



«Επιχειρηματικές Πιστοδοτήσεις και Πιστωτικός Κίνδυνος»
Μανθάτης Νικόλαος



ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΑΝΟΙΚΤΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ

ΣΧΟΛΗ

ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ

ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΕΣ ΠΙΣΤΟΔΟΤΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ
ΚΙΝΔΥΝΟΣ**

ΜΑΝΘΑΤΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

ΟΝΟΜΑ ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΑ ΚΑΘΗΓΗΤΗ

ΑΝΤΖΟΥΛΑΤΟΣ ΑΓΓΕΛΟΣ



Η παρούσα εργασία αποτελεί ιδιοκτησία του φοιτητή/της φοιτήτριας που την εκπόνησε. Στο πλαίσιο της πολιτικής ανοικτής πρόσβασης ο/η συγγραφέας/δημιουργός εκχωρεί στο ΕΑΠ, μη αποκλειστική άδεια χρήσης του δικαιώματος αναπαραγωγής, προσαρμογής, δημόσιου δανεισμού, παρουσίασης στο κοινό και ψηφιακής διάχυσης τους διεθνώς, σε ηλεκτρονική μορφή και σε οποιοδήποτε μέσο, για διδακτικούς και ερευνητικούς σκοπούς, άνευ ανταλλάγματος και για όλο το χρόνο διάρκειας των δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας. Η ανοικτή πρόσβαση στο πλήρες κείμενο για μελέτη και ανάγνωση δεν σημαίνει καθ' οιονδήποτε τρόπο παραχώρηση δικαιωμάτων διανοητικής ιδιοκτησίας του/της συγγραφέα/δημιουργού ούτε επιτρέπει την αναπαραγωγή, αναδημοσίευση, αντιγραφή, αποθήκευση, πώληση, εμπορική χρήση, μετάδοση, διανομή, έκδοση, εκτέλεση, μεταμόρφωση (downloading), "ανάρτηση" (uploading), μετάφραση, τροποποίηση με οποιονδήποτε τρόπο, τμηματικά ή περιληπτικά της εργασίας, χωρίς τη ρητή προηγούμενη έγγραφη συναίνεση του/της συγγραφέα/δημιουργού. Ο/Η συγγραφέας/δημιουργός διατηρεί το σύνολο των ηθικών και περιουσιακών του δικαιωμάτων.



«Επιχειρηματικές Πιστοδοτήσεις και Πιστωτικός Κίνδυνος»
Μανθάτης Νικόλαος



ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΑΝΟΙΚΤΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ

ΣΧΟΛΗ

ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΕΣ ΠΙΣΤΟΔΟΤΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

ΤΙΤΛΟΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

ΟΝΟΜΑ ΦΟΙΤΗΤΗ

ΜΑΝΘΑΤΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

ΟΝΟΜΑ ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΑ ΚΑΘΗΓΗΤΗ

ΟΝΟΜΑ Β ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΑ ΚΑΘΗΓΗΤΗ

ΑΝΤΖΟΥΛΑΤΟΣ ΑΓΓΕΛΟΣ

ΔΟΤΣΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ



Ευχαριστίες

Ευχαριστώ τους καθηγητές του μεταπτυχιακού μου προγράμματος για αυτό το υπέροχο ταξίδι γνώσεων, και ιδιαίτερα τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Αντζουλάτο για την πολύτιμη επιστημονική καθοδήγησή του και τις επισημάνσεις του σε όλη την διάρκεια συγγραφής της διπλωματικής μου εργασίας.



ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία πραγματεύεται το θέμα των επιχειρηματικών πιστοδοτήσεων και του πιστωτικού κινδύνου. Οι επιχειρηματικές πιστοδοτήσεις αποτελούν μια από τις κύριες εργασίες των πιστωτικών ιδρυμάτων, οι δε τόκοι επιχειρηματικών δανείων αποτελούν ένα από τα κύρια έσοδά τους. Κάθε μορφή χρηματοδότησης συνεπάγεται και έκθεση σε τραπεζικούς κινδύνους οι οποίοι πρέπει να εντοπίζονται εγκαίρως, να αξιολογούνται ως προς τις επιπτώσεις που δύναται να επιφέρουν, και να αντιμετωπίζονται εγκαίρως με τα κατάλληλα εργαλεία αντιστάθμισης. Αρχικά στο Κεφ.1 γίνεται αναφορά στον διαμεσολαβητικό ρόλο των τραπεζών, στο να μεταφέρουν δηλαδή κεφάλαια από τις πλεονασματικές οικονομικές μονάδες στις ελλειμματικές. Μέσω της διαδικασίας διαμεσολάβησης ανακύπτουν ωφέλειες, τόσο για τα πιστωτικά ιδρύματα όσο και για τις οικονομικές μονάδες. Στο Κεφ. 2 γίνεται αναφορά στην έννοια της χρηματοδότησης, στους κανόνες που την διέπουν, ρυθμιστικούς και εποπτικών αρχών, καθώς και την μορφή που δύναται να έχει. Η μορφή της χρηματοδότησης θα πρέπει να καλύπτει τις χρηματοδοτικές ανάγκες των δανειοληπτών, και για αυτό το λόγο τα πιστωτικά ιδρύματα παρέχουν ένα πλήθος χρηματοδοτικών εργαλείων που μπορούν να καλύψουν τις ανάγκες αυτές. Στο Κεφ.3 γίνεται αναφορά στην αξιολόγηση των δανειοληπτών με βάση ποιοτικούς και ποσοτικούς δείκτες, που εξεταζόμενοι σε διαχρονική βάση προσδιορίζουν το επίπεδο βιωσιμότητας της επιχείρησης και την κατάταξή της στις επιμέρους διαβαθμίσεις πιστοληπτικής ικανότητας και πιστωτικού κινδύνου. Της αξιολόγησης επιχείρησης έπεται η αξιολόγηση του πιστοδοτικού αιτήματος, αν πληρούνται δηλαδή τα κριτήρια βάσει των οποίων οι περισσότεροι πιστωτικοί οργανισμοί διενεργούν τις χορηγήσεις τους, και αφορούν πιστωτικά και κριτήρια αποδοτικότητας, όπως αυτά αναλύονται στο Κεφ.4. Η αναλυτική αναφορά των τραπεζικών κινδύνων, που είναι σύμφυτοι με την λειτουργία των τραπεζών, ο εντοπισμός, η μέτρηση και η διαχείρισής τους καλύπτει την ανάλυση του Κεφ.5. Σαν ξεχωριστός κίνδυνος εξετάζεται στο Κεφ.6 ο πιστωτικός κίνδυνος, ως άμεσα συνυφασμένος με τις χρηματοδοτήσεις. Επίσης γίνεται αναφορά στις συνιστάμενες του κινδύνου και τις επιπτώσεις που επιφέρει στα έσοδα και την Καθαρή Θέση της Τράπεζας και τέλος στο Κεφ.7 η παρακολούθηση των χρηματοδοτήσεων αποσκοπεί στο να εντοπιστούν τα σημεία συναγερμού που μπορούν να επηρεάσουν αρνητικά την πιστοληπτική ικανότητα των χρηματοδοτούμενων πελατών και να επιφέρουν αθέτηση πληρωμών. Αναλύονται επίσης οι ενέργειες της τράπεζας να ανακτήσει τα κεφάλαια, ή μέρος των κεφαλαίων από χρηματοδοτήσεις που έχουν χαρακτηριστεί ανεπίδεκτες είσπραξης.

Λέξεις Κλειδιά

Διαμεσολάβηση-Χρηματοδοτήσεις-Κίνδυνοι Τραπεζών-Αντιστάθμιση Κινδύνων-



ABSTRACT

This thesis deals with the issue of business credit and credit risk. Business credit lines offered is one of the main tasks of credit institutions, and interest on business loans is one of their main incomes. Any form of financing also involves exposure to bank risks that need to be identified in a timely manner, assessed for the impact they may have and addressed in a timely manner with appropriate hedging tools. Firstly, Chapter 1 refers to the intermediary role of banks, i.e. to transfer capital from surplus economic units to deficits. Through the mediation process, benefits arise, both for credit institutions and for economic units. In Chap. Amendment No 2 refers to the concept of funding, the rules governing it, regulatory and supervisory authorities and its form. The form of financing should cover the financing needs of borrowers, which is why credit institutions provide a multitude of financial instruments that can meet these needs. Chapter 3 refers to the evaluation of borrowers on the basis of qualitative and quantitative indicators, which, examined over time, determine the level of viability of the company and its classification in the individual credit and credit risk ratings. The evaluation of the company is followed by the evaluation of the credit claim, whether the criteria on the basis of which most credit institutions carry out their grantings, credit and profitability criteria as detailed in Chapter 4 are met. The detailed reporting of bank risks inherent in the operation of banks, their identification, measurement and management covers the analysis of Chapter 5. As a Credit risk, credit risk is considered in Chapter 6, as directly intertwined with financing. Reference is also made to the recommendations of the risk and the impact it has on the bank's revenues and net worth and finally in Chapter 7 the monitoring of the financing aims at identifying those alert points that can negatively affect the creditworthiness of the funded customers and will result in a default of payments. It also analyzes the bank's actions to recover its funds or part of their funds from financing that have been declared uncollectible.

Keywords

Intermediation-Financing-Bank Risks-Hedging.



Πίνακας Περιεχομένων

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1. ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΣΗ	3
1.1 Τραπεζική διαμεσολάβηση	3
1.2 Θεωρία δανειακών κεφαλαίων	4
1.3 Ασύμμετρη πληροφόρηση και κόστη συναλλαγών.....	6
1.4 Ωφέλειες από την ύπαρξη των τραπεζών στο οικονομικό σύστημα.....	8
1.5 Άλλες ωφέλειες των τραπεζών στο οικονομικό σύστημα.	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΝ	10
2.1 Ορισμός και πλαίσια χρηματοδότησης.	10
2.1.1 Κανόνες ρυθμιστικών εποπτικών αρχών. Γενικές κανονιστικές διατάξεις.....	11
2.1.2 Ειδικές κανονιστικές διατάξεις	11
2.1.3 Κανόνες της τράπεζας	13
2.2 Μορφές χρηματοδότησης.....	13
2.2.1 Ανάλογα με τον τύπο αποπληρωμής του δανείου	13
2.2.2 Ανάλογα με την χρονική διάρκεια της χρηματοδότησης	14
2.2.3 Ανάλογα με το τραπεζικό προϊόν του δανείου	15
2.2.4 Ανάλογα με τις εξασφαλίσεις του δανείου	17
2.2.5 Ανάλογα με τον σκοπό για τον οποίο χορηγείται ένα δάνειο	19
2.2.6 Σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης	20
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	27
3.1 Ποιοτικά κριτήρια	27
3.1.1 Επιχειρησιακή εικόνα.....	27
3.1.2 Κλάδος αγοράς.....	28
3.2 Ποσοτικά κριτήρια	31
3.2.1 Δείκτες βραχυπρόθεσμης ρευστότητας	32
3.2.2 Δείκτες χρηματοοικονομικής ισχύος	33
3.2.3 Δείκτες απόδοσης κεφαλαίων	34
3.2.4 Δείκτες απόδοσης πωλήσεων.....	34
3.3 Ανάλυση οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης.....	35
3.4 Συστήματα αξιολόγησης της πιστοληπτικής διαβάθμιση πιστούχου	36
3.4.1 Εξωτερικά συστήματα πιστοληπτικής διαβάθμισης	36
3.4.2 Εσωτερικά συστήματα αξιολόγησης.....	40
3.4.2.1 Εμπειρικά μοντέλα ή μοντέλα μάθησης.....	40
3.4.2.1.1 Ερωτηματολόγια αξιολόγησης	41



«Επιχειρηματικές Πιστοδοτήσεις και Πιστωτικός Κίνδυνος»
Μανθάτης Νικόλαος

3.4.2.1.2 Συστήματα Ποιοτικής Ανάλυσης.....	41
3.4.2.1.3 Συστήματα Fuzzy Logic.....	43
3.4.2.2 Στατιστικά Υποδείγματα Αξιολόγησης.....	43
3.4.2.2.1 Υπόδειγμα Z-SCORE Altman.....	43
3.4.2.2.2 Νευρωνικά Δίκτυα	44
3.4.2.2.3 Εσωτερικό Σύστημα Διαβάθμισης Εθικής Τράπεζας.....	44
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4. ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΠΙΣΤΟΔΟΤΗΣΕΩΝ	488
4.1 Πιστωτικά κριτήρια	48
4.1.1 Χρηματοδότηση Κεφαλαίων Κίνησης.....	48
4.1.2 Χρηματοδότηση επενδυτικού σχεδίου.....	51
4.2 Κριτήρια αποδοτικότητας.....	52
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5. ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΤΡΑΠΕΖΩΝ.....	54
5.1 Κίνδυνος χώρας.....	55
5.2 Λειτουργικός κίνδυνος.....	56
5.3 Κίνδυνος αγοράς.....	59
5.4 Συναλλαγματικός κίνδυνος.....	61
5.5 Κίνδυνος επιτοκίου	64
5.6 Κίνδυνος ρευστότητας	66
5.7 Κίνδυνος φήμης	67
5.9 Θεσμικός κίνδυνος.....	69
5.10 Κίνδυνος Πτώχευσης (Αφερεγγυότητας).....	69
5.11 Άλλοι κίνδυνοι.....	69
Κίνδυνος στοιχείων εκτός ισολογισμού.....	69
5.12 Αλληλεπίδραση των κινδύνων.....	70
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6. ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ	72
6.1 Πιθανότητα Αθέτησης και Πιστοληπτικής Υποβάθμισης (PD)	73
6.2 Ζημιά σε Περίπτωση Αθέτησης.(Loss Given Default-LGD)	73
6.3 Κίνδυνος Ανοίγματος (EAD)	74
6.4 Αναμενόμενες και Μη Αναμενόμενες Απώλειες.....	74
6.5 Πιστωτικός κίνδυνος : Χαρτοφυλάκιο Δανείων και Κίνδυνος Συγκέντρωσης.....	75
6.6 Υποδείγματα CreditMetrics και Credit Risk+	78
6.7 Αντιστάθμιση κινδύνου με πιστωτικά παράγωγα.....	80
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7. ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ.....	82
7.1 Πιστοδοτήσεις που δεν εμφανίζουν αντενδείξεις.....	82
7.2 Πιστοδοτήσεις με ενδείξεις αδυναμιών	82



«Επιχειρηματικές Πιστοδοτήσεις και Πιστωτικός Κίνδυνος»
Μανθάτης Νικόλαος

7.3 Πιστοδοτήσεις εκτός κριτηρίων	83
7.4 Πιστοδοτήσεις σε εμπλοκή	84
7.5 Πιστοδοτήσεις ανεπίδεκτες είσπραξης	85
ΕΠΙΛΟΓΟΣ	87
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	88



ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στην παρούσα εργασία θα γίνει μια προσπάθεια να αναλυθεί επαρκώς η πιστοδοτική πολιτική των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων καθώς και οι τραπεζικοί κίνδυνοι που απορρέουν από την λειτουργία τους.

Στις σύγχρονες κοινωνίες βασικό στοιχείο το οποίο είναι απαραίτητο για την διατήρηση και βελτίωση του ρυθμού ανάπτυξης είναι η ανταγωνιστικότητα και η διεύρυνση της παραγωγικότητας. Η ανάπτυξη που απορρέει από την ορθή και υγιή επιχειρηματικότητα, συμβάλλει τα μέγιστα στην αύξηση του Εθνικού Προϊόντος, του βιοτικού επιπέδου και δημιουργεί νέες θέσεις εργασίας. Για να υπάρξουν προοπτικές ανάπτυξης πρέπει τα πιστωτικά ιδρύματα να χρηματοδοτούν επενδυτικά σχέδια παρέχοντας τα απαραίτητα κεφάλαια που απαιτούνται. Η χρηματοδότηση όμως συνεπάγεται και κινδύνους. Η αξιολόγηση, ο υπολογισμός και η διαχείριση των κινδύνων που αντιμετωπίζουν τα πιστωτικά ιδρύματα (πιστωτικός, επιτοκιακός, συναλλαγματικός, ρευστότητας κ.λ.π) καθώς και οι πολλαπλές υποχρεώσεις τους απέναντι στους πελάτες τους, τους μετόχους, και τις εποπτικές αρχές διαμορφώνουν την ικανότητα τους να χρηματοδοτούν την οικονομία.

Η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων έχει ως σκοπό την δημιουργία ενός υγιούς χαρτοφυλακίου το οποίο θα αποφέρει έσοδα από τους τόκους των χορηγήσεων.

Η πιστωτική πολιτική και ο κανονισμός πιστοδοτήσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων καθορίζουν τα πλαίσια της χρηματοδότησης και εξετάζουν τον σκοπό και την μορφή της. Ο σκοπός της χρηματοδότησης πρέπει να αφορά επενδυτικούς σκοπούς ή κάλυψη των αναγκών της εταιρείας σε κεφάλαια κίνησης και να επιλέγεται το κατάλληλο χρηματοδοτικό εργαλείο (αλληλόχρεος λογαριασμός, δάνεια παγίων κ.α). Πέραν των κλασικών μορφών χρηματοδότησης οι Τράπεζες μέσω των θυγατρικών τους παρέχουν και σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης όπως Χρηματοδοτική Μίσθωση(Leasing) και Πρακτορεία Επιχειρηματικών Απαιτήσεων (Factoring). Σημαντική παράμετρος για την έγκριση ενός αιτήματος χρηματοδότησης είναι οι εξασφαλίσεις που προσφέρονται και που συνοδεύουν κάθε χρηματοδότηση.

Τα τελευταία 15 χρόνια υπήρξαν από τα πιο δύσκολα στον κλάδο παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Το 2008 ξεκίνησε η χειρότερη χρηματοπιστωτική κρίση από την εποχή της μεγάλης ύφεσης του . Το εγχώριο τραπεζικό σύστημα τραυματίστηκε σε μεγάλο βαθμό από το δημοσιονομικό πρόβλημα της χώρας, που οδήγησε στο PSI και στην αθέτηση των δανειακών υποχρεώσεων νοικοκυριών και επιχειρήσεων απόρροια της βαθιάς ύφεσης που ακολούθησε. Αυτό οδήγησε σε αυστηρότερο πλαίσιο ελέγχου και διαχείρισης των τραπεζικών κινδύνων όχι μόνο όσον όσο αφορά την Βασιλεία III αλλά και στους νέους λογιστικούς κανόνες IFRS-9 σύμφωνα με τους οποίους οι υποχρεωτικές προβλέψεις στους ισολογισμούς των τραπεζών είναι συνάρτηση της αναμενόμενης μελλοντικής απώλειας στις απαιτήσεις των δανείων που δυνητικά επιβαρύνει με προβλέψεις ακόμα και εξυπηρετούμενα δάνεια.

Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα έχουν στο ενεργητικό τους στοιχεία που υπόκεινται σε αθέτηση πληρωμής ή πιστωτικό κίνδυνο όπως τα επιχειρηματικά δάνεια.

Άλλοι σημαντικοί κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν να κάνουν με τον κίνδυνο του επιτοκίου, τον οποίο τείνουν να περιορίσουν αντιστοιχίζοντας την ληκτότητα των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού, τον κίνδυνο ρευστότητας, τον λειτουργικό κίνδυνο που απορρέει κυρίως από τους ανθρώπινους πόρους και τα



«Επιχειρηματικές Πιστοδοτήσεις και Πιστωτικός Κίνδυνος»
Μανθάτης Νικόλαος

συστήματα των τραπεζών. Τα σύγχρονα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ασχολούνται επίσης με δραστηριότητες σε συνάλλαγμα και με την παροχή χρηματοοικονομικών επενδύσεων σε άλλες χώρες και για το λόγο αυτό είναι εκτεθειμένα σε συναλλαγματικό κίνδυνο. Ο κίνδυνος αγοράς είναι ο κίνδυνος που αντιμετωπίζουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα όταν συναλλάσσονται με στοιχεία ενεργητικού και παθητικού, λόγω των μεταβολών στα επιτόκια, στις συναλλαγματικές ισοτιμίες, και τις άλλες τιμές των περιουσιακών στοιχείων.

Όλοι οι προαναφερθέντες κίνδυνοι καθώς και ο τρόπος αντιμετώπισής τους θα αναλυθεί εκτενώς στα επόμενα κεφάλαια της εργασίας.

Για την συγγραφή της παρούσης εργασίας χρησιμοποιήθηκε Ελληνική και Ξένη βιβλιογραφία καθώς και Κανονισμοί Πιστοδοτήσεων και Πιστωτικές Πολιτικές Τραπεζών.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1. ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΣΗ

1.1 Τραπεζική διαμεσολάβηση

Η τραπεζική χρηματοοικονομική διαμεσολάβηση, αναφέρεται στον τρόπο που τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μεσολαβούν, στο να μεταφέρουν κεφάλαια από πλεονασματικές οικονομικές μονάδες σε ελλειμματικές.

Οι οικονομικές μονάδες που εναλλάσσονται, ανάλογα με την ροή του χρήματος σε χρηματοδότες και χρηματοδοτούμενους, είναι τα νοικοκυριά, οι επιχειρήσεις, οι κυβερνήσεις και οι αλλοδαποί.

-Τα νοικοκυριά είναι οι μεγαλύτεροι χρηματοδότες μιας οικονομίας κυρίως με τις καταθέσεις που αυτά διατηρούν. Ταυτόχρονα καλύπτουν καταναλωτικές, στεγαστικές και άλλες ανάγκες τους μέσω του δανεισμού.

-Οι επιχειρήσεις χρηματοδοτούν με το πλεόνασμα τους άλλους οικονομικούς παράγοντες, αν και είθισται να βρίσκονται στην πλευρά των χρηματοδοτούμενων, καλύπτοντας ανάγκες τους σε κεφάλαια κίνησης και πάγιο εξοπλισμό.

-Οι κυβερνήσεις, ως χρηματοδότες, δανείζουν κεφάλαια από τα ταμειακά πλεονάσματα τους, που προκύπτουν κατά την περίοδο είσπραξης των φόρων προκειμένου να αυξήσουν τα έσοδα τους, ενώ αντίθετα μέσω του δανεισμού καλύπτουν τις χρηματοδοτικές τους ανάγκες.

-Στους αλλοδαπούς περιλαμβάνονται επενδυτές, επιχειρήσεις, τράπεζες, κυβερνήσεις ακόμη και νοικοκυριά από άλλες χώρες. Οι πιθανοί λόγοι για τους οποίους επιθυμούν να τοποθετήσουν τα χρήματά τους στη χώρα είναι πολλοί: υψηλότερες αποδόσεις, μείωση του κινδύνου με διεθνή διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου τους, στρατηγικοί- όπως για την χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων τους στη χώρα-, για ασφάλεια- όπως οι καταθέσεις στην Ελβετία. Ομοίως οι πιθανοί λόγοι για τους οποίους οι αλλοδαποί επιθυμούν να χρηματοδοτηθούν στη χώρα είναι: χαμηλότερο κόστος, διαφοροποίηση πηγών χρηματοδότησης, καλύτερο θεσμικό και νομικό περιβάλλον που προστατεύει τους χρηματοδοτούμενους, διαχείριση του συναλλαγματικού κινδύνου, δηλαδή του κινδύνου οι ισοτιμίες να μεταβληθούν εις βάρος οικονομικού παράγοντα¹.

Οι μεν χρηματοδότες μεταφέρουν χρήματα και αγοραστική δύναμη από το παρόν που γίνεται η χρηματοδότηση, στο μέλλον, όταν θα εισπράξουν τους καρπούς των επενδύσεων τους. Τοιουτοτρόπως αξιοποιούν τα χρήματα τους, τα βάζουν να δουλέψουν για αυτούς. Οι δε χρηματοδοτούμενοι μεταφέρουν πόρους από το μέλλον, όταν θα αποπληρώσουν τους χρηματοδότες τους, στο παρόν, που εισπράττουν τα χρήματα.

¹ Αντζουλάτος Άγγελος σελ.5



Τοιουτοτρόπως χρηματοδοτούνται για να καλύψουν τρέχουσες ανάγκες με μελλοντικά εισοδήματα και για να έχουν την δυνατότητα για υψηλότερα εισοδήματα στο μέλλον².

1.2 Θεωρία δανειακών κεφαλαίων

Μια οικονομία για να μπορέσει να λειτουργήσει αποτελεσματικά, θα πρέπει οι πόροι των πλεονασματικών οικονομικών μονάδων να μεταφέρονται στις ελλειμματικές, που σημαίνει ότι με κάποιο τρόπο πρέπει η συνολική αποταμίευση της οικονομίας να μετασηματιστεί σε κατανάλωση ή επένδυση. Σε περίπτωση που δεν υπάρχει αποτελεσματικός μηχανισμός, που να μετατρέπει την αποταμίευση σε κατανάλωση, αυτό σημαίνει ότι το οικονομικό σύστημα δεν λειτουργεί αποτελεσματικά.

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι ο μηχανισμός εκείνος που μπορεί να μεταφέρει το πλεόνασμα των οικονομικών πόρων, δηλαδή τις αποταμιεύσεις. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι ένα σύνολο θεσμών και οικονομικών φορέων, που έχουν ως αποστολή την μεταφορά των οικονομικών πόρων που δημιουργούνται από τις πλεονασματικές μονάδες στις ελλειμματικές μονάδες.

Η βασική αυτή λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η διοχέτευση κεφαλαίων από τους θετικούς αποταμιευτές της οικονομίας που είναι συνήθως τα νοικοκυριά, στους αρνητικούς αποταμιευτές, που είναι συνήθως οι επιχειρήσεις και το Δημόσιο μπορεί να επιτελεστεί με διάφορους τρόπους. Γενικά η διοχέτευση δανειακών κεφαλαίων πραγματοποιείται είτε έμμεσα με την μεσολάβηση εξειδικευμένων επιχειρήσεων, των διαμεσολαβούντων χρηματοπιστωτικών φορέων, είτε μέσω της έκδοσης από τους αρνητικούς αποταμιευτές μετοχών και ομολόγων και διάθεσης τους στους θετικούς αποταμιευτές³.

Ενδεικτικά οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί που παρεμβαίνουν μεταξύ των οικονομικών μονάδων είναι:

- Πιστωτικά ιδρύματα.
- ΕΠΕΥ (Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών).
- ΑΕΠΕΥ (Ανώνυμες Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών).
- Εταιρείες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (Leasing Companies)
- Εταιρείες Πρακτόρευσης Επιχειρηματικών Απαιτήσεων (Factoring Companies).
- Εταιρείες Forfeiting.
- Οργανισμοί Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Απαιτήσεων (Venture Capital Companies).
- Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ)

² Αντζουλάτος Άγγελος σελ.

³ Αλεξάκης Π-Ψυχογιός Δ σελ.16



- Συνεταιριστικές Τράπεζες.
- Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου.
- Εταιρείες Παροχής Πιστώσεων.
- Τράπεζες Αμοιβαίων Κεφαλαίων(Mutual Savings Banks).
- Πιστωτικές Ενώσεις (Credit Unions).
- Εταιρείες χρηματοδότησης Κατανάλωσης (Sales and Consumer Finance Companies).
- Ενώσεις Αποταμιεύσεων και Δανείων (Savings and Loan Associations).

Η πρόσβαση σε χρηματοδότηση έχει αποδειχθεί διαχρονικά , ότι προσφέρει προστιθέμενη αξία στους χρηματοδότες και στους χρηματοδοτούμενους.

Για τους μεν χρηματοδοτούμενους πελάτες γιατί μπορούν μέσω του δανεισμού να χρηματοδοτούν έκτακτες ανάγκες , επενδυτικά σχέδια, κεφάλαια κίνησης κ.α ,για τους δε χρηματοδότες γιατί αξιοποιούν κεφάλαια που τους αποφέρουν κέρδη που χωρίς την ύπαρξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος ,αυτά τα κεφάλαια πιθανόν να έμεναν ανεκμετάλλευτα.

Όφελος υπάρχει επίσης για την κοινωνία και την οικονομία, καθώς μέσω της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, μπορούν αυτές να υλοποιούν τα επενδυτικά τους σχέδια ενισχύοντας έτσι τον ανταγωνισμό, αυξάνοντας με αυτό τον τρόπο τις θέσεις εργασίας και το Εθνικό Προϊόν.

Τα χρηματικά μέσα, τα κεφάλαια δηλαδή, δεν προσφέρονται δωρεάν ούτε για απεριόριστο χρονικό διάστημα. Αντιθέτως δανείζονται για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα και με συγκεκριμένους όρους, που ονομάζονται και δανειακοί όροι, που μεταξύ άλλων αναφέρονται και στην αποζημίωση που πρέπει να καταβάλλει ο δανειζόμενος για την χρήση των κεφαλαίων.

Η αποζημίωση ονομάζεται τόκος, και αν εκφραστεί ως ποσοστό επί του κεφαλαίου που δανείου ονομάζεται επιτόκιο.

Το επιτόκιο επηρεάζεται από την προσφορά και την ζήτηση κεφαλαίων.

Η προφορά δανειακών κεφαλαίων προέρχεται από τις εξής πηγές:

- Από τις αποταμιεύσεις των ατόμων.
- Από το νέο χρήμα των τραπεζών.

Η ζήτηση δανειακών κεφαλαίων προέρχεται συνηθώς από τις ιδιωτικές επιχειρήσεις και από το Δημόσιο.

Πιο συγκεκριμένα σύμφωνα με τη θεωρία δανειακών κεφαλαίων ,υπάρχει μια αγορά για τους δανειστές και τους δανειζόμενους και οι δυνάμεις της προσφοράς(S-Saving) και της ζήτησης δανειακών κεφαλαίων(I-Investment) είναι αυτές που καθορίζουν το επιτόκιο



ισορροπίας. Οι δανειζόμενοι ταυτίζονται με τους επενδυτές οι οποίοι εκδίδουν τίτλους ομόλογα (B-Bonds Supply), ενώ οι δανειστές είναι οι αποταμιευτές οι οποίοι θέλουν να τοποθετήσουν τα κεφάλαια τους σε αυτούς τους τίτλους (B-Bonds Demand).

Όπως σε όλες τις αγορές, σύμφωνα με την θεωρία της προσφοράς και της ζήτησης, όταν υπάρξει αυξημένη ζήτηση δανειακών κεφαλαίων για επενδύσεις αυτό θα οδηγήσει σε αύξηση των επιτοκίων, ενώ αντίθετα όταν υπάρχει μείωση ζήτησης δανειακών κεφαλαίων θα οδηγήσει σε μείωση των επιτοκίων.

1.3 Ασύμμετρη πληροφόρηση και κόστη συναλλαγών.

Ένα από τα πιο σημαντικά προβλήματα που δημιουργούνται στις χρηματοδοτήσεις είναι η ασύμμετρη πληροφόρηση.

Η ασύμμετρη πληροφόρηση αναφέρεται στο γεγονός ότι στην αγορά χρήματος ο ένας εκ των δύο συμβαλλόμενων έχει καλύτερη πληροφόρηση. Ο δανειζόμενος γνωρίζει καλύτερα από τον δανειστή την δυνατότητα του να εκπληρώσει τις δανειακές του υποχρεώσεις. Άρα ο δανειστής και ο δανειζόμενος είναι ασύμμετρα πληροφορημένοι. Η προσπάθεια συλλογής αξιόπιστων πληροφοριών από τον δανειστή, για τον δανειζόμενο, αφορά το διαμεσολαβητικό ρόλο των τραπεζών και ερμηνεύει το υψηλό κόστος άντλησης και επεξεργασίας των πληροφοριών αυτών.

Τα κόστη πληροφόρησης αφορούν:

-Το κόστος συλλογής και επαλήθευσης. Λόγω της ασυμμετρίας πληροφόρησης μεταξύ των δανειστών και δανειζόμενων επιβάλλεται η εκτέλεση συγκεκριμένων ενεργειών από την πλευρά της τράπεζας, γεγονός που συνεπάγεται πρόσθετο κόστος για συλλογή και επαλήθευση πληροφοριών.

Οι τράπεζες μπορούν να ζητούν, συλλέγουν και τηρούν κατ' εξοχή οικονομικές πληροφορίες για τους συναλλασσόμενους, προκειμένου να κρίνουν αν συντρέχουν οι αναγκαίες προϋποθέσεις για την παροχή, την εξακολούθηση ή την διακοπή χρήσης τραπεζικών υπηρεσιών⁴.

-Το κόστος παρακολούθησης για την αποπληρωμή του δανείου. Η παρακολούθηση του βαθμού ενημερότητας των δανείων και των πιστώσεων (δάνεια ενήμερα, δάνεια σε καθυστέρηση, δάνεια σε εμπλοκή κ.α) συνεπάγεται ιδιαίτερα υψηλό κόστος για την ανάπτυξη συστημάτων παρακολούθησης (monitoring systems m.s) και διοικητικής πληροφόρησης (management information systems-m.is)⁵.

-Το κόστος ανάκτησης του δανείου σε περίπτωση καθυστέρησης εξόφλησης της οφειλής ή καταγγελίας του δανείου. Οι επισφαλείς απαιτήσεις από επιχειρηματικά δάνεια απαιτούν χρονοβόρες διαδικασίες επαναδιαπραγμάτευσης, ώστε να επαναρυθμιστούν,

⁴ Ε.Ε.Τ Κώδικας Τραπεζικής Δεοντολογίας σελ. 14

⁵ Σαπουντζόγλου Γ-Πεντότης Χ. σελ, 50



και αν αυτό δεν καταστεί δυνατό θα πρέπει να καταγγελθούν και να διεκδικηθούν μέσω της νομικής οδού με την ρευστοποίηση των εξασφαλίσεων . Και στις δυο περιπτώσεις το κόστος είναι ιδιαίτερα υψηλό.

Μια τράπεζα μέσω του διαμεσολαβητικού της ρόλου, επιτρέπει στους φυσικούς δανειστές, τους αποταμιευτές, να χορηγούν δάνεια αναλαμβάνοντας το μικρότερο δυνατό κόστος απόκτησης της αναγκαίας πληροφόρησης, το οποίο είναι πολύ μικρότερο από το κόστος που θα αναλάμβαναν, αν αποφάσιζαν να διαπραγματευθούν άμεσα με τους υποψήφιους δανειολήπτες.

Οι τράπεζες συγκεντρώνουν έναντι χαμηλής αμοιβής την συγκέντρωση και διάχυση πληροφοριών που αφορούν τους οφειλότες. Το κόστος της συλλογής αυτών των πληροφοριών και η επεξεργασία τους, θα ήταν αδύνατο να καλυφθεί από ένα μη εξειδικευμένο φορέα.

Η ασύμμετρη πληροφόρηση προκαλεί δύο προβλήματα, την δυσμενή επιλογή και τον ηθικό κίνδυνο, εκ των οποίων το πρώτο εμφανίζεται πριν την χρηματοδότηση και το δεύτερο μετά την χρηματοδότηση⁶.

Δυσμενής επιλογή (Πριν την χρηματοδότηση) -Η τράπεζα δεν γνωρίζει αν ο αιτούμενος χρηματοδότηση είναι υψηλού(χαμηλού) κινδύνου ώστε να •χρεώσει χαμηλό (υψηλό) επιτόκιο, •επιβάλλει αυστηρούς(ελαστικούς) -Για να προφυλαχθεί. α) χρεώνει το ίδιο επιτόκιο σε όλους- υψηλό για τους χαμηλού κινδύνους, χαμηλό για τους υψηλού κινδύνου, β) επιβάλλει τους ίδιους όρους -αυστηροί για τους μεν, ελαστικοί για τους δε. -Το υψηλό επιτόκιο και οι αυστηροί όροι ίσως καταστήσουν ασύμφορη την χρηματοδότηση των χαμηλού κινδύνου δανειζόμενων(η αναμενόμενη απόδοση των επενδύσεων είναι ανάλογη του κινδύνου. Δανείζονται μόνο οι υψηλού κινδύνου.	Ηθικός κίνδυνος(Μετά την χρηματοδότηση) -Ο δανεισθείς έχει κίνητρο να προβεί σε δραστηριότητες, οι οποίες ενώ αυξάνουν τον προσωπικό του πλούτο την ωφέλεια του, μειώνουν την πιθανότητα εξυπηρέτησης του δανείου. -Τέτοιες δραστηριότητες περιλαμβάνουν •ενασχόληση με υψηλότερου κινδύνου δραστηριότητες οι οποίες υπόσχονται υψηλότερη απόδοση στην μικρής πιθανότητας περίπτωση επιτυχίας •ανεπαρκή προσπάθεια για την επιτυχία της επένδυσης. •κατάχρηση των χρημάτων του δανείου.
--	--

⁶ Αντζουλάτος Άγγελος σελ.379



1.4 Ωφέλειες από την ύπαρξη των τραπεζών στο οικονομικό σύστημα.

Ε ένα κόσμο χωρίς την ύπαρξη τραπεζών θα ήταν σχεδόν ανέφικτη η σύναψη δανειακών συμβάσεων, καθώς προκύπτουν πλήθος προβλημάτων κατά την μεταφορά κεφαλαίων από τις πλεονάζουσες οικονομικές μονάδες στις ελλειμματικές.

Κάθε επιχείρηση που θα ήθελε να αντλήσει κεφάλαια, θα έπρεπε να απευθύνεται σε πολλούς μεμονωμένους ιδιώτες- αποταμιευτές, με συνέπεια να χρειάζεται πολύς χρόνος για να βρει χρηματοδότες.

Αλλά ακόμη και σε περίπτωση που αυτό καθίστατο εφικτό, θα έπρεπε να υπάρχει και σύζευξη προτιμήσεων μεταξύ δανειστών και δανειζόμενων, καθώς αυτοί που δανείζουν έχουν προτίμηση στον βραχυπρόθεσμο δανεισμό, αφενός γιατί επιθυμούν την γρήγορη επιστροφή των κεφαλαίων τους (αποφυγή δέσμευσης κεφαλαίων για μεγάλο διάστημα) και αφετέρου γιατί οι βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις ενέχουν μικρότερο κίνδυνο αθέτησης. Αντίθετα οι δανειζόμενοι προτιμούν τον μακροπρόθεσμο δανεισμό γιατί δεν μπορούν να χρηματοδοτήσουν τα επενδυτικά τους σχέδια με κεφάλαια που τους προσφέρονται για βραχυπρόθεσμο ορίζοντα.

Παρά το γεγονός ότι οι αποταμιευτές έχουν πλεονάζουσα οικονομική δύναμη, το μέγεθος αυτής, είναι πολύ μικρότερο από τις ανάγκες των επενδυτικών σχεδίων των επιχειρήσεων, με συνέπεια οι επιχειρήσεις να χρειάζεται να απευθυνθούν σε μεγάλο αριθμό αποταμιευτών, αυξάνοντας έτσι τα κόστη των συναλλαγών.

Με την μεσολάβηση των τραπεζών τα προαναφερθέντα προβλήματα μετριάζονται σημαντικά αφού καταφέρνουν τον μετασχηματισμό των περιουσιακών στοιχείων: α) μέσω του μετασχηματισμού κινδύνου β) Τον μετασχηματισμό της διάρκειας και γ) τον μετασχηματισμό του μεγέθους.

Μετασχηματισμός κινδύνου.

Τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν την τεχνογνωσία να αξιολογήσουν την φερεγγυότητα του εκάστοτε επενδυτή. Μέσω της διάθεσης κεφαλαίων σε διαφορετικούς επενδυτές, κατανέμουν τον κίνδυνο δημιουργώντας μια ευρεία διασπορά χαρτοφυλακίου, επιτυγχάνοντας με αυτόν τον τρόπο την εξάλειψη του κινδύνου που μπορεί να προέλθει από την πιθανότητα αθέτησης πληρωμών, αφού δεν είναι δυνατόν να πτωχεύσουν όλοι οι επενδυτές ταυτόχρονα.

Μετασχηματισμός Διάρκειας.

Τα πιστωτικά ιδρύματα έχοντας συγκεντρώσει σημαντικά κεφάλαια από τους αποταμιευτές-ιδιώτες, μπορούν να χρηματοδοτούν επενδυτικά σχέδια επιχειρήσεων συμβάλλοντας με αυτόν τον τρόπο στην ανάπτυξη της οικονομίας.

Οι τράπεζες μετασχηματίζουν απαιτήσεις χαμηλού βαθμού ρευστότητας (μακροπρόθεσμα δάνεια), σε υποχρεώσεις υψηλού βαθμού ρευστότητας (βραχυπρόθεσμες καταθέσεις).



Μετασηματισμός μεγέθους.

Τα πιστωτικά ιδρύματα αναλαμβάνουν να συνδυάσουν έναν μεγάλο αριθμό δανειζόμενων και αποταμιευτών εξασφαλίζοντάς του ρευστότητα στο σύστημα.

1.5 Άλλες ωφέλειες των τραπεζών στο οικονομικό σύστημα.

Παροχή ρευστότητας στο σύστημα.

Η παροχή ρευστότητας αποτελεί μια από τις κύριες συνεισφορές των τραπεζών στο οικονομικό σύστημα. Η Κεντρική Τράπεζα μαζί με τις εμπορικές Τράπεζες εξασφαλίζουν την ρευστότητα στην οικονομία μιας χώρας. Κάθε οικονομική μονάδα θα χρειαστεί σε διαφορετικό χρόνο ρευστότητα, και έτσι οι τράπεζες χρειάζεται να διακρατούν ένα ικανοποιητικό επίπεδο ρευστότητας, ώστε να είναι σε θέση να ανταποκριθούν σε αυτές τις ανάγκες. Ακόμα και σε περιόδους οικονομικής κρίσης, που υπάρχουν προβλήματα στην διατραπεζική αγορά, η Κεντρική Τράπεζα, ως δανειστής έσχατης ανάγκης, διοχετεύει ρευστότητα στο σύστημα μέχρι να ομαλοποιηθεί η κατάσταση στην οικονομία και να επανέλθει η κανονικότητα.

Εξάλειψη κινδύνου απώλειας κεφαλαίων και αποδόσεων.

Ελαχιστοποιούν και εξαλείφουν εντελώς, σε ορισμένες περιπτώσεις, τον κίνδυνο της απώλειας χρημάτων των καταθετών που είναι και ο μεγαλύτερος φόβος τους.

Διευκόλυνση συναλλαγών.

Τα τραπεζικά ιδρύματα μέσω της πολλαπλασιαστικής διαδικασίας δημιουργίας καταθέσεων και δανείων, παρέχουν ρευστότητα στο σύστημα, ενώ παράλληλα διευκολύνουν και τις συναλλαγές παρέχοντας μπλοκ επιταγών, πιστωτικές κάρτες, χρεωστικές κάρτες καθώς και άλλες χρηματοοικονομικές διευκολύνσεις.

Μεταφορά πλούτου διαμέσου γενεών

Η ικανότητα των αποταμιευτών να μεταφέρουν τον πλούτο τους από γενιά σε γενιά, έχει εξαιρετική σημασία για την κοινωνική ευημερία μιας χώρας. Οι ασφάλειες ζωής και τα συνταξιοδοτικά προγράμματα συχνά ενθαρρύνονται μέσω ειδικών φορολογικών ελαφρύνσεων και άλλων τρόπων επιδότησης να εξυπηρετούν και διευκολύνουν τις ανάγκες αυτές⁷.

Ειδικές χρηματοδοτήσεις

Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα χρηματοδοτούν κλάδους που είναι ιδιαίτερα σημαντικοί για την συνολική κοινωνική ευημερία και οι οποίοι δύσκολα μπορούν να αντλήσουν από αλλού χρηματοδότηση όπως είναι ο κλάδος της γεωργίας. Οι κυβερνήσεις, μέσω της χάραξης πολιτικών, αναγνωρίζουν την σημαντικότητα αυτών των κλάδων και ενθαρρύνουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στην χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων τους, ενώ τους ενισχύουν με κρατικές επιχορηγήσεις και εγγυήσεις.

⁷ Saunders A-Cornett M σελ.31



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΝ

2.1 Ορισμός και πλαίσια χρηματοδότησης.

Οι χρηματοδοτήσεις (Δάνεια-Πιστώσεις) αποτελούν την κυριότερη λειτουργία των τραπεζικών ιδρυμάτων και καταλαμβάνουν το μεγαλύτερο μέρος των στοιχείων του ενεργητικού.

Τα δάνεια περιλαμβάνονται στα πιο διαδεδομένα χρηματοοικονομικά προϊόντα άντλησης ξένων κεφαλαίων, τόσο για επιχειρήσεις όσο και για ιδιώτες, καλύπτοντας βραχυπρόθεσμες ή μεσομακροπρόθεσμες ανάγκες.

Το γεγονός ότι οι τόκοι των χορηγήσεων αποτελούν το κυριότερο έσοδο των τραπεζών, καταδεικνύει και την σπουδαιότητά των χρηματοδοτήσεων στην λειτουργία των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Οι δύο κυριότερες μορφές χρηματοδότησης είναι το δάνειο και η πίστωση.

Το δάνειο είναι η σύμβαση με την οποία ο ένας αντισυμβαλλόμενος(δανειστής), μεταβιβάζει κατά κυριότητα στον άλλο(οφειλέτης) χρήματα ή άλλα αντικαταστατά πράγματα που προσδιορίζονται στις συναλλαγές κατά αριθμό, μέτρο ή σταθμά, και αυτός(οφειλέτης) έχει την υποχρέωση να αποδώσει άλλα πράγματα της ίδιας ποσότητας και ποιότητας⁸.

Πίστωση είναι η σύμβαση με την οποία ο ένας (δανειστής) μεταβιβάζει στον άλλο (οφειλέτη) κεφάλαιο για να χρησιμοποιήσει ορισμένο χρόνο, και αυτός(ο οφειλέτης) αναλαμβάνει να του το αποδώσει μετά την λήξη του χρόνου⁹.

Οι διαφορές μεταξύ πίστωσης και δανείου εντοπίζονται στο ότι:

-Η πίστωση αναφέρεται σε χρηματική ενίσχυση του αντισυμβαλλόμενου ενώ το δάνειο αναφέρεται και σε άλλα αντικαταστατά πράγματα.

-Η πίστωση μπορεί να είναι άμεση π.χ με εξασφαλίσεις από ρευστοποιήσιμα στοιχεία ή έμμεση όταν αφορά χρηματοδότηση εγγυητικών επιστολών

-Το δάνειο αποτελεί πίστωση μόνο όταν είναι χρηματικό.

Κάθε χρηματοδότηση ανεξάρτητα από την μορφή, το ύψος, και την διάρκεια διέπεται από κανόνες και διακρίνονται σε:

-Κανόνες ρυθμιστικούς και εποπτικών αρχών.

-Κανόνες της τράπεζας.

⁸ Αγγελάκης Μιχαήλ σελ.31

⁹ Αγγελάκης Μιχαήλ σελ.31



Οι ρυθμιστικές, είναι εκείνες οι αρχές που έχουν αρμοδιότητες να καθορίζουν τους κανόνες λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι αρχές αυτές είναι τα αρμόδια υπουργεία, η Τράπεζα της Ελλάδος κ.α. Οι παραπάνω κανόνες ορίζονται ως κανονιστικές διατάξεις και επηρεάζουν αποφασιστικά το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων, και διακρίνονται σε Γενικές κανονιστικές Διατάξεις και Ειδικές Κανονιστικές Διατάξεις.

2.1.1 Κανόνες ρυθμιστικών εποπτικών αρχών. Γενικές κανονιστικές διατάξεις

Η πράξη του Διοικητή της Τραπέζης Ελλάδος 1955/91 όπως ισχύει, καθορίζει τους γενικούς κανόνες πιστοδοτήσεων. Σύμφωνα με αυτή την πράξη η χρηματοδότηση των πάσης φύσεως επιχειρήσεων, επαγγελματιών, νομικών προσώπων ή ενώσεων διενεργείται από τις εμπορικές τράπεζες χωρίς περιορισμούς, εκτός των περιπτώσεων εκείνων που αναφέρονται σε «χρηματοδοτήσεις που διενεργούνται με βάση ειδικές αποφάσεις Ρυθμιστικών και Εποπτικών αρχών».

Οι χρηματοδοτήσεις που παρέχουν τα πιστωτικά ιδρύματα αφορούν:

- Κεφάλαια Κίνησης.
- Δαπάνες απόκτησης παγίων εγκαταστάσεων και εξοπλισμού.
- Δαπάνες επισκευής πάγιων εγκαταστάσεων και εξοπλισμού.
- Αξία οικοπέδου που εξυπηρετεί επιχειρησιακή δραστηριότητα.
- Την απόκτηση μετοχών ή μεριδίων από φυσικά ή νομικά πρόσωπα, συμπεριλαμβανομένων και των δέκα μεγαλύτερων μετόχων ή κατόχων εταιρικών μεριδίων επιχείρησης, εφόσον με την αγορά των τίτλων διατηρείται ή επαυξάνεται από τον δανειζόμενο (φυσικό ή νομικό πρόσωπο) το ποσό συμμετοχής του στο εταιρικό κεφάλαιο της επιχείρησης.(Π.Δ.Τ.Ε 2580/15.06.2006)¹⁰.

2.1.2 Ειδικές κανονιστικές διατάξεις

Όπως προαναφέρθηκε οι τράπεζες έχουν την επιλογή των χρηματοδοτήσεων και των όρων του δανεισμού, ταυτόχρονα όμως θα πρέπει σε κάθε χρηματοδότηση να τηρούνται απαρέγκλιτα οι κανονιστικές διατάξεις που τις διέπουν. Ενδεικτικά αναφέρονται κάτωθι οι κυριότερες εξ αυτών:

-Προσκόμιση φορολογικών και ασφαλιστικών ενημεροτήτων.

Δεν επιτρέπεται η εκταμίευση δανείου πριν ο πελάτης προσκομίσει ασφαλιστική ενημερότητα που αποδεικνύει την μη ύπαρξη οφειλών προς τα ασφαλιστικά ταμεία ,και φορολογική ενημερότητα για μη ύπαρξη οφειλών προς το Δημόσιο.

¹⁰ Κανονισμός Πιστοδοτήσεων ΕΤΕ σελ.10



-Ανώτατο ύψος αναλαμβανόμενων κινδύνων ανά πελάτη-Χρηματοδοτικά ανοίγματα.

Το ύψος κινδύνων που επιτρέπεται να αναλαμβάνει μια τράπεζα σε ένα πελάτη ή σε σχετιζόμενους πελάτες δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το 10% των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων της τράπεζας.

Το άθροισμα των μεγάλων χρηματοδοτικών ανοιγμάτων κάθε τράπεζας δεν μπορεί να υπερβαίνει το 800% των εποπτικών κεφαλαίων της.

Τα ανώτατα επιτρεπτά όρια χρηματοδότησης που αφορούν σε στοιχεία του επενδυτικού χαρτοφυλακίου της τράπεζας δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το 25% των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων της τράπεζας.

-Ρυθμίσεις απαιτήσεων.

Κάθε τράπεζα μπορεί να ρυθμίζει απαιτήσεις, ληξιπρόθεσμες ή μη, σε κάθε δάνειο το οποίο έχει χορηγήσει ή σε κατάπτωση εγγυητικής επιστολής. Ως ρύθμιση θεωρείται η τροποποίηση προς το ευνοϊκότερο της αρχικής σύμβασης, λόγω αδυναμίας του οφειλέτη να εξυπηρετήσει το δάνειο του.

-Ενημέρωση πιστοδοτούμενων πελατών.

Όλες οι διατάξεις περί διαφάνειας των διαδικασιών μεταξύ των συναλλασσόμενων και των τραπεζικών ιδρυμάτων κωδικοποιούνται σε ενιαίο κείμενο, με την Πράξη Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2501/31.10.2002.

Πιο συγκεκριμένα:

Τα πιστωτικά ιδρύματα είναι υποχρεωμένα να διαθέτουν στους χώρους των συναλλαγών ενημερωτικά φυλλάδια, στα οποία περιλαμβάνονται τα βασικά επιτόκια χορηγήσεων, οι προμήθειες, οι φόροι και τα λοιπά έξοδα για ενημέρωση των συναλλασσόμενων σε όλη την διάρκεια της συμβατικής σχέσης, με ιδιαίτερη έμφαση στις περιπτώσεις που οι δανειολήπτες βρίσκονται σε υπερημερία.

-Παροχή στοιχείων προς την Τειρεσίας ΑΕ

Μέτοχοι της Τειρεσίας ΑΕ είναι τα πιστωτικά ιδρύματα και οι θυγατρικές τους που χρηματοδοτούν με Leasing και Factoring. Η Τειρεσίας ΑΕ είναι μια διατραπεζική εταιρεία που σκοπό έχει μέσω των πληροφοριακών συστημάτων της:

α) Να προστατεύει την τραπεζική πίστη.

β) Να προλαβαίνει και να προστατεύει τις απάτες στις τραπεζικές συναλλαγές.

γ) Να φροντίζει για την εξυγίανση των τραπεζικών συναλλαγών.

Οι τράπεζες αποστέλλουν στοιχεία στην Τειρεσίας ΑΕ για κινδύνους που έχουν αναλάβει σε φυσικά και νομικά πρόσωπα, και με βάση την αρχή της ανταποδοτικότητας οι Τράπεζες αντλούν στοιχεία από τα συστήματα της, υπό την προϋπόθεση ότι έχει προηγηθεί ενημέρωση του υποκειμένου, και έχει ληφθεί έγγραφη συγκατάθεση του.



-Επιτόκιο υπερημερίας.

Με πράξη Διοικητή της Τραπέζης Ελλάδος (ΠΔΤΕ 2393/1996) το επιτόκιο υπερημερίας που εφαρμόζουν τα πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν στην Ελλάδα, στις οφειλές από δάνεια σε ευρώ ή συνάλλαγμα που συνάπτονται ή ανανεώνονται από 1/8/1996 και μετέπειτα, δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το προβλεπόμενο στην αντίστοιχη σύμβαση επιτόκιο ενήμερης οφειλής, προσαυξημένο κατά 2,5 εκατοστιαίες μονάδες ετησίως¹¹.

2.1.3 Κανόνες της τράπεζας

Οι κανόνες της τράπεζας εκφράζονται μέσα από την πιστοδοτική πολιτική της κάθε τράπεζας και διέπονται από τους γενικούς κανόνες που έχουν σχέση με την *νομιμότητα*, την *ποιότητα*, και την *απόδοση* των πιστοδοτήσεων. Η διατύπωση και η εφαρμογή των Γενικών Κανόνων Πιστοδοτήσεων, λαμβάνει σοβαρά υπόψη την εκάστοτε επικρατούσα πρακτική στην εγχώρια τραπεζική αγορά και το πλαίσιο θέσεων της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών.

-Ποιότητα πιστοδοτήσεων.

Η τράπεζα επιδιώκει την ύπαρξη ενός υγιούς χαρτοφυλακίου, με δάνεια που εξυπηρετούνται ομαλά, και την οικοδόμηση σταθερών και μακροχρόνιων σχέσεων με πιστούχους φερέγγυους και βιώσιμους, σύμφωνα με τις οικείες πιστωτικές πολιτικές.

-Νομιμότητα πιστοδοτήσεων.

Κάθε χρηματοδότηση θα πρέπει να διενεργείται σε απόλυτη συμφωνία με τις ισχύουσες κανονιστικές και ρυθμιστικές διατάξεις του θεσμικού πλαισίου που διέπει το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

-Απόδοση πιστοδοτήσεων.

Λαμβάνεται υπόψη η εκάστοτε ελάχιστη απόδοση της πελατειακής σχέσης σε τόκους και προμήθειες σε συνάρτηση με τον κίνδυνο που αναλαμβάνει με αυτή την χρηματοδότηση.

2.2 Μορφές χρηματοδότησης

Τα δάνεια ανάλογα με τα κριτήρια τους διακρίνονται στις παρακάτω κατηγορίες:

2.2.1 Ανάλογα με τον τύπο αποπληρωμής του δανείου

- Τοκοχρεολυτικά Δάνεια. Καλούνται τα δάνεια, η αποπληρωμή των οποίων γίνεται σταδιακά σε ισόποσες τοκοχρεολυτικές δόσεις. Η κάθε μία δόση (πληρωμή) αντιπροσωπεύει κεφάλαιο (χρεολύσιο), τόκο και άλλες επιβαρύνσεις(π.Χ. εισφορά Ν. 128/75). Σε κάθε δόση η αναλογία τόκου είναι υψηλότερη κατά το

¹¹ Κανονισμός Πιστοδοτήσεων ΕΤΕ σελ.14



αρχικό διάστημα και μειώνεται σταδιακά. Αυτής της μορφής η αποπληρωμή καλείται και ράντα, λέξη προερχόμενη από την αγγλική λέξη rent που σημαίνει ενοίκιο.

- Χρεολυτικά δάνεια. Η αποπληρωμή του κεφαλαίου γίνεται με σε σταθερά χρονικά διαστήματα με ισόποσες δόσεις και καταβάλλονται και οι τόκοι του ανεξόφλητου ποσού. Η δόση του αρχικού κεφαλαίου παραμένει σταθερή, ενώ η δόση που αφορά τον τόκο που καταβάλλεται μειώνεται. Ο τόκος υπολογίζεται τοκαριθμικά, για κάθε περίοδο εκτοκισμού επι του ανεξόφλητου κεφαλαίου με βάση το έτος των 360 ημερών.
- Δάνεια των οποίων το κεφάλαιο αποπληρώνεται στην λήξη ενώ ενδιάμεσα πληρώνονται μόνο τόκοι.

Συγκρίνοντας τα δύο κυριότερα συστήματα απόσβεσης δανείων, προκύπτει ότι ο καταβαλλόμενος τόκος στο χρεολυτικό σύστημα δανεισμού είναι μικρότερος σε σχέση με το τοκοχρεολυτικό σύστημα απόσβεσης, αλλά κατά την αρχική περίοδο αποπληρωμής του δανείου οι δόσεις είναι υψηλότερες στο χρεολυτικό σύστημα απόσβεσης σε σχέση με το τοκοχρεολυτικό. Η επιλογή μεταξύ των δύο δανείων είναι απόφαση της δανειοδοτούμενης επιχείρησης. Εφόσον επιλέξει να καταβάλλει λιγότερους τόκους, και μπορεί να ανταπεξέλθει στις υψηλές αρχικές μηνιαίες δόσεις, θα επιλέξει το χρεολυτικό σύστημα απόσβεσης του δανείου. Διαφορετικά αν επιθυμεί να καταβάλλει ισόποσες δόσεις χωρίς να ξετάζει τους συνολικούς καταβαλλόμενους τόκους θα επιλέξει το τοκοχρεολυτικό σύστημα απόσβεσης¹².

2.2.2 Ανάλογα με την χρονική διάρκεια της χρηματοδότησης

- Βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις Οι βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις έχουν συνήθως διάρκεια έως ένα έτος και χορηγούνται συνήθως ως κεφάλαιο κίνησης. Στην καθημερινότητα των επιχειρήσεων η σωστή διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης που είναι η διαφορά μεταξύ του κυκλοφορούντος ενεργητικού (αποθέματα, πελάτες, μετρητά κ.α.) και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (πιστώσεις προμηθευτών, λοιποί πιστωτές κ.α.) έχει μεγάλη σημασία για την εύρυθμη λειτουργία, την ρευστότητα, την επιβίωση και την επιτυχία μιας επιχείρησης.

Οι βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις καλύπτουν λειτουργικές δαπάνες όπως αγορές πρώτων υλών, δαπάνες μισθοδοσίας, αγορές αποθεμάτων κ.α.

Χωρίς πρόσβαση σε βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις οι επιχειρήσεις θα αντιμετώπιζαν σοβαρά προβλήματα όσον αφορά τον κύκλο εργασιών τους (μείωση τζίρου), την ανταγωνιστικότητά τους (δεν θα μπορούσαν να παρέχουν καλύτερες πιστώσεις στους πελάτες τους σε σχέση με τους μεγαλύτερους ανταγωνιστές τους), και την έλλειψη ρευστότητας που θα μπορούσε δυνητικά να τις οδηγήσει σε εκποίηση περιουσιακών στοιχείων και σε πτώχευση.

¹² Ρεπούσης Σ. σελ.72



Οι βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις παρουσιάζουν μια σειρά από πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα. Τα πλεονεκτήματα της βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης είναι η ελαστικότητα, το κόστος και οι δυνατότητες διατήρησης του ελέγχου της επιχείρησης. Τα μειονεκτήματα είναι το διαχειριστικό κόστος, οι μεταβολές επιτοκίων και η μείωση των πιστώσεων⁹.

- Μακροπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις. Ως μακροπρόθεσμος επιχειρηματικός δανεισμός νοείται η πίστωση που χορηγείται σε επιχείρηση για την απόκτηση ή τη διαμόρφωση επιχειρηματικού ακινήτου, του οποίου είναι ιδιοκτήτης ή σκοπεύει να αγοράσει, για την αγορά μηχανημάτων και εξοπλισμού και γενικότερα για την απόκτηση πάγιων περιουσιακών στοιχείων, με αποπληρωμή τμηματικά, μετά από μια σειρά ετών και με όρους που έχουν συμφωνηθεί πριν από την χορήγηση¹³.

Η διάρκεια αποπληρωμής μπορεί να ανέλθει έως και τα δεκαπέντε έτη, με καταβολή δόσεων ανά μήνα, τρίμηνο, εξάμηνο ή έτος.

Η εκταμίευση δανείων για ανέγερση ή επισκευή ή αποπεράτωση επιχειρηματικών κτηρίων πραγματοποιείται τμηματικά, βάσει της προόδου των εργασιών, ενώ η εκταμίευση για αγορά οικοπέδου ή μηχανολογικού εξοπλισμού γίνεται με έκδοση δίγραμμης επιταγής στο όνομα του πωλητή.

2.2.3 Ανάλογα με το τραπεζικό προϊόν του δανείου

- Ανοικτός αλληλόχρεος λογαριασμός. Σύμβαση με την οποία δυο πρόσωπα φυσικά ή νομικά, τα οποία δρουν με αντίθετα συμφέροντα, συμφωνούν ότι οι αμοιβαίες πιστώσεις που θα προκύψουν από τις συναλλαγές τους, δεν θα ρυθμίζονται χωριστά, αλλά θα μπαίνουν σε ενιαίο λογαριασμό όπου θα χάνουν την ατομικότητά τους και θα απεικονίζονται με κονδύλια πιστώσεων ή χρεώσεων για να καταλήξουν στο κλείσιμο του λογαριασμού σε ένα μόνο απαιτητό υπόλοιπο¹⁴. Ο Ανοικτός Αλληλόχρεος παρέχει στον πιστούχο την δυνατότητα να χρησιμοποιεί μόνο το ποσό που χρειάζεται, και να χρεώνεται με τόκους μόνο για το διάστημα που έκανε χρήση του ορίου του. Μπορεί επίσης να μειώνει την οφειλή του, είτε μέσω δικών του καταθέσεων, είτε με ομαλή ρευστοποίηση αξιογράφων που έχουν ενεχυριαστεί ως εξασφαλίσεις(π.χ επιταγές και συναλλαγματικές πελατείας του), και με το προϊόν ρευστοποίησης να πιστώνει τον αλληλόχρεο λογαριασμό μειώνοντας την οφειλή. Να τονιστεί στο σημείο αυτό ότι αντίθετα από τους καταθετικούς λογαριασμούς, οι λογαριασμοί χορηγήσεων αυξάνονται με χρέωση και μειώνονται με πίστωση. Επίσης μπορεί μέσω ενός λογαριασμού να παρακολουθεί όλη την ταμειακή του δραστηριότητα και να χρησιμοποιεί με αυτόν τον τρόπο την τράπεζα ως διεκπεραιωτή.

¹³ Ρεπούσης Σ. σελ. 71

¹⁴ Δούρος Θάνος σελ.196



Ενδεικτικά αναφέρονται παρακάτω τα κυριότερα χαρακτηριστικά του Ανοικτού Αλληλόχρεου Λογαριασμού:

-Οι απαιτήσεις που δημιουργούνται καταχωρούνται σε ένα κοινό λογαριασμό και δεν επιδιώκονται ούτε διατίθενται μεμονωμένα. Τα κονδύλια συμψηφίζονται και μόνο το τυχόν υπόλοιπο αποτελεί την διωκτέα απαίτηση. Τα κονδύλια που καταχωρήθηκαν στον Αλληλόχρεο δεν έχουν ιδιαίτερο χρόνο παραγραφής. Μόνο το υπόλοιπο του λογαριασμού παραγράφεται μετά από είκοσι έτη αφότου γίνει απαιτητό.

-Σε αντίθεση με το δάνειο που αφορά έναν αριθμό λογαριασμού, στην σύμβαση Αλληλόχρεου μπορούν να στηριχθούν πολλοί λογαριασμοί που αφορούν διαφορετικές μορφές χορήγησης.

-Όταν δεν έχει οριστεί χρόνος λήξης στην σύμβαση τότε θεωρείται αορίστου διάρκειας και μπορεί να λυθεί όποτε υπάρξει καταγγελία.

- Δεν δύναται να υπάρξει κατάσχεση των *κατ' ιδίαν* απαιτήσεων (χρεώσεων) που μπήκαν στον αλληλόχρεο επειδή το ανεκχώρητο και αμεταβίβαστο έγκειται στην φύση της σύμβασης αυτού του λογαριασμού.

-Μπορεί να αυξομειώνεται η αρχική σύμβαση με πρόσθετες πράξεις, ανάλογα με το συνολικό ύψος της χορήγησης και τις προβλέψεις όσον αφορά τον πιστούχο.

- Χρηματοδότηση μέσω υπερανάλληψης (overdraft). Η υπερανάλληψη από λογαριασμό όψεως έχει επιτραπεί από το 1992. Η δυνατότητα παρέχεται από σχετική σύμβαση που υπογράφεται και στην οποία καθορίζεται το επιτόκιο του λογαριασμού.
- Εφάπαξ χρηματοδότηση. Αφορά χρηματοδότηση για κάλυψη έκτακτων αναγκών των επιχειρήσεων, και ανάλογα με τις ανάγκες μπορεί να έχει βραχυπρόθεσμο χαρακτήρα (εξάμηνη διάρκεια), είτε μεσοπρόθεσμο χαρακτήρα με διάρκεια έως 4 χρόνια και να αποτελεί κεφάλαιο κίνησης μονιμότερου χαρακτήρα.
- Χρηματοδότηση για κεφάλαιο κίνησης μονιμότερου χαρακτήρα. Πρόκειται για χρηματοδότηση που καλύπτει ανάγκες κεφαλαίου κίνησης . Ο χρόνος αποπληρωμής σε πολλές περιπτώσεις υπερβαίνει τα τρία έτη. Οι χρηματοδοτήσεις αυτές χρησιμοποιούνται για το καθαρό κεφάλαιο κίνησης που χρηματοδοτεί το κυκλοφορούν ενεργητικό της επιχείρησης. Επίσης καλύπτουν για βραχυπρόθεσμο διάστημα μακροπρόθεσμες ανάγκες της επιχείρησης έως να αντληθούν ή να ανευρεθούν μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Η χρηματοδότηση αυτή είναι και γνωστή ως bridge financing¹⁵.
- Κοινοπρακτικά και ομολογιακά δάνεια. Το βασικότερο κίνητρο επέκτασης των κοινοπρακτικών δανείων είναι η κατανομή και διαφοροποίηση του πιστωτικού κινδύνου. Τα κοινοπρακτικά δάνεια καλύπτουν μεγαλύτερες χρηματοδοτικές ανάγκες των επιχειρήσεων. Πρόκειται για μέθοδο σύμπραξης των τραπεζών για

¹⁵ Αγγελόπουλος Παναγιώτης σελ.487



την από κοινού παροχή πίστωσης σε έναν δανειστή που μπορεί να είναι μια επιχείρηση ή μια χώρα¹⁶.

Τα κοινοπρακτικά δάνεια βοηθούν¹⁷:

α) Στην αναχρηματοδότηση του συνόλου του δανεισμού της επιχείρησης με ευνοϊκότερους όρους

β) Στην κάλυψη αναγκών Κεφαλαίου Κίνησης μονιμότερου χαρακτήρα.

γ) Στην κάλυψη επενδυτικών αναγκών.

Κατά την σύναψη του κοινοπρακτικού δανείου καθορίζονται οι όροι της σύμβασης που αφορούν την χρονική διάρκεια (3 έως 5 χρόνια), το επιτόκιο (σταθερό ή κυμαινόμενο) το δικαίωμα πρόωρης εξόφλησης, προμήθειες, έξοδα κ.α.

Τα ομολογιακά δάνεια έχουν τους ίδιους περίπου όρους με τα κοινοπρακτικά, προτιμώνται κυρίως από μεγάλες επιχειρήσεις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών κυρίως για αναδιάρθρωση του δανεισμού τους, για χρηματοδότηση εξαγωγών και για αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου και παρουσιάζουν φορολογικά πλεονεκτήματα και μείωση των εξόδων.

Φέρουν τοκομερίδιο το οποίο καταβάλλεται και εισπράττεται ανά εκτοκιστική περίοδο ενώ το κεφάλαιο (ονομαστική αξία) επιστρέφεται στην λήξη.

- Χρηματοδότηση με Κεφάλαια Διατραπεζικών Αγορών.

Ένας πιο διαδεδομένος τρόπος άντλησης κεφαλαίων από τις τράπεζες είναι από τις διατραπεζικές αγορές, όπως η διατραπεζική αγορά του ευρώ στην Ευρωπαϊκή Ένωση, ή η διατραπεζική αγορά λοιπών νομισμάτων στο Λονδίνο. Στις αγορές αυτές διαμορφώνονται τα επιτόκια αναφοράς σε Euribor και libor. Οι τράπεζες δανείζονται με φθηνό κόστος από αυτές τις αγορές και στην συνέχεια δανείζουν τους δικούς τους πελάτες προσθέτοντας ένα spread που καλύπτει τον πιστωτικό κίνδυνο, τα λειτουργικά έξοδα και το κέρδος τους. Συνήθως απευθύνονται σε πιστούχους που αιτούνται υψηλά ποσά χρηματοδότησης.

2.2.4 Ανάλογα με τις εξασφαλίσεις του δανείου

Οι εξασφαλίσεις από νομική άποψη διακρίνονται σε ενοχικές και σε εμπράγματα εξασφαλίσεις.

- Ενοχικές εξασφαλίσεις.

-Η ενοχική εξασφάλιση έχει την έννοια ότι ο πρωτοφειλέτης και ο εγγυητής , αναλαμβάνουν υπογράφοντας την ευθύνη έναντι της τράπεζας ότι η οφειλή θα καταβληθεί. Ο πρωτοφειλέτης και ο εγγυητής ευθύνονται ξεχωριστά και σε ολόκληρο για την εξόφληση της οφειλής εκτός αν ο τελευταίος εγγυάται μέχρι ενός συγκεκριμένου ποσού.

¹⁶ Γερμίδης Δημήτριος σελ.68

¹⁷ Ρεπούσης Σπύρος σελ.107



Ο πρωτοφειλέτης και ο εγγυητής (άτομο ή εταιρεία) πρέπει να είναι άτομα αποδεδειγμένης φερεγγυότητάς, και κατά προτίμηση να έχουν στην κατοχή τους ακίνητη περιουσία. Επίσης αξιολογείται θετικά ομαλή προγενέστερη συνεργασία με τη Τράπεζα.

Επιθυμητή είναι και η λήψη εγγύησης από τους βασικούς φορείς ή τους βασικούς μετόχους αν πρόκειται για εταιρεία.

Η περιουσιακή κατάσταση των εγγυητών ελέγχεται ανά τακτά χρονικά διαστήματα για λόγους διασφάλισης των συμφερόντων της τράπεζας.

Σε μερικές περιπτώσεις κρίνεται απαραίτητο να υπάρχει και έγγραφη δέσμευση του εγγυητή ή του πρωτοφειλέτη περί της μη μεταβίβασης της περιουσίας τους, χωρίς προηγουμένως να έχει ενημερωθεί και συναινέσει η Τράπεζα.

- Εμπράγματα εξασφαλίσεις.

Με την εμπράγματη εξασφάλιση η τράπεζα αποκτά δικαίωμα επί ξένου κινητού ή ακίνητου πράγματος ή απαιτήσεως εξόφλησης που αφορά δική της απαίτηση.

Οι τράπεζες με την πολυετή εμπειρία τους στην χορήγηση και ανάκτηση δανείων, έχουν ορίσει τις αποδεκτές για την μείωση του πιστωτικού κινδύνου εξασφαλίσεις, οι οποίες αφορούν:

-*Συναλλαγματικές και επιταγές πελατείας.* Καλύμματα για δάνεια ή ανοικτούς αλληλόχρεους λογαριασμούς. Η ενεχυρίαση, είσπραξη και φύλαξη μεταχρονολογημένων επιταγών από τις τράπεζες επιτράπη το 1991 (ν.1957/91).

Απαραίτητη προϋπόθεση να γίνουν δεκτά ως εξασφαλίσεις, είναι να αποτελούν προϊόν εμπορικής συναλλαγής, και για τον λόγο αυτό οι τράπεζες εξετάζουν την εμπορικότητα των συναλλαγών με προσκόμιση τιμολογίων, ελέγχοντας ταυτόχρονα την τυπικότητα και την διάρκεια λήξης των προσφερόμενων, έναντι χρηματοδότησης, ρευστοποιήσιμων στοιχείων. Η χρηματοδότηση των ρ/σ κυμαίνεται σε ποσοστό διασφαλιστικής αξίας από 75%-90%, ανάλογα με την διάρκεια λήξης και την πιστοληπτική ικανότητα των εκδοτών. Όσο μειώνεται η πιστοληπτική ικανότητα τους, τόσο μειώνεται και η διασφαλιστική αξία των ρευστοποιήσιμων στοιχείων.

Αυτό το περιθώριο ασφαλείας χρησιμεύει για την κάλυψη οφειλών από τόκους, καθώς και για κλείσιμο χρηματοδοτικού ανοίγματος, από επιστροφές ακάλυπτων επιταγών.

Απορρίπτονται συναλλαγματικές και επιταγές οι οποίες δεν αποτελούν αντικείμενο εμπορικής συναλλαγής, καθώς και ρ/σ συγγενικών επιχειρήσεων καθώς σε αυτή την περίπτωση δεν έχουμε διαφοροποίηση του κινδύνου.

-*Εγγραφή βάρους σε ακίνητο* (υποθήκη, προσημείωση) και μηχανολογικό εξοπλισμό. Αποτελεί μια από τις κλασικές εξασφαλίσεις των τραπεζών αλλά δεν πρέπει να θεωρείται ότι εξασφαλίζεται επαρκώς το καλό τέλος μιας χρηματοδότησης, καθώς έχει αποδειχτεί στην πράξη ότι δεν επαληθεύεται η υπολογιζόμενη διασφαλιστική αξία των βαρών.



-**Φορτωτικά εξαγωγής.** Τα φορτωτικά έγγραφα¹⁸εξαγωγής ανεξάρτητα τρόπου έκδοσης, τρόπου πληρωμής, μέσου μεταφοράς του εμπορεύματος και προορισμού, περιλαμβάνονται στα ρευστοποιήσιμα στοιχεία εφόσον την πληρωμή τους εγγυάται ανεπιφύλακτα φερέγγυα τράπεζα, είτε με βεβαιωμένη ενέγγυα πίστωση, είτε με εγγυητική επιστολή. Ενδεικτικά τα ποσοστά διασφαλιστικής αξίας :

Φορτωτικά	Ποσοστό διασφαλιστικής αξίας
Πληρωτέα εντός εξαμήνου	90%
Πληρωτέα εντός 6-12 μήνες	80%

-**Εμπορεύματα με τίτλους αποθηκών.** Οι εξασφαλίσεις αυτής της μορφής παρέχουν σοβαρά πλεονεκτήματα όπως η απαλλαγή των μονάδων από την φροντίδα των εμπορευμάτων, το ακατάσχετο κ.λ.π Από την άλλη υπάρχει ο κίνδυνος σε περίπτωση αναγκαστικής εκποίησης να μην επαληθευτεί η υπολογιζόμενη διασφαλιστική τους αξία λόγω μη εμπορευσιμότητας(αλλαγή καταναλωτικών προτύπων), ή απαξίωσής τους(ποιοτικές αλλοιώσεις). Απαραίτητες προϋποθέσεις για να γίνουν δεκτά ως εξασφαλίσεις πρέπει α) η διάρκεια των σχετικών χρηματοδοτήσεων να μην υπερβαίνει τους πέντε μήνες με δυνατότητα παράτασης για επιπλέον τέσσερις μήνες, β) τα ενέχυρα να ασφαλίζονται για κίνδυνους κλοπής και γ) στα κείμενα των τίτλων να μην αναγράφονται όροι και επιφυλάξεις, όπως για το είδος και την ποσότητα των εμπορευμάτων.

Ενδεικτικά τα ποσοστά διασφαλιστικής αξίας:

Τίτλοι αποθηκών	Ποσοστό διασφαλιστικής αξίας
Ενέχυρα επί εμπορευμάτων γενικά	75%
Ενέχυρα σε:	
Δημητριακά, βαμβάκι και καπνά	90%
Καταναλωτικά αγαθά	80%
Μάρμαρα, πετρώματα	80%
Κτηνοτροφικά προϊόντα	50%
Λοιπά γεωργικά προϊόντα	70%

2.2.5 Ανάλογα με τον σκοπό για τον οποίο χορηγείται ένα δάνειο

Διακρίνονται σε καταναλωτικά, στεγαστικά και επιχειρηματικά.

- Καταναλωτικά δάνεια.

Ως καταναλωτική πίστη¹⁹, ορίζονται οι πιστώσεις στις οποίες η παρεχόμενη αγοραστική δύναμη από την τράπεζα προς τον καταναλωτή προορίζεται να

¹⁸ Κανονισμός επιχειρηματικών Πιστοδοτήσεων ΕΤΕ σελ. 98

¹⁹ 'Κλαβανίδου Δ σελ. 24



καλύψει σκοπούς εκτός των ορίων της επαγγελματικής δραστηριότητας του πιστολήπτη.

Σύμφωνα με τον παραπάνω ορισμό τα δάνεια αυτά προορίζονται για να καλύψουν είτε καταναλωτικές ανάγκες των δανειοληπτών, που αφορούν αγορά καταναλωτικών αγαθών(όπως ηλεκτρικές συσκευές, αυτοκίνητα), είτε κάλυψη έκτακτων οικονομικών αναγκών (γάμος, σπουδές κ.α). Αρχικά η Τράπεζα της Ελλάδος είχε θεσπίσει ανώτατα όρια ανά άτομο και πιστωτικό ίδρυμα. Για την κάλυψη προσωπικών αναγκών μπορούσαν να συνάπτονται προσωπικά δάνεια με μέγιστο όριο τα 3.000 ευρώ. Σταδιακά τα όρια στο ύψος δανεισμού καταργήθηκαν και πλέον ο κάθε καταναλωτής διαπραγματεύεται με την τράπεζα ανάλογα με το οικονομικό του προφίλ.

- Στεγαστικά δάνεια

Ως στεγαστικό δάνειο νοείται η πίστωση που χορηγείται σε καταναλωτή για την απόκτηση ή τη διαμόρφωση ιδιωτικού ακινήτου, του οποίου είναι ιδιοκτήτης ή το όποιο σκοπεύει να αγοράσει και εξασφαλίζεται με υποθήκη σε ακίνητο.

Τα ζητούμενα στεγαστικά δάνεια διακρίνονται ανάλογα με τον σκοπό τους σε δάνεια για α) απόκτηση κύριας ή δευτερεύουσας κατοικίας ή εξοχικής κατοικίας β) ανέγερση ή επισκευή ή αποπεράτωση αυτής γ) αγορά οικοπέδου και δ) αγορά ή ανέγερση ή επισκευή ή αποπεράτωση επαγγελματικής στέγης (κυρίως για γραφείο, ιατρείο ή κατάστημα²⁰).

2.2.6 Σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης

- Factoring

Η συνεχής αύξηση του κόστους δανειζόμενου χρήματος συχνά υποχρεώνει τους υπευθύνους των επιχειρήσεων να αναζητούν εναλλακτικές πηγές κεφαλαίων. Το factoring αποτελεί μια ευέλικτη μορφή χρηματοδότησης κεφαλαίου κίνησης, που συμπληρώνει τον παραδοσιακό τραπεζικό δανεισμό με την ρευστοποίηση υπολοίπων των πελατών σε ανοικτό λογαριασμό άμεσα , χωρίς χρονοβόρες διαδικασίες, και χωρίς την παροχή εμπράγματων εξασφαλίσεων.

Η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring) είναι μια συμβατική σχέση, στα πλαίσια της οποίας μια επιχείρηση αγοράζει το σύνολο ή μέρος των απαιτήσεων του πελάτη της (πωλητή) που προέρχονται από πώληση ή παροχή υπηρεσιών , χορηγεί προκαταβολές, καλύπτει τον πιστωτικό κίνδυνο του πωλητή και αναλαμβάνει την διαχείριση των παραπάνω απαιτήσεων²¹.

²⁰ Ρεπούσης Σπύρος σελ.139

²¹ Αρτίκης Γεώργιος σελ.133



Το Factoring σαν θεσμός άρχισε να εφαρμόζεται στην Ελλάδα το 1987 όταν με την υπ' αριθμόν 959/10.3.1987 Πράξη του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδας παραχωρήθηκε το δικαίωμα στις τράπεζες να αναλαμβάνουν την είσπραξη των απαιτήσεων των εξαγωγικών υπηρεσιών.

Το factoring δεν αποτελεί μια μεμονωμένη υπηρεσία αλλά ένα πακέτο υπηρεσιών. Η επιχείρηση που συνεργάζεται με την εταιρεία factoring, έχει την δυνατότητα να επιλέξει τους συνδυασμούς εκείνων των υπηρεσιών που ανταποκρίνονται στις ανάγκες της.

Οι κυριότερες από αυτές αφορούν:

Την χρηματοδότηση μέσω κυρίως της προεξόφλησης τιμολογίων παρέχοντας με αυτό τον τρόπο ρευστότητα στους πελάτες της. Ο πράκτορας χρηματοδοτεί το 75%-90% της αξίας των τιμολογίων παρακρατώντας ένα περιθώριο ασφαλείας, το οποίο πιστώνεται σε ειδικό δεσμευμένο λογαριασμό και αποσκοπεί στην κάλυψη εξόδων, εκπτώσεων και διάφορων μειώσεων της αξίας των τιμολογίων.

Αν για παράδειγμα μια εταιρεία πουλάει απαιτήσεις ύψους 100.000 ευρώ σε έναν πράκτορα με περιθώριο ασφαλείας 10% και προμήθεια επί των τιμολογίων 2% θα χρηματοδοτηθεί με ποσό 88.000 ευρώ.

Ονομαστική αξία απαιτήσεων	100.000 ευρώ
Περιθώριο ασφαλείας(10%)	10.000 ευρώ
Προμήθεια (2%)	2.000 ευρώ
Ποσό χρηματοδότησης	88.000 ευρώ

Το περιθώριο ασφαλείας αποδίδεται στην εταιρεία σε μεταγενέστερο χρόνο, υπό την προϋπόθεση ότι δεν θα υπάρχουν οφειλές από τόκους και ανεξόφλητα τιμολόγια.

Την κάλυψη πιστωτικού κινδύνου. Η ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου από τον πράκτορα διαφοροποιεί αυτή τη μορφή χρηματοδότησης από τις άλλες μορφές χρηματοδοτήσεων. Η ανάληψη κινδύνου περιορίζεται μέχρι ενός ορισμένου ορίου, το οποίο το καθορίζει το αρμόδιο τμήμα της επιχείρησης του πράκτορα, με βάση την οικονομική κατάσταση του αγοραστή. Ο πράκτορας δεν καλύπτει τον νομικό κίνδυνο που μπορεί να προκύψει από οποιαδήποτε απαίτηση μπορεί να έχουν οι αγοραστές, από παραλαβή ελαττωματικών προϊόντων από τον προμηθευτή τους.

Την παροχή πληροφοριών φερεγγυότητας για πελάτες. Ο πράκτορας αξιολογεί, για λογαριασμό της επιχείρησης, το συναλλακτικό προφίλ και την πιστοληπτική ικανότητα των πελατών της και αν κρίνει επαρκή την φερεγγυότητά τους, καθορίζει όρια αποδοχής τιμολογίων στα πλαίσια του οποίου ο πωλητής μπορεί να διαθέσει εμπορεύματα με ανοικτό λογαριασμό στους πελάτες του. Είναι



σημαντικό ότι ο πράκτορας δεν αρκείται στο να παρέχει γενικές πληροφορίες, αλλά ποσοτικοποιεί την εκτίμηση του για την φερεγγυότητα του αγοραστή. Αν κριθεί από τον πράκτορα ότι ο αγοραστής δεν έχει επαρκή φερεγγυότητα τότε δεν θα καθορίσει κάποιο όριο, και εναπόκειται στον προμηθευτή να κρίνει αν θα συνεχίσει να συνεργάζεται μαζί του αναλαμβάνοντας τον κίνδυνο.

Την διαχείριση απαιτήσεων. Η διαχείριση απαιτήσεων από την εταιρεία factoring περιλαμβάνει τρία είδη υπηρεσιών προς τους πελάτες της. Την λογιστική παρακολούθηση, την είσπραξη, και την διευθέτηση των προβλημάτων που προκύπτουν. Αυτές οι υπηρεσίες είναι ιδιαίτερα σημαντικές για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις που συνήθως αντιμετωπίζουν προβλήματα στην λογιστική παρακολούθηση τους, καθώς απαιτείται η ύπαρξη οργανωμένου λογιστηρίου το κόστος του οποίου είναι αρκετά υψηλό για αυτού του μεγέθους τις επιχειρήσεις.

Τα κυριότερα είδη factoring που εφαρμόζονται ευρέως στην πράξη είναι τα ακόλουθα:

Πλήρες factoring μη εμπιστευτικό και χωρίς δικαίωμα αναγωγής. Πρόκειται για συνεργασία προμηθευτή και πράκτορα σε συνεχή βάση, όπου ο προμηθευτής εκχωρεί τα τιμολόγια των πωλήσεων στον πράκτορα. Ο πράκτορας διενεργεί τις εγγραφές των τιμολογίων στα λογιστικά του βιβλία και ο προμηθευτής ενημερώνει τους πελάτες του ότι έχει μεταβιβάσει τα τιμολόγια σε εταιρεία factoring στην οποία και θα πραγματοποιούν τις πληρωμές τους. Μετά την συμφωνία προμηθευτή και πράκτορα, ο πρώτος μεταθέτει στον δεύτερο την είσπραξη των τιμολογίων, την αποστολή των παραστατικών, την παρακολούθηση των συναλλαγών καθώς και τον πιστωτικό κίνδυνο.

Πλήρες factoring μη εμπιστευτικά με δικαίωμα αναγωγής. Η μόνη διαφορά με το προηγούμενο είδος είναι ότι ο πράκτορας δεν αναλαμβάνει τον πιστωτικό κίνδυνο και όσα τιμολόγια δεν εξοφληθούν επιστρέφονται στον προμηθευτή.

Factoring μόνο για χρηματοδότηση. Ο πράκτορας παρέχει χρηματοδότηση μέχρι του ποσοστού 80% των απαιτήσεων των τιμολογίων και κάλυψη πιστωτικού κινδύνου, μη παρέχοντας καμία επιπλέον υπηρεσία.

Μη χρηματοδοτικό factoring. Περιλαμβάνει λογιστική παρακολούθηση, είσπραξη απαιτήσεων και κάλυψη πιστωτικού κινδύνου. Ο factor αποδίδει τις εισπράξεις στον προμηθευτή μετά την είσπραξη από τον πελάτη ή σε προκαθορισμένη ημερομηνία ανάλογα του μέσου όρου των πιστώσεων.

Διεθνές factoring. Η διεθνής πρακτορεία απαιτήσεων αναφέρεται σε απαιτήσεις από εξαγωγικές πωλήσεις. Άρα ως διεθνές χαρακτηρίζεται το factoring, όταν οι απαιτήσεις προέρχονται από εξαγωγές αγαθών ή παροχή υπηρεσιών, σε χώρα διαφορετική από εκείνη στην οποία είναι εγκατεστημένοι και ασκούν την δραστηριότητα τους ο προμηθευτής και ο πράκτορας.



Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα factoring²².

Τα κυριότερα πλεονεκτήματα του factoring είναι:

-Ο περιορισμός του πιστοληπτικού κινδύνου και η μείωση των επισφαλειών, μέσω της μεταφοράς στον factor.

-Αποτελεί μια εύκολη πηγή άντλησης κεφαλαίων ιδιαίτερα για μικρομεσαίες επιχειρήσεις που δυσκολεύονται να εξασφαλίσουν χρηματοδότηση.

-Εξοικονόμηση πόρων από μείωση κόστους που θα απαιτούσε η λογιστική παρακολούθηση των απαιτήσεων.

-Ευκαιρία για διερεύνηση της πιστωτικής πολιτικής της επιχείρησης προς τους πελάτες της και συνεπώς η αύξηση του μεριδίου αγοράς.

-Βελτίωση της εικόνας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, καθώς το factoring θεωρείται μια μορφή χρηματοδότησης που δεν παρουσιάζεται στον ισολογισμό, και επιπλέον η αύξηση της ρευστότητας βελτιώνει την εικόνα της κατάστασης των ταμειακών ροών.

Τα κυριότερα μειονεκτήματα του factoring είναι:

-Έχει υψηλό κόστος χρηματοδότησης ιδιαίτερα όταν τα τιμολόγια είναι πολλά και μικρής σχετικά αξίας.

-Είναι πιθανή η διατάραξη των σχέσεων της επιχείρησης με τους πελάτες εξαιτίας της επιθετικής πολιτικής είσπραξης των απαιτήσεων που μπορεί να εφαρμόζει ο factor.

-Υπάρχει η λανθασμένη αντίληψη ότι το factoring αποτελεί μια μέθοδο χρηματοδότησης, για επιχειρήσεις που βρίσκονται σε άσχημη οικονομική κατάσταση. Αυτό μπορεί να οδηγήσει σε στρεβλή εικόνα σχετικά με την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης.

- *Χρηματοδοτική μίσθωση*

Η μίσθωση leasing είναι μια νομική σύμβαση μεταξύ δύο συνήθως μερών, όπου ο ιδιοκτήτης ενός περιουσιακού στοιχείου ο εκμισθωτής(lessor) παραχωρεί σε κάποιον άλλο τον μισθωτή(lessee) το αποκλειστικό δικαίωμα της χρήσης του περιουσιακού στοιχείου, συνήθως για μια προσυμφωνημένη χρονική διάρκεια, έναντι προσυμφωνημένων περιοδικών πληρωμών(μισθωμάτων). Η μίσθωση αυτή κατά την οποία μια επιχείρηση αποκτά το δικαίωμα χρήσης ενός περιουσιακού στοιχείου το οποίο δεν κατείχε προηγουμένως, ονομάζεται άμεση μίσθωση (direct leasing) και είναι το πιο διαδεδομένο είδος μίσθωσης διεθνώς²³.

Μετά την λήξη της μίσθωσης ο μισθωτής έχει την δυνατότητα:

²² Διαμαντής Π-Δράκος Α σελ.3

²³ Βασιλείου Δ-Ηρειώτης Ν σελ.498



-Να αγοράσει το περιουσιακό στοιχείο με τιμή που έχει καθοριστεί εκ των προτέρων συνήθως στο 5% της αρχικής αξίας.

-Να ανανεώσει την μίσθωση με μικρότερο ποσό δόσης.

-Να μην προβεί σε ανανέωση της σύμβασης και να επιστρέψει το περιουσιακό στοιχείο.

Είδη μισθώσεων.

Λειτουργική μίσθωση(Operating lease). Βραχυπρόθεσμη μίσθωση με διάρκεια μικρότερη της οικονομικής ζωής του περιουσιακού στοιχείου, με δικαίωμα ακύρωσης από την μεριά του μισθωτή, και την ευθύνη συντήρησης του εκμισθωμένου περιουσιακού στοιχείου να την έχει ο εκμισθωτής.

Χρηματοδοτική μίσθωση(financial lease). Μεσοπρόθεσμη μίσθωση με διάρκεια όση και η οικονομική ζωή του περιουσιακού στοιχείου, όπου ο μισθωτής δεν έχει το δικαίωμα να την ακυρώσει, και ο εκμισθωτής δεν έχει την υποχρέωση συντήρησης του περιουσιακού στοιχείου.

Πώληση και επαναμίσθωση(Sale and lease back). Αφορά μίσθωση κατά την οποία ο μισθωτής(επιχείρηση) πωλεί περιουσιακό στοιχείο στον εκμισθωτή (εταιρεία leasing) με την συμφωνία ότι θα το εκμισθώσει για ένα συγκεκριμένο διάστημα με προκαθορισμένο μίσθωμα. Ουσιαστικά πρόκειται για έμμεση μορφή χρηματοδότησης η οποία προκύπτει από την ανάγκη εύρεσης κεφαλαίων, παρέχοντας ταυτόχρονα φορολογικό πλεονέκτημα στον μισθωτή.

Συμμετοχική ή μοχλευμένη μίσθωση(Leveraged lease). Στην συμμετοχική μίσθωση εκτός του μισθωτή και του εκμισθωτή, υπάρχει συμμετοχή και τρίτου μέρους ο οποίος είναι ο δανειστής. Ο δανειστής παρέχει ένα μέρος της χρηματοδότησης που απαιτείται για να αγοράσει ο εκμισθωτής το περιουσιακό στοιχείο. Από την πλευρά του μισθωτή δεν υπάρχει διαφορά με τις προαναφερθείσες μισθώσεις. Το δάνειο εξασφαλίζεται με εγγραφή υποθήκης στο περιουσιακό στοιχείο καθώς και με νομική μεταφορά της απαίτησης της μίσθωσης και των μισθωμάτων.

Μίσθωση vendor(Vendor lease). Είναι μια μίσθωση κατά την οποία ο προμηθευτής αναλαμβάνει τον ρόλο του εγγυητή για όλους τους πελάτες του οι οποίοι είναι και πελάτες (μισθωτές) της εταιρείας μισθώσεων. Πρόκειται για την συνεργασία μεταξύ ενός προμηθευτή και μιας εταιρείας μισθώσεων, η οποία παρέχει έμμεση χρηματοδότηση των πωλήσεων του προμηθευτή και έχει ως σκοπό την προώθηση των πωλήσεων των δύο μερών.

Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα του Leasing.

Τα κυριότερα πλεονεκτήματα της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι:

-Η χρηματοδότηση καλύπτει πλήρως την αξία του εκμισθωμένου περιουσιακού στοιχείου.



- Τα μισθώματα εκπίπτουν από τα έσοδα του μισθωτή ως λειτουργικές δαπάνες.
 - Ο μισθωτής αποφεύγει τον κίνδυνο της απαξίωσης του εκμισθωμένου περιουσιακού στοιχείου.
 - Επιτάχυνση των αποσβέσεων του leasing.
 - Πρόσθετη και εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης.
 - Αποδέσμευση από εμπράγματα ή άλλες εξασφαλίσεις και συναφή κόστη.
- Κύριο μειονέκτημα της χρηματοδοτικής μίσθωσης το υψηλό κόστος, το οποίο υπερβαίνει το αντίστοιχο κόστος του τραπεζικού δανεισμού.

- *Forfaiting*

Είναι η αγορά μεσοπρόθεσμων ή μακροπρόθεσμων απαιτήσεων από πωλήσεις επί πιστώσει (χωρίς αναγωγή δηλαδή χωρίς το δικαίωμα προσφυγής κατά του εκχωρητή) προϊόντων που πωλούνται στο εξωτερικό.

Ο αγοραστής (εισαγωγέας) υπογράφει συναλλαγματική σε διαταγή του εκχωρητή (εξαγωγέα ή forfaitist), ο οποίος με την σειρά του την εκχωρεί οπισθογραφώντας στην εταιρεία forfaiting (forfaiteur) με την ρήτρα ότι ουδεμία ευθύνη φέρει για την μη πληρωμή, η οποία μπορεί και αυτή να το μεταβιβάζει σε άλλο forfaiteur. Ο forfaiteur προεξοφλεί την αξία της συναλλαγματικής ή της συναλλαγματικής μείον τα έξοδα και τον προεξοφλητικό τόκο. Εισπράττει επίσης και την *προμήθεια αδράνειας* για το διάστημα από την έγκριση μέχρι την χρήση του ορίου από τον forfaitist²⁴.

Το forfaiting είναι κυρίως τραπεζική εργασία αλλά μπορεί να γίνει και από εταιρεία factoring.

Τα κυριότερα χαρακτηριστικά του είναι:

- Ασχολείται μόνο με μεμονωμένες απαιτήσεις.
- Αφορά μόνο εξαγωγικό εμπόριο,
- Δεν υπάρχει αναγωγή. Η συναλλαγματική αγοράζεται ανεξαρτήτως πιστωτικού ή πολιτικού κινδύνου.
- Συνήθως η τράπεζα του εισαγωγέα χορηγεί εγγυητική επιστολή η τριτεγγυάται την συναλλαγματική.

- *Venture Capital*

Ο όρος venture προέρχεται από την γαλλική λέξη aventure η οποία σημαίνει απρόβλεπτες δραστηριότητες που ενέχουν κινδύνους. Αφορά συνήθως την χρηματοδότηση νέων επιχειρήσεων με καινοτόμες ιδέες που δυσκολεύονται να αντλήσουν κεφάλαια στο αρχικό στάδιο ανάπτυξής τους. Συνήθως το κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών δεν περιορίζονται μόνο στην χρηματοδότηση αλλά έχουν και ενεργό συμμετοχή στην Διοίκηση της εταιρείας. Επομένως το κεφάλαιο

²⁴ Δούρος Θάνος σελ.224



«Επιχειρηματικές Πιστοδοτήσεις και Πιστωτικός Κίνδυνος»
Μανθάτης Νικόλαος

επιχειρηματικών συμμετοχών είναι δυνατό να χαρακτηριστεί ως συνδυασμός παροχής κεφαλαίου κινδύνου και επιχειρηματικών συμμετοχών. Πολλοί επενδυτές υποστηρίζουν το επιχειρηματικό ταλέντο παρέχοντας μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση και διοικητικές συμβουλές και αποκομίζουν σε ορισμένες περιπτώσεις υψηλά κεφαλαιακά κέρδη.

Από τα παραπάνω συμπεραίνεται ότι το κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών έχει τρία χαρακτηριστικά γνωρίσματα.

-Παροχή μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης συνήθως 5 έως 10 έτη με συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο.

-Την αποκόμιση κεφαλαιακών κερδών παρά τρέχοντος εισοδήματος.

- Την παροχή επιχειρηματικών και διοικητικών συμβουλών, μέσω της εκπροσώπησης στο Δ.Σ της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Η αξιολόγηση μιας επιχείρησης στηρίζεται σε επιλεγμένα ποιοτικούς και ποσοτικούς δείκτες οι οποίοι εξετάζονται σε διαχρονική βάση, και συγκρινόμενοι παράλληλα με αντίστοιχους του κλάδου, προσδιορίζουν το επίπεδο βιωσιμότητας της επιχείρησης, και την κατάταξή της στις επιμέρους διαβαθμίσεις πιστοληπτικής ικανότητας και αντίστοιχου πιστωτικού κινδύνου.

3.1 Ποιοτικά κριτήρια

Τα ποιοτικά κριτήρια βάσει των οποίων γίνεται η αξιολόγηση επιχειρήσεων, αφορούν την επιχειρησιακή της εικόνα και την θέση της επιχείρησης στον κλάδο.

3.1.1 Επιχειρησιακή εικόνα

Η επιχειρησιακή εικόνα μιας επιχείρησης αφορά ένα σύνολο που περιλαμβάνει το management, την τεχνολογική εικόνα, τον τόπο εγκατάστασης, το επιχειρηματικό παρελθόν κ.α. και συνθέτει μια πλήρη εικόνα, βάσει της οποίας μπορεί να αξιολογηθεί μια επιχείρηση. Με βάση τα προαναφερθέντα, όσον αφορά την επιχειρησιακή εικόνα, αξιολογούνται και συνεξετάζονται:

-*Η διαχείριση (management) της επιχείρησης.* Στο παρελθόν η λειτουργία και η διοίκηση μιας επιχείρησης βασιζόνταν αποκλειστικά στην διαίσθηση του επιχειρηματία, εν αντιθέσει με σήμερα που το management μιας επιχείρησης δεν εξαντλείται στο ταλέντο και την εμπειρία, αλλά απαιτεί έξυπνο προγραμματισμό, σωστή οργάνωση και διοίκηση, και ακριβή έλεγχο.

Η Διοίκηση μιας επιχείρησης πρέπει να έχει όραμα και αποστολή για να μπορεί να υποστηρίξει ένα business plan και παράλληλα τα κατάλληλα στελέχη να το εκτελέσουν. Το όραμα σκιαγραφεί το σχήμα της επιχείρησης μελλοντικά, θέτει τους γενικούς στόχους και οδηγεί την στρατηγική και την αποστολή²⁵.

Η αποστολή θέτει τους βασικούς στόχους και σκοπούς της επιχείρησης, ενώ καθορίζει τις σχέσεις της εταιρείας με άλλους οργανισμούς(η σχέση αυτή μπορεί να είναι ανταγωνιστική, στο πλαίσιο στρατηγικών συμμαχιών)²⁶.

Η διαχείριση μιας επιχείρησης απαιτεί ικανότητα, ηγετικά προσόντα και γνώσεις των στελεχών της επιχείρησης.

-*Επιχειρηματικό παρελθόν.* Εξετάζεται το συναλλακτικό ιστορικό της επιχείρησης καθώς και των φορέων της ως προς την ύπαρξη αντενδείξεων(δυσμενή στοιχεία, οφειλές σε ασφαλιστικούς οργανισμούς και Δημόσιο), η εμπειρία τους στην αντιμετώπιση κρίσεων, η ηλικία των φορέων της επιχείρησης καθώς και η ύπαρξη διάδοχης κατάστασης.

²⁵ Παπαδάκης Β σελ.319

²⁶ Κέφης Β-Παπαζαχαρίας Π σελ.45



Η ύπαρξη δυσμενών στοιχείων, ληξιπρόθεσμων οφειλών και κακής συναλλακτικής συμπεριφοράς, σε επίπεδο επιχείρησης ή φορέων, ιδιαίτερα αν αυτά αφορούν την τελευταία τριετία, καθιστά απαγορευτικό παράγοντα για την έναρξη μιας πιστοδότησης.

-*Τόπος εγκατάστασης μονάδας.* Ο τόπος εγκατάστασης αποτελεί μια από τις πιο σημαντικές αποφάσεις της διοίκησης της επιχείρησης, καθώς από την ορθότητα αυτής, εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό η εύρυθμη λειτουργία της.

Εξετάζεται θετικά ως προς την αξιολόγηση της επιχείρησης, η γειτνίαση με κέντρα κατανάλωσης, η ευκολία πρόσβασης σε πρώτες ύλες και άλλες εισροές, το οδικό δίκτυο, η αποδοχή του σχεδίου επένδυσης από τον τοπικό πληθυσμό και η ύπαρξη κατάλληλου εργατικού δυναμικού.

Θετικά επίσης αξιολογείται η ύπαρξη ενεργειακών συστημάτων όπως ηλεκτρισμός, φυσικό αέριο κ.α.

Η ύπαρξη των παραπάνω προϋποθέσεων, εξασφαλίζει την βιωσιμότητα και την κερδοφορία της επιχείρησης.

-*Πρόσβαση σε πρόσθετα κεφάλαια.* Εξετάζεται η δυνατότητα της επιχείρησης να αντλεί κεφάλαια και πέραν της τραπεζικής χρηματοδότησης, μέσω άλλων πηγών όπως Χρηματιστήριο Αξιών κ.α. Σε περίπτωση που το καταφέρνει μέσω των εναλλακτικών πηγών, αυτό έχει θετικό αντίκτυπο στην αξιολόγηση της επιχείρησης.

3.1.2 Κλάδος αγοράς

Εξετάζεται η θέση της επιχείρησης στον κλάδο, οι κλαδικές και τοπικές ιδιαιτερότητες, κίνδυνοι και προοπτικές που επικρατούν στους τομείς δραστηριότητάς της, πάντα στην περιοχή αγοράς που δραστηριοποιείται (τοπική, εθνική, περιφερειακή, παγκόσμια).

Ειδικότερα εξετάζονται:

-*Η φάση του επιχειρηματικού κύκλου της επιχείρησης* η οποία περιλαμβάνει τα εξής τέσσερα στάδια.

Στάδιο εισαγωγής. Η επιχείρηση προσπαθεί να εγκαθιδρύσει δίκτυο πωλήσεων και να εξασφαλίσει συνεργασίες με τους προμηθευτές και το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Το ποσοστό αποτυχίας σε αυτό το στάδιο είναι αρκετά υψηλό.

Στάδιο ανάπτυξης. Σε αυτό το στάδιο καθορίζεται το όραμα και η αποστολή της επιχείρησης. Τα προϊόντα της επιχείρησης έχουν γίνει αποδεκτά, τα κέρδη της αυξάνονται, και δεν συναντά προβλήματα στην πρόσβαση σε δανεισμό.



Στάδιο ωριμότητας. Στόχος είναι η περιχαράκωση των μεριδίων αγοράς. Σε αυτό το στάδιο υπάρχει μεγάλη ανάγκη διαφοροποίησης των προϊόντων της και τραπεζικού δανεισμού.

Στάδιο παρακμής. Χαρακτηρίζεται από σημαντική πτώση του κύκλου εργασιών, εμφάνιση σημείων συναγερμού και δυσκολία πρόσβασης στον τραπεζικό δανεισμό.

-**Η ανάλυση του ευρύτερου περιβάλλοντος (μακροοικονομικού)** ώστε να εντοπιστούν οι αλλαγές που συμβαίνουν ή πρόκειται να συμβούν, και να εκτιμηθεί η επίδραση που αυτές θα έχουν στην επιχείρηση.

Στον παρακάτω πίνακα παρατίθενται μερικές από τις κυριότερες διαστάσεις του ευρύτερου περιβάλλοντος της επιχείρησης²⁷.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ Ακαθάριστο Εθνικό προϊόν Πληθωρισμός Ανεργία Προσφορά χρήματος Υποτίμηση/Ανατίμηση Επιτόκιο	ΔΗΜΟΓΡΑΦΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ Ρυθμός αύξησης πληθυσμού Κατανομή πληθυσμού κατά ηλικία Ρυθμός γεννήσεων Εκτιμώμενη μέση διάρκεια ζωής
ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ Νέες διεθνείς αγορές Υφιστάμενες αγορές που αλλάζουν Διεθνή πολιτικά δρώμενα Διεθνή χαρακτηριστικά αγορών	ΚΟΙΝΩΝΙΚΟ ΠΟΛΙΤΙΣΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ Αλλαγές στον τρόπο ζωής Καριέρα Μετακίνηση πληθυσμού Δραστηριοποίηση των καταναλωτών
ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ Εθνική δαπάνη για έρευνα και ανάπτυξη Προστασία ευρεσιτεχνιών Βελτίωση παραγωγικότητας με αυτοματισμούς Δαπάνες βιομηχανίας για έρευνα και ανάπτυξη	ΠΟΛΙΤΙΚΟ ΚΑΙ ΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ Νομοθεσία κατά των μονοπωλίων Νόμοι για την προστασία του περιβάλλοντος Φορολογία Νόμοι για προσλήψεις Κανονισμοί εξωτερικού εμπορίου

-**Ο βαθμός συγκέντρωσης(μικροοικονομικό περιβάλλον)**. Ο βαθμός συγκέντρωσης σε ένα κλάδο καθορίζει και τα επίπεδα του ανταγωνισμού σε αυτόν.

Το ανταγωνιστικό περιβάλλον κάθε επιχείρησης προσδιορίζεται από τις πέντε δυνάμεις του Porter²⁸:

-Την απειλή εισόδου νέων ανταγωνιστών. Στις ανοικτές οικονομίες όλοι είναι ελεύθεροι να δραστηριοποιηθούν σε όποιον τομέα αποφασίσουν ότι έχουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Η είσοδος νέων ανταγωνιστών χρήζει προσεκτικής

²⁷ Παπαδάκης Βασίλειος σελ.63

²⁸ Παπαδάκης Βασίλειος σελ.67



ανάλυσης και αντιμετώπισης από τις υπάρχουσες εταιρείες του κλάδου, καθώς πλέον η “πίττα” θα μοιράζεται σε περισσότερες παίκτες. Δεδομένα όπως η τιμή του προϊόντος, η ποιότητα και ο τρόπος προώθησης πρέπει μελετηθούν αναλυτικά, και ενδέχεται να χρειαστεί να αλλαχθούν ή να προσαρμοστούν οι στρατηγικές των επιχειρήσεων στα νέα δεδομένα.

-Την διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών.

Η επιτυχής πορεία μιας επιχείρησης είναι άρρηκτα δεμένη με τους προμηθευτές της. Σε πολλούς κλάδους οι προμηθευτές επηρεάζουν σημαντικά το κόστος του προϊόντος. Οι κυριότεροι παράγοντες που προσδιορίζουν την διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών είναι:

- α) Ο αριθμός των προμηθευτών.
- β) Η διαφοροποίηση προϊόντων του προμηθευτή.
- γ) Η δυνατότητα υποκατάστασης των προϊόντων του προμηθευτή.
- δ) Δυνατότητα κάθετης ολοκλήρωσης των προϊόντων των προμηθευτών.

-Την διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών.

Οι παράγοντες που προσδιορίζουν την διαπραγματευτική ικανότητα των αγοραστών είναι²⁹.

- α) Το μέγεθος του αγοραστή. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αγοραστής τόσο πιο σημαντικός για την επιχείρηση.
- β) Χαρακτηριστικά του προϊόντος. Αν το προϊόν της επιχείρησης είναι διαφοροποιημένο και σημαντικό για τους πελάτες της, τότε αυτοί δεν έχουν διαπραγματευτική δύναμη.
- γ) Ευαισθησία των αγοραστών στην τιμή. Οι πελάτες μιας επιχείρησης απαιτούν χαμηλότερες τιμές όταν το προϊόν της, αντιπροσωπεύει μεγάλο μέρος του κόστους τους.
- δ) Κάθετη ολοκλήρωση των αγοραστών προς τα πίσω. Πολλές φορές οι αγοραστές δεν είναι ικανοποιημένοι από την συνεργασία τους με την επιχείρηση και αποφασίζουν να παράγουν οι ίδιοι τα προϊόντα που αγοράζουν από αυτή. Σε αυτή την περίπτωση αυξάνεται η διαπραγματευτική ισχύς των αγοραστών.

-Την απειλή από υποκατάστατα προϊόντα. Η ύπαρξη κοντινών υποκατάστατων καθώς και η ροπή των καταναλωτών προς τα υποκατάστατα καθιστούν την απειλή ιδιαίτερα σημαντική.

-Την ένταση του ανταγωνισμού στις ήδη υπάρχουσες επιχειρήσεις στον κλάδο.

²⁹ Παπαδάκης Βασίλης σελ.71



Οι παράγοντες που την καθορίζουν κατά τον Aaker D³⁰ είναι:

Το μερίδιο αγοράς.

Τα κανάλια διανομής.

Το κύρος της εταιρείας και η αναγνωσιμότητα των προϊόντων.

Η ποιότητα των προϊόντων.

Η καινοτομική δραστηριότητα

Το τμήμα έρευνας και ανάπτυξης

Χρηματοοικονομικοί πόροι

Συνολική αποτύπωση της εταιρείας

- **Η διαφοροποίηση παραγωγής.** Ο κλάδος αγοράς στον οποίο οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε αυτόν επιλέγουν την διαφοροποίηση παραγωγής, αποκτά ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, καθώς οι επιχειρήσεις του προσφέρουν προϊόντα με καινοτομία και ανώτερη ποιότητα, τα οποία ανταποκρίνονται στις εκάστοτε ανάγκες των καταναλωτών.

Συμπερασματικά όσον αφορά την κλαδική ανάλυση:

Συγκεκριμένα οικονομικά στοιχεία κάποιων κλάδων, όπως η σταθερή αύξηση της ζήτησης, η διατήρηση του περιθωρίου κέρδους, η ευελιξία στην διάρθρωση των κεφαλαιακών δαπανών κ.α. αποτελούν θετικές ενδείξεις της χρηματοοικονομικής ισχύος των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται σε αυτούς³¹.

Αντίθετα η δραστηριοποίηση μιας επιχείρησης σε κλάδο στον οποίο η ζήτηση είναι στάσιμη ή πτωτική ,αναπτύσσονται έντονες συνθήκες ανταγωνισμού και δεν υπάρχει διαφοροποίηση της παραγωγής, συνιστά στοιχείο προβληματισμού και απαιτεί ιδιαίτερη στάθμιση κατά την αξιολόγησή της³².

3.2 Ποσοτικά κριτήρια

Τα ποσοτικά κριτήρια βάσει των οποίων γίνεται η αξιολόγηση μιας επιχείρησης, αναφέρονται στην οικονομική της κατάσταση και στην διαχρονική εξέλιξη των εργασιών της.

Τα τρία θεμελιώδη κείμενα μέσω της οποίας εξετάζεται η οικονομική της κατάσταση μιας επιχείρησης, είναι ο ισολογισμός, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης και οι ταμειακές ροές.

³⁰ Aaker D (1984), How Select a Business Strategy, California Management Review, Vol.XXVI, No 3

³¹ Σαπουντζόγλου Γ-Πεντοτής Χ σελ.229

³² Κανονισμός Πιστοδοτήσεων ΕΤΕ σελ.41



Ο ισολογισμός είναι το βασικό έγγραφο των λογιστικών καταστάσεων μιας επιχείρησης, που μέσω αυτού αντλούνται αριθμητικές τιμές, που το πηλίκο τους σχηματίζει αριθμοδείκτες (financial ratio) που προσδιορίζουν την πραγματική θέση η την αποδοτικότητα τμημάτων η ολόκληρων τομέων της επιχείρησης.

Οι αριθμοδείκτες είναι πολύ χρήσιμο εργαλείο στα χέρια ενός ικανού αναλυτή. Μπορούν να αποκαλύψουν αδυναμίες της επιχείρησης σε διάφορους τομείς και να βοηθήσουν την Διοίκηση να λάβει έγκαιρα τα κατάλληλα μέτρα. Σε ορισμένες μάλιστα περιπτώσεις, όπως σε συγκρίσεις μεταξύ επιχειρήσεων, η χρήση τους αποδεικνύεται όχι μόνο πολύτιμη αλλά και απαραίτητη αφού τα απόλυτα μεγέθη π.χ κέρδη, πάγια, πωλήσεις δεν αρκούν ή προσφέρουν ελάχιστα. Ακόμα και σε διαχρονικές συγκρίσεις μεγεθών της ίδιας επιχείρησης οι αριθμοδείκτες αποδεικνύονται πολύ πιο πειστικοί, όταν τα μεγέθη αυτά συσχετίζονται με άλλα³³.

Οι κυριότερες ομάδες αριθμοδεικτών είναι:

3.2.1 Δείκτες βραχυπρόθεσμης ρευστότητας

Υπάρχουν τρεις τρόποι που μπορεί να εκφραστεί η σχέση μεταξύ του κυκλοφορούντος ενεργητικού και της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας μιας επιχείρησης.

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμη Ρευστότητα}}$$

Ένας από τους πιο γνωστούς και ευρέως χρησιμοποιούμενους δείκτες είναι ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας ή γενικής ρευστότητας. Επειδή το κυκλοφορούν ενεργητικό και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι μετατρέπόμενα σε μετρητά τους επόμενους δώδεκα μήνες, είναι ένα μέτρο βραχυπρόθεσμης ρευστότητας. Με την απουσία απρόβλεπτων καταστάσεων αναμένουμε ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας να είναι τουλάχιστον 1-ένας δείκτης μικρότερος του 1 σημαίνει ότι το καθαρό κεφάλαιο κίνησης(Κυκλοφορούν Ενεργητικό- Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις) είναι αρνητικό. Για προφανείς λόγους οι δείκτες ρευστότητας, ενδιαφέρουν ιδιαίτερα τους βραχυπρόθεσμούς πιστωτές³⁴.

$$\text{Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη είναι παρόμοιος με τον δείκτη γενικής ρευστότητας μετά από αφαίρεση των αποθεμάτων.

Ο λόγος για τον οποίο εξαιρούμε τα αποθέματα είναι ότι η ρευστότητα τους μπορεί να προκαλέσει πρόβλημα. Για παράδειγμα ένα φορτίο αργού πετρελαίου έχει μεγάλη ρευστότητα, ενώ μια μεγάλη ποσότητα ενδυμάτων μόδας σε μια αποθήκη έχει χαμηλή ρευστότητα. Μπορεί μια εταιρεία να έχει σταθερό αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας

³³ Αδαμίδης Αργύρης σελ.181

³⁴ Ross S-Westerfield R-Jaffe J σελ.70



και πτωτικό δείκτη άμεσης ρευστότητας. Αυτό θα ήταν πολύ επικίνδυνο σημάδι. Μας προειδοποιεί ότι τα αποθέματα αυξάνονται εις βάρος των εισπρακτέων λογαριασμών και των μετρητών³⁵.

$$\text{Αριθμοδείκτης } K.K = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Βραχυπρόθεσμες Πωλήσεις}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Σε αντίθεση με τους δύο προηγούμενους αριθμοδείκτες ρευστότητας που χρησιμοποιούν αποκλειστικά στοιχεία του ισολογισμού, ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης χρησιμοποιεί ένα στοιχείο ισολογισμού και ένα στοιχείο από τα αποτελέσματα χρήσης. Συσχετίζει το βραχυπρόθεσμο πλεόνασμα ρευστότητας με τις πωλήσεις. Καταγράφει τάσεις που άλλοι αριθμοδείκτες δεν καταγράφουν, όπως για παράδειγμα, όταν οι δύο προηγούμενοι εμφανίζονται σταθεροί και ο εξεταζόμενος εμφανίζεται πτωτικός, αυτό συμβαίνει γιατί ενώ οι πωλήσεις αυξάνονται το κεφάλαιο κίνησης παραμένει στάσιμο. Μια επιχείρηση που χρειάζεται μικρότερο κεφάλαιο κίνησης, όταν αυξάνονται οι πωλήσεις, αποτελεί δείγμα καλού μάνατζμεντ, ιδιαίτερα αν η μείωση του κεφαλαίου κίνησης αφορά αποθέματα.

3.2.2 Δείκτες χρηματοοικονομικής ισχύος

$$\text{Δείκτης Κάλυψης Τόκων} = \frac{EBIT}{\text{Τόκοι}}$$

Ο δείκτης μετράει την ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει το κόστος δανεισμού της από τις ταμειακές ροές της επιχειρηματικής δραστηριότητας. Η διαίρεση των κερδών προ τόκων και φόρων, με τους τόκους από τα δάνεια της επιχείρησης, δείχνει πόσες φορές μπορεί η επιχείρηση να καλύψει τα έξοδα τόκων από την λειτουργία της επιχείρησης. Έρευνες πάνω στον συγκεκριμένο δείκτη έχουν δείξει ότι λίγες πετυχημένες εταιρείες έχουν τιμή μικρότερη από 3,3 φορές ενώ μια καλή τιμή κυμαίνεται στις 5 φορές.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κεφαλαιακής Διάρθρωσης} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}}$$

Από τους σπουδαιότερους συντελεστές μέτρησης στην χρηματοοικονομική των επιχειρήσεων. Σκοπός του δείκτη είναι να μετρήσει το μείγμα των κεφαλαίων και να συγκρίνει τα κεφάλαια που έχουν καταβληθεί από τους ιδιοκτήτες(μετοχικό ίδιο κεφάλαιο) με αυτά που έχει δανειστεί η επιχείρηση(οφειλές, χρέος).

Ο δείκτης είναι σημαντικός γιατί όσο περισσότερα ξένα κεφάλαια έχει μια επιχείρηση τόσο μεγαλύτερο κίνδυνο έχει, καθώς αναλαμβάνει την υποχρέωση σημαντικής εκροής μετρητών για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα στο μέλλον.

³⁵ Walsh Ciaran σελ.118



Σε περίπτωση που ο δείκτης κινείται σε δυσμενέστερα επίπεδα σε σχέση με τον μέσο όρο του κλάδου τότε θα πρέπει να εντοπίζονται οι παράγοντες που επιδεινώνουν τον δείκτη. Συνηθέστερες αιτίες που επιδρούν είναι:

- α) Ύπαρξη ζημιολογίων αποτελεσμάτων που καλύπτονται με δάνεια
- β) Αυξημένες πιστώσεις προς πελατεία που χρηματοδοτούνται από βραχυπρόθεσμα κεφάλαια
- γ) Διόγκωση αποθεμάτων με κάλυψη από πιστώσεις προμηθευτών ή βραχυπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό.

3.2.3 Δείκτες απόδοσης κεφαλαίων

Αξιολογείται η αξία που δημιουργείται από τους πόρους (κεφάλαια) που χρησιμοποιούνται, δηλαδή την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης των κεφαλαίων και της περιουσίας της επιχείρησης υπολογίζοντας τα περιθώρια κέρδους επί ιδίων και συνολικών κεφαλαίων.

Δείκτης απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων ROE.

$$ROE = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Δείκτης που ενδιαφέρει σε μεγάλο βαθμό τους μετόχους, καθώς δείχνει την συνολική απόδοση της επένδυσής τους όπως αυτή προσδιορίζεται από τα κέρδη. Ο δείκτης ROE αποκαλύπτει πόσο αποδοτικά χρησιμοποιήθηκαν τα ίδια κεφάλαια της τράπεζας.

Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού-ROA

$$ROA = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

Ο δείκτης ROA δείχνει πόσο αποτελεσματικά έχουν χρησιμοποιηθεί τα στοιχεία του ενεργητικού στα κέρδη της επιχείρησης αφού αποκαλύπτει το κέρδος που προκύπτει ανά χρηματική μονάδα απαίτησης δηλαδή ανά ευρώ.

3.2.4 Δείκτες απόδοσης πωλήσεων.

Υπολογίζουν την αξία που δημιουργείται σε δεδομένο επίπεδο δραστηριότητας(πωλήσεων).

$$\text{Μεικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Μεικτά κέρδη}}{\text{Κύκλος Εργασιών}}$$

Εκφράζει την ακαθάριστη απόδοση της παραγωγής και απαιτείται να καλύπτει με επάρκεια τις λειτουργικές δαπάνες. Τα μεικτά κέρδη μιας επιχείρησης απεικονίζουν την ορθολογική διαχείριση των συντελεστών κόστους (πρώτες ύλες, εργατικά έξοδα, εμπορεύματα) και βέβαια της τιμολογιακής πολιτικής της επιχείρησης.



$$\text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρό Κέρδος Προ Φόρων}}{\text{Κύκλος Εργασιών}}$$

Είναι η τελική απόδοση της επιχείρησης και βασικό μέτρο της βιωσιμότητάς της που την κατατάσσει σε κερδοφόρα και ζημιογόνα.

3.3 Ανάλυση οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης

Προκειμένου να σταθμίζεται ακριβέστερα η οικονομική κατάσταση της επιχείρησης και η πορεία των εργασιών της, εξετάζονται αναλυτικά τα ακόλουθα σημεία αναφοράς (Key points)³⁶.

Πάγια	<ul style="list-style-type: none">- Σε περίπτωση αύξησης παγιοποιήσεων ερευνάται η πηγή χρηματοδότησης- Σε περίπτωση μείωσής τους, ερευνάται ποιο στοιχείο του παγίου αφορά, η αιτία και η επένδυση της εισροής μετρητών
Αποθέματα	<ul style="list-style-type: none">- Ετήσια μεταβολή σε σχέση με το κόστος πωληθέντων.- Ποσοστιαίος έλεγχος της σύνθεσης πρώτων υλών, ημιτέτοιμων και έτοιμων σε σύγκριση με την προηγούμενη χρήση.
Απαιτήσεις	<ul style="list-style-type: none">- Ετήσια ποσοστιαία μεταβολή σε σχέση με τον κύκλο εργασιών.- Διάρκεια σε μήνες- Διαμόρφωση των όρων πωλήσεων.
Διαθέσιμα και χρεόγραφα.	<ul style="list-style-type: none">- Εξέταση του ύψους που διαμορφώνονται σε μια σειρά διαδοχικών χρήσεων, ανάλογα προς την δραστηριότητα της επιχείρησης.- Έρευνα αξίας αξιογράφων και πραγματικών διαθεσίμων.
Ίδια κεφάλαια.	<ul style="list-style-type: none">- Έρευνα πραγματικής καθαρής θέσης.- Απομείωση καθαρής θέσης ή απολήψεις μετόχων.- Ισορροπία ίδιων προς ξένα κεφάλαια
Μακροπρόθεσμος δανεισμός.	<ul style="list-style-type: none">- Ετήσια μεταβολή- Χρονική κλιμάκωση δόσεων.- Σύνθεση κατά τράπεζα.
Βραχυπρόθεσμος δανεισμός.	<ul style="list-style-type: none">- Ετήσια ποσοστιαία μεταβολή.- Ανάγκες που κάλυψε σε Κ.Κ- Σύνθεση κατά τράπεζα.
Προμηθευτές	<ul style="list-style-type: none">- Ετήσια ποσοστιαία μεταβολή σε σχέση με τον κύκλο εργασιών.- Διατήρηση των όρων προμηθειών.

³⁶ Κανονισμός πιστοδοτήσεων ΕΤΕ σελ. 55



ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

Πωλήσεις	<ul style="list-style-type: none">- Εξέλιξη πωλήσεων σε εξαμηνιαία και ετήσια βάση.- Ύπαρξη πωλήσεων σε συγγενικές επιχειρήσεις,
Μεικτό κέρδος.	<ul style="list-style-type: none">- Σύγκριση με μέσο όρο του κλάδου.- Αύξηση ή μείωση σε σχέση με τα περσινά αποτελέσματα χρήσης.
Γενικά έξοδα.	<ul style="list-style-type: none">- Ποσοστό επί κύκλου εργασιών.- Έλεγχος αν είναι ανάλογο με το μέσο ετήσιο συνολικό τραπεζικό δανεισμό.- Αυξημένα ή μειωμένα σε σχέση με την προηγούμενη χρήση.
Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA).	<ul style="list-style-type: none">- Ποσοστό επί κύκλου εργασιών.- Επάρκεια για την κάλυψη των δόσεων δανείων.
Τελικό αποτέλεσμα	<ul style="list-style-type: none">- Διακρίνεται σε λειτουργικό τελικό αποτέλεσμα και σε έκτακτα κέρδη ή ζημιές.

3.4 Συστήματα αξιολόγησης της πιστοληπτικής διαβάθμιση πιστούχου

Τα συστήματα πιστοληπτικής αξιολόγησης (credit rating systems) αποτελούν την επικρατούσα προσέγγιση εκτίμησης του πιστωτικού κινδύνου.

Βασίζονται σε ποιοτικά και ποσοτικά κριτήρια και βάσει αυτών προκύπτει το πόρισμα της αξιολόγησης της πιστοληπτικής διαβάθμισης.

Διακρίνονται σε εσωτερικά και εξωτερικά συστήματα αξιολόγησης.

Τα εσωτερικά συστήματα αξιολόγησης στηρίζονται στα συστήματα που αναπτύσσουν οι τράπεζες για την πιστοληπτική ικανότητα των πελατών τους. Τα εξωτερικά συστήματα αναφέρονται στους εξωτερικούς οίκους αξιολόγησης οι οποίοι αξιολογούν και δημοσιεύουν τις εκτιμήσεις τους, τόσο για εταιρείες όσο και για δημόσιες εκδόσεις χρέους. Εταιρείες και τίτλοι ταξινομούνται σε διακριτές κατηγορίες αξιόχρεου που αντιπροσωπεύουν διαφορετικά επίπεδα πιθανότητας αθέτησης των υποκείμενων υποχρεώσεων³⁷.

3.4.1 Εξωτερικά συστήματα πιστοληπτικής διαβάθμισης

³⁷ Σαποντζόγλου Γ-Πεντότης Χ σελ.215



Η πιστοληπτική διαβάθμιση διενεργείται από ανεξάρτητους οίκους, οι οποίοι είναι ιδιωτικές εταιρείες οικονομικού ενδιαφέροντος που προσφέρουν κυρίως συμβουλευτικές ανεξάρτητες και έγκυρες υπηρεσίες στην δευτερογενή αγορά. Αξιολογώντας την πιστοληπτική ικανότητα των δανειζόμενων (ιδιωτών, επιχειρήσεων, κρατών) καθώς επίσης και τα χρεόγραφα που εκδίδουν οι δανειζόμενοι, παρέχουν σχετικές πληροφορίες υπέρ των ενδιαφερόμενων ώστε να λαμβάνουν ασφαλέστερες χρηματοδοτικές αποφάσεις.

Οι οίκοι³⁸ αξιολογούν τους πάντες, κυβερνήσεις, τράπεζες, εταιρείες, δήμους, κρατικούς οργανισμούς, ασφαλιστικές εταιρείες... και τα πάντα, ομόλογα, βραχυπρόθεσμο δανεισμό, τιτλοποιημένα δάνεια, προνομιούχες μετοχές, πιστοποιητικά καταθέσεων, κίνδυνο αντισυμβαλλόμενου-κυρίως σε συμβόλαια παραγωγών-, υποχρεώσεις ασφαλιστικών εταιρειών. Όταν αξιολογούν συγκεκριμένο προϊόν, το αξιολογούν όταν εκδίδεται και συνεχίζουν να το παρακολουθούν μέχρι να λήξει, κάνουν δηλαδή προληπτικό έλεγχο (screening) και παρακολούθηση (monitoring).

Οι οίκοι μέσω της πιστοληπτικής αξιολόγησης περιορίζουν την θεμελιώδη ασυμμετρία πληροφόρησης στις κεφαλαιαγορές, μεταξύ των επενδυτών και των επιχειρήσεων που αναζητούν χρηματοδότηση.

Οι απόψεις τους δεν αποτελούν επενδυτικές συμβουλές αλλά γνώμες για την πιθανότητα πτώχευσης μίας εταιρείας ή της αδυναμίας της να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις πληρωμών ενός χρεογράφου που έχει εκδώσει. Οι εκδότες κατηγοριοποιούνται ανάλογα με τον κίνδυνο αθέτησης των υποχρεώσεών τους.

Η τελική απόδοση του βαθμού της πιστοληπτικής ικανότητας στηρίζεται σε μια σύνθετη μεθοδολογία πολυκριτηριακής ανάλυσης σύμφωνα με την οποία τα διάφορα ποιοτικά και ποσοτικά χαρακτηριστικά του υπό αξιολόγηση φορέα, λαμβάνουν συγκεκριμένο συντελεστή βαρύτητας προκειμένου να προκύψει η οριστική πιστοληπτική διαβάθμιση.

Οι κυριότεροι οίκοι αξιολόγησης διεθνώς είναι η Moody's Investors Service, η Standard and Poor's Investors Service και η Fitch Rating..

Οι τρεις οίκοι αξιολόγησης³⁹ απονέμουν βαθμούς (grades) οι οποίοι διακρίνονται σε βαθμούς επένδυσης και σε κερδοσκοπικούς βαθμούς ως προς την σκοπιμότητα της χορηγητικής ή επενδυτικής πράξης αλλά και τον συντρέχοντα κίνδυνο. Σύμφωνα με την μακροπρόθεσμη κλίμακα της Standard and Poor's και της Fitch ως επενδυτικού χαρακτήρα βαθμοί θεωρούνται εκείνοι που είναι ανώτεροι της κατηγορίας BB+, ενώ σύμφωνα με την μακροπρόθεσμη κλίμακα της Moody's ως επενδυτικού χαρακτήρα βαθμοί θεωρούνται εκείνοι που είναι ανώτεροι της κατηγορίας Ba1. Αντίθετα σύμφωνα με την μακροπρόθεσμη κλίμακα της Standard and Poor's και της Fitch ως κερδοσκοπικού χαρακτήρα βαθμοί θεωρούνται εκείνοι που είναι κατώτεροι της

³⁸ Αντζουλάτος Άγγελος σελ.691


³⁹ Σαπουντζόγλου Γ Πεντοτής Χ σελ.219



κατηγορίας BBB-, ενώ σύμφωνα με την μακροπρόθεσμη κλίμακα της Moody's ως κερδοσκοπικού χαρακτήρα θεωρούνται εκείνοι που είναι κατώτεροι της κατηγορίας Baa3.

Οι αξιολογήσεις, καθώς και οι μεταβολές τους, ανακοινώνονται στο κοινό, με τις υποβαθμίσεις να σηματοδοτούν χειροτέρευση της πιστοληπτικής ικανότητας και τις αναβαθμίσεις βελτίωση. Όταν οι μεταβολές της πιστοληπτικής ικανότητας δεν είναι αρκετά μεγάλες για να δικαιολογούν πιστοληπτική υποβάθμιση ή αναβάθμιση οι οίκοι ανακοινώνουν μια προειδοποίηση (credit watch), προετοιμάζουν το κοινό για την πιθανή κατεύθυνση μεταβολής της αξιολόγησης⁴⁰.

Ο παρακάτω πίνακας παρουσιάζει τις κλίμακες πιστοληπτικής διαβάθμισης των μεγαλύτερων οίκων αξιολόγησης.

MOODY'S	STANDARD & POOR'S	Fitch	Πιστοληπτική Ικανότητα
Aaa	AAA	AAA	
Aa1	AA+	AA+	
Aa2	AA	AA	
Aa3	AA-	AA-	
A1	A+	A+	
A2	A	A	
A3	A-	A-	
Baa1	BBB+	BBB+	
Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB-	BBB-	
Ba1	BB+	BB+	
Ba2	BB	BB	
Ba3	BB-	BB-	
B1	B+	B+	
B2	B	B	
B3	B-	B-	
Caa1	CCC+	CCC	
Caa2	CCC		
Caa3	CCC-		
Ca	CC		
C	C	DDD	
/	D		DD
/	/		D

Κλίμακα Διαβάθμισης Moody's.

Aaa. Απονέμεται σε επιχειρήσεις και τίτλους άριστης ποιότητας και χαμηλότατου κινδύνου.

Aa. Απονέμεται σε φορείς και τίτλους υψηλής ποιότητας. Η κάλυψη των κινδύνων πιο αδύναμη από εκείνη της Aaa.

⁴⁰ Αντζουλάτος Άγγελος σελ.691



A. Απονέμεται σε φορείς και τίτλους που παρουσιάζουν ευνοϊκά χαρακτηριστικά τα οποία τους εξασφαλίζουν ποιότητα ανώτερη της μέσης. Διακρίνονται παράγοντες που μπορεί να απαξιώσουν την υφιστάμενη κατάσταση στο μέλλον.

Baa. Απονέμεται σε φορείς και τίτλους μέσης ποιότητας. Ο φορέας της έκδοσης προσφέρει ικανοποιητικά στοιχεία κάλυψης των τόκων και προστασίας του δανειακού κεφαλαίου. Οι τίτλοι αυτής της διαβάθμισης στερούνται κάποιων βασικών επενδυτικών χαρακτηριστικών και παρουσιάζουν ορισμένα κερδοσκοπικά χαρακτηριστικά.

Ba. Απονέμεται σε φορείς και τίτλους που φέρουν κερδοσκοπικά στοιχεία και το μέλλον τους δεν είναι εξασφαλισμένο. Η κάλυψη τόκων και κεφαλαίου κρίνεται μέτρια ακόμη και σε περιόδους ευνοϊκών οικονομικών συγκυριών.

B. Απονέμεται σε φορείς και τίτλους που στερούνται ευνοϊκών χαρακτηριστικών. Η κάλυψη κεφαλαίου και τόκων κρίνεται επισφαλής,

Ca. Απονέμεται σε φορείς και τίτλους πολύ μέτριας ποιότητας με υψηλή πιθανότητα χρεοκοπίας.

Ca. Απονέμεται σε φορείς και τίτλους χαμηλής ποιότητας με υψηλή πιθανότητα χρεοκοπίας.

C. Απονέμεται σε φορείς και τίτλους που δεν διασφαλίζουν ούτε κατά ελάχιστο η εξόφληση τόκων και κεφαλαίου.

Κλίμακα διαβάθμισης Standard and Poor's.

AAA. Εξαιρετικά ισχυρή ικανότητα του φορέα να εκπληρώσει τις οικονομικές του δεσμεύσεις.

AA. Πολύ ισχυρή ικανότητα του φορέα να εκπληρώσει τις οικονομικές του υποχρεώσεις.

A. Ο φορέας εμφανίζει ισχυρή δυνατότητα εξόφλησης τόκων και δανειακών κεφαλαίων, αλλά εμφανίζεται ευάλωτος σε μελλοντικά δυσμενείς οικονομικές συγκυρίες.

BBB. Απονέμεται σε φορείς και τίτλους με επαρκή ικανότητα πληρωμής τόκων και κεφαλαίου. Ο υπόχρεος φορέας θα αντιμετώπιζε επιδείνωση της ικανότητας πληρωμής, σε απότομη μεταβολή του οικονομικού περιβάλλοντος.

BB. Απονέμεται σε φορείς και τίτλους που χαρακτηρίζονται από διαρκή αβεβαιότητα ως προς την ικανότητα τους να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους σε περίπτωση δυσμενών οικονομικών συνθηκών.

B. Πρόκειται για βαθμό που απονέμεται σε φορείς και τίτλους που παρουσιάζουν μεγαλύτερη πιθανότητα μη αποπληρωμής, αν και την στιγμή της αξιολόγησης θεωρείται ικανός να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του.



CCC. Ο φορέας παρουσιάζει μικρή πιθανότητα πληρωμής τόκων και κεφαλαίου. Η ικανότητα του να πληρώσει, εξαρτάται από την επικράτηση ευνοϊκών οικονομικών συνθηκών.

CC. Ο βαθμός αυτός χαρακτηρίζει υποχρεώσεις που στην παρούσα φάση παρουσιάζουν υψηλή πιθανότητα μη εκπλήρωσης.

C. Ο βαθμός αυτός χαρακτηρίζει περιπτώσεις που ο φορέας έχει υποβάλλει αίτηση πτώχευσης, αλλά οι πληρωμές που αφορούν την υποχρέωση συνεχίζονται.

D. Ο βαθμός αυτός αποδίδεται σε φορέα που εμφανίζει συνολική αθέτηση των υποχρεώσεών του.

Κλίμακα διαβάθμισης Fitch.

Η κλίμακα διαβάθμισης της Fitch εμφανίζει τις ίδιες κλίμακες με την Standard and Poor's, με την διαφορά ότι εμφανίζει σε μια κλίμακα τους φορείς που εμφανίζουν πιστοληπτική διαβάθμιση C (Χαμηλή πιστοληπτική διαβάθμιση και υψηλή πιθανότητα αθέτησης) και τρεις διαβαθμίσεις στην κλίμακα D(Default).

Οι οίκοι αξιολόγησης έχουν δεχθεί αρκετά έντονη κριτική όσον αφορά την ικανότητά τους να προβλέψουν τις οικονομικές κρίσεις.

3.4.2 Εσωτερικά συστήματα αξιολόγησης.

Τα τελευταία χρόνια τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα χρησιμοποιούν δικά τους εσωτερικά συστήματα πιστοληπτικής αξιολόγησης των υποψήφιων δανειοληπτών που στηρίζονται είτε σε ποιοτικά δεδομένα, είτε σε ποσοτικά είτε συνδυαστικά και στα δύο.

Οι κυριότερες κατηγορίες εξ αυτών είναι:

Εμπειρικά μοντέλα ή μοντέλα μάθησης	Στατιστικά Μοντέλα
Ερωτηματολόγια αξιολόγησης	Z score(Altman,1968)
Συστήματα ποιοτικής ανάλυσης	Νευρωνικά Δίκτυα
Συστήματα Fuzzy Logic	

3.4.2.1 Εμπειρικά μοντέλα ή μοντέλα μάθησης.

Βασίζονται κυρίως στην συσσωρευμένη εμπειρία και ικανότητα των αναλυτών της τράπεζας, οι οποίοι προσπαθούν να εκτιμήσουν την ικανότητα των υποψήφιων δανειοληπτών ως προς την εξόφληση των υποχρεώσεών τους. Επειδή στην αξιολόγηση των δανειοληπτών δεν χρησιμοποιούνται μέθοδοι στατιστικής επαλήθευσης, η ποιότητα των εμπειρικών μοντέλων εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την ικανότητα των αναλυτών να εκτιμήσουν σωστά και αμερόληπτα τον κίνδυνο.



3.4.2.1.1 Ερωτηματολόγια αξιολόγησης

Τα ερωτηματολόγια αξιολόγησης περιλαμβάνουν δομημένες ερωτήσεις σχετικά με κάποια χαρακτηριστικά του δανειολήπτη, τα οποία η τράπεζα θεωρεί σημαντικά, και κάθε απάντηση συνδέεται με προκαθορισμένο αριθμό μονάδων, το σύνολο των οποίων καθορίζει την πιστοληπτική ικανότητα του. Υψηλότερος αριθμός μονάδων συνεπάγεται υψηλότερη φερεγγυότητα και το αντίστροφο. Το εύρος των μονάδων που αντιστοιχούν στις τιμές των διακριτών χαρακτηριστικών εξαρτάται από τον συντελεστή βαρύτητας που αποδίδεται σε κάθε χαρακτηριστικό.

Χαρακτηριστικά	Τιμές διακριτών χαρακτηριστικών		
Φύλλο	Άνδρας 0 Μονάδες	Γυναίκα +10	
Ηλικία	20-30 Ετών -10 Μονάδες	30-40 Ετών +5 Μονάδες	>40 Ετών +20
Εισόδημα	< 1.000 Ευρώ -10 Μονάδες	1.000-2.000 Ευρώ +5 Μονάδες	> 2.000 Ευρώ +20 Μονάδες
Επάγγελμα	Άνεργος -30 Μονάδες	Μισθωτός 0 Μονάδες	Δημόσιος Υπάλληλος +20

Στον παραπάνω πίνακα το φύλλο, η ηλικία, το εισόδημα και το επάγγελμα του υποψήφιου δανειολήπτη θεωρήθηκαν από το σύστημα αξιολόγησης της τράπεζας, ως οι πλέον καθοριστικοί παράγοντες για να μπορέσει να εκτιμηθεί η πιστοληπτική ικανότητα του δανειολήπτη.

Την υψηλότερη πιστοληπτική διαβάθμιση, με βάση τα προαναφερθέντα, πετυχαίνει ο υποψήφιος δανειολήπτης που εμφανίζει τα χαρακτηριστικά, γυναίκα ηλικίας άνω των 40 ετών με εισόδημα τουλάχιστον 2.000 ευρώ που απασχολείται στον Δημόσιο Τομέα(+70 Μονάδες).

3.4.2.1.2 Συστήματα Ποιοτικής Ανάλυσης

Στα συστήματα ποιοτικής ανάλυσης οι κατηγορίες πληροφοριών ορίζονται και εδώ με βάση την εμπειρία των αναλυτών. Σε αντίθεση με τα ερωτηματολόγια αξιολόγησης στα συστήματα ποιοτικής ανάλυσης η τιμή κάθε κριτηρίου δεν συνδέεται με κάποιο σταθερό βαθμό που προσδιορίζει την βαρύτητα του υπόψη κριτηρίου στην συνολική αξιολόγηση. Αντίθετα κάθε χαρακτηριστικό του δανειολήπτη αξιολογείται από τους αναλυτές σε ποιοτικούς όρους χρησιμοποιώντας μια προκαθορισμένη κλίμακα. Η κλίμακα αυτή μπορεί να αποτελείται από αριθμητικές μονάδες ή χαρακτηρισμούς που περιγράφουν σαφώς τη θέση του υπό αξιολόγηση δανειολήπτη σε σχέση με το συγκεκριμένο κριτήριο.

Οι βαθμοί ή οι χαρακτηρισμοί που αποδίδονται σε κάθε χαρακτηριστικό του δανειολήπτη συνδυάζονται για να παράγουν την συνολική πιστοληπτική αξιολόγηση

Στο παράδειγμα του παρακάτω πίνακα χρησιμοποιούνται πέντε βασικές κατηγορίες κριτηρίων, που θεωρούνται ότι προσδιορίζουν την πιστοληπτική ικανότητα μιας επιχείρησης, οι δύο πρώτες αφορούν ποσοτικά κριτήρια και οι επόμενες τρεις ποιοτικά.



«Επιχειρηματικές Πιστοδοτήσεις και Πιστωτικός Κίνδυνος»
Μανθάτης Νικόλαος

Για κάθε κατηγορία περιγράφονται και κάποια επιμέρους κριτήρια, η εξέταση των οποίων επιτρέπει την σε βάθος ανάλυση του βαθμού φερεγγυότητας⁴¹.

Τύπος Κριτηρίου	Επιμέρους κριτήρια
Οικονομική κατάσταση	<ul style="list-style-type: none">• Κατάσταση περιουσιακών στοιχείων• Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις
Σχέση με πελάτες Διαχείριση Λογαριασμών.	<ul style="list-style-type: none">• Διαχείριση λογαριασμών πελατών• Αξιοπιστία πελατών
Προοπτικές Επιχείρησης	<ul style="list-style-type: none">• Μεταβολές κατά την τελευταία χρήση• Επιχειρησιακός μετασχηματισμός• Εισοδηματικός σχεδιασμός• Ικανότητα εκπλήρωσης υποχρεώσεων• Επιχειρησιακοί κίνδυνοι
Αγορά-Κλάδος	<ul style="list-style-type: none">• Ανάπτυξη κλάδου/αγοράς• Εξάρτηση από τον οικονομικό κύκλο• Δομή πελατών/προμηθευτών• Ένταση ανταγωνισμού• Εύρος προϊόντων/Διαφοροποίηση• Επίπεδο Υπηρεσιών
Διοίκηση	<ul style="list-style-type: none">• Ποιότητα Διοίκησης• Εσωτερικός έλεγχος

Ενδεικτικά παρατίθεται στον κάτωθι πίνακα η βαθμολόγηση του ποιοτικού κριτηρίου «Ποιότητα Διοίκησης».

Αξιολόγηση της Ποιότητας Διοίκησης	Βαθμός
Υψηλότερο επίπεδο προσωπικών και επαγγελματικών χαρακτηριστικών.	1
Σημαντικά πλεονεκτήματα σε επιμέρους πεδία.	2
Ικανοποιητική Διοίκηση με πλεονεκτήματα σε ορισμένα πεδία	3
Μεσαίου επιπέδου με αδυναμίες σε ορισμένα πεδία.	4
Εμφανώς αδύναμη Διοίκηση.	5
Ανεπαρκής Διοίκηση.	6

Ο τελικός βαθμός προκύπτει ως ο μέσος όρος όλων των βαθμών ή ως σταθμικός μέσος στην περίπτωση που κάθε κριτήριο έχει διαφορετική βαρύτητα.

⁴¹ Σαπουντζόγλου Γερ.-Πεντοτής Χαρ. Σρλ.240



3.4.2.1.3 Συστήματα Fuzzy Logic.

Τα συστήματα Fuzzy Logic έχουν το χαρακτηριστικό ότι οι παράγοντες που επηρεάζουν την πιστοληπτική διαβάθμιση μιας επιχείρησης δεν λαμβάνουν μοναδική διαβάθμιση, π.χ υψηλή ή χαμηλή, αλλά κάθε παράγοντας λαμβάνει πολλαπλή διαβάθμιση που για κάθε μια προσδιορίζεται ένας βαθμός συμμετοχής.

Η εισαγωγή πολλών ποιοτικών χαρακτηριστικών επιτυγχάνει ένα αποτελεσματικότερο τρόπο αξιολόγησης που παρουσιάζει μεγαλύτερη ομοιότητα με την ανθρώπινη συμπεριφορά λήψης αποφάσεων.

Στα συστήματα Fuzzy Logic, πολλαπλές διακριτές ποσοτικές μεταβλητές(π.χ. επίπεδα κερδοφορίας, απόδοση κεφαλαίων, κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού κ.τ.λ.) μετασχηματίζονται με την βοήθεια προσδιοριστικών μεταβλητών(π.χ ποιοτικών χαρακτηριστικών), υφίστανται περαιτέρω επεξεργασία και καταλήγουν σε ένα σαφές ποσοτικό συμπέρασμα σχετικά με την πιστοληπτική ικανότητα του δανειολήπτη. Το τελικό πόρισμα, που αποτελεί την πιστοληπτική διαβάθμιση του δανειολήπτη προκύπτει μέσω της διαδικασίας εξαγωγής και την εφαρμογή κατάλληλων αλγόριθμων.

3.4.2.2 Στατιστικά Υποδείγματα Αξιολόγησης

3.4.2.2.1 Υπόδειγμα Z-SCORE Altman.

Το Υπόδειγμα Z score χρησιμοποιεί δεδομένα του παρελθόντος ως εισροές. Η ενδεικτική μεταβλητή Z είναι ένα γενικό μέτρο της κατηγοριοποίησης του κινδύνου αθέτησης ενός δανειολήπτη που του έχει χορηγηθεί επιχειρηματικό δάνειο. Εξαρτάται από την αξία των διάφορων χρηματοοικονομικών δεικτών του δανειολήπτη (X_j) και την σταθμισμένη σημασία τους στην βάση παρατηρήσεων του παρελθόντος αναφορικά με δανειολήπτες που αθέτησαν σε σχέση με εκείνους που δεν αθέτησαν, παρατηρήσεις οι οποίες προέρχονται από ένα υπόδειγμα διακριτικής ανάλυσης⁴².

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,05X_5$$

$$X_1 = \frac{\text{Κεφάλαιο Κίνησης}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Παρακρατηθέντα Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

$$X_3 = \frac{\text{Κέρδη Προ Φόρων και Τόκων}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

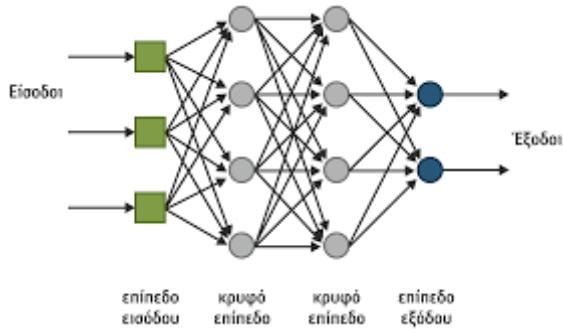
$$X_4 = \frac{\text{Αγοραία Αξία Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Λογιστική Αξία Υποχρεώσεων}}$$

$$X_5 = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

⁴² Saunders A-Cornett Marcia σελ. 376

Σύμφωνα με το παραπάνω υπόδειγμα πιστοληπτικής ικανότητας του Altman, όποια εταιρεία εμφανίζει Z μικρότερο του 1,81 θεωρείται υψηλού κινδύνου, αν το Z κυμαίνεται από 1,81 έως 2,99 η εταιρεία βρίσκεται σε περιοχή άγνοιας όσον αφορά τον κίνδυνο αθέτησης, ενώ αν το Z είναι μεγαλύτερο του 2,99 η εταιρεία έχει χαμηλό κίνδυνο αθέτησης.

3.4.2.2.2 Νευρωνικά Δίκτυα



Τα τεχνητά νευρωνικά δίκτυα χρησιμοποιούν την υπολογιστική τεχνολογία σε μια προσπάθεια να προσομοιώσουν τον τρόπο με τον οποίο ο ανθρώπινος εγκέφαλος επεξεργάζεται τις πληροφορίες. Οι νευρώνες λαμβάνουν σήματα μέσω αυτών των συνδέσμων, επεξεργάζονται την πληροφορία και προωθούν το αποτέλεσμα στους επόμενους νευρώνες.

Το πρώτο επίπεδο περιλαμβάνει την εισαγωγή των πληροφοριών όπως π.χ οικονομικών αριθμοδεικτών και την προώθηση τους στην πρώτη διάταξη νευρώνων μέσω των συνδέσμων. Οι εισερχόμενες πληροφορίες (i_j) συνδέονται με κάποια τιμή (v). Αυτό επιτυγχάνεται καθώς μέσω μιας αθροιστικής διαδικασίας και αφού σε κάθε υποσύνολο πληροφόρησης έχει δοθεί ένας συντελεστής στάθμισης(w).

Η τιμή (v) μέσω μιας μη γραμμικής διαδικασίας μετασχηματίζεται σε τιμή (λ). Η μη γραμμική συνάρτηση μπορεί να είναι μια συνάρτηση logit της ακόλουθης μορφής:

$$\lambda = 1 / (1 + e^{-v}).$$

Η τιμή λ προωθείται σε όλους τους νευρώνες της επόμενης διάταξης οι οποίοι ακολουθούν ανάλογες διαδικασίες μετασχηματισμού των εισερχόμενων πληροφοριών.

Καθώς ολοκληρώνεται η ανάλυση στα εσωτερικά επίπεδα, στον τελευταίο νευρώνα φτάνει μια πληροφορία που αντιπροσωπεύει το αποτέλεσμα του αλγόριθμου.

Τα νευρωνικά δίκτυα επεξεργάζονται ποιοτικά και ποσοτικά δεδομένα και εμφανίζουν υψηλή αποτελεσματικότητα στο να διακρίνουν φερέγγυους και μη φερέγγυους δανειολήπτες.

3.4.2.2.3 Εσωτερικό Σύστημα Διαβάθμισης Εθνικής Τράπεζας.

Η Εθνική Τράπεζα χρησιμοποιεί ως εσωτερικό σύστημα διαβάθμισης το Μοντέλο Αξιολόγησης Επιχειρηματικής Πελατείας(MAEP). Το μοντέλο υλοποιείται μέσω του μηχανογραφικού συστήματος Risk Analyst (RA) η βασική υπολογιστική δομή του οποίου



αναπτύχθηκε από την εταιρεία Moodys KMV και χρησιμοποιείται από την τράπεζα από το 2004. Χρησιμοποιεί δυο ξεχωριστά εργαλεία ανάλυσης που αφορούν τη χρηματοοικονομική και ποιοτική ανάλυση. Στο πρώτο γίνεται εισαγωγή των χρηματοοικονομικών στοιχείων της αντισυμβαλλόμενης επιχείρησης (Ισολογισμός, Αποτελέσματα Χρήσεως, διάθεση αποτελεσμάτων) και εκτελείται πλήθος ιστορικών αναλύσεων, βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων προβολών, συγκρίσεων με ομοειδείς επιχειρήσεις καθώς και υπολογισμών μιας σειράς αριθμοδεικτών. Στην ποιοτική ανάλυση εισάγονται ποιοτικά κριτήρια για την επιχείρηση και εξετάζεται το περιβάλλον που δραστηριοποιείται σύμφωνα με τη σημαντική και εξειδικευμένη γνώση των αξιολογητών.

Ο κάθε πιστούχος ή όμιλος πιστούχων που ανήκει στο επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας και χρηματοδοτείται, ταξινομείται σύμφωνα με τους κανόνες ταξινόμησης πιστούχων που προβλέπονται στην Πιστωτική Πολιτική. Οι πιστούχοι της τράπεζας κατατάσσονται σε πέντε κατηγορίες (Α,Β,Γ,Δ,Ε) όπως αυτές προκύπτουν από την συνεξέταση της συναλλακτικής τους συμπεριφοράς και των οικονομικών στοιχείων, και οι οποίες είναι:

Κατηγορία Α: Πιστούχοι για τους οποίους δεν υφίστανται αντενδείξεις

Κατηγορία Β: Πιστούχοι για τους οποίους υπάρχει πιθανή εξασθένηση της οικονομικής τους κατάστασης, η οποία αν δεν βελτιωθεί μπορεί να επηρεάσει αρνητικά την ικανότητα εξυπηρέτησης των υποχρεώσεών τους.

Κατηγορία Γ: Πιστούχοι για τους οποίους υπάρχει εμφανής εξασθένηση της οικονομικής τους κατάστασης και υπάρχει μεγάλη πιθανότητα η τράπεζα να υποστεί ζημιές.

Κατηγορία Δ: Πιστούχοι για τους οποίους επιπλέον των χαρακτηριστικών της κατηγορίας Γ η ασθενής οικονομική τους κατάσταση καθιστά μη πιθανή την πλήρη εξυπηρέτηση των υποχρεώσεών τους.

Κατηγορία Ε: Πιστούχοι οι οποίοι αδυνατούν να εξυπηρετήσουν τις υποχρεώσεις τους και οι πιστοδοτικές συμβάσεις έχουν καταγγελθεί.

ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ ΠΙΣΤΟΥΧΩΝ ΣΕ ΒΑΘΜΙΔΕΣ ΚΑΙ ΠΙΝΑΚΕΣ

Η κλίμακα αξιολόγησης περιλαμβάνει 21 τιμές και σε αυτές αντιστοιχούν και ανάλογες πιθανότητες αθέτησης και ύψος αναλαμβανόμενων κινδύνων⁴³.

Κλίμακα Διαβάθμισης ΕΤΕ	Μέση Πιθανότητα Αθέτησης	Εύρος Πιθανότητας Αθέτησης	Ύψος Κινδύνων Ανά Βαθμίδα Πιστούχου σε εκ.ευρώ.
1	0,10%	<0,12%	850

⁴³ Πιστωτική Πολιτική ΕΤΕ σελ.56



«Επιχειρηματικές Πιστοδοτήσεις και Πιστωτικός Κίνδυνος»
Μανθάτης Νικόλαος

2	0,14%	0,13-0,17	705
3	0,20%	0,18-0,24	585
4	0,28%	0,25-0,33	480
5	0,40%	0,34-0,47	400
6	0,56%	0,48-0,67	330
7	0,79%	0,68-0,94	275
8	1,12%	0,95-1,33	225
9	1,58%	1,34-1,88	190
10	2,23%	1,89-2,65	155
11	3,15%	2,66-3,75	130
12	4,45%	3,76-5,29	105
13	6,29%	5,30-7,48	90
14	8,89%	7,49-10,56	75
15	12,56%	10,57-14,92	60
16	17,74%	14,93-21,08	50
17	25,06%	21,09-29,78	-
18	35,40%	29,79-42,07	-
19	50,00%	<42,08	-
20	100,00%		-
21	100,00%		-

Αντιστοιχία πινάκων διαβαθμίσεων ΕΤΕ, Moody's, S&P, FITCH⁴⁴.

Ισοδύναμη βαθμίδα S&P και FITCH	Ισοδύναμη βαθμίδα Moody's	Κλίμακα Διαβάθμισης ΕΤΕ για πιστούχους Α και Β κατηγορίας	Κλίμακα Διαβάθμισης ΕΤΕ για πιστούχους Γ κατηγορίας	Κλίμακα Διαβάθμισης ΕΤΕ για πιστούχους Δ Κατηγορίας	Κλίμακα Διαβάθμισης ΕΤΕ για πιστούχους Ε κατηγορίας
A	A3	1	15	19	21
BBB+	Baa1	2	15	19	21
BBB	Baa2	3	15	19	21
BB+	Baa3	4	15	19	21
BB+	Ba1	5	15	19	21
BB	Ba1	6	15	19	21
BB-	Ba2	7	15	19	21
B+	Ba3	8	16	19	21
B	B1	9	16	19	21
B-	B2	10	16	19	21
B-	B3	11	16	19	21
CCC+	B3	12	16	19	21
CCC	Caa1	13	18	19	21

⁴⁴ Σύστημα Διαβάθμισης Επιχειρηματικής Πελατείας (ΕΤΕ) σελ.53



«Επιχειρηματικές Πιστοδοτήσεις και Πιστωτικός Κίνδυνος»
Μανθάτης Νικόλαος

CCC-	Caa2	14	18	19	21
CCC-	Caa3	15	18	19	21
CC	Caa3	16	18	19	21
CC	Ca	17	19	19	21
CC	Ca	18	19	19	21
CC	Ca	19	19	19	21
Default	Default	20			
Default	Default	21			



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4. ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΠΙΣΤΟΔΟΤΗΣΕΩΝ

Οι πιστοδοτήσεις ενός τραπεζικού οργανισμού θα πρέπει να γίνεται με βάση ένα σύστημα προσδιορισμού και επιλογής προγραμμάτων και στόχων για την κάλυψη των αναγκών της αγοράς και καθορισμού των κριτηρίων επιλογής της πελατείας. Οι προσδιοριζόμενοι στόχοι και τα κριτήρια θα πρέπει, σε κάθε περίπτωση, να εναρμονίζονται με τις εκάστοτε συνθήκες της οικονομίας, τις ιδιαιτερότητες της κάθε τοπικής αγοράς, την ευρύτερη χορηγητική πολιτική και τις σχετικές κατευθυντήριες γραμμές που προσδιορίζει ο πιστωτικός οργανισμός.

Τα κριτήρια βάσει των οποίων οι περισσότεροι πιστωτικοί οργανισμοί διενεργούν τις χορηγήσεις τους διενεργούν τις χορηγήσεις τους διακρίνονται σε: *Πιστωτικά κριτήρια*, που αφορούν την χρήση των χορηγούμενων κεφαλαίων σε παραγωγικές δραστηριότητες, τη δυνατότητα αποπληρωμής του πιστούχου και τους ευρύτερους παράγοντες που επηρεάζουν την ικανότητα εκπλήρωσης των υποχρεώσεών τους και *Κριτήρια αποδοτικότητας* που αναφέρονται στα οφέλη που αναμένεται να αποκομίσει η τράπεζα από συγκεκριμένη διάθεση των κεφαλαίων της⁴⁵.

4.1 Πιστωτικά κριτήρια

Μετά την αξιολόγηση της επιχείρησης ακολουθεί η αξιολόγηση του πιστοδοτικού αιτήματος και πρέπει να γίνει σαφής αναφορά στους κανόνες και τα σημεία, στα οποία πρέπει να επικεντρώνεται η αξιολογική διαδικασία και πιο συγκεκριμένα:

4.1.1 Χρηματοδότηση Κεφαλαίων Κίνησης

Χρήση χορηγούμενων κεφαλαίων

Κάθε χρηματοδότηση πρέπει να καλύπτει πραγματικές και άμεσες ανάγκες της παραγωγικής δραστηριότητας της επιχείρησης. Από την χρηματοδότηση του κεφαλαίου κίνησης της επιχείρησης θα πρέπει να προκύπτουν χρηματικές εισροές οι οποίες θα μπορούν να αποπληρώνουν τα δάνεια της επιχείρησης. Για αυτό το λόγο εξετάζεται ο σκοπός της χρηματοδότησης όπου θα αναφέρεται επακριβώς για ποιο λόγο ζητείται η χρηματοδότηση(π.χ κάλυψη αναγκών λόγω διεύρυνσης των παρεχόμενων πιστώσεων προς τους πελάτες, κάλυψη εισαγωγικών αναγκών σε α ύλες κτλ.).

Γι' αυτό πρέπει να σταθμίζονται πριν την χρηματοδότηση:

Το ύψος των κεφαλαίων ώστε να αποφεύγεται διαρροή πιστώσεων προς μη παραγωγικούς σκοπούς, αλόγιστη παραγωγική επέκταση και άσκοπος υπερδανεισμός.

Η μορφή της, προκειμένου να καλύπτονται οι ανάγκες του πελάτη με το κατάλληλο χρηματοδοτικό σχήμα.

⁴⁵ Σαπουντζόγλου Γ-Πεντότης Χ σελ.260



Η διάρκεια της, ώστε να παρέχεται στον πελάτη ο απαραίτητος χρόνος για την παραγωγική αξιοποίηση της χρηματοδότησης ώστε να δημιουργούνται προϋποθέσεις ομαλής ρευστοποίησης της πίστωσης.

Προσδιορισμός Αναγκών σε Κεφάλαιο Κίνησης

Ο προσδιορισμός των αναγκών σε Κεφάλαια Κίνησης (Κ/Κ) είναι μια δυσχερής διαδικασία καθώς προϋποθέτει την πολύ καλή γνώση του παραγωγικού και συναλλακτικού κυκλώματος της επιχείρησης. Ειδικότερα απαιτείται γνώση των αποθεμάτων σε μήνες, όσο και της διάρκειας των χορηγούμενων στην πελατεία και των λαμβανομένων από τους προμηθευτές πιστώσεων.

Παράδειγμα αναγκών επιχείρησης σε Κεφάλαια Κίνησης η οποία προβλέπει για την επόμενη χρήση βελτίωση δραστηριότητας και υποβάλλει αίτημα για πρόσθετο κεφάλαιο κίνησης(ποσά σε χιλ. ευρώ).

Προβλέψεις:

Κύκλος Εργασιών:1.300

Κόστος Πωληθέντων:900

Κόστος α υλών:550

Υφιστάμενο Μόνιμο Κεφάλαιο Κίνησης : 140

Συναλλακτικοί όροι	Πωλήσεις	Αγορές
	Μετρητά 30% με πίστωση 4 μηνών 70%	Μετρητά 40% με πίστωση 6 μηνών 60%
Αποθέματα Ασφαλείας	α ύλες	Προϊόντα
	2 μήνες	3 μήνες

Προσδιορισμός αναγκών σε Κεφαλαίο Κίνησης:

Πιστώσεις προς πελατεία: $1.300 \cdot 70\% \cdot 4/12 = 303$

Αποθέματα πρώτων υλών: $550 \cdot 2/12 = 92$

Απόθεμα Προϊόντων: $900 \cdot 3/12 = 225$

Ανάγκες επιχείρησης σε Κεφάλαιο Κίνησης: $303 + 92 + 225 = 620$

Πιστώσεις από Προμηθευτές: $550 \cdot 60\% \cdot 3/12 = 80$

Ανάγκες της επιχείρησης σε Κεφάλαιο Κίνησης που πρέπει να καλυφθούν με δανεισμό δεδομένου ότι διαθέτει μόνιμο Κεφάλαιο Κίνησης. $= 620 - 80 - 140 = 400$

Πηγές ρευστοποίησης της πίστωσης

Κατά την εξέταση ενός πιστοδοτικού αιτήματος είναι αναγκαίο να προσδιορίζονται οι πηγές ρευστοποίησης των χορηγούμενων πιστώσεων. Κατά κύριο λόγο η ρευστοποίηση θα πρέπει να προέρχεται από την δραστηριότητα της επιχείρησης και ειδικότερα:



-Την ομαλή-μέσα στα πλαίσια του λειτουργίας του παραγωγικού και συναλλακτικού της κυκλώματος-ρευστοποίηση των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού ,που περιλαμβάνει ανοικτούς λογαριασμούς πελατών, επιταγές και συναλλαγματικές πελατών της κ.α

-Τα ετήσια ταμειακά περισσεύματα.

Επίπτωση χρηματοδότησης στην οικονομική κατάσταση.

Εξίσου σημαντική με τον καθορισμό των αναγκών μιας επιχείρησης σε κεφάλαια κίνησης και τον έλεγχο της δυνατότητας αποπληρωμής είναι η έρευνα της επίπτωσης της αιτούμενης πιστοδότησης στην οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματά της. Ειδικότερα εξετάζονται η διαμορφούμενη, σε περίπτωση ικανοποίησης του αιτήματος, νέα δανειακή επιβάρυνση της επιχείρησης, η επίπτωσή της στην πιστοληπτική της ικανότητα και βέβαια η επίδρασή της στα τελικά αποτελέσματα, όπου μια άμεση άποψη ως προς τη μελλοντική διαμόρφωσή τους μπορεί να υπάρξει, εάν στο υφιστάμενο χρηματοοικονομικό κόστος συνυπολογιστεί και το πιθανολογούμενο κόστος του αιτούμενου πρόσθετου δανεισμού αλλά και το αναπτυξιακό αποτέλεσμα της χρηματοδότησης⁴⁶.

Αξιολόγηση ικανότητας αποπληρωμής πιστώσεων

Απαραίτητη προϋπόθεση αξιολόγησης της ικανότητας αποπληρωμής των πιστώσεων είναι η σύνταξη από την πλευρά της πελατείας ενός προγράμματος βραχυπρόθεσμης πρόβλεψης ρευστότητας. Σε αυτό το πρόγραμμα δεν θα πρέπει να σταθμίζονται οι ανάγκες σε κεφάλαια κίνησης αλλά να ελέγχεται η ικανότητα της επιχείρησης να αποπληρώσει τις δανειακές της υποχρεώσεις.

Στο ταμειακό πρόγραμμα καταγράφονται οι υφιστάμενες καθώς και οι αναμενόμενες ταμειακές ροές (εισπράξεις-πληρωμές) και από την σύγκρισή τους θα εκτιμηθούν τα πλεονάσματα ή ελλείματα της επιχείρησης.

Οι βασικές κατηγορίες εισπράξεων είναι:

Η είσπραξη του αντίτιμου πωλήσεων.

Τα αναμενόμενα δάνεια μεσοπρόθεσμα-βραχυπρόθεσμα

Καταθέσεις εταίρων και μετόχων

Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου

Έκτακτες εισφορές από εκποιήσεις παγίων(μηχανημάτων, ακινήτων κ.λ.π)

Ισοδύναμο ταμειακών εισροών αποτελεί και η βελτίωση των συναλλακτικών όρων των συναλλαγών όπως η αύξηση διάρκειας πιστώσεων προμηθευτών ή η μείωση διάρκειας αποθεμάτων και πιστώσεων πελατείας.

⁴⁶ Κανονισμός Επιχειρηματικών Πιστοδοτήσεων ΕΤΕ σελ.62



Οι βασικές κατηγορίες πληρωμών είναι:

Η εξόφληση πρώτων υλών και εμπορευμάτων.

Οι πληρωμές τραπεζικών δανείων και τόκων.

Καταβολές για φόρους και μερίσματα.

Πληρωμές μισθών ημερομισθίων και λοιπών δαπανών.

Ισοδύναμο ταμειακών εκροών αποτελεί η επιδείνωση των συναλλακτικών όρων της επιχείρησης όπως είναι η μείωση της διάρκειας πιστώσεων από τους προμηθευτές ή και η αύξηση της διάρκειας αποθεμάτων και πιστώσεων πελατείας.

Το ταμειακό πρόγραμμα αποτελεί πολύτιμο βοήθημα για την Τράπεζα, όσον αφορά την λήψη απόφασης από τα εγκριτικά στελέχη της τράπεζας στα πιστοδοτικά αιτήματα.

4.1.2 Χρηματοδότηση επενδυτικού σχεδίου. Η διαδικασία αξιολόγησης πέραν των προαναφερθέντων κριτηρίων πρέπει να καλύπτει και ειδικότερα κριτήρια όπως:

Στόχος επένδυσης.

Πρέπει να περιγράφεται αναλυτικά και με συγκεκριμένο τρόπο ο σκοπός της επένδυσης που μπορεί να αφορά:

-Αύξηση παραγωγικής ικανότητας.

-Καθετοποίηση της παραγωγής.

-Εκσυγχρονισμός της επιχείρησης.

-Προσθήκη παραγωγής νέων προϊόντων.

-Ανέγερση νέων μονάδων παραγωγής.

Χρονοδιάγραμμα υλοποίησης της επένδυσης.

Το χρονοδιάγραμμα της εκτέλεσης της επένδυσης με την αντίστοιχη απορρόφηση κεφαλαίων, είναι σημαντικό στοιχείο για τον σωστό σχεδιασμό του Cash-Flow της επιχείρησης. Στο χρονοδιάγραμμα πρέπει να ορίζονται:

Ο χρόνος έναρξης

Ο χρόνος των επιμέρους εργασιών (π.χ παραγγελία μηχανημάτων, εγκατάσταση μηχανημάτων, δοκιμαστική λειτουργία)

Ο χρόνος ολοκλήρωσης του έργου.

Στοιχεία οικονομικής κατάστασης και αποτελεσμάτων.

Πρέπει να υποβληθούν από την επιχείρηση οικονομικές καταστάσεις, ισοζύγια, στοιχεία παραγωγικής ικανότητας καθώς και στοιχεία παραγωγής της τελευταίας τριετίας. Εφόσον



η επένδυση έχει υπαχθεί στις διατάξεις αναπτυξιακού νόμου ή προγράμματα κοινοτικών ενισχύσεων θα ζητείται και η υπάρχουσα μελέτη που έχει υποβληθεί και εγκριθεί από τις αρμόδιες αρχές. Σε περιπτώσεις που το αίτημα αφορά την προμήθεια, ιδίως από μικρομεσαίες επιχειρήσεις, μεμονωμένων μηχανημάτων ή και ανέγερση κάποιων χώρων, εύλογο είναι ότι οι απαιτήσεις θα αμβλύνονται, με υποχρεωτική όμως πάντα την σύνταξη πίνακα ταμειακών ροών (cash flow) από όπου θα προκύπτει η δυνατότητα ρευστοποίησης του δανείου.

Έλεγχος κόστους και τεχνικών συγκρότησης της επένδυσης.

Η έκθεση της Διεύθυνσης Τεχνικών Υπηρεσιών της Τράπεζας εκτός του κόστους θα πρέπει να καλύψει και τα θέματα:

Ορθολογική Τεχνική συγκρότηση

Ποιοτικό επίπεδο και διάρκεια ζωής του εξοπλισμού

Management του εργοστασίου

Επίπεδο του υφιστάμενου εξοπλισμού της επιχείρησης(γερασμένο, σύγχρονο)

Χωροταξική κατανομή και σκοπιμότητα της επένδυσης από τεχνική πλευρά.

Παρακολούθηση Υλοποίησης της Επένδυσης.

Εξίσου σημαντική με την αξιολόγηση και την έγκριση του χρηματοδοτικού αιτήματος είναι και η παρακολούθηση της υλοποίησης του επενδυτικού σχεδίου.

Βάσει της σταδιακής υλοποίησης της επένδυσης εκταμιεύονται και τα χρήματα του δανείου. Είναι προφανές ότι οι καταβολές θα καλύπτονται από εξοφλημένα τιμολόγια.

Η Διεύθυνση Τεχνικών Υπηρεσιών της Τράπεζας θα πρέπει να υποβάλλει περιοδικές εκθέσεις όπου θα γίνεται σαφής αναφορά:

-Αν υπάρχουν αποκλίσεις από το χρονοδιάγραμμα υλοποίησης.

-Σε πιθανές υπερβάσεις του κόστους, τους λόγους υπέρβασης καθώς και προτάσεις για την αντιμετώπιση του προβλήματος.

-Αν η προμήθεια του τεχνολογικού εξοπλισμού, η χρονολογία ανέγερσης νέου κτίσματος κ.α έχουν γίνει σύμφωνα με τους όρους της έγκρισης του δανείου.

4.2 Κριτήρια αποδοτικότητας.

Κάθε χρηματοδότηση θα πρέπει να καλύπτει το κόστος και τον κίνδυνό της και επιπλέον ένα περιθώριο κέρδους.



Κατά συνέπεια τα έσοδα που παράγει η Τράπεζα από κάθε πιστοδότηση θα πρέπει να καλύπτει⁴⁷:

Το κόστος διενέργειας πιστοδοτήσεων, σύμφωνα με την εσωτερική από την τράπεζα εκτίμηση του κόστους μεταφοράς στοιχείων του παθητικού σε στοιχεία του ενεργητικού.

Το άμεσο (λειτουργικό) και έμμεσο κόστος πιστωτικού κινδύνου.

Ένα περιθώριο κέρδους που ορίζει η τράπεζα για τα κεφάλαια των μετόχων της.

Η συνολική αποδοτικότητα των πιστώσεων υπολογίζεται με βάση τους εισπραττόμενους τόκους σε συνδυασμό με τα έσοδα από τις λοιπές εργασίες των χρηματοδοτούμενων πελατών (εισαγωγές, εξαγωγές, αξίες προς είσπραξη) καθώς και από λοιπές προμήθειες.

Η συσχέτιση των ωφελειών από το σύνολο των εργασιών του πελάτη σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο προς το μέσο όρο των κεφαλαίων που απασχολήθηκαν στο ίδιο διάστημα αποτελεί τον δείκτη με βάση τον οποίο αξιολογείται η απόδοση του πιστούχου για μια περίοδο.

⁴⁷ Κανονισμός Επιχειρηματικών Πιστοδοτήσεων ΕΤΕ σελ.74



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5. ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Ο κύριος στόχος των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων είναι η αύξηση της απόδοσης για τους μετόχους τους. Ωστόσο αυτό επιτυγχάνεται συχνά με κόστος αυξημένου κινδύνου που όταν εμφανιστούν επηρεάζουν αρνητικά τα κέρδη τους, και σε ακραίες καταστάσεις, ίσως τις οδηγήσουν σε πτώχευση.

Στο παρόν κεφάλαιο της εργασίας θα γίνει μια αναφορά και ανάλυση των τραπεζικών κινδύνων, εκτός του πιστωτικού, για τον οποίο θα υπάρξει εκτενής αναφορά στο επόμενο κεφάλαιο εκτιμώντας ότι ως άμεσα συσχετιζόμενος με τις επιχειρηματικές χρηματοδοτήσεις, πρέπει να τύχει εκτενέστερης ανάλυσης.

Οι κυριότεροι κίνδυνοι με τους οποίους έρχεται αντιμέτωπο ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα είναι⁴⁸:

Κίνδυνος	Πιθανότητα ζημιάς-Αιτία
Πιστωτικός (Credit Risk)	Αδυναμία ή απροθυμία των δανεισθέντων να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους σύμφωνα με τους όρους των δανείων.
Ρευστότητας (Liquidity Risk)	Αδυναμία της τράπεζας να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της διότι δεν μπορεί να βρεί χρηματοδότηση ή και να πουλήσει στοιχεία του ενεργητικού.
Επιτοκίου (Interest-rate risk)	Δυσμενής μεταβολή επιτοκίων για την τράπεζα
Συναλλαγματικός (FX Risk)	Δυσμενείς για την τράπεζα μεταβολές της ισοτιμίας του νομίσματος της χώρας έναντι νομισμάτων άλλων χωρών.
Αγοράς (Market risk)	Μείωση της τιμής των ομολόγων, μετοχών και άλλων αξιογράφων στα οποία έχει επενδύσει η τράπεζα.
Λειτουργικός (Operational risk)	Ανθρώπινα λάθη, απάτες, αστοχία εσωτερικών ελέγχων και των πληροφοριακών συστημάτων, ληστείες, βανδαλισμοί.
Φήμης (Reputational risk)	Απώλεια πελατών και εσόδων λόγω επιχειρηματικών πρακτικών της τραπεζής ή κάποιων πελατών της.
Νομικός (Legal risk)	Νομικές υποθέσεις, συμβόλαια τα οποία δεν μπορούν να εκτελεστούν, ποινές λόγω μη εφαρμογής των κανόνων του θεσμικού πλαισίου,
Θεσμικός (Regulatory risk)	Μεταβολές του θεσμικού πλαισίου το οποίο διέπει την λειτουργία των τραπεζών, νομοθετικές παρεμβάσεις οι οποίες αλλάζουν τους όρους των χορηγηθέντων δανείων εις βάρος των τραπεζών, αλλαγές στην νομοθεσία οι οποίες αρνητικά την πιστοληπτική διαβάθμιση ή τα κίνητρα των ήδη δανεισθέντων.

⁴⁸ Αντζουλάτος Άγγελος σελ.372



Χώρας(Country ή Sovereign risk)	Περιλαμβάνει ένα ευρύ φάσμα δυσμενών για τις τράπεζες εξελίξεων, με δυσμενέστερη την εθνικοποίηση. Κάποια μέτρα του θεσμικού πλαισίου, όπως οι συναλλαγματικοί περιορισμοί, θα μπορούσαν να ενταχθούν σε αυτή την κατηγορία.
Πτωχεύσεως(Default risk)	Ο απόλυτος κίνδυνος στον οποίο καταλήγουν όλοι οι άλλοι.

5.1 Κίνδυνος χώρας.

Όταν υπάρχουν επενδύσεις σε ξένη χώρα ή διατήρηση στοιχείων του ενεργητικού σε ξένη χώρα, τότε το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα είναι εκτεθειμένο σε κίνδυνο χώρας(country sovereign risk).

Ο κίνδυνος χώρας αναλύεται σε επιμέρους συνιστώσες οι κυριότερες εκ των οποίων είναι:

-Ο κίνδυνος παρέμβασης σχετικά με το αν οι κυβερνήσεις παρεμβαίνουν ή όχι στην ελεύθερη ροή κεφαλαίων από την μια χώρα στην άλλη.

-Η μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Η αστάθεια της συναλλαγματικής ισοτιμίας έχει άμεσο αντίκτυπο στο κόστος των επιχειρήσεων και των καταναλωτών. Η μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας μεταφράζεται σε διακύμανση όσον αφορά τις πληρωμές που καταβάλλονται όσον αφορά την εισαγωγική δραστηριότητα και τα έσοδα που προκύπτουν από την εξαγωγική δραστηριότητα.

-Σταθερότητα Χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ένα υγιές τραπεζικό σύστημα αποτελεί σημαντικό παράγοντα για την διασφάλιση της εμπιστοσύνης των επενδυτών.

-Κίνδυνος κρατικοποίησης ή αναγκαστικής συγχώνευσης με άλλη τράπεζα, με απόφαση των αρμόδιων αρχών της χώρας.

-Κίνδυνος επιβολής διεθνών κυρώσεων σε μια χώρα

Η αξιολόγηση του κινδύνου χώρας μπορεί να στηριχθεί είτε στις εξωτερικές υπηρεσίες αξιολόγησης, είτε με εσωτερικά συστήματα αξιολόγησης του κάθε χρηματοπιστωτικού ιδρύματος.

Εξωτερικές υπηρεσίες αξιολόγησης κινδύνου χώρας.

Euromoney Country Risk (ECR)

Ο δείκτης ECR βαθμολογεί τον πιστωτικό κίνδυνο για περισσότερες από 180 χώρες με βάση τις απόψεις ενός παγκοσμίου δικτύου οικονομολόγων και πολιτικών αναλυτών.

Ο δείκτης χρησιμοποιεί ένα μεγάλο αριθμό παραγόντων(οικονομικών, κοινωνικών, πολιτικών κ,λ,π) που συνδυαστικά βγάζουν μια βαθμολογία. Οι βαθμολογίες του ECR έχουν κλίμακα από 0-100 (0=μέγιστος, 100=μηδενικός κίνδυνος) και οι αξιολογηθείσες χώρες κατατάσσονται σε πέντε βαθμίδες αξιολόγησης.



Institutional Investor Index

Ο δείκτης αυτός εκδίδεται δυο φορές το χρόνο και βασίζεται στις έρευνες των διοικητικών στελεχών χορήγησης δανειοδότησης των μεγάλων πολυεθνικών τραπεζών. Η βαθμολογία μετριέται με κλίμακα από το 0 έως το 100, όπου το 0 δείχνει την βεβαιότητα αθέτησης των υποχρεώσεων και το 100 δείχνει ότι δεν υπάρχει καμία πιθανότητα αθέτησης των υποχρεώσεων. Ο θεσμικός επενδυτής σταθμίζει στην συνέχεια τα αποτελέσματα που ελήφθησαν από τα στελέχη.

Εσωτερικά Υποδείγματα Αξιολόγησης

Τα εσωτερικά υποδείγματα αξιολόγησης βασίζονται σε κάποιους χρηματοοικονομικούς δείκτες, που εν συνεχεία οι αναλυτές της τράπεζας τους εμπλουτίζουν με μακροοικονομικούς και μικροοικονομικούς παράγοντες, ώστε να είναι σε θέση να υπολογίσουν την πιθανότητα μια χώρα να προβεί σε αναδιάρθρωση χρέους.

Ενδεικτικά παρατίθενται μερικοί σημαντικοί αριθμοδείκτες που καταδεικνύουν την πιθανότητα μια χώρα να μην μπορεί να εξυπηρετήσει το χρέος της είναι:

Δείκτης Εισαγωγών(Import Ratio-IR)

$$IR = \frac{\text{Σύνολο Εισαγωγών}}{\text{Σύνολο Συναλλαγματικών Αποθεμάτων}}$$

Δείκτης επένδυσης(Investment Ratio-INVR).

INVR=Πραγματική Επένδυση/ΑΕΠ

$$INVR = \frac{\text{Πραγματική Επένδυση}}{\text{ΑΕΠ}}$$

Εγχώρια Αύξηση Προσφοράς Χρήματος (Domestic Money Supply Growth*MG)

$$MG = \frac{\Delta M}{M}$$

Για την μείωση του κινδύνου χώρας θα πρέπει τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να αποφεύγουν την έκθεση σε χώρες με χαμηλή πιστοληπτική διαβάθμιση και υψηλό κίνδυνο μη εξυπηρέτησης του κρατικού χρέους. Πολλές φορές όμως γίνονται επενδύσεις στις χώρες αυτές, παρόλο που γνωρίζουν τον κίνδυνο που αυτό εγκυμονεί. Αυτό συμβαίνει γιατί η απόδοση είναι αρκετά πιο υψηλή.

5.2 Λειτουργικός κίνδυνος.

Η επιτροπή της Βασιλείας ορίζει τον λειτουργικό κίνδυνο ως τον κίνδυνο της πιθανής ζημιάς οφειλόμενης σε ελλείψεις ή ανεπιτυχείς εσωτερικές στην τράπεζα διαδικασίες ελέγχου, σε ανθρώπινες ενέργειες (λάθος ή απάτη), σε ανεπαρκή συστήματα διοίκησης και πληροφορικής και σε εξωτερικά γεγονότα⁴⁹.

⁴⁹ Αγγελόπουλος Π σελ.587



Ο λειτουργικός κίνδυνος είναι σύμφυτος με όλες της λειτουργίες των χρηματοπιστωτικών αγορών. Οι κυριότερες αιτίες πρόκλησης είναι:

-Ο υψηλός βαθμός εξάρτησης από υπολογιστικά συστήματα. Τα τελευταία χρόνια περισσότερο από ποτέ όλες οι τραπεζικές λειτουργίες εξαρτώνται από την χρήση των υπολογιστικών μηχανών. Αυτό το γεγονός καθιστά τους πιστωτικούς οργανισμούς ευάλωτους σε ενδεχόμενες αδυναμίες των συστημάτων.

-Η πολυπλοκότητα των χρηματοοικονομικών προϊόντων και των λειτουργιών διαπραγμάτευσης. Η αυξημένη πολυπλοκότητα χρηματοοικονομικών προϊόντων που συνδυάζουν διάφορες κλάσεις περιουσιακών στοιχείων αυξάνει σημαντικά τον κίνδυνο σφάλματος κατά την διαχείριση και το διακανονισμό τους. Ανάλογα η αδιάλειπτη διαπραγμάτευση σύνθετων χρηματοοικονομικών προϊόντων υψηλής αξίας αυξάνει δυνητικά τον κίνδυνο αστοχίας⁵⁰.

-Η διεθνοποίηση χρηματοοικονομικών λειτουργιών. Οι διεθνείς δραστηριότητες των πιστωτικών ιδρυμάτων δημιουργούν πρόσθετους κινδύνους οι οποίοι ανακύπτουν από τις διαφορετικές θεσμικές και ρυθμιστικές δομές, οι διαφορετικές ώρες λειτουργίες των συστημάτων διακανονισμού κ.α

Οι κυριότεροι λειτουργικοί κίνδυνοι είναι:

Εσωτερική απάτη.

Ζημιά λόγω πράξεων που αποσκοπούν σε εξαπάτηση, παράτυπη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων, παράκαμψη νόμων και κανονισμών και πολιτικών της τράπεζας στις οποίες ενέχεται τουλάχιστον ένας υπάλληλος της τράπεζας(π.χ υπεξαίρεση από υπάλληλο της τράπεζας χρημάτων από λογαριασμούς πελατών).

Υπάλληλος τραπεζής στην Ρόδο υπεξαίρεσε 182.000 ευρώ από λογαριασμό πελάτισσας το 2010. Η γυναίκα αντελήφθη την απάτη, του ασκήθηκε ποινική δίωξη σε βαθμό κακουργήματος και καταδικάστηκε σε τέσσερα χρόνια φυλάκιση από το αρμόδιο δικαστήριο.

Εξωτερική απάτη

Ζημιές λόγω πράξεων που αποσκοπούν στην εξαπάτηση και στην παράτυπη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων και υποκινούνται από τρίτα προς την τράπεζα πρόσωπα(π,χ hacker υποκλέπτει προσωπικά στοιχεία πελατών και στοιχεία λογαριασμών).

Ανθρώπινα λάθη

Πριν την εκτεταμένη χρήση της τεχνολογίας και της πληροφορικής συνήθεις εκφάνσεις ήταν ο εσφαλμένος υπολογισμός τόκων και η λανθασμένη παράδοση μετρητών στους πελάτες. Τα πράγματα έχουν γίνει συνθετότερα τώρα και οι δυνητικές επιπτώσεις μεγαλύτερες. Τον Μάρτιο του 2018, σε μια συναλλαγή ρουτίνας, η Deutsche Bank

⁵⁰ Σαπουντζόγλου Γ-Πεντότης Χ σελ.481



μετέφερε κατά λάθος 28 δις ευρώ σε χρηματιστήριο για συναλλαγές παραγώγων. Το λάθος ανακαλύφθηκε και διορθώθηκε γρήγορα⁵¹.

Ζημιές που προκαλούνται από φυσικές καταστροφές(φωτιές, πλημμύρες κ.α) ή άλλα γεγονότα (ζημιές από βανδαλισμούς καταστημάτων).

Κίνδυνος τεχνολογίας.

Ο λειτουργικός κίνδυνος τεχνολογίας αφορά κυρίως την λειτουργία των συστημάτων πληροφορικής και των δικτύων επικοινωνίας που αναπτύσσουν οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί. Τόσο τα συστήματα πληροφορικής, όσο και τα δίκτυα συνεργασίας και επικοινωνίας αφορούν την αποθήκευση, την επεξεργασία, αλλά και την διακίνηση κρίσιμων επιχειρησιακών πληροφοριών, δεδομένων και συναλλαγών.

Πρόκειται για συστήματα και δίκτυα τα οποία είναι απαραίτητα για την υποστήριξη της επιχειρησιακής πρακτικής και την χάραξη της επιχειρηματικής στρατηγικής.

Η λειτουργία των συστημάτων πληροφορικής δεν αφορά μόνο το περιεχόμενο και τις επιπτώσεις του λειτουργικού κινδύνου, αλλά συνδέεται και με όλο το φάσμα των κινδύνων που διατρέχουν μια τράπεζα.

Αστοχίες, παραλείψεις ή πλημμελείς εφαρμογές συνεπάγονται την εκδήλωση λειτουργικού κινδύνου τεχνολογίας.

Ενδεικτικοί λειτουργικοί κίνδυνοι που απορρέουν από την τεχνολογία της πληροφορικής

Αστοχίες συστημάτων οι οποίες προέρχονται από διακοπές λειτουργίας της τράπεζας ή σε αστοχία των συστημάτων της.

Όσον αφορά την αστοχία των πληροφοριακών συστημάτων της τράπεζας τον Ιούνιο του 2012, λόγω κατάρρευσης του πληροφοριακού συστήματος της τράπεζας, καθυστέρησαν 600.000 πληρωμές και εισπράξεις στους λογαριασμούς πελατών της RBS. Πέραν του κόστους φήμης, η RBS επωμίσθηκε και ένα μέρος του κόστους των επιχειρήσεων που δεν μπόρεσαν να πληρώσουν εγκαίρως μισθούς, προμηθευτές, δόσεις δανείων⁵².

Κλοπή ή απώλεια δεδομένων Ο τεχνικός ηλεκτρονικών υπολογιστών στην HSBC, Herve Falciani, υπέκλεψε τα στοιχεία δεκάδων χιλιάδων πελατών της τράπεζας, πολλοί δε από αυτούς εμπλέκονταν σε φοροδιαφυγή. Από τα κλαπέντα στοιχεία προέκυψε και η λίστα Lagarde. Για την ενέργειά του αυτή κατηγορήθηκε στην Ελβετία και φυλακίστηκε στην Ισπανία.

Κυβερνοεπιθέσεις Σύμφωνα με εκτιμήσεις του ΔΝΤ το δυνητικό κόσμος των κυβερνοεπιθέσεων ανέρχεται στο 9% του ετήσιου καθαρού εισοδήματος των τραπεζών

Κίνδυνος εξωτερικής ανάθεσης..

⁵¹ Αντζουλάτος Άγγελος σελ.493

⁵² Αντζουλάτος Άγγελος σελ.494



Ο κίνδυνος που ενέχει η ανάθεση σε πάροχο υπηρεσιών, δυνάμει συμφωνίας οποιασδήποτε μορφής μεταξύ παρόχου υπηρεσιών και της τράπεζας, να εκτιμά μια διεργασία, μια υπηρεσία ή μια δραστηριότητα που υπό άλλες συνθήκες θα αναλάμβανε η ίδια η τράπεζα στην περίπτωση που αυτή η ανάθεση επηρέασε δυσμενώς την απόδοση και την διαχείριση κινδύνων της τράπεζας.

Παράδειγμα: Η ανάθεση εξυπηρέτησης πελατών μέσω τηλεφώνου(phone banking) έχει δοθεί σε Τρίτη εταιρεία και αυτή η εταιρεία διαφημίζει παράλληλα και άλλα , μη τραπεζικά προϊόντα , μαζί με την τραπεζική ενημέρωση.

Οι τράπεζες για θέματα που έχουν να κάνουν με παράπονα πελατείας έχουν υιοθετήσει την Πολιτική Διαχείριση Παραπόνων Πελατείας. Κάθε προφορική ή γραπτή διαμαρτυρία πελάτη που αφορά προϊόντα ή διαδικασίες θα πρέπει να τυχαίνει άμεσης διερεύνησης και απάντησης. Αν η τράπεζα δεν απαντήσει μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα στο παράπονο πελατείας υπάρχει θέμα μη κανονιστικής συμμόρφωσης όσον αφορά τις πολιτικές της τράπεζας.

Ο εντοπισμός γεγονότων, που μπορεί να αποτελέσουν αιτία λειτουργικού κινδύνου, μπορεί να προκύψει:

-Από την συλλογή εσωτερικών γεγονότων. Ο κάθε επιχειρηματικός χώρος αν εντοπίσει κάποιο γεγονός που μπορεί να αποτελέσει αιτία λειτουργικού κινδύνου το αναφέρει στην Διεύθυνση Διαχείρισης Λειτουργικών Κινδύνων, η οποία έχει καθιερώσει μια διαδικασία διαχείρισης που περιλαμβάνει την ανάλυση του γεγονότος, την κατηγοριοποίησή του, την παρακολούθηση και τις ενέργειες αποκατάστασης.

-Από την ετήσια Άσκηση Αυτοαξιολόγησης Κινδύνων και Περιβάλλοντος Ελέγχου(RCSA):

Πραγματοποιείται σε ετήσια βάση και αποσκοπεί στον εντοπισμό και αξιολόγηση του Λειτουργικού Κινδύνου της τράπεζας. Το πεδίο εφαρμογής της εκτείνεται σε όλες τις επιχειρηματικές δραστηριότητες .

Από την ετήσια άσκηση αυτοαξιολόγησης γίνεται εντοπισμός των λειτουργικών κινδύνων και δημιουργούνται action plan για την αντιμετώπισή τους.

Εκεί που εντοπίζονται οι μεγαλύτεροι κίνδυνοι προκύπτει και η αναγκαιότητα παρακολούθησης τους σε πιο συχνή βάση, γιατί πιθανή μη αντιμετώπισή τους έγκαιρα έχει μεγάλο οικονομικό αντίκτυπο ή αντίκτυπο φήμης για την τράπεζα.

Για την παρακολούθηση τους η τράπεζα έχει καθιερώσει Βασικούς Δείκτες Κινδύνου (KRIs). Ός Βασικός Δείκτης Κινδύνου ορίζεται κάθε απλή ή σύνθετη μεταβλητή δεδομένων, που επιτρέπει την αξιολόγηση μιας κατάστασης που εκθέτει την τράπεζα σε λειτουργικό κίνδυνο, καθώς επίσης και την τάση της, μέσω διαχρονικής παρακολούθησης ή σύγκρισης τιμών.

5.3 Κίνδυνος αγοράς



Ο κίνδυνος αγοράς (market risk) προκύπτει όταν το χρηματοπιστωτικά ιδρύματα συναλλάσσουν τα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού τους, αντί να τα διακρατούν, για μακροχρόνιες επενδύσεις για χρηματοδότηση και για αντιστάθμιση του κινδύνου. Επίσης ο κίνδυνος αγοράς περιλαμβάνει και την πιθανότητα της ζημιάς από επενδύσεις (μακροχρόνιες ή βραχυχρόνιες) σε αξιόγραφα.

Ο κίνδυνος αγοράς είναι στενά συνδεδεμένος με τον κίνδυνο επιτοκίου, τον πιστωτικό κίνδυνο, και τον συναλλαγματικό κίνδυνο υπό την έννοια ότι όσο αυξάνονται ή μειώνονται οι κίνδυνοι αυτοί, επηρεάζεται και ο συνολικός κίνδυνος του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Ωστόσο ο κίνδυνος αγοράς προσθέτει μια άλλη διάσταση, η οποία συνδέεται με την δραστηριότητα των συναλλαγών του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Ο κίνδυνος αγοράς είναι ο αυξημένος κίνδυνος που διατρέχει ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, όταν συνδυαστούν ο κίνδυνος επιτοκίου, ο πιστωτικός κίνδυνος και ο συναλλαγματικός κίνδυνος με μια ενεργή στρατηγική συναλλαγών, ειδικά όταν αυτή περιλαμβάνει μικρές χρονικές περιόδους⁵³.

Τα τραπεζικά χαρτοφυλάκια αποτελούνται από το αμιγές τραπεζικό χαρτοφυλάκιο και το χαρτοφυλάκιο συναλλαγών(Trading Book).

	Ενεργητικό	Παθητικό
Αμιγές τραπεζικό χαρτοφυλάκιο.	-Μετρητά -Δάνεια -Εγκαταστάσεις -Μη ρευστοποιήσιμα στοιχεία	-Καταθέσεις -Μη ρευστοποιήσιμα δανειακά κεφάλαια -Κεφάλαιο
Χαρτοφυλάκιο Συναλλαγών	-Ομόλογα(Αγορά) -Συνάλλαγμα(Αγορά) -Μετοχές(Αγορά) -Παράγωγα(αγορά)	-Ομόλογα(Πώληση) -Συνάλλαγμα(Πώληση) -Μετοχές(Πώληση) -Παράγωγα(Πώληση)

Η διάκριση μεταξύ τους αφορά τον χρονικό ορίζοντα στον οποίο αναφέρονται τα στοιχεία κάθε χαρτοφυλακίου, και τον βαθμό ρευστότητας αυτών.

Το αμιγές τραπεζικό χαρτοφυλάκιο αποτελείται από στοιχεία ενεργητικού και παθητικού που είναι σχετικά δύσκολα ρευστοποιήσιμα και αναφέρονται σε μακρύ ορίζοντα όπως δάνεια και προθεσμιακές καταθέσεις.

Το χαρτοφυλάκιο συναλλαγών περιλαμβάνει στοιχεία του ενεργητικού και παθητικού που μπορούν εύκολα να ρευστοποιηθούν καθώς και θέσεις σε παράγωγα και ως εκ τούτου εμφανίζουν μεγαλύτερο κίνδυνο.

Τα τελευταία χρόνια με την ανάπτυξη καινοτόμων χρηματοοικονομικών προϊόντων τα περισσότερα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού, όχι τα δάνεια, θεωρούνται διαπραγματεύσιμα και εύκολα ρευστοποιήσιμα. Αυτό έχει οδηγήσει τα πιστωτικά ιδρύματα σε μεγαλύτερη αβεβαιότητα σχετικά με τις αποδόσεις των διαπραγματεύσιμων

⁵³ Saunders A -Cornett M σελ.240



τίτλων, αφού οι αξίες των στοιχείων του εν λόγω χαρτοφυλακίου μεταβάλλονται καθημερινά εξαιτίας των μεταβολών των επιτοκίων, των συναλλαγματικών ισοτιμιών, των χρηματιστηριακών δεικτών και άλλων παραγόντων της αγοράς.

Από πολύ νωρίς τα μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αντελήφθησαν την ανάγκη ποσοτικοποίησης του κινδύνου αγοράς. Παράλληλα επιβλήθηκαν από τις εποπτικές αρχές διαδικασίες ελέγχου του κινδύνου αγοράς, καθώς και η διατήρηση επαρκών κεφαλαιακών διαθεσίμων για την κάλυψή του. Η αναγκαιότητα αυτή για εκτίμηση του κινδύνου αγοράς εκδηλώθηκε ως ανάγκη υπολογισμού των μέγιστων δυνατών απωλειών που θα μπορούσε να υποστεί το χαρτοφυλάκιο ενός πιστωτικού οργανισμού υπό κανονικές συνθήκες αγοράς και σε δεδομένο χρονικό ορίζοντα. Έτσι προέκυψε η έννοια της Αξίας σε Κίνδυνο (Value at Risk-VaR)⁵⁴.

Για να μπορέσει να γίνει η εκτίμηση του VaR πρέπει να έχει προσδιοριστεί το *διάστημα εμπιστοσύνης*. Συνήθως κυμαίνεται μεταξύ 90% και 99%. Για παράδειγμα σε διάστημα εμπιστοσύνης 95% οι απώλειες του χαρτοφυλακίου του πιστωτικού ιδρύματος αναμένεται να υπερβούν το εκτιμώμενο VaR μόνο μια φορά στις είκοσι ημέρες διαπραγμάτευσης. Όσον αφορά την *περίοδο πρόβλεψης* τα πιστωτικά ιδρύματα συνήθως εκτιμούν το ημερήσιο VaR δηλαδή εκτιμούν τις μέγιστες δυνητικές απώλειες που μπορεί να υποστεί το χαρτοφυλάκιο τους σε μία ημέρα.

5.4 Συναλλαγματικός κίνδυνος

Ο κίνδυνος συναλλάγματος ή συναλλαγματικός κίνδυνος προκύπτει από την αυξομείωση των συναλλαγματικών ισοτιμιών και ορίζεται ως η πιθανότητα ζημιάς και μεταβολής της καθαρής θέσης ενός πιστωτικού ιδρύματος ή της αξίας ενός χαρτοφυλακίου λόγω μιας μεταβολής της αξίας του νομίσματος στο οποίο έχει πραγματοποιηθεί μια επένδυση και υπάρχουν απαιτήσεις (long position) και υποχρεώσεις (short position), ως προς το νόμισμα στο οποίο αυτές αποτιμώνται. Το νόμισμα αποτίμησης, το οποίο αποτελεί και το νόμισμα αναφοράς, είναι συνήθως το εγχώριο νόμισμα του πιστωτικού ιδρύματος ή του επενδυτή στο οποίο συντάσσονται και οι οικονομικές του καταστάσεις⁵⁵.

Η βασική μέθοδος μέτρησης της μεταβολής της καθαρής θέσης ενός πιστωτικού ιδρύματος είναι η ανάλυση ευαισθησίας των Συναλλαγματικών θέσεων ή άλλως Ανάλυση των Συναλλαγματικών Ανοιγμάτων.

Αρχικά γίνεται ο υπολογισμός της καθαρής συναλλαγματικής θέσης της τράπεζας ανά νόμισμα, αφαιρώντας τις θετικές θέσεις από τις αρνητικές.

Χρηματοοικονομική θετική θέση κατέχει ή ανοίγει κάποιος που κατέχει ως επένδυση ένα χρηματοοικονομικό προϊόν (δάνειο, ομόλογο, συνάλλαγμα κ.ο.κ) ή έχει δεσμευτεί να αποκτήσει ένα χρηματοοικονομικό προϊόν. Αντίθετα αρνητική θέση κατέχει κάποιος που

⁵⁴ Σαπουντζογλου Γ.-Πεντότης Χ σελ.432

⁵⁵ Αγγελόπουλος Π σελ.559



έχει πουλήσει ή δανειστεί το υποκείμενο επένδυσης χρηματοοικονομικό προϊόν (συναλλαγμα, κατάθεση κ.ο.κ) ή έχει δεσμευτεί να πουλήσει (δανείσει) ένα χρηματοοικονομικό προϊόν⁵⁶.

NOMISMA	ΘΕΤΙΚΕΣ ΘΕΣΕΙΣ	ΑΡΝΗΤΙΚΕΣ ΘΕΣΕΙΣ	ΚΑΘΑΡΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗ ΘΕΣΗ
USD	10.000.000	8.000.000	2.000.000(θετική)
GBP	5.000.000	12.000.000	-7.000.000(αρνητική)
CHF	15.000.000	10.000.000	5.000.000(θετική)
JPY	100.000.000	130.000.000	-30.000.000(αρνητική)

Κάθε μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας έχει άμεση επίδραση στην καθαρή θέση της τράπεζας.

Όταν ανατιμηθεί η αξία του ξένου νομίσματος:

Θετική θέση. Στην περίπτωση που αυξηθεί η αξία του ξένου νομίσματος και η θέση της τράπεζας είναι θετική τότε αναμένεται αύξηση της καθαρής θέσης της τράπεζας και των εσόδων της.

Αρνητική θέση. Στην περίπτωση αύξησης της αξίας του ξένου νομίσματος και η θέση της τράπεζας είναι αρνητική αναμένεται να μειωθεί η καθαρή θέση της τράπεζας καθώς και τα έσοδα.

Όταν υποτιμηθεί η αξία του ξένου νομίσματος:

Θετική θέση. Στην περίπτωση μείωσης της αξίας του ξένου νομίσματος έναντι του εγχώριου και η θέση της τράπεζας είναι θετική τότε αναμένεται μείωση της καθαρής θέσης και των εσόδων της.

Αρνητική θέση. Στην περίπτωση μείωσης της αξίας του ξένου νομίσματος έναντι του εγχώριου και η καθαρή θέση της τράπεζας είναι αρνητική τότε αναμένεται αύξηση της καθαρής θέσης και των εσόδων.

Ο συναλλαγματικός κίνδυνος μπορεί να μετατραπεί και σε πιστωτικό κίνδυνο, όταν η μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας οδηγήσει σε αθέτηση από την πλευρά των δανειζόμενων, σε δάνεια που έχουν λάβει σε ξένο νόμισμα. Η μεταβολή της ισοτιμίας έχει αυξήσει σε μεγάλο ύψος την δόση του δανείου τους, καθιστώντας την εξυπηρέτηση τους εξαιρετικά αβέβαιη.

Τα κανάλια επιρροής είναι⁵⁷:

-Απαιτήσεις και υποχρεώσεις σε ξένο νόμισμα, εξαγωγές και εισαγωγές και χειροτέρευση της ανταγωνιστικής θέσης των δανεισθέντων λόγω μεταβολής της ισοτιμίας.

⁵⁶ Αγγελόπουλος Π σελ. 564

⁵⁷ Αντζουλάτος Άγγελος σελ. 481



-χειροτέρευση της πιστοληπτικής ικανότητας των δανεισθέντων λόγω προβλημάτων σε εταιρείες εκτεθειμένες σε συναλλαγματικό κίνδυνο.

-χειροτέρευση των προσδοκιών για την οικονομία λόγω μεταβολής της ισοτιμίας και

-μεταβολή της αναμενόμενης ισοτιμίας

Παραδείγματα

Απαιτήσεις και υποχρεώσεις δανεισθέντων σε ξένο νόμισμα.

Σε περίπτωση που μια τράπεζα έχει δανείσει σε ξένο νόμισμα (π.χ Ελβετικό Φράγκο), μια πιθανή μεταβολή της ισοτιμίας ευρώ-ελβετικού φράγκου(αύξηση του Ελβετικού Φράγκου) θα αυξήσει την δόση του δανείου. Αν η δόση του δανείου αυξηθεί σημαντικά, μπορεί να οδηγήσει σε αθέτηση και ζημιά για την τράπεζα.

Εξαγωγές και εισαγωγές δανεισθέντων

Η αύξηση της του εγχώριου νομίσματος καθιστά τα εγχώρια προϊόντα λιγότερο ανταγωνιστικά, με συνέπεια να επηρεάζει τις πωλήσεις και τα έσοδα των εξαγωγικών εταιρειών. Αυτή η μεταβολή της ισοτιμίας αυξάνει την πιθανότητα να μην μπορούν να εξυπηρετήσουν τα δάνεια τους. Αντίθετα η μείωση του εγχώριου νομίσματος καθιστά τα εισαγόμενα προϊόντα πιο ακριβά επηρεάζοντας την κερδοφορία των εισαγωγικών εταιρειών και αυξάνει την πιθανότητα αθέτησης των δανείων τους.

Αντιστάθμιση και Διαχείριση Συναλλαγματικού Κινδύνου.

Ένας διαχειριστής χαρτοφυλακίου δεν μπορεί να γνωρίζει εκ των προτέρων την συναλλαγματική ισοτιμία στο μέλλον, ,ώστε να γνωρίζει την έκθεση σε κίνδυνο

Μπορεί όμως να ελέγξει το μέγεθος της έκθεσης του σε κίνδυνο συναλλάγματος με δύο βασικούς τρόπους: με αντιστάθμιση εντός και εκτός ισολογισμού. Η αντιστάθμιση(κάλυψη ανοιχτής θέσης) εντός του ισολογισμού περιλαμβάνει την τροποποίηση του ενεργητικού και των υποχρεώσεων με σκοπό την προστασία των κερδών από τον κίνδυνο συναλλάγματος.

Η αντιστάθμιση εκτός ισολογισμού δεν περιλαμβάνει μεταβολές στον ισολογισμό, αλλά την αντιστάθμιση του συναλλαγματικού κινδύνου με την διενέργεια προθεσμιακών πράξεων συναλλάγματος ή την χρήση χρηματοοικονομικών παραγώγων όπως Future, ΣΜΕ και Δικαιώματα Προαίρεσης.

Μπορούμε να διακρίνουμε δύο περιπτώσεις στις οποίες ο πιστωτικός οργανισμός ακολουθεί διαφορετική στρατηγική αντιστάθμισης με προθεσμιακά συμβόλαια συναλλάγματος.

Η πρώτη περίπτωση αναφέρεται στο ενδεχόμενο ο πιστωτικός οργανισμός να έχει καθαρή θέση αγοράς στο ξένο νόμισμα. Έστω ότι ο πιστωτικός οργανισμός έχει χορηγήσει στο ξένο νόμισμα δάνεια (A_j) αξίας μεγαλύτερης από τα κεφάλαια που έχει αντλήσει στο εν λόγω νόμισμα(L_j). Για την αντιστάθμιση της αβεβαιότητας, από την πιθανή υποτίμηση του ξένου



νομίσματος, ο πιστωτικός οργανισμός μπορεί να πουλήσει προθεσμακά ξένο νόμισμα κατά την διαφορά $A_j - L_j$.

Αντίθετα στην περίπτωση που ο πιστωτικός οργανισμός έχει καθαρή θέση πώλησης στο ξένο νόμισμα, δηλαδή έχει περισσότερα στοιχεία παθητικού σε ξένο νόμισμα κινδυνεύει από ανατίμηση του ξένου νομίσματος, γιατί σε αυτή την περίπτωση θα αύξανε τις υποχρεώσεις του σε σχέση με τις απαιτήσεις. Για να αντισταθμίσει τον κίνδυνο απαιτείται η προθεσμιακή αγορά του ξένου νομίσματος κατά το ποσό της διαφοράς $L_j - A_j$.

5.5 Κίνδυνος επιτοκίου

Ο κίνδυνος του επιτοκίου προέρχεται από τις μεταβολές των επιτοκίων στην οικονομία που αντανακλά την πιθανότητα δυσμενούς μεταβολής για μια τράπεζα.

Τι όμως συνιστά δυσμενή μεταβολή για μια τράπεζα;

Για μια τυπική εμπορική τράπεζα, δυσμενής είναι συνήθως η αύξηση των επιτοκίων. Επειδή τα στοιχεία του ενεργητικού έχουν μεγαλύτερη διάρκεια από τα στοιχεία του παθητικού, και επιπλέον κάποια είναι σταθερού επιτοκίου, η αύξηση των επιτοκίων θα επηρεάσει περισσότερο αρνητικά το ενεργητικό από το παθητικό. Ως αποτέλεσμα, τα επιτοκιακά έσοδα θα αυξηθούν λιγότερο από τα επιτοκιακά έξοδα, ενώ η παρούσα αξία των στοιχείων του ενεργητικού θα μειωθεί περισσότερο από την παρούσα αξία των στοιχείων του παθητικού⁵⁸.

Για να εκτιμηθεί ο κίνδυνος από τις μεταβολές των επιτοκίων υπάρχουν τρεις προσεγγίσεις:

Το υπόδειγμα ανατιμολόγησης το οποίο είναι μια ανάλυση βασισμένη στις λογιστικές ιστορικές αξίες του ανοίγματος (gap) ανάμεσα στα ευαίσθητα ως προς το επιτόκιο στοιχεία του ενεργητικού και τα αντίστοιχα στοιχεία του παθητικού $GAP = RSA - RSL$.

Η μεταβολή στα καθαρά έσοδα εξαρτάται από την θέση του ανοίγματος GAP και το μέγεθος της μεταβολής των επιτοκίων $\Delta NII_j = (RSA_j - RSL_j) * \Delta R_j$.

Στον παραπάνω πίνακα απεικονίζονται οι μεταβολές που επιφέρουν οι μεταβολές των επιτοκίων στα καθαρά έσοδα της τράπεζας ανάλογα με το άνοιγμα (gap).

GAP=RSA-RSL	Μεταβολή επιτοκίων	Μεταβολή στα Έσοδα από τόκους	Μεταβολή στα έξοδα Για τόκους	ΔNII
RSA>RSL	↑	↑ >	↑	↑
RSA<RSL	↓	↓ >	↓	↓

⁵⁸ Αντζουλάτος Α σελ.452



RSA<RSL	↑	↑	<	↑	↓
RSA<RSL	↓	↓	<	↓	↑

Υπόδειγμα Ωρίμανσης (Maturity Model) Σε αντίθεση με το υπόδειγμα ανατιμολόγησης το οποίο αναφέρεται σε λογιστικές αξίες το Maturity Model στηρίζεται σε αγοραίες αξίες. Όπως είναι γνωστό οι μεταβολές των επιτοκίων, μεταβάλλουν τα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού, εφόσον η προεξόφληση των ταμειακών ροών γίνεται με διαφορετικό επιτόκιο. Το παρόν υπόδειγμα λαμβάνει υπόψη τις τρέχουσες αξίες των στοιχείων του ισολογισμού, όπως αυτές θα αποτιμούνταν, αν επρόκειτο να ρευστοποιηθεί το τραπεζικό χαρτοφυλάκιο.

Για τα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού σταθερού εισοδήματος ισχύει

-Η αύξηση(μείωση) των επιτοκίων οδηγεί σε μείωση(αύξηση) της αγοραίας αξίας των στοιχείων ενεργητικού παθητικού.

-Η πτώση της αξίας των στοιχείων σταθερού εισοδήματος είναι τόσο μεγαλύτερη όσο μεγαλύτερος είναι ο χρόνος ως τη λήξη

Για να επιτευχθεί η ανοσοποίηση χαρτοφυλακίου ενός πιστωτικού ιδρύματος θα πρέπει να κινείται προς την κατεύθυνση επίτευξης αρμονίας μεταξύ των σταθμικών λήξεων των χαρτοφυλακίων ενεργητικού και παθητικού, δηλαδή να αναδιαρθρώσει χαρτοφυλάκια του.

Υπόδειγμα της Διάρκειας (Duration Model) Το υπόδειγμα Duration⁵⁹ λαμβάνει υπόψη τις αγοραίες αξίες των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού, τον βαθμό μόχλευσης της τράπεζας, καθώς και το χρόνο στον οποίο γίνονται οι εισπράξεις και πληρωμές που απορρέουν από τα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού. Ο ισολογισμός μιας τράπεζας περιλαμβάνει στοιχεία ενεργητικού και παθητικού $A=L+E$. Οι μεταβολές στα στοιχεία του ενεργητικού και παθητικού από μεταβολές των επιτοκίων δίνονται στις παρακάτω σχέσεις $\Delta A = -D_A * A * \frac{\Delta R}{1+R}$ και $\Delta L = -D_L * L * \frac{\Delta R}{1+R}$

Με βάση τις δυο σχέσεις η ταυτότητα $\Delta E = \Delta A - \Delta L$ γίνεται $\Delta E = -(D_A - k D_L) * A * \frac{\Delta R}{1+R}$

όπου $k = \frac{L}{A}$ αντιπροσωπεύει τον συντελεστή μόχλευσης, δηλαδή τον βαθμό που η τράπεζα προσφεύγει σε δανεισμό για την χρηματοδότηση του ενεργητικού.

Η επίδραση της μεταβολής των επιτοκίων επι της καθαρής θέσης του τραπεζικού οργανισμού εξαρτάται από τρία στοιχεία όπως φαίνεται από την παραπάνω ταυτότητα:

-Από το προσαρμοσμένο, ως προς τον βαθμό μόχλευσης, άνοιγμα διάρκειας του πιστωτικού οργανισμού δηλ. $(D_A - k D_L)$. Όσο μεγαλύτερο το άνοιγμα διάρκειας, τόσο μεγαλύτερες είναι οι απώλειες από την μεταβολή επιτοκίων.

⁵⁹ Σαπουντζόγλου Γ-Πεντότης Χ σελ.345



-Από το μέγεθος επιτοκίου.

-Από το μέγεθος του πιστωτικού ιδρύματος, όπως αυτό προσδιορίζεται από το μέγεθος του ενεργητικού (A). Μεγαλύτερα πιστωτικά ιδρύματα αντιμετωπίζουν μεγαλύτερη έκθεση στον κίνδυνο επιτοκίου.

Για να επιτύχει ανοσοποίηση του χαρτοφυλακίου του χαρτοφυλακίου της η τράπεζα θα πρέπει να επιτύχει μηδενικό άνοιγμα διάρκειας στον ισολογισμό της $D_A - KD_L = 0$.

Αυτό μπορεί να επιτευχθεί είτε με αναδιάρθρωση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού είτε ή μεταβάλλοντας τον συντελεστή μόχλευσης.

5.6 Κίνδυνος ρευστότητας.

Ο κίνδυνος ρευστότητας μπορεί να προκύψει είτε από το ενεργητικό είτε από το παθητικό ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος.

Από τη πλευρά του παθητικού ο κίνδυνος προκύπτει όταν π.χ οι καταθέτες αρχίσουν να αποσύρουν μαζικά τα χρήματά τους, ενώ από την πλευρά του παθητικού όταν οι κάτοχοι δανειακών συμβάσεων ή πιστώσεων θελήσουν να εξασκήσουν το δικαίωμα τους να αντλήσουν τις δανειακές τους δεσμεύσεις τους.

Το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα για να καλύψει την ζήτηση της απόσυρσης κεφαλαίων θα πρέπει α) να πουλήσει στοιχεία του ενεργητικού είτε β) να δανειστεί κεφάλαια από την διατραπεζική αγορά.

Στην περίπτωση που η τράπεζα πρέπει να πουλήσει στοιχεία του ενεργητικού υπό πίεση, υπάρχει ο κίνδυνος να το κάνει σε χαμηλές ή πολύ χαμηλές τιμές με αποτέλεσμα να επηρεαστεί η κερδοφορία της τράπεζας ή η φερεγγυότητά της. Η μαζική πώληση των στοιχείων του ενεργητικού θα οδηγήσει σε μείωση των τιμών των αξιογράφων και μεγαλύτερη ζημιά στις τράπεζες(κίνδυνος αγοράς). Αλλά και στην περίπτωση που χρειαστεί να καταφύγει στον δανεισμό επιπλέον κεφαλαίων αυτό θα έχει υψηλότερο κόστος και ενδέχεται αν είναι περίοδος κρίσης να μην μπορέσει να τα βρει. Αυτό θα οδηγήσει τους καλύτερους πελάτες του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος σε αναζήτηση άλλης τράπεζας, και έτσι θα μείνουν οι πελάτες με χαμηλή πιστοληπτική διαβάθμιση αυξάνοντας τον πιστωτικό κίνδυνο.

Ο κίνδυνος ρευστότητας θεωρείται από τους πιο σημαντικούς κινδύνους, καθώς μπορεί σε σύντομο χρονικό διάστημα να οδηγήσει μια τράπεζα, που ενδέχεται να μην έχει απαραίτητα άσχημα οικονομικά στοιχεία, σε “ξαφνικό θάνατο”.

Η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών της Επιτροπής της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία ανέπτυξε δύο νέα κανονιστικά πρότυπα όσον αφορά την εποπτεία της ρευστότητας. Οι δύο νέοι δείκτες ρευστότητας που πρέπει να εφαρμόσουν οι καταθετικοί οργανισμοί αφορούν:

Δείκτης κάλυψης ρευστότητας.(liquidity coverage ratio-LCR)



Ο δείκτης LCR έχει ως στόχο να διασφαλίσει ότι ένας καταθετικός οργανισμός διατηρεί ένα επαρκές επίπεδο υψηλής ποιότητας ρευστοποιήσιμων στοιχείων του ενεργητικού που μπορούν να μετατραπούν σε ρευστό, προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι ανάγκες ρευστότητας σε περίοδο 30 ημερών.

$$LCR = \frac{\text{Απόθεμα υψ. ποιότητας ρευστοποιήσιμων στοιχείων ενεργητικού}}{\text{Σύνολο ΚΤΡ επόμενων 30 ημερών}} \geq 100\%$$

Συντελεστής καθαρής σταθερής χρηματοδότησης (net stable funding ratio-NSFR)

Ο δείκτης NSFR λαμβάνει μια πιο μακροπρόθεσμη άποψη της ρευστότητας ενός καταθετικού οργανισμού. Ο δείκτης αυτός αξιολογεί την ρευστότητα στο σύνολο του ισολογισμού και παρέχει κίνητρα στους καταθετικούς οργανισμούς να χρησιμοποιούν πιο σταθερές πηγές χρηματοδότησης των περιουσιακών τους στοιχείων.

$$NSFR = \frac{\text{Διαθέσιμη ποσότητα σταθερής χρηματοδότησης}}{\text{Αιτούμενη ποσότητα σταθερής χρηματοδότησης}} \geq 100\%$$

Η διαθέσιμη ποσότητα σταθερής χρηματοδότησης περιλαμβάνει:

- Το κοινό μετοχικό κεφάλαιο της τράπεζας
- Το προνομιούχο κεφάλαιο με ημερομηνία λήξης μεγαλύτερης του έτους
- Τις υποχρεώσεις με ημερομηνία λήξης πέρα του έτους
- Το τμήμα των καταθέσεων λιανικής και χονδρικής που αναμένεται να παραