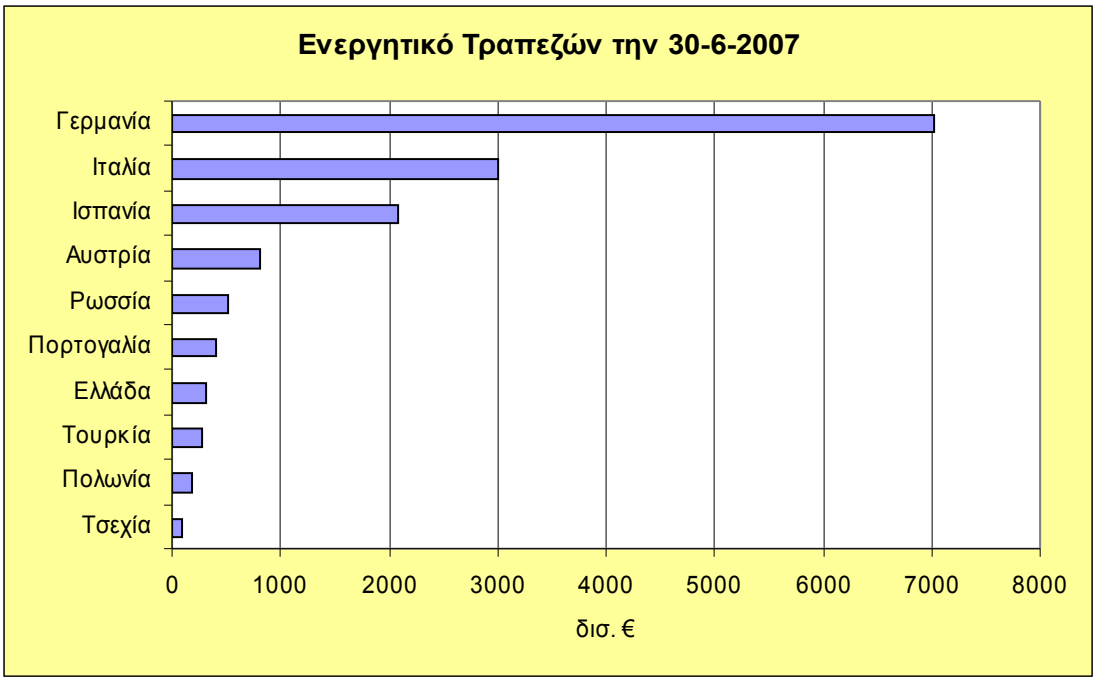
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Στη συνέχεια οι κάτωθι πίνακες 6 και 7 παρουσιάζουν μια εικόνα των ενεργητικό των τραπεζών και των καθυστερούμενων δανείων σε χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης [10]

Πίνακας 6[11]

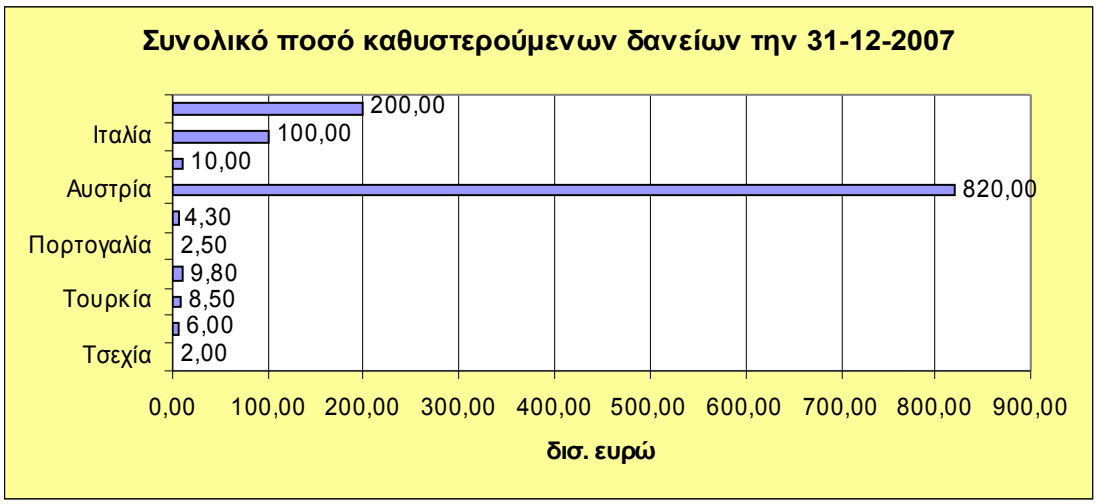
[10] European Non Performing Loan Report 2008, Ernst & Young

[11] Τα ποσά της Ρωσσίας είναι την 4 Δεκεμβρίου 2007 και της Πολωνίας την 1 Ιανουαρίου 2007



Πηγή : κενρική τράπεζα κάθε χώρας

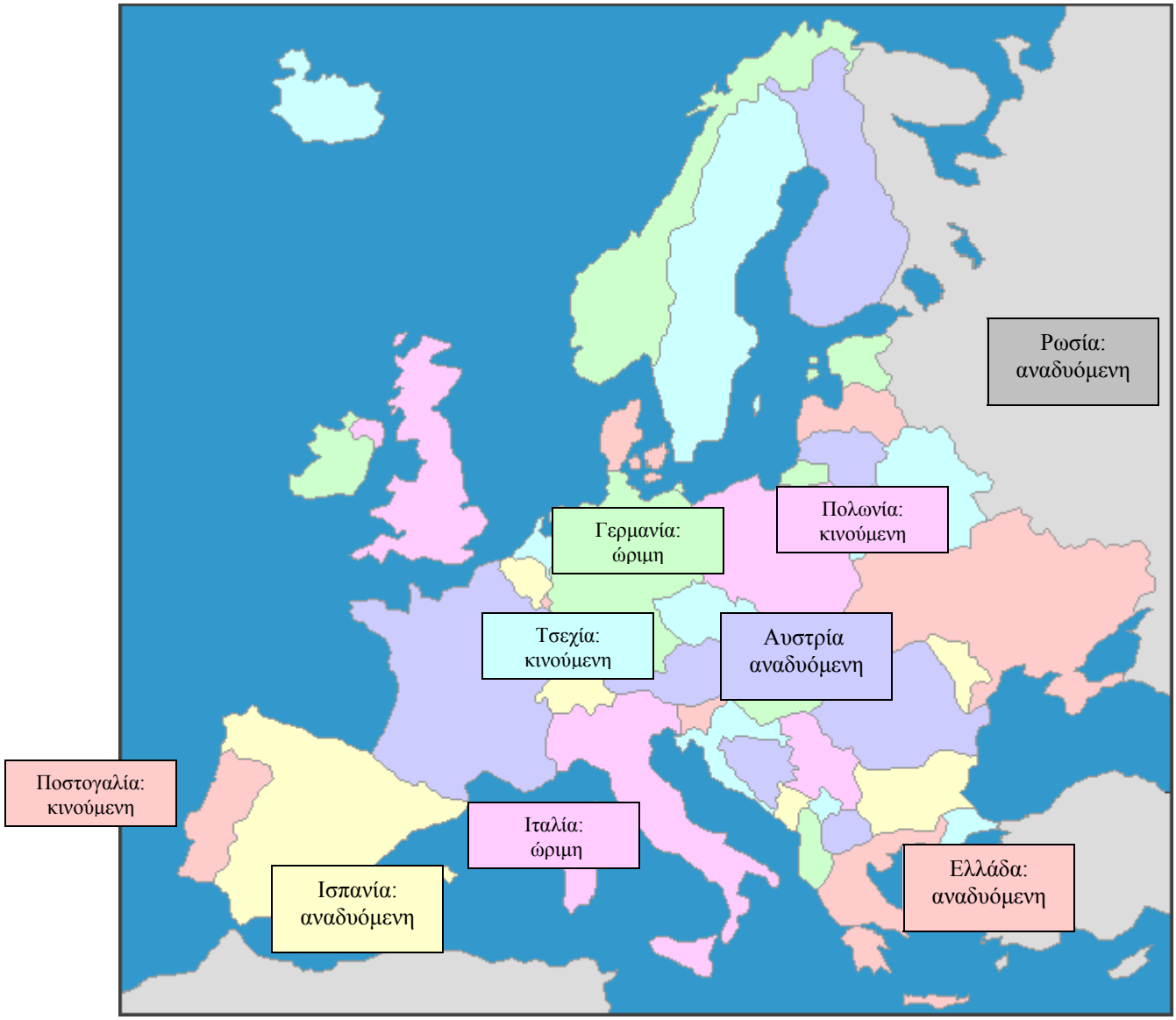
Πίνακας 7



Πηγ: κενρική τράπεζα κάθε χώρας

Όσον αφορά την δραστηριότητα (αγορά –πώληση) των καθυστερούμενων δανείων στις παραπάνω χώρες παραθέτουμε τον παρακάτω χάρτη:

Χάρτης 1: Αγορά καθυστερούμενων δανείων σε χώρες της Ευρώπης



Αναδυόμενη είναι εκείνη στην οποία η αγορά καθυστερούμενων δανείων είναι ακόμη στα αρχικά στάδια.

Κινούμενη είναι εκείνη στην οποία η αγορά καθυστερούμενων δανείων θα συνεχιστεί για κάποια χρόνια ακόμη.

Στην ώριμη αγορά λίγες είναι οι πιθανότητες εισόδου νέων αγοραστών-πωλητών και η εταιρική αναδόμηση έχει περάσει σε ένα ώριμο στάδιο.

Σημειώνουμε ότι:

- Στη Γερμανία μεταξύ 2003 και 2006 η αγορά καθυστερούμενων δανείων ήταν η πιο ενεργή στον κόσμο. Όσο περισσότερο οι τράπεζες πουλούσαν τόσο οι επενδυτές αγόραζαν και τα μεγέθη των συναλλαγών ήταν πολύ μεγάλα .

- Η Ιταλία ήταν μια από τις πρώτες ευρωπαϊκές χώρες που αναγνώρισε το πρόβλημα των καθυστερούμενων δανείων και το 1999 δημιούργησε έναν νόμο που αύξησε τις συναλλαγές. Η δραστηριότητα εμφάνισε εντυπωσιακά αποτελέσματα από το 2005 και μετά και ισχύει έως και σήμερα.
- Οι τραπεζικές μεταρρυθμίσεις που εφαρμόζονται στην Ρωσία μετά την τραπεζική κρίση του 1998 έχουν ενισχύσει το τραπεζικό σύστημα. Η αύξηση των τραπεζικών ενεργητικών από το 2002 είναι εντυπωσιακή και υποστηρίζει σήμερα μια αναζωογονημένη οικονομία. Ενώ φαινομενικά δεν υπάρχει ζήτημα καθυστερούμενων δανείων , θα μπορούσανα να υπάρξουν στα άμεσο μέλλον ως προϊόν την αύξησης των χορηγήσεων.
- Η Πορτογαλία έχει προσελκύσει την προσοχή των διεθνών επενδυτών καθυστερούμενων δανείων ως αποτέλεσμα των συναλλαγών που εμφανίζονται με κάποια τακτικότητα κατά τη διάρκεια του 2006 - 2007. Οι πωλητές εμφανίζονται να παρακινούνται από την αποτελεσματική διαχείρηση κινδύνων παρά από μια ασυγκράτητη συγκέντρωση κακών δανείων. Ακόμα οι συναλλαγές αναμένονται να συνεχιστούν το 2008, με την οικονομική ανάπτυξη και τη βελτίωση στη κτηματομεσιτική αγορά να επηρεάζει τα επίπεδα δραστηριότητας
- Η Ισπανία με την αναπτυγμένη οικονομία και τις μειωμένες εγχώριες τιμές έχει ωθήσει μερικούς να την θεωρούν ως αντικαταστάτη της Γερμανίας στην αγορά καθυστερούμενων δανείων. Ο ρυθμός των συναλλαγών αναμένεται να επιταχυνθεί το 2008.
- Τέλος η Ελλάδα, τα προηγούμενα έτη δεν είχε ενεργό δραστηριότητα στην αγορά καθυστερούμενων δανείων. Δύο από τις μεγάλες τράπεζες της Ελλάδας εξετάζουν πιθανά τις συναλλαγές, οι οποίες, μπορούν να είναι το απαραίτητο ερέθισμα να τεθεί η αγορά σε κίνηση.

Κεφάλαιο 5

Επιλογές μιας Τράπεζας στη διαχείριση των προβληματικών της δανείων

Μια τράπεζα έχει διάφορες δυνατότητες στο χειρισμό των προβληματικών της δανείων. Σε γενικές γραμμές πρέπει να λάβει δύο αποφάσεις εάν επιθυμεί ή όχι να κρατήσει το δάνειο στα λογιστικά της βιβλία ή εάν επιθυμεί να αναλάβει τη διάλυση ή αναδόμηση του . Ο Πίνακας 8 παρουσιάζει μια επισκόπηση των επιλογών:

Πίνακας 8

Επιλογές μιας τράπεζας στη διαχείριση των προβληματικών της δανείων		
Τα δάνεια παραμένουν στον ισολογισμό	Εσωτερικά τμήματα διαχείρισης	Outsourcing –παραδίδουν το «workout» σε έναν ειδικευμένο εξωτερικό φορέα παροχής υπηρεσιών, διατηρώντας το δάνειο στον ισολογισμό.
Τα δάνεια δεν καταχωρούνται στον ισολογισμό	Πώληση του δανείου με μια συμφωνία παροχής υπηρεσιών που αφήνει το «workout» στην τράπεζα ενώ το δάνειο δεν εμφανίζεται στον ισολογισμό της τράπεζας.	Πώληση του χαρτοφυλακίου και ανάληψη της διαχείρισης από έναν ειδικό φορέα παροχής υπηρεσιών, συνήθως έναν που έχει στενή σχέση με την τράπεζα.

- Αρχικά η τράπεζα μπορεί να κρατήσει το δάνειο στα βιβλία της και να αναλάβει το «workout», δηλ. την διάλυση ή την αναδόμηση του. Αυτή είναι η παραδοσιακή προσέγγιση. Για αυτόν τον σκοπό οι τράπεζες δημιουργούν συχνά εξειδικευμένα αναδιαρθρωτικά τμήματα. Για να επιτευχθούν όμως οι ελάχιστες απαιτήσεις για τη διαχείρηση κινδύνων (Minimum Requirements for Risk Management), απαιτείται επίμοχθη επίβλεψη των προβληματικών δανείων.
- Αυτές οι ιδιαίτερες ανάγκες σε προσωπικό και πόρους που απαιτούνται για την παραπάνω περίπτωση, ωθούν κάποιες τράπεζες να παραδώσουν τη διαχείριση των προβληματικών δανείων σε έναν ειδικευμένο εξωτερικό φορέα παροχής υπηρεσιών, διατηρώντας παράλληλα το δάνειο στον ισολογισμό.
- Η τρίτη μέθοδος, πώληση του δανείου με μια συμφωνία παροχής υπηρεσιών, που αφήνει την διαχείριση του δανείου στην τράπεζα αν και το δάνειο εγκαταλείπει τον ισολογισμό, είναι μόνο μια θεωρητική επιλογή. Σε τελευταία ανάλυση,οι τράπεζες θέλουν να ξεφορτωθούν τα προβληματικά τους δάνεια λόγω των αρνητικών συνεπειών για τη φήμη τους ή λόγω του σχετικού φορτίου στους περιορισμένους πόρους των . Κατά

συνέπεια, να αναλάβει μια τράπεζα τη διαχείριση του προβληματικού της δανείου αφού έχει προβεί στην πώλησή του θα ήταν μη ενδεδειγμένο.

- Η δημοφιλέστερη επιλογή μιας Τράπεζας στη διαχείριση των προβληματικών της δανείων είναι η πώληση του χαρτοφυλακίου και η ανάληψη της διαχείρισης του από έναν ειδικό φορέα παροχής υπηρεσιών, συνήθως ένα που έχει μια στενή σχέση με τον επενδυτή.

5.1 Ενέργειες της Τράπεζας για τον χειρισμό των προβληματικών της δανείων

Αναλύουμε την περίπτωση αυτή που η τράπεζα κρατά το δάνειο στα βιβλία της και αναλαμβάνει την διαχείρισή του (παραδοσιακή προσέγγιση).

Τα καταστήματα είναι υπεύθυνα για το κλείσιμο του λογαριασμού και την μεταφορά του φακέλου στις υπηρεσίες καθυστερήσεων της Τράπεζας για τις περαιτέρω ενέργειες επιδίκασης, διασφάλισης και αναγκαστικής είσπραξης της απαίτησης.

Οριστικό κλείσιμο μπορεί να επέλθει είτε είτε από θέληση και των δύο συμβαλλομένων είτε από τη θέληση του ενός από αυτούς είτε τέλος από λόγους ανεξάρτητους από τη θέλησή τους.

- Από τη θέληση και των δύο συμβαλλομένων, όπως π.χ στην περίπτωση καθορισμού χρόνου διάρκειας του αλληλόχρεου λογαριασμού με συμφωνία –ρητή ή σιωπηρά- ή στην περίπτωση εξόφλησής του.
- Από τη θέληση του ενός από τους συμβαλλομένους, π.χ καταγγελία της σύμβασης, οπως:
    i. Στην περίπτωση πίστωσης με ανοικτό λογαριασμό που ασφαλίζεται με ενέχυρο ή υποθήκη. Σύμφωνα με τα σχετικά άρθρα του Ν.δ 17/7-13/8/1923 «περί ειδικών διατάξεων επί ανωνύμων εταιριών», η Τράπεζα έχει το δικαίωμα να κλείσει το λογαριασμό της πίστωσης οποτεδήποτε θελήσει.
    ii. Στην περίπτωση του έρθρου 112 παρ. 2 εδ. Β' του Εισαγωγικού Νόμου Α.Κ. Σύμφωνα με το άρθρο αυτό καθένα από τα μέρη μπορεί με καταγγελία να θεωρήσει οποτεδήποτε ότι ο λογαριασμός έκλεισε οριστικά, οπότε ο δικαιούχος του καταλοίπου έχει δικαίωμα να το απαιτήσει αμέσως. Με και από την καταγγελία τερματίζεται πλέον η σύμβαση του αλληλόχρεου λογαριασμού.
    iii. Όταν διαπιστωθεί παράβαση των όρων της σύμβασης

- Από λόγους ανεξάρτητους από τη θέληση των συμβαλλομένων. Τέτοιοι λόγοι μπορεί να αναφερθούν στις ακόλουθες περιπτώσεις:
    i. Θάνατος του πιστούχου
    ii. Αφάνεια, απαγόρευση (δικαστική ή νόμιμη) του πιστούχου
    iii. Πτώχευση του πιστούχου
    iv. Η λύση του νομικού προσώπου
    v. Όταν μειωθεί η οικονομική επιφάνεια του πιστούχου
    vi. Όταν διαπιστωθεί ουσιαστική παράβαση νομισματικών διατάξεων, σε σχέση με τους όρους της χρηματοδόησης
    vii. Όταν καθίσταται αναγκαία η λήψη δικαστικών μέτρων κατά του πιστούχου εξαιτίας καταδολιευτικών ενεργειών σε βάρος της δανείστριας Τράπεζας, επίσπευση πλειστηριασμών από τρίτους κτλ.
    viii. Σε κάθε άλλη περίπτωση που τα συμφέροντα της δανείστριας Τράπεζας επιβάλλουν τη διακοπή της χρηματοδότησης

5.2 Αναγκαστική είσπραξη απαιτήσεων

Το σύνολο των ενεργειών που αποτελούν τη διαδικασία αναγκαστικής εκτέλεσης αποτελεί το κύριο μέσο ρευστοποίησης των απαιτήσεων.

Λόγω του αναγκαστικού χαρακτήρα των παραπάνω ενεργειών, πολλές φορές επιτυγχάνεται η «εκούσια» συμμόρφωση των οφειλετών, οι οποίοι επιδιώκουν τον εξώδικο διακανονισμό των οφειλών τους προκειμένου να αποφύγουν την εκτελεστική διαδικασία.
Οι υπηρεσίες καθυστερήσεων με τη μεταφορά των απαιτήσεων στην οριστική καθυστέρηση φροντίζουν για:

- Την εκπλειστηρίαση με βάση τις ειδικές διατάξεις του Ν.Δ 17/7-13/8/1923,όλων των υπέγγων ακινήτων, επί των οποίων υφίσταται συμβατική υποθήκη.
- Την εκπλειστηρίαση με βάση το ίδιο ως άνω Διάταγμα των κινητών, επί των οποίων έχει συσταθεί ενέχυρο.
- Την επιδίκαση της απαίτησης με βάση την διαταγή πληρωμής
- Την εγγραφή με βάση τη διαταγή πληρωμής νέων ή συμπληρωματικών προσημειώσεων
- Την επίσπευση πλειστηριασμών

5.2.1 Η έννοια του εκτελεστού τίτλου

Ο εκτελεστός τίτλος αποτελεί το *θεμέλιο* της αναγκαστικής εκτέλεσης. Είναι το δημόσιο έγγραφο το οποίο πιστοποιεί αξίωση και παρέχει τη δυνατότητα στο φερόμενο ως δικαιούχο αυτής να ζητήσει τη συμμόρφωση του υποχρέου προς το περιεχόμενό της με αναγκαστική εκτέλεση. Από τον εκτελεστό τίτλο παράγεται η έννομη σχέση της εκτελεστότητας, οποία συνίσταται, αφενός στη δημόσια αξίωση του δανειστή εναντίον της πολιτείας να εξαναγκάσει τον οφειλέτη του στην εκπλήρωση της υποχρέωσης που έχει κατά το ιδιωτικό δίκαιο, και αφετέρου, στη δημόσια υποχρέωση του οφειλέτη απέναντι στην πολιτεία να ανεχθεί τα βίαια μέτρα του εξαναγκασμού του.

5.2.2 Η απαρίθμηση των εκτελεστών τίτλων

Ως εκτελεστοί τίτλοι μπορούν να θεωρηθούν όχι όλα τα έγγραφα, αλλά μόνο εκείνα που περιοριστικά αναφέρονται στην παρ. 2 του άρθρου 904 ΚΠολΔ. Ειδικότερα, εκτελεστοί τίτλοι μπορούν να είναι τα εξής έγγραφα:

1. Οι τελεσίδικες δικαστικές αποφάσεις των ημεδαπών δικαστηρίων
2. Οι αποφάσεις των ημεδαπών δικαστηρίων που κηρύσσονται προσωρινά εκτελεστές
3. Οι διαιτητικές αποφάσεις
4. Τα πρακτικά των ημεδαπών δικαστηρίων που περιέχουν συμβιβασμό ή προσδιορισμό δικαστικών εξόδων
5. Τα συμβολαιογραφικά έγγραφα
6. Οι διαταγές πληρωμής που εκδίδονται από ημεδαπούς δικαστές
7. Οι διαταγές απόδοσης της χρήσης μισθίου ακινήτου
8. Οι αλλοδαποί τίτλοι που κηρύσσονται εκτελεστοί
9. Οι διαταγές και οι πράξεις που κηρύσσονται από το νόμο ως τίτλοι εκτελεστοί

5.2.3 Οι διαταγές πληρωμής

Η έκδοση διαταγή πληρωμής μπορεί να ζητηθεί για χρηματικές απαιτήσεις ή απαιτήσεις παροχής χρεογράφων, εφόσον η απαίτηση και το οφειλόμενο ποσό αποδεικνύονατι με δημόσιο ή ιδιωτικό έγγραφο και εφόσον η απαίτηση δεν εξαρτάται από αίρεση, προθεσμία, όρο ή αντιπαροχή και το ποσό των χρημάτων ή χρεογράφων που οφείλεται είναι ορισμένο.

Η διαταγή πληρωμής εκδίδεται από τον Ειρηνοδίκη ή από το δικαστή του Μονομελούς Πρωτοδικείου, ανάλογα με το ποσό, μετά από αίτηση του δικαιούχου, χωρίς συζήτηση στο ακροατήριο και χωρίς, κατά κανόνα, να καλείται ο οφειλέτης.

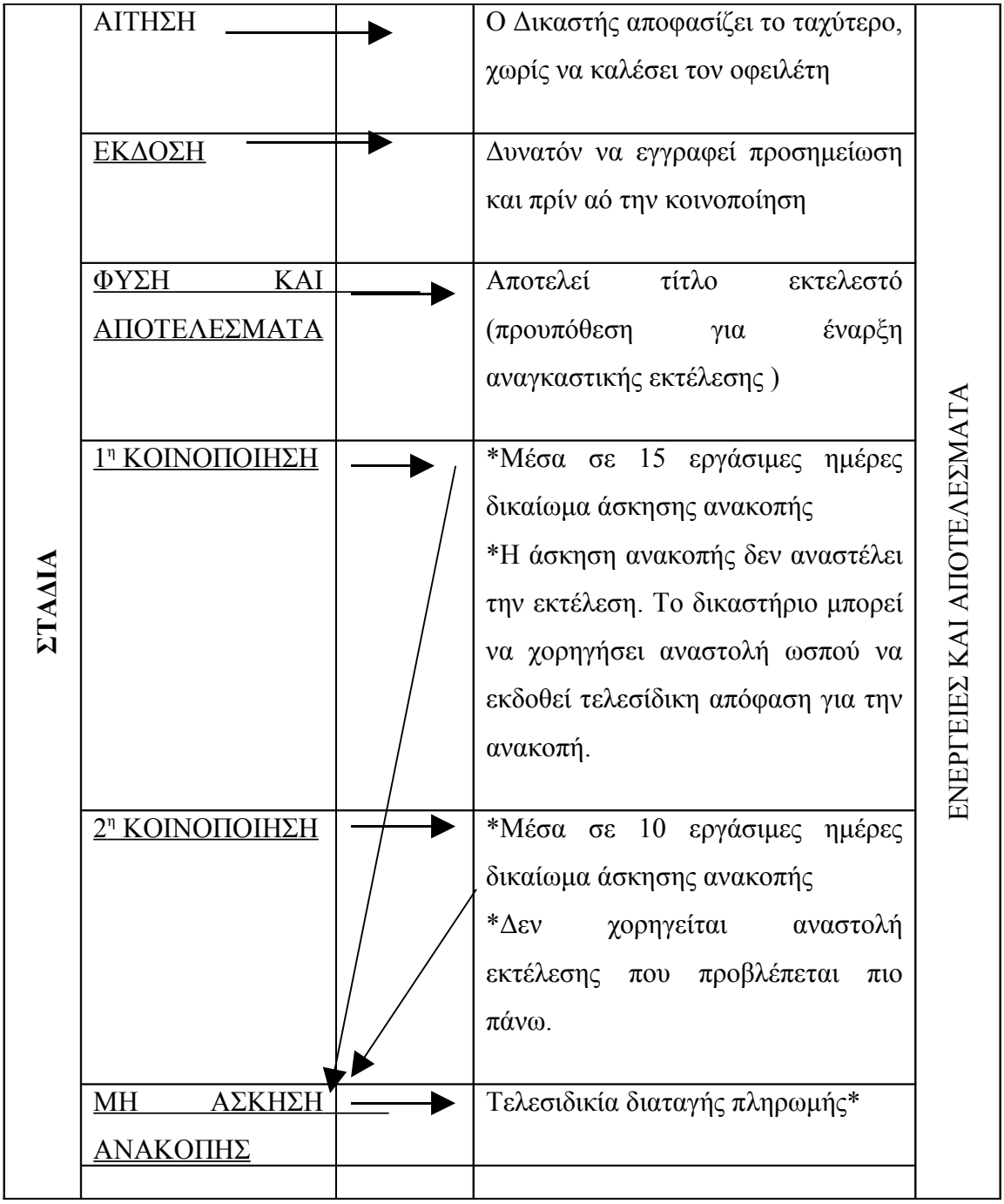
Επίσης, σύμφωνα με το άρθρο 724 παρ. 1 ΚΠολΔ, η διαταγή πληρωμής χρηματικών απαιτήσεων αποτελεί τίτλο εκτελεστό με βάση τον οποίο, ο δανειστής μπορεί να ζητήσει την εγγραφή προσημείωσης υποθήκης. Η διαταγή πληρωμής εξακολουθεί νομίμως να αποτελεί τίτλο για την αυτοδύναμη επιβολή της εγγραφής προσημείωσης ακόμη και στην περίπτωση που έχει ανασταλεί η εκτελεστότητά της με δικαστική απόφαση. Η προσημείωση αυτή μετατρέπεται σε υποθήκη αν κατά της διαταγής πληρωμής δεν ασκηθεί εμπρόθεσμα ανακοπή ή η ανακοπή που ασκήθηκε απορριφθεί τελεσίδικα.

Σχηματική παράσταση διαταγής πληρωμής

Πίνακας 9: Προυποθέσεις έκδοσης διαταγής πληρωμής

ΘΕΤΙΚΕΣ ΠΡΟΥΠΟΘΕΣΕΙΣ	ΑΡΝΗΤΙΚΕΣ ΠΡΟΥΠΟΘΕΣΕΙΣ
- Χρηματική απαίτηση	- Άγνωστη διαμονή οφειλέτη
- Απαίτηση παροχής χρεογράφων	- Διαμονή στο εξωτερικό οφειλέτη
- Η απαίτηση και το οφειλόμενο κεφάλαιο να αποδεικνύονται με δημόσιο ή ιδιωτικό έγγραφο	- Η απαίτηση να μην εξαρτάται από αίρεση, προθεσμία, όρο ή αντιπαροχή
	- Το ποσό των χρημάτων ή των χρεωγράφων να μην είναι αόριστο.

Πίνακας 10: Σχηματική παράσταση διαταγής πληρωμής



* Από την τελεσιδικία, αρχίζει η προθεσμία των 90 ημερών μέσα στην οποία πρέπει να τραπεί υποχρεωτικά τυχόν προσημείωση σε υποθήκη ή να εγγραφεί εξαρχής δικαστική υποθήκη.

5.3 Έναρξη της αναγκαστικής εκτέλεσης

Η αναγκαστική εκτέλεση αρχίζει από την επίδοση σε εκείνον κατά του οποίου στρέφεται η εκτέλεση αντιγράφου του απογράφου με επιταγή για εκτέλεση. Η επιταγή γράφεται κάτω

από το αντίγραφο του απογράφου και πρέπει να ορίζει με ακρίβεια την απαίτηση (π.χ κεφάλαιο, τόκους, έξοδα, τυχόν δικαστική δαπάνη κ.τ.λ).

Στο χρονικό διάστημα από 1 μέχρι 31 Αυγούστου δεν επιτρέπεται να γίνει επίδοση της επιταγής, εκτός αν πρόκειται για πλοία και αεροσκάφη (άρθρο 904 Α' Κ. Πολ.Δ. που προστέθηκε με το άρθρο 10 παρ. 9 του Ν.2145/1993. ΦΕΚ Α΄88/28-5-93).

Μετά την επίδοση της επιταγής για εκτέλεση δεν μπορεί, με ποινή ακυρότητας, να γίνει άλλη πράξη εκτέλεσης, πριν περάσουν τρείς (3) εργάσιμες ημέρες από την επίδοση. Όταν περάσει ένας (1) χρόνος από την επίδοση της επιταγής, δεν μπορεί να γίνει παραπέρα άλλη πράξη εκτέλεσης με βάση αυτή, αλλά πρέπει να κοινοποιηθεί πάλι νέα επιταγή.

Συνέπειες επίδοσης της επιταγής:

Με την επίδοση της επιταγής:

- Διακόπτεται η παραγραφή της απαίτησης
- Καθίστανται προνομιακοί οι τόκοι ενυπόθηκου κεφαλαίου ενός χρόνου πρίν από την κατάσχεση, από οποιονδήποτε και αν ενεργήθηκε αυτή, καθώς και οι τόκοι μετά την κατάσχεση έως την πληρωμή του χρέους ή ωσότου γίνει αμετάκλητος ο πίνακας κατάταξης (άρθρο 1289 ΑΚ).

Εντολή για εκτέλεση:

Η αναγκαστική εκτέλεση γίνεται με επιμέλεια εκείνου που έχει δικαίωμα να την ενεργήσει. Επάνω στο απόγραφο, λοιπόν, δίδει τη σχετική εντολή σε ορισμένο δικαστικό επιμελητήκαι ορίζει τον τρόπο (π.χ κατάσχεση, αποβολή από τη νομή κτλ) και αν είναι δυνατόν και τα αντικείμενα στα οποία θα γίνει η εκτέλεση. Αν πρόκειται για κατάσχεση, ορίζει ως υπάλληλο του πλειστηριασμού ένα συμβολαιογράφο της περιφέρειας του τόπου όπου θα γίνει η κατάσχεση.

Η εντολή δίδει την εξουσία να γίνουν όλες οι πράξεις της εκτέλεσης, εκτός αν ορίζεται διαφορετικά σ' αυτήν.

Ο δικαστικός επιμελητής συντάσσει έκθεση για κάθε πράξη της εκτελεστικής διαδικασίας.

Τα έξοδα της αναγκαστικής εκτέλεσης βαρύνουν εκείνον κατά του οποίου στρέφεται η εκτέλεση και προκαταβάλλονται από εκείνον που την επισπεύδει.

5.4 Μέσα της αναγκαστικής εκτέλεσης

Αυτά ποικίλλουν ανάλογα με την απαίτηση της οποίας επιδιώκεται η ικανοποίηση, π.χ παράδοση ή απόδοση κινητών ή ακινήτων ή πλοίων κτλ., καταδίκη σε δήλωση βούλησης,

εκτέλεση για ικανοποίηση χρηματικής απαίτησης, βεβαιωτικός όρκος κτλ. (άρθρα 941-952 του Κ.Πολ.Δ.).

Εκτέλεση για ικανοποίηση χρηματικής απαίτησης (άρθρο 951 Κ.Πολ.Δ.).

Αυτή διενεργείται με κατάσχεση της περιουσίας εκείνου κατά του οποίου στρέφεται η εκτέλεση ή με αναγκαστική διαχείριση ή με προσωπική κράτηση.

Η κατάσχεση δεν επιτρέπεται να επεκταθεί σε περισσότερα από όσα χρειάζονται για να ικανοποιηθεί η απαίτηση και να καλυφθούν τα έξοδα της εκτέλεσης.

Κατάσχεση είναι η πράξη της αρχής με την οποία δεσμεύεται ένα περιουσιακό στοιχείο και εκείνος κατά του οποίου επιβάλλεται αυτή χάνει το δικαίωμα της απαλλοτρίωσης. Δηλαδή, με την κατάσχεση χάνεται το δικαίωμα να διαθέσει κανείς την περιουσία του ελεύθερα. Αν παρόλα αυτά διαθέσει το πράγμα που κατασχέθηκε (π.χ μεταβιβάσει το ακίνητο), η διάθεση αυτή είναι άκυρη και η ακυρότητα ισχύει μόνο υπέρ εκείνου που επέβαλε την κατάσχεση (αναγκαστική, συντηρητική, στα χέρια τρίτου). Δηλαδή, μόνο εκείνος που επέβαλε την κατάσχεση δικαιούται να ακυρώσει τη μεταβίβαση (πώληση, γονική παροχή κτλ.) του πράγματος που κατασχέθηκε (άσκηση αγωγή διάρρηξης μεταβίβασης ή «παυλιανή αγωγή»). Αν δεν την ακυρώσει, η μεταβίβασει είναι έγκυρη.

Επίσης, εκείνος που διέθεσε το κατασχεμένο πράγμα είναι δυνατόν να διωχθεί ποινικά από τον κατάσχοντα. Η άσκηση της ποινικής δίωξης πρέπει να γίνει μέσα σε τρείς (3) μήνες από τότε που ο κατασχών έλαβε γνώση της αξιόποινης πράξης του δράστη.

Είδη κατάσχεσης:

- Αναγκαστική κατάσχεση. Διενεργείται όταν συντρέχουν οι προϋποθέσεις της αναγκαστικής εκτέλεσης για ρευστοποίηση των πραγμάτων που κατασχέθηκαΝ.
- Συντηρητική κατάσχεση (άρθρα 707-724 Κ.Πολ.Δ.-Ασφαλιστικό μέτρο). Αυτή διενεργείται όταν δεν συντρέχουν οι προϋποθέσεις της αναγκαστικής εκτέλεσης για διασφάλιση της αναγκαστικής κατάσχεσης που πρόκειται να γίνει μελλοντικά, εφόσον βέβαια συντρέχουν οι προϋποθέσεις της.

Η συντηρητική αποτελεί το επαχθέστερο ασφαλιστικό μέτρο για τον οφειλέτη και διατάσσεται σε κινητά, ακίνητα, εμπράγματα δικαιώματα πάνω σε αυτά (όπως π.χ η επικαρπία), σε απαιτήσεις και γενικά σε όλα τα περιουσιακά στοιχεία του οφειλέτη, είτε βρίσκονται στα χέρια του είτε στα χέρια τρίτου.

Η απόφαση που διατάσσει συντηρητική κατάσχεση πρέπει να καθορίζει το ποσό για το οποίο διατάσσεται.

Δεν επιτρέπεται να κατασχεθούν συντηρητικώς τα πράγματα εκείνα που είναι ακατάσχετα κατά τις διατάξεις της αναγκαστικής εκτέλεσης, καθώς και εκείνα που μπορούν

να υποστούν άμεση φθορά. Η συντηρητική κατάσχεση κινητών ή εμπραγμάτων δικαιωμάτων επάνω σ' αυτά, στα χέρια του οφειλέτη, γίνεται κατά τις διατάξεις της αναγκαστικής κατάσχεσης, χωρίς να επιδοθεί προηγουμένως στον οφειλέτη η απόφαση που διατάσσει την κατάσχεση. Αντίγραφο ή περίληψη της έκθεσης της κατάσχεσης επιδίδεται σε εκείνον σε βάρος του οποίου επιβάλλεται η κατάσχεση και στον ειρηνοδίκη του τόπου της κατάσχεσης, ο οποίος είναι υποχρεωμένος να καταχωρίσει περίληψη της σε ειδικό βιβλίο που υπάρχει για το σκοπό αυτό.

Η συντηρητική κατάσχεση ακινήτου ή εμπράγματου δικαιώματος επάνω σε αυτό, στα χέρια του οφειλέτη, γίνεται με κοινοποίηση αντιγράφου της απόφασης που διατάσσει την κατάσχεση στον οφειλέτη και στον υποθηκοφύλακα της περιφέρειας του τόπου, όπου βρίσκεται το ακίνητο. Ο υποθηκοφύλακας πρέπει να γράψει, χωρίς υπαίτια καθυστέρηση, τη συντηρητική κατάσχεση στο βιβλίο κατασχέσεων.

Μέσα σε τριάντα (30) ημέρες από την επίδοση του κατασχετήριου εγγράφου στον οφειλέτη, ο δανειστής οφείλει να ασκήσει εναντίον του αγωγή για την κύρια απαίτηση. Αν περάσει άπρακτη η προθεσμία αυτή, αίρεται αυτοδικαίως το ασφαλιστικό μέτρο. Δεν απαιτείται άσκηση αγωγής, αν έχει ήδη ασκηθεί για την κύρια απαίτηση ή αν η συντηρητική κατάσχεση έγινε με βάση διαταγής πληρωμής ή αν επιδοθεί διαταγή πληρωμής μέσα στην πιο πάνω προθεσμία (30 ημέρες).

Τα κινητά πράγματα που κατασχέθηκαν συντηρητικώς στα χέρια του οφειλέτη ή τρίτου μένουν σε εκείνον που τα κατέχει κατά το χρόνο της κατάσχεσης, ο οποίος γίνεται μεσεγγυούχος. Αν τα πράγματα που κατασχέθηκαν στα χέρια του οφειλέτη είναι χρήματα ή άλλα πράγματα δεκτικά κατά το νόμο κατάθεσης, ο δικαστικός επιμελητής τα αφαιρεί και χωρίς καθυστέρηση τα καταθέτει δημοσίως (στο Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων και αν δεν υπάρχει στη Δ.Ο.Υ.). Δεν είναι δυνατόν να διοριστεί μεσεγγυούχος εκείνος που ζήτησε να διαταχθεί η συντηρητική κατάσχεση ή πρόσωπο που συνδέεται με αυτόν με σύμβαση εργασίας, εκτός αν συναινεί ο οφειλέτης.

- Κατάσχεση στα χέρια τρίτου. Είναι εκείνη που επιβάλλεται από το δανειστή κατά του οφειλέτη του στα χέρια όμως τρίτου που τυχαίνει να είναι, κατά τους ισχυρισμούς του (τους οποίους οφείλει να αποδείξει), οφειλέτης του οφειλέτη του.

Αντικείμενο της κατάσχεσης είναι:

- Χρηματικές απαιτήσεις εκείνου κατά του οποίου στρέφεται η εκτέλεση κατά τρίτου, οι οποίες όμως δεν εξαρτώνται από αντιπαροχή, π.χ απαίτηση από δάνειο ή απαίτηση κατά τρίτου για μεταβίβαση της κυριότητας κινητού μη εξαρτώμενη από αντιπαροχή κτλ..

- Κινητά πράγματα του οφειλέτη που βρίσκονται στα χέρια τρίτου. Η κατάσχεση στα χέρια τρίτου γίνεται με επίδοση του κατασχετήριου εγγράφου και στον τρίτο και στον οφειλέτη κατά του οποίου στρέφεται η εκτέλεση.

Το κατασχετήριο έγγραφο πρέπει να περιέχει : α) ακριβή περιγραφή του εκτελεστού τίτλου, β) το ποσό για το οποίο επιβάλλεται η κατάσχεση, γ) επιταγή προς τον τρίτο να μην καταβάλει σε εκείνον κατά του οποίου γίνεται η εκτέλεση και δ) διορισμό αντικλήτου.

Αναγκαστική διαχείριση (άρθρα 1034-1046 Κ.Πολ.Δ.). Για ικανοποίηση χρηματικής απαίτησης του δανειστή μπορεί να επιβληθεί αναγκαστική διαχείριση ακινήτου ή επιχείρησης του οφειλέτη.

5.5 Επίσπευση πλειστηριασμών από Τράπεζα

Για τις απαιτήσεις που βρίσκονται στην οριστική καθυστέρηση, εφόσον κρίνεται ότι θα πρέπει να επιδιωχθεί η αναγκαστική είσπραξή τους, επιβάλλεται από πλευράς Τραπέζης η άμεση προτεραιότητα στις δικαστικές ενέργειες με σκοπό την έναρξη και γρήγορη ολοκλήρωση της αναγκαστικής εκτέλεσης. Έτσι, η Τράπεζα προχωρά σε επίσπευση πλειστηριασμών με τις κάτωθι διαδικασίες:

I. Με τις κοινές διατάξεις του Κώδικα Πολιτικής Δικονομίας: όταν σε βάρος εκείνου κατά του οποίου στρέφεται η εκτέλεση έχει εκδοθεί τελεσίδικη δικαστική απόφαση ή διαταγή πληρωμής
II. Με το Ν.Δ της 17/7-13/8/1923 «περί ειδικών διατάξεων επί ανωνύμων εταιριών», μόνο όταν η απαίτηση ασφαλίζεται με συμβατική υποθήκη επάνω σε ακίνητο. Σημειώνεται ότι η συμβατική υποθήκη, μικρού συνήθως ποσού, αποτελεί τίτλο εκτελεστό για ολόκληρη την απαίτηση που ασφαλίζεται με την υποθήκη.

Η αναστολή των πλειστηριασμών που επισπεύδονται από την Τράπεζα μπορεί να επιτευχθεί:

- Αναστολή με τα άρθρα 1000 και 1001 Ά Κ. Πολ. Δ: Διατάσσεται από το δικαστήριο, με τη διαδικασία των ασφαλιστικών μέτρων και ύστερα από σχετική αίτηση του οφειλέτη.
- Αναστολή με συμβολαιογραφική πράξη: Την πρακτική αυτή ακολουθεί συνήθως η Τράπεζα, μετά από σχετική αίτηση του οφειλέτη προς αυτήν, αποφασίσει την τμηματική εξόφληση της απαίτησής της, δηλαδή συμφωνεί με τον οφειλέτη την αναστολή του προσδιορισθέντος πλειστηριασμού. Η συμφωνία αυτή βεβαιώνεται με συμβολαιογραφική πράξη.

6. Η ΜΕΛΕΤΗ

6.1 Ο ρόλος και ο σκοπός της μελέτης

Στη συγκεκριμένη ενότητα μελετάμε τα καθυστερούμενα δάνεια δύο υπηρεσιών καθυστερήσεων, Λάρισας και Θεσσαλονίκης, ενός συγκεκριμένου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Επελέξαμε μια υπηρεσία καθυστερήσεων επιχειρηματικών δανείων που περιλαμβάνει αγροτικές περιοχές και μια υπηρεσία καθυστερήσεων που αποτελεί το δεύτερο μεγαλύτερο βιομηχανικό κέντρο, πέραν της πρωτευούσης. Σκοπός της μελέτης είναι να αντλήσει πληροφόρηση για το είδος των επιχειρήσεων που αδυνατούν να αποπληρώσουν τα

δάνειά τους καθώς και τα οικονομικά στοιχεία αυτών των επιχειρήσεων όπως επίσης ποιες χρηματοδοτήσεις καταλήγουν προβληματικές .

6.2 Το ερωτηματολόγιο

Στην συγκεκριμένη ενότητα θα δούμε το ερωτηματολόγιο και θα εξηγήσουμε ποιος ο ρόλος της κάθε ερώτησης και τι είδους πληροφορίες περιμένουμε να συλλέξουμε από αυτήν. Το ερωτηματολόγιο παρατίθεται στην ακριβή, τελική του μορφή, στις πρώτες σελίδες του παραρτήματος. Το ερωτηματολόγιο είναι χωρισμένο σε 4 ενότητες. Όπως θα καταλάβει εύκολα ο αναγνώστης στην πρώτη ενότητα (Α) υπάρχουν κάποιες αρχικές πληροφορίες για την επιχείρηση που σύναψε το δάνειο.

Συγκεκριμένα πληροφορούμαστε για

- Νομική μορφή επιχείρησης
- Τόπος έδρας
- Χρονολογία ίδρυσης
- Δραστηριότητα
- Αριθμός εργαζομένων

Στην επόμενη ενότητα (Β) προσπαθούμε να δούμε σημαντικά οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης. Πληροφορούμαστε:

- Βασικά οικονομικά μεγέθη της επιχείρησης
- Δείκτες ρευστότητας
- Κεφαλαιακή διάρθρωση και φερεγγυότητά
- Αποδοτικότητα
- Κερδοφορία

Στην τρίτη ενότητα (Γ) αποκομίζουμε στοιχεία της συγκεκριμένης χρηματοδότησης, δηλαδή:

- Σκοπός χρηματοδότησης
- Νομική εμφάνιση χρηματοδοτικών συμβάσεων
- Ποσό χορήγησης
- Παρεχόμενες ασφάλειες πό την πλευρά του δανειζόμενου
- Αξία εμπράγματης ασφάλειας

Αμέσως μετά στην ενότητα (Δ) αποκομίζουμε στοιχεία του δανείου κατά την μεταφορά του στην καθυστέρηση, ήτοι:

- Ημερομηνία μεταφοράς στην οριστική καθυστέρηση

- Ποσό μεταφοράς
- Κατάσταση επιχείρησης κατά την μεταφορά του χορηγηθέντος δανείου σε οριστική καθυστέρηση
- Λοιπές οφειλές κατά την ημερομηνία μεταφοράς στην ορισική καθυστέρηση

6.3 Το δείγμα

Το δείμα περιλαμβάνει τα δάνεια που μεταφέρθηκαν σε καθυστέρηση το χρονικό διάστημα από 1-1-2006 έως 30-4-2008 από τις δύο υπηρεσίες καθυστερήσεων επιχειρηματικών δανείων, Λάρισας και Θεσσαλονίκης, του εξεταζόμενου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος.

Σημειώνεται ότι οι δύο ανωτέρω Υπηρεσίες Καθυστερήσεων καλύπτουν μια ευρεία γεωγραφική περιοχή η οποία περιλαμβάνει τα γεωγραφικά διαμερίσματα Θράκης, Μακεδονίας, Θεσσαλίας και μέρος της Στερεάς Ελλάδας.

6.4 Ο τρόπος συλλογής των δεδομένων – οι δυσκολίες

Για την απάντηση των ερωτήσεων της ενότητας (Α) χρησιμοποίησα στοιχεία από τους φακέλους των δανείων και πληροφόρηση από Internet Συλλέχθηκε ένας πληθυσμός 748 επιχειρήσεων των οποίων τα δάνεια μεταφέρθηκαν σε καθυστέρηση από 1-1-06 έως 30-4-08.

Για την απάντηση των ερωτήσεων της ενότητας (Β) συναντήσαμε αρκετές δυσκολίες . Το δείγμα των επιχειρήσεων για τις οποίες καταγράψαμε τα οικονομικά τους στοιχεία περιορίζεται σε 40 για το λόγο ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των επιχειρήσεων των οποίων τα δάνεια μεταφέρθηκαν σε οριστική καθυστέρηση είναι ατομικές επιχειρήσεις , Ο.Ε και Ε.Ε οι οποίες δεν συντάσσουν οικονομικές καταστάσεις.Απο τα δεδομένα του κάτωθι πίνακα 14 προκύπτει ότι μόλις το 6,6% των 748 επιχειρήσεων, ήτοι 49 επιχειρήσεις είναι Α.Ε Επιπλέον ένα μεγάλο ποσοστό των Α.Ε όταν μεταφέρθηκε το δάνειο σε οριστική καθυστέρηση δεν λειτουργούσαν με αποτέλεσμα να μην συντάσσουν οικονομικές καταστάσεις. Επίσης οι φάκελοι των υποθέσεων ήταν ελλιπέστατοι και τα οικονομικά στοιχεία τα συλλέξαμε από την hellastat , την icap και το Εθνικό Τυπογραφείο.

Οι ενότητες (Γ)- πληροφόρηση για τη χρηματοδότηση και (Δ)-στοιχεία του δανείου κατά την μεταφορά στην καθυστέρηση, του ερωτηματολογίου απαντήθηκαν από αρμόδια στελέχη των δύο Υπηρεσιών Καθυστερήσεων του εξεταζόμενου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Από τα 748 ερωτηματολόγια που διανείμαμε απαντήθηκαν τα 50.

6.5 Ανάλυση δεδομένων

- **Κατανομή με βάση το έτος μεταφοράς σε οριστική καθυστέρηση**

Το χρονικό διάστημα από 1-1-2006 έως 30-4-2008 μεταφέρθηκαν σε οριστική καθυστέρηση 748 επιχειρηματικά δάνεια, ως ακολούθως:

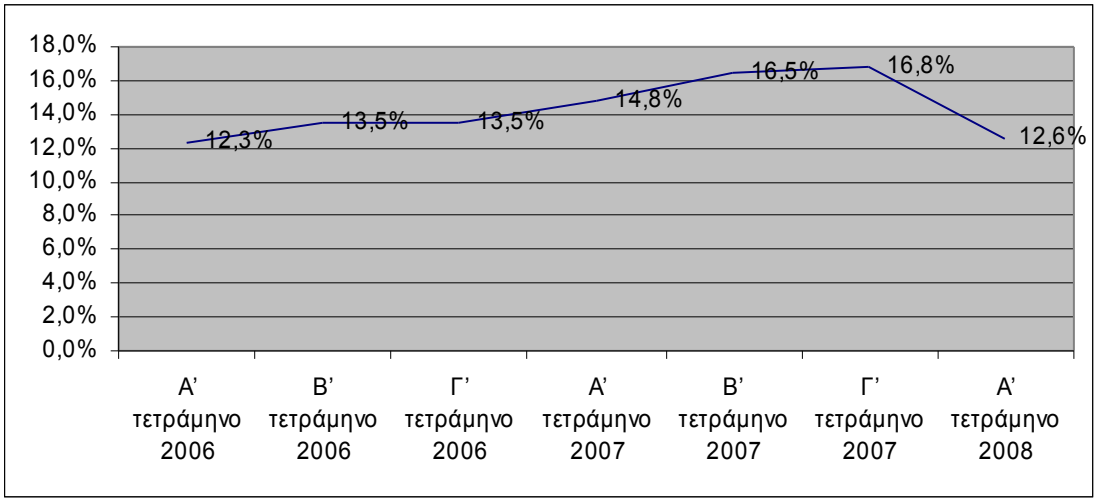
Πίνακας 11

Έτος μεταφοράς δανείου στην οριστική καθυστέρηση	Δάνεια σε οριστική καθ/ση	Ποσοστό μεταβολής
2006	275	39,6%
2007	332	47,8%
2008 (μόνο το α΄ τετράμηνο)	88	12,7%

Παρατηρούμε ότι υπάρχει μια αυξητική τάση και συγκεκριμένα:

Πίνακας 12

Τετράμηνα από 1-1-06 έως 30-4-08	Δάνεια σε οριστική καθ/ση	Ποσοστό	Ποσοστό Μεταβολής
Α' τετράμηνο 2006	86	12,3%	
Β' τετράμηνο 2006	94	13,5%	9,76%
Γ' τετράμηνο 2006	94	13,5%	0,00%
Α' τετράμηνο 2007	103	14,8%	9,63%
Β' τετραμηνο 2007	115	16,5%	11,49%
Γ' τετράμηνο 2007	117	16,8%	1,82%
Α' τετράμηνο 2008	88	12,6%	-25,00%

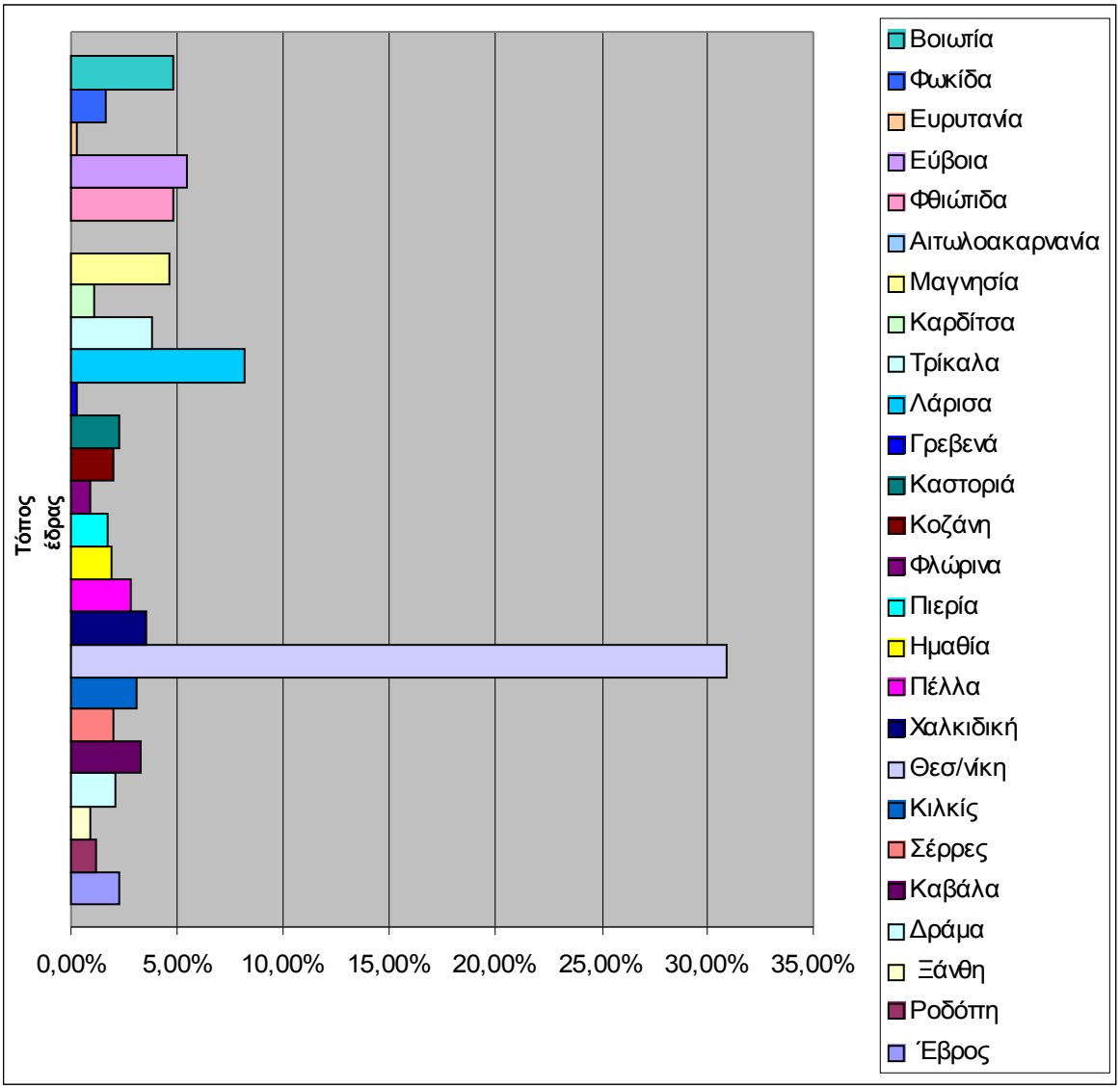


Διάγραμμα 1

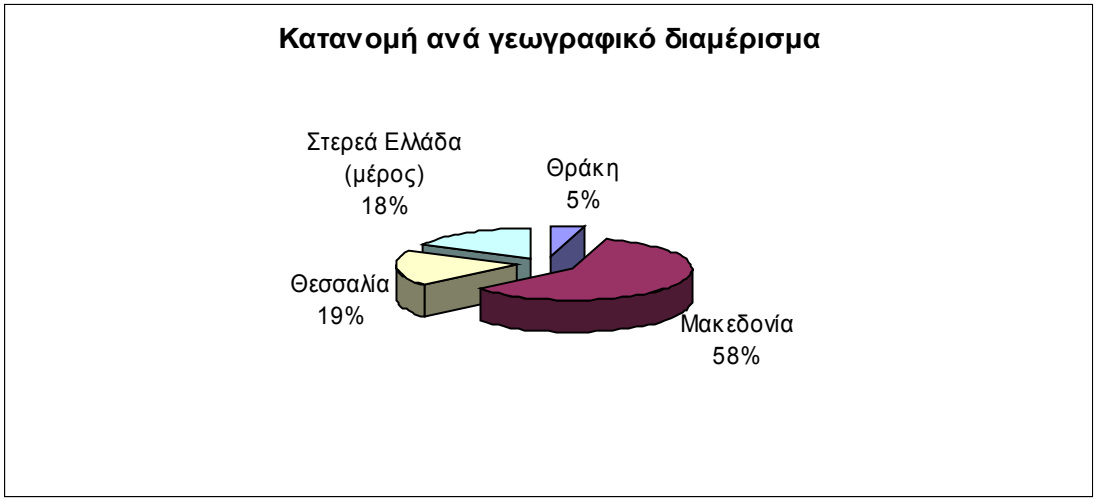
- **Κατανομή με βάση τον τόπο έδρας**

Η κατανομή με βάση τον τόπο έδρας της επιχείρησης έχει ως εξής:

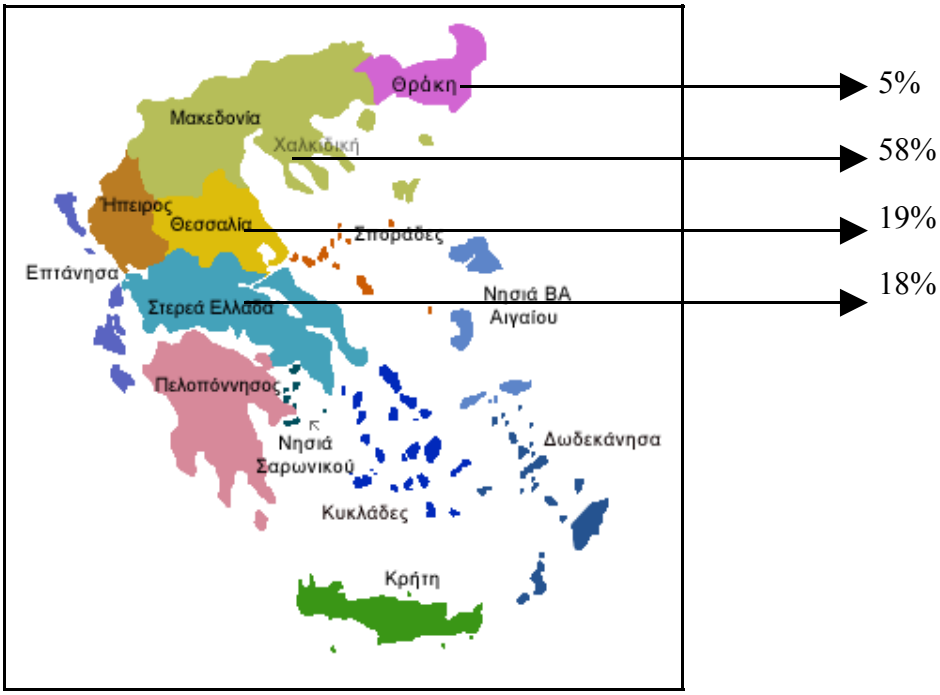
Πίνακας 13



Συνολικά η κατανομή ανά γεωγραφικό διαμέρισμα έχει ως εξής:



Διάγραμμα 2



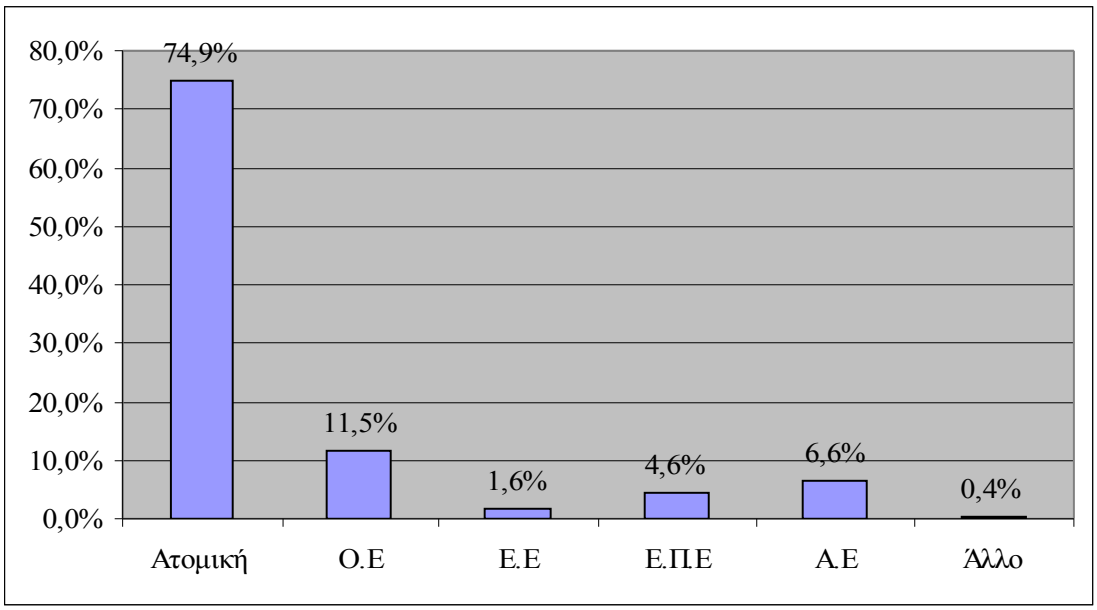
Διάγραμμα 3:

Παρατηρούμε ότι το μεγαλύτερο ποσοστό καθυστερούμενων προέρχεται από το γεωγραφικό διαμέρισμα της Μακεδονίας και ειδικότερα απο την πόλη της Θεσσαλονίκης.

- **Κατανομή με βάση τη νομική μορφή της επιχείρησης**

Πίνακας 14

Νομική μορφή επιχείρησης	**Πλήθος**	**Ποσοστό**
Ατομική	559	74,9%
Ο.Ε	86	11,5%
Ε.Ε	12	1,6%
Ε.Π.Ε	34	4,6%
Α.Ε	49	6,6%
Άλλο	3	0,4%



Διάγραμμα 4: Κατανομή επιχειρήσεων με βάση τη Νομική μορφή

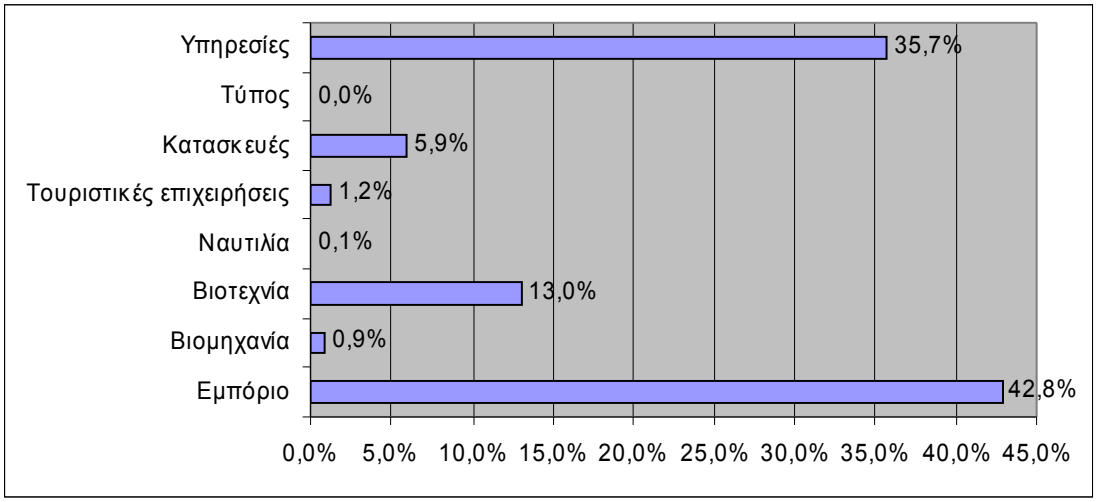
Απο τα ανωτέρω προκύπτει ότι η επιχειρηματική δραστηριότητα εκφράζεται περισσότερο με την δημιουργία ατομικών επιχειρήσεων.

- **Κατανομή με βάση την δραστηριότητα**

Πίνακας 15

Δραστηριότητα επιχείρησης	Πλήθος	Συχνότητα
Εμπόριο	319	42,8%
Βιομηχανία	7	0,9%
Βιοτεχνία	97	13,0%
Ναυτιλία	1	0,1%

Τουριστικές επιχειρήσεις	9	1,2%
Κατασκευές	44	5,9%
Τύπος	0	0,0%
Υπηρεσίες	266	35,7%



Διάγραμμα 5

Το μεγαλύτερο ποσοστό των επιχειρήσεων που τα δάνειά τους μεταφέρονται σε οριστική καθυστέρηση δραστηριοποιούνται με το Εμπόριο (ποσοστό 42,8% βλ. Διάγραμμα 5) και τις Υπηρεσίες (ποσοστο 35,7%), ενώ την τρίτη θέση με ποσοστό 13% κατέχει η βιοτεχνία.

6.6 Ανάλυση στοιχείων χορήγησης

Από την ανάλυση των στοιχείων χορηγήσεων ενός δείγματος 50 επιχειρήσεων από τον πληθυσμό των 748 δανείων που αναφέραμε παραπάνω, προκύπτουν τα ακόλουθα αποτελέσματα:

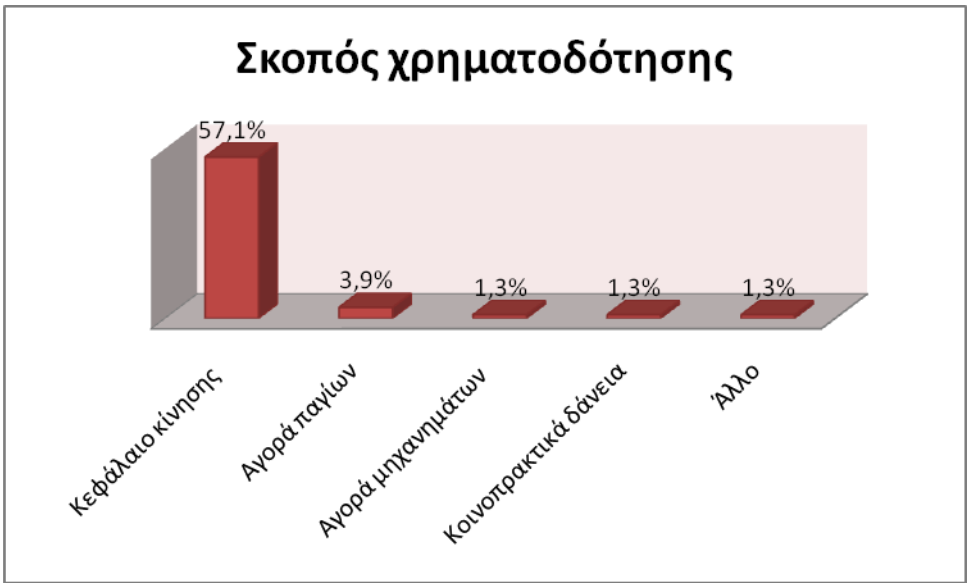
1. Σκοπός χρηματοδότησης

Από τα δεδομένα του πίνακα 16 προκύπτει ότι οι επιχειρήσεις καταφεύγουν πρωτίστως σε δανεισμό προκειμένου να καλύψουν ανάγκες σε κεφάλαιο κίνησης.

Πίνακας 16: Κατανομή των χορηγήσεων με βάση τον σκοπό χρηματοδότησης

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent

Κεφάλαιο κίνησης	**44**	**57,1**	**88**	**88**
Αγορά παγίων	**3**	**3,9**	**6**	**94**
Αγορά μηχανημάτων	**1**	**1,3**	**2**	**96**
Κοινοπρακτικά δάνεια	**1**	**1,3**	**2**	**98**
Άλλο	**1**	**1,3**	**2**	**100**
Σύνολο	**50**	**64,9**	**100**	



Διάγραμμα 6

2. Νομική εμφάνιση χρηματοδοτικών συμβάσεων

Πίνακας 17: Κατανομή των χορηγήσεων με βάση τη Νομική εμφάνιση των χρηματοδοτικών συμβάσεων

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Δάνειο	**45**	**58,4%**	**90**	**90**
Πίστωση με ανοικτό αλληλόχρεο	**1**	**1,3%**	**2**	**92**

Δάνειο και πίστωση με ανοικτό αλληλόχρεο	**4**	**5,2%**	**8**	**100**
Σύνολο	**50**	**64,9%**	**100**	

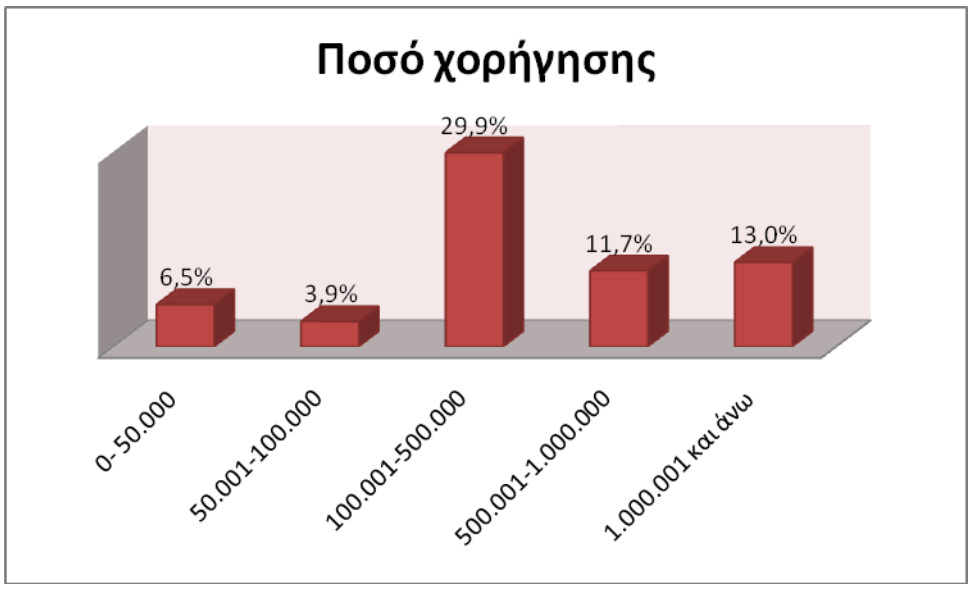
Διάγραμμα 7

Η χρηματοδοτική σύμβαση που προτιμάται περισσότερο επομένως είναι αυτή του δανείου.

3. Ποσό χορήγησης

Πίνακας 18: Κατανομή των χορηγήσεων με βάση το ποσό χορήγησης

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
0- 50.000	5	6,5%	10	10
50.001-100.000	3	3,9%	6	16
100.001-500.000	23	29,9%	46	62
500.001-1.000.000	9	11,7%	18	80
1.000.001 και άνω	10	13,0%	20	100
Σύνολο	50	64,9%	100	



Διάγραμμα 8

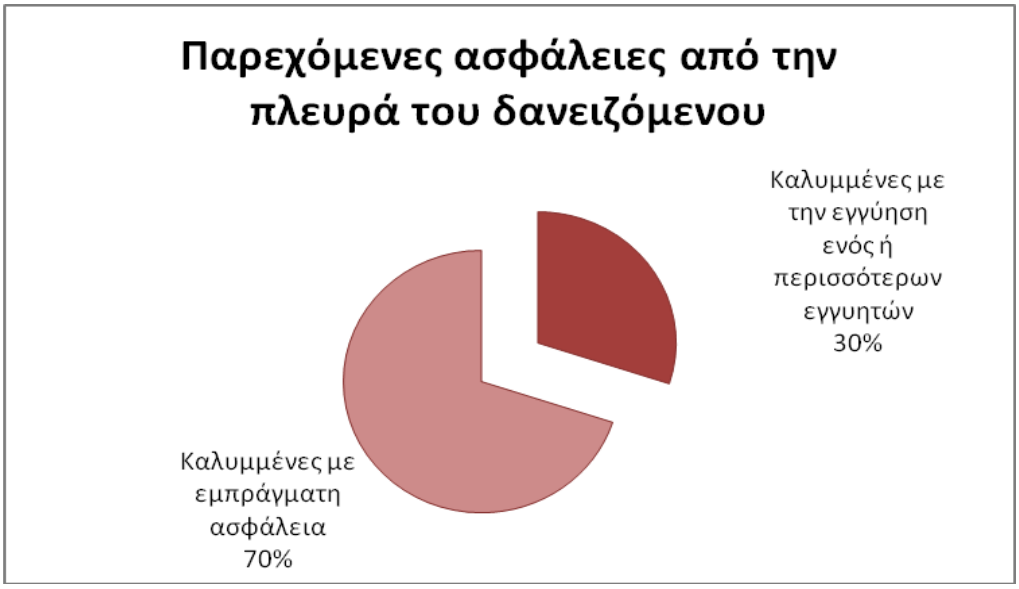
Το ποσό χορήγησης που καλύπτει περισσότερο τις ανάγκες των επιχειρήσεων κυμαίνεται μεταξύ € 100.000-500.000.-

4. Παρεχόμενες ασφάλειες απο την πλευρά του δανειζόμενου

Πίνακας 19: Κατανομή των χορηγήσεων με βάση τις παρεχόμενες ασφάλειες από την πλευρά του δανειζόμενου

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Καλυμμένες με την εγγύηση ενός ή περισσότερων εγγυητών	**15**	**19,5%**	**30**	**30**
Καλυμμένες με εμπράγματη ασφάλεια	**35**	**45,5%**	**70**	**100**

Σύνολο	**50**	**64,9%**	**100**	



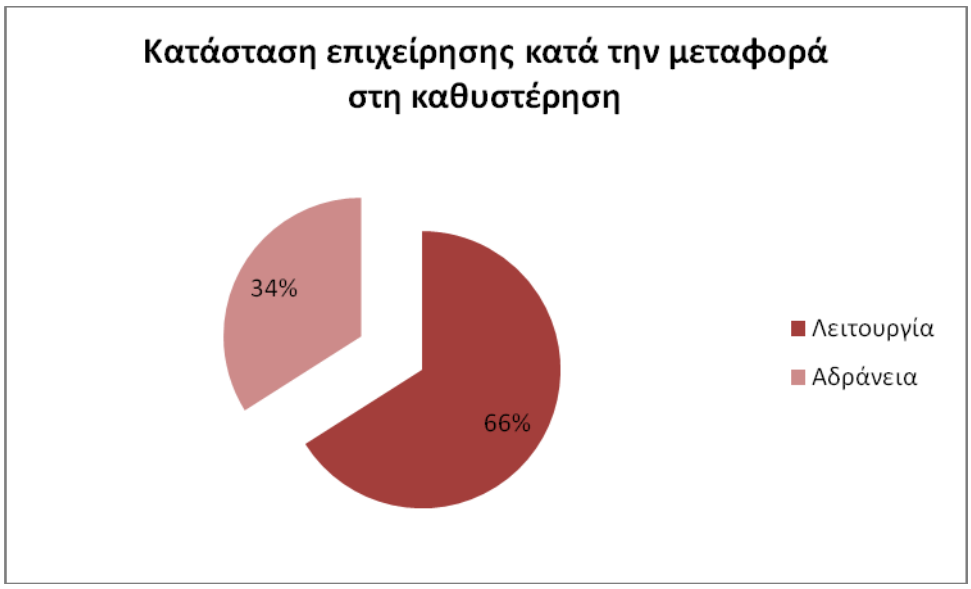
Διάγραμμα 9

Το εν λόγω χρηματοπιστωτικό ίδρυμα προτιμά να ασφαλίζει και με εμπράγματη ασφάλεια την χορήγηση ενός δανείου, μειώνοντας έτσι τον χρηματοπιστωτικο κίνδυνο.

5. *Κατάσταση επιχείρησης κατα την μεταφορά του δανείου της στην καθυστέρηση*

Πίνακας 20: Κατάσταση επιχείρησης κατά την μεταφορά στην καθυστέρηση

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Λειτουργία	33	42,9%	66	66
Αδράνεια	17	22,1%	34	100
Σύνολο	50	64,9%	100	



Διάγραμμα 10

Η μεταφορά του δανείου σε οριστική καθυστέρηση, όπως είναι λογικό συνδέεται και με την οικονομική πορεία της επιχείρησης. Το μεγαλύτερο ποσοστό των δανειων που έκλεισαν προέρχονατι από επιχειρήσεις που έπαψαν να λειτουργούν.

6. Συσχέτιση του ποσού δανείου με την αξία της εμπράγματης ασφάλειας.

Πίνακας 21

		Ποσό δανείου	Αξία (€) εμπράγματης ασφάλειας
Ποσό δανείου	Pearson Correlation	1	,555**
	Sig. (2-tailed)		,000
	N	50	46
Αξία (€) εμπράγματης ασφάλειας	Pearson Correlation	,555**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	
	N	46	46

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Για την μέτρηση του βαθμού συσχέτισης (αλληλεπίδρασης) μεταξύ των δύο ανωτέρω ποσοτικών μεταβλητών χρησιμοποιούμε το συντελεστή γραμμικής συσχέτισης του Pearson[10]. Η τιμή του δείκτη είναι 0,55 που σημαίνει πρακτικά ότι υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ των δύο ανωτέρω μεταβλητών. Για την λήψη της απόφασης σχετικά με το ύψος της εμπράγματης ασφάλειας επομένως λαμβάνεται υπόψη το ύψος του δανείου.

6.7 Ανάλυση οικονομικών δεικτών

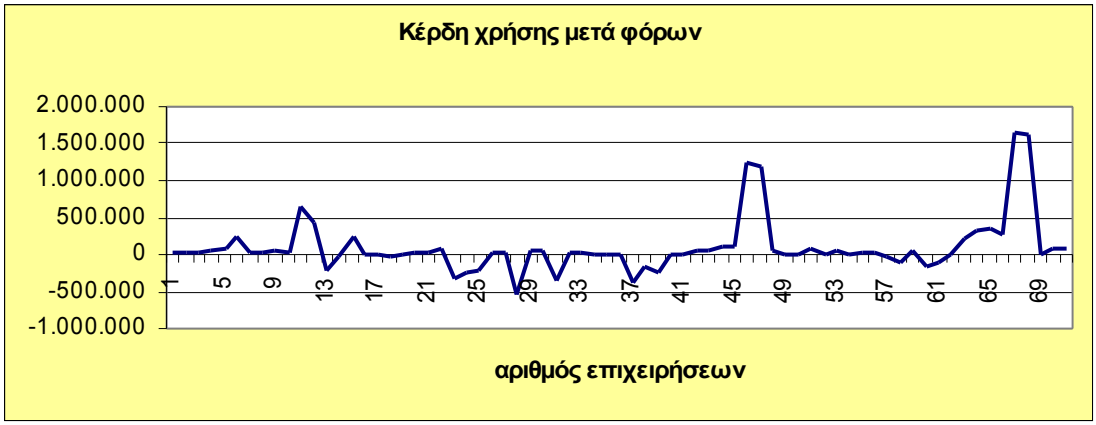
Προβήκαμε σε ανάλυση των οικονομικών δεικτών 40 επιχειρήσεων, από το ανωτέρω πληθυσμό των 748 δανείων, για τρία χρόνια πριν την μεταφορά του δανείου τους στην καθυστέρηση. Σημειώνεται ότι όπως έχουμε ήδη αναφέρει παραπάνω, το δείγμα των

[10] http://7.nsa-virtualeducation.com/images/corri.pdf

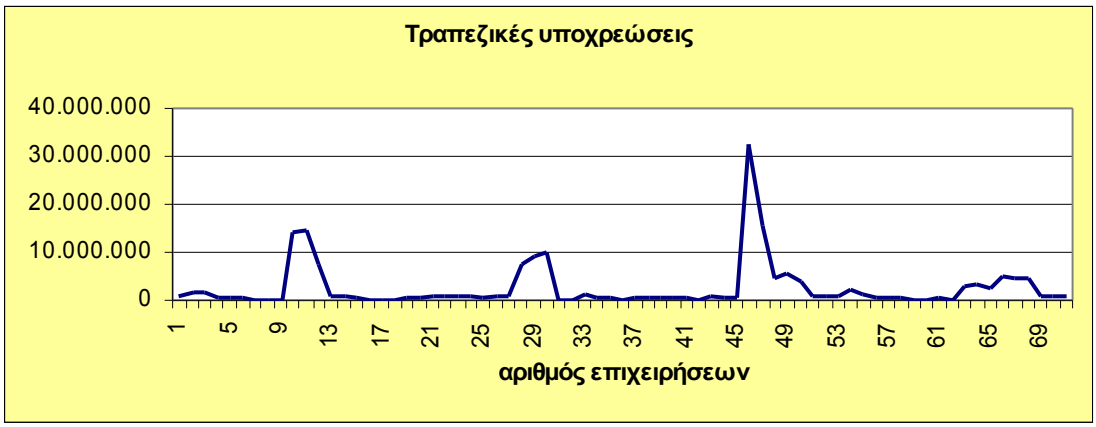
επιχειρήσεων περιορίζεται σε 40 για το λόγο ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των επιχειρήσεων των οποίων τα δάνεια μεταφέρθηκαν σε οριστική καθυστέρηση είναι ατομικές επιχειρήσεις , Ο.Ε και Ε.Ε (βλ. Πίνακα 14) οι οποίες δεν συντάσσουν οικονομικές καταστάσεις. Επιπλέον ένα μεγάλο ποσοστό των Α.Ε όταν μεταφέρθηκε το δάνειο σε οριστική καθυστέρηση δεν λειτουργούσαν με αποτέλεσμα να μην συντάσσουν οικονομικές καταστάσεις.

- **Ανάλυση βασικών μεγεθών 3 έτη πριν το οριστικό κλείσιμο του δανείου**

Διάγραμμα 11



Διάγραμμα 12



Υπάρχει μια πτωτική τάση των κερδών χρήσης μετά φόρων των επιχειρήσεων όσο πλησιάζει το κλείσιμο του λογαριασμού και μια άνοδο των τραπεζικών τους υποχρεώσεων.

Πίνακας 22

		Κέρδη χρήσης μετά φόρων	Τραπεζικές υποχρεώσεις
Κέρδη χρήσης μετά φόρων	Pearson Correlation	1	-,544**
	Sig. (2-tailed)		,000
	N	71	71
Τραπεζικές υποχρεώσεις	Pearson Correlation	-,544**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	
	N	71	71

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

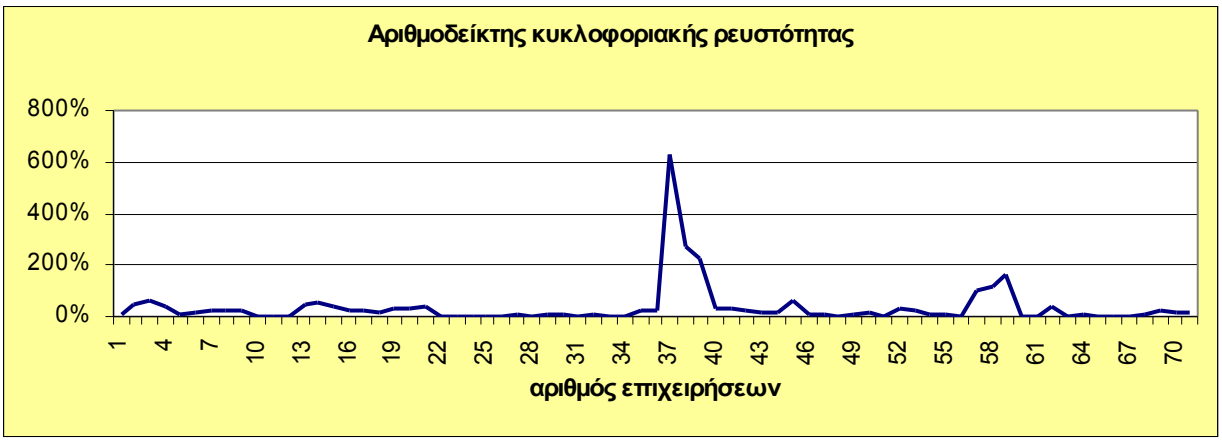
.

Η τιμή του συντελεστή συσχέτισης είναι -0,544 που υποδεικνύει μια αρνητική γραμμική σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών.

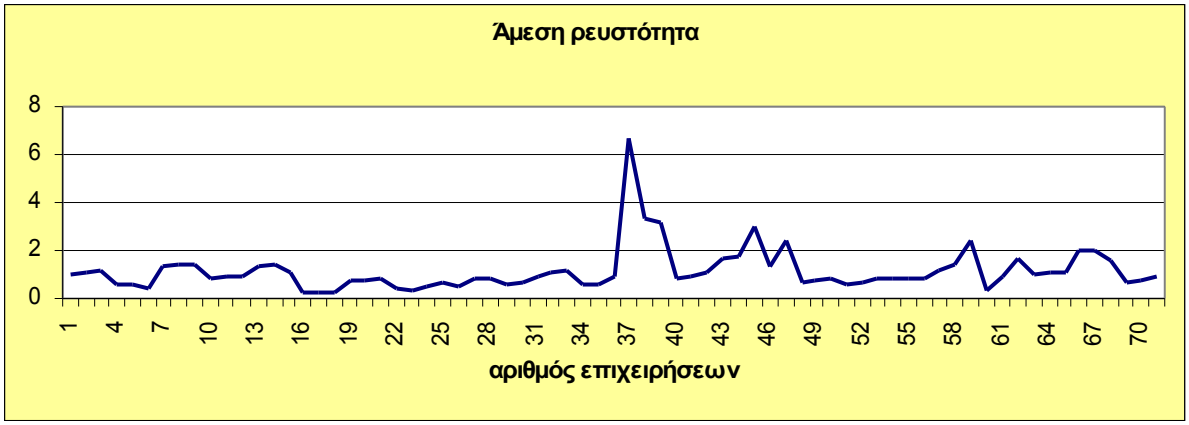
- **Ανάλυση δεικτών ρευστότητας 3 έτη πριν το οριστικό κλείσιμο του δανείου.**

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας μετρούν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί θετικά στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της κατά το χρόνο λήξης τους. Κατά τα 3 τελευταία χρόνια πριν το κλείσιμο του δανείου, όπως δείχνουν και τα διαγράμματα 13 και 14, αυτοί ακολουθούν μια πτωτική τάση.

Διάγραμμα 13



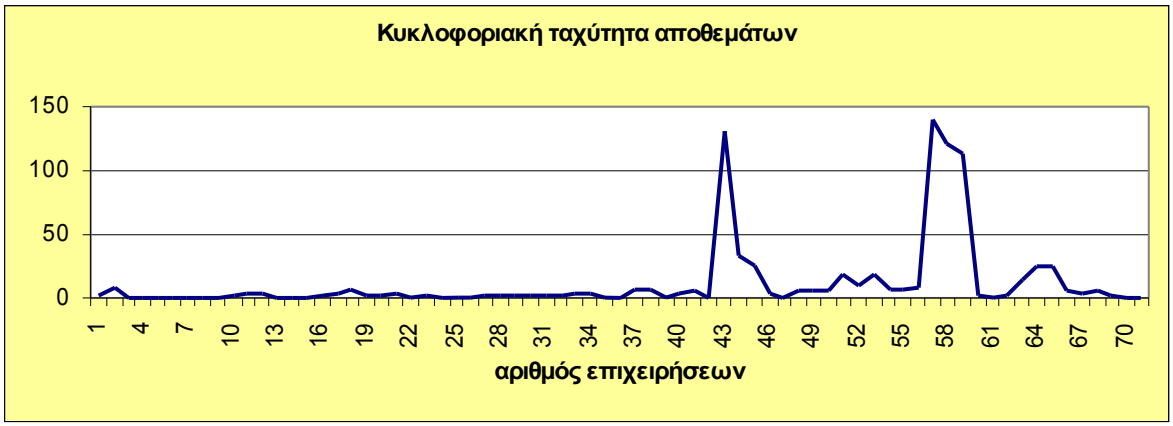
Διάγραμμα 14



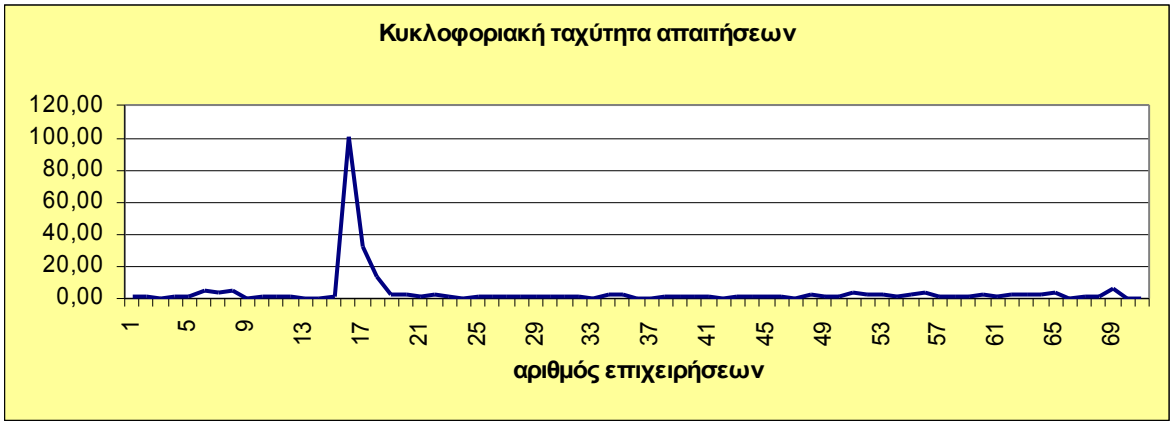
- **Ανάλυση δεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας 3 έτη πριν το οριστικό κλείσιμο του δανείου.**

Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας μετρούν το βαθμό αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των απασχολούμενων από την επιχείρηση περιουσιακών στοιχείων. Κατά τα 3 τελευταία χρόνια πριν το κλείσιμο του δανείου, όπως δείχνουν και τα διαγράμματα 15 και 16, αυτοί ακολουθούν μια πτωτική τάση.

Διάγραμμα 15



Διάγραμμα 16

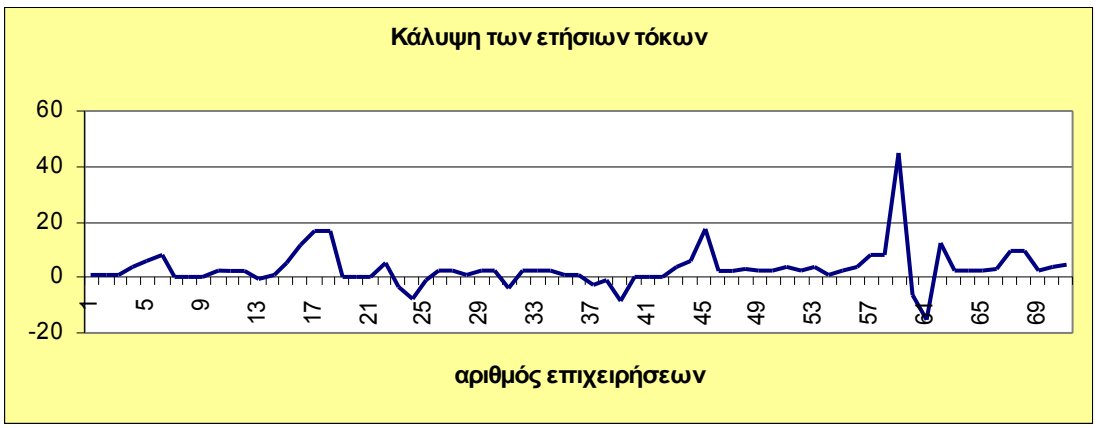


- **Ανάλυση δεικτών δανειακής επιβάρυνσης 3 έτη πριν το οριστικό κλείσιμο του δανείου.**

Οι αριθμοδείκτες δανειακής επιβάρυνσης δείχνουν στους επενδυτές και τους μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχείρησης τον κίνδυνο που εμπεριέχει η επιχείρηση ως ως μια εναλλακτική λύση επένδυσης ή δανεισμού. Αυτοί οι αριθμοδείκτες παρέχουν πληροφόρηση στους επενδυτές σε σχέση με τη σχετική σημασία του ξένου κεφαλαίου στην κεφαλαιακή δομή της επιχείρησης. Καθώς η σημασία του ξένου κεφαλαίου αυξάνει ταυτόχρονα αυξάνουν και οι υποχρεώσεις ικανοποίησης του, γεγονός που αυξάνει την αβεβαιότητα σχετικά με την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της (αυξάνεται ο πιστωτικός κίνδυνος) και σχετικά με την απόδοση της επένδυσης των μετόχων της επιχείρησης. Οι αριθμοδείκτες αυτοί είναι επίσης χρήσιμοι για την αξιολόγηση της ικανότητας της επιχείρησης προκειμένου να ικανοποιήσει τις υποχρεώσεις της που απορρέουν τόσο από τον βραχυπρόθεσμο δανεισμό όσο και από τον μακροπρόθεσμο δανεισμό, ανεξάρτητα αν αυτή η ικανοποίηση θα πρέπει να γίνεται επί συνεχούς βάσης ή σε βάση ρευστοποίησης.

Διάγραμμα 17

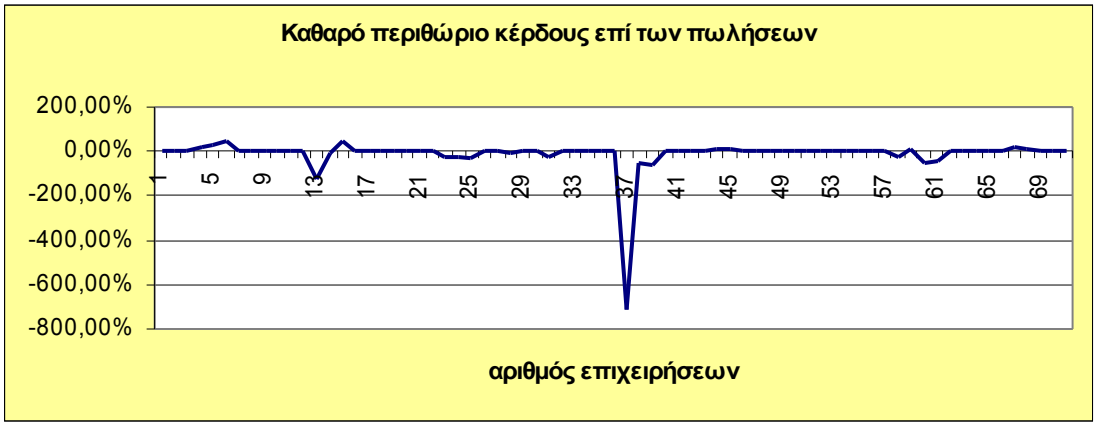
Διάγραμμα 18



- **Ανάλυση δεικτών αποδοτικότητας 3 έτη πριν το οριστικό κλείσιμο του δανείου.**

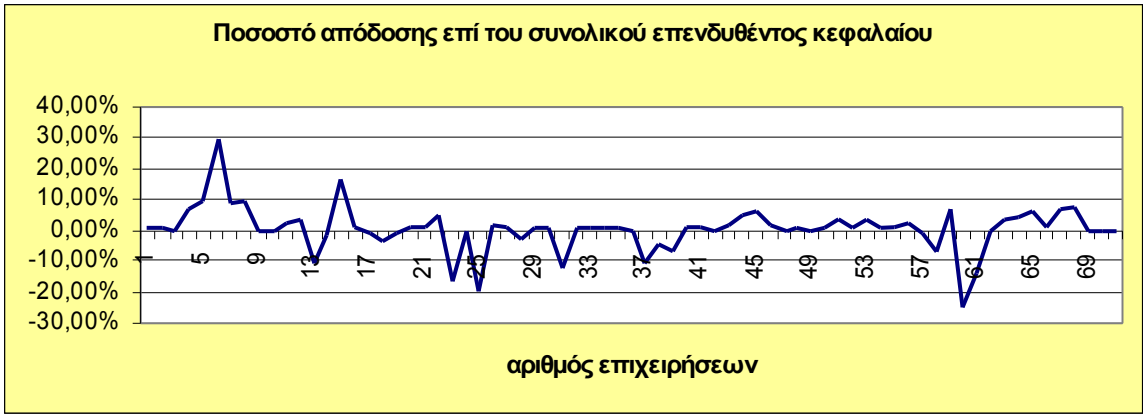
Ο τελικός στόχος της διοίκησης της επιχείρησης είναι η μεγιστοποίηση της απόδοσης επί του επενδυθέντος κεφαλαίου από μέρους των κατόχων κοινών μετοχών. Αυτό βέβαια προυποθέτει μεγιστοποίηση της κερδοφορίας της επιχείρησης. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας φανερώνουν πόσο αποτελεσματικά διοικείται η υπο εξέταση επιχείρηση.

Διάγραμμα 19



Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους επί των πωλήσεων δείχνει την απόδοση που λαμβάνει η επιχείρηση για κάθε δραχμή πωλήσεων. Φυσικά γίνεται κατανοητό ότι υψηλές τιμές αυτού του αριθμοδείκτη είναι πιο επιθυμητές. Οι τιμές του δείκτη για τις υπο εξέταση επιχειρήσεις προσεγγίζουν το μηδέν (βλ. Διάγραμμα 19).

Διάγραμμα 20



Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά το ποσοστό απόδοσης του συνολικού επενδυθέντος κεφαλαίου. Οι τιμές του δείκτη για τις υπο εξέταση επιχειρήσεις, με ελάχιστες εξαιρέσεις, προσεγγίζουν το μηδέν (βλ. Διάγραμμα 20).

6.8 Εφαρμογή του κριτηρίου του Edward Altman

Σε ένα δείγμα 27 ανωνύμων εταιριών από τον ανωτέρω πληθυσμό των 748 επιχειρήσεων, υπολογίσαμε το κριτήριο Z του Altman ένα χρόνο πριν τη μεταφορά του δανείου σε οριστική καθυστέρηση.

Σύμφωνα με τον Altman,όπως έχουμε ήδη αναφέρει, εταιρίες που έχουν z-score πάνω από 3,00 θεωρούνται υγιείς, ενώ όσες έχουν κάτω από 1,80 αντιμετωπίζουν ή θα αντιμετωπίσουν με σημαντικές πιθανότητες (80 – 90%) ενδεχόμενο πτώχευσης μέσα στα επόμενα δύο χρόνια..

Πίνακας 23

Εταιρεία	Altman's Z''-score	Κατάσταση επιχείρησης
1	1,53	κίνδυνος πτώχευσης
2	0,15	κίνδυνος πτώχευσης
3	1,26	κίνδυνος πτώχευσης
4	1,3	κίνδυνος πτώχευσης
5	-2,59	κίνδυνος πτώχευσης
6	1,39	κίνδυνος πτώχευσης
7	-2,76	κίνδυνος πτώχευσης
8	-2,2	κίνδυνος πτώχευσης
9	0,87	κίνδυνος πτώχευσης
10	-0,34	κίνδυνος πτώχευσης
11	-1,45	κίνδυνος πτώχευσης
12	-0,13	κίνδυνος πτώχευσης
13	8,46	υγιής
14	3,37	υγιής
15	0,69	κίνδυνος πτώχευσης
16	3,82	υγιής
17	1,49	κίνδυνος πτώχευσης
18	3,55	υγιής
19	0,51	κίνδυνος πτώχευσης
20	0,01	κίνδυνος πτώχευσης
21	0,05	κίνδυνος πτώχευσης
22	0,59	κίνδυνος πτώχευσης
23	1,47	κίνδυνος πτώχευσης
24	-4,54	κίνδυνος πτώχευσης
25	2,49	κίνδυνος πτώχευσης
26	5,09	υγιής
27	4,08	υγιής

Παρατηρούμε λοιπόν από τα δεδομένα του πίνακα 22 ότι μόλις το 22% των επιχειρήσεων θεωρούνται υγιείς σύμφωνα με το κριτήριο του Altman ενώ το υπόλοιπο ενδέχεται μέσα στα επόμενα δύο χρόνια να αντιμετωπίσει πρόβλημα χρεοκοπίας.

Συμπεράσματα - Σημερινή κατάσταση

Τα ειδικά προβλήματα του επιχειρηματικού δανεισμού για τις τράπεζες προκύπτουν συνήθως όταν η χρηματοδοτική λειτουργία δεν γίνεται με βάση τις αρχές της αποδοτικότητας, της ασφάλειας και της ρευστότητας. Τότε παρατηρείται μια διακοπή στη συμφωνία εξυπηρέτησης του δανείου με αποτέλεσμα να υπάρχει καθυστέρηση ή αδυναμία εξόφλησης του. Η χειροτέρευση των χρηματοοικονομικών μεγεθών του δανειολήπτη είναι ένα σημείο συναγερμού ότι αναπτύσσεται ένα πρόβλημα.

Η ραγδαία επιδείνωση των διεθνών οικονομικών και χρηματοοικονομικών συνθηκών στη διάρκεια των τελευταίων μηνών είναι γεγονός.

Νέος γύρος αύξησης τραπεζικών επιτοκίων έχει ήδη ανοίξει, καθώς το κόστος χρήματος αυξάνεται σταθερά υπό την πίεση των συνθηκών στις διεθνείς χρηματαγορές, που παραμένουν σε κατάσταση νευρικής κρίσης.Το euribor, το ευρωπαϊκό διατραπεζικό επιτόκιο που βασίζεται στα μέσα επιτόκια 57 ευρωπαϊκών τραπεζών, κινείται ανοδικά τον τελευταίο χρόνο, όπως φαίνεται από τον πίνακα 24

Πίνακας 24

Σύμφωνα με δηλώσεις διευθυντικών στελεχών μεγάλων ελληνικών τραπεζών αλλά και κυβερνητικών στελεχών [11] οι ελληνικές τράπεζες στη σημερινή εξαιρετικά δύσκολη συγκυρία πλεονεκτούν. Η απουσία τοποθετήσεων στα προϊόντα υψηλού κινδύνου, τα

[11] Εφημερίδα καθημερινή, φύλλο της 5-11-2008, οικονομική καθημερινή σελ. 4-5

αποκαλούμενα «τοξικά», έχει ως αποτέλεσμα οι εγχώριες τράπεζες να μην απωλέσουν πολύτιμα κεφάλαια διατηρώντας άτρωτη την ισχυρή κεφαλαιακή τους βάση. Το μεγάλο σημείο υπεροχής για τις ελληνικές τράπεζες είναι ότι η ισχυρή ανάπτυξη των τελευταίων ετών βασίστηκε σε παραδοσιακές εργασίες. Οι ελληνικές τράπεζες τα τελευταία χρόνια αναπτύσσονταν με παραδοσιακού τύπου χορηγήσεις δανείων στα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις. Η αύξηση των δανείων στην εσωτερική αγορά και η επέκταση στα Βαλκάνια ήταν το παραδοσιακό μοντέλο στο οποίο στηρίχτηκε η ανάπτυξη και η κερδοφορία των εγχώριων τραπεζών.

Ασφαλώς η κατάσταση είναι είναι εξαιρετικά σύνθετη και οι προκλήσεις που πρέπει να αντιμετωπίσει το ελληνικό τραπεζικό σύστημα απαιτούν επικέντρωση, επαγγελματισμό και συναίσθημα υψηλής ευθύνης.

Θεωρείται αναγκαίο, μετά το πέρας της κρίσης στην Ευρωζώνη, να ξεκινήσει ένας πολύ σημαντικός διάλογος και προβληματισμός όσον αφορά τη δημιουργία ενός πανευρωπαϊκού μηχανισμού πρόληψης, αλλά και διαχείρισης των τραπεζικών κρίσεων.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Λαζαρίδης Γιάννης, Παπαδόπουλος Δημήτρης , *Χρηματοοικονομική Διοίκηση*, τεύχος Α', Β' έκδοση, Θεσσαλονίκη 2003

Χαμηλοθώρης Ιωάννης, Κλουκίνας Χαρίλαος, Κλουκίνας Θεμιστοκλής, Γιαννοπούλου Έλενα, *Δίκαιο Αναγκαστικής εκτέλεσης* , τόμος πρώτος, Νομική Βιβλιοθήκη, εκδοση 2003

Κάτσος Γεώργιος, *Προβληματικές επιχειρήσεις στην Ελλάδα:Αίτια, πρόβλεψη και εξυγίανση*, Κέντρο Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών, Αθήνα 1998

Τσάντας Νίκος, Μωυσιάδης Χρόνης, Μπαγιάτης Νίκος, Χατζηπαντελής Θόδωρος, *Ανάλυση Δεδομένων Με Τη Βοήθεια Στατιστικών Πακέτων*, Εκδόσεις Ζήτη, Θεσσαλονίκη 1999

Μαλινδρέτου Βασιλική, *Σύγχρονα Χρηματοοικονομικά Προϊόντα*, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα 2002

Αποστολόπουλος Ιωάννης, *Ειδικά Θέματα Χρηματοδοτικής Διοίκησης*, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2004

Απαλαγάκη Χαρ., *Προσημείωση υποθήκης*, εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα – Θεσσαλονίκη 2005.

ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ

Κωνσταντίνου Ζοπουνίδης Κωνσταντίνος, Ηλιάδη Αγγελική, «Κεφαλαιακή Επάρκεια και το νέο Πλαίσιο Εποπτείας των Τραπεζών», *Επιστημονικό Μάρκετινγκ*, Ιανουάριος 2006

Παπαδήμος Λουκάς, «Η επίπτωση του Νέου Πλαισίου Υπολογισμού των Κεφαλαιακών Απαιτήσεων Τραπεζών (Βασιλεία ΙΙ) στην αποτελεσματικότητα και τη σταθερότητα του Τραπεζικού Συστήματος», *Επιστημονικό Μάρκετινγκ*, Σεπτέμβριος 2006

Ζοπουνίδης Κώστας, «Γεωγραφική Συγκέντρωση Τραπεζικών Καταστημάτων Εμπορικών Πιστωτικών Ιδρυμάτων στην Ελλάδα και Συσχέτιση του Δικτύου Καταστημάτων με τα Οικονομικά τους Μεγέθη», *Επιστημονικό Μάρκετινγκ*, Σεπτέμβριος 2008

ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

http://career.mech.ntua.gr/epixeir/trapezikos_daneismos.htm

http://www.infopeloponnisos.gr/innovation/index1_6.html

http://www.reporter.gr/default.asp?pid=16&la=1&art_aid=29669

http://www.poeota.gr/_download/3156-2003.pdf

http://www.athex.gr/content/gr/helpdesk/question.asp?1477

http://www.icap.gr/news/index_gr_13048.asp

http://www.e-erevna.gr/story.aspx?ID=30742.0000

http://www.ecb.int/home/html/index.en.html

http://www.morax.gr/article_show.php?article_id=891

http://www.enthesis.net/index.php?news=371

http://www.econ.uoa.gr/UA/files/2045526112..pdf

http://www.euro2day.gr/specials/opinions/132/articles/70570/Article.aspx

http://www.fsa.go.jp/en/regulated/npl/20080808.html

http://www.nbg.gr/wps/PA_1_ICSJJI420OUQC02D5GQ8PG2000/PDFReader?name=el_transaction_terms_rate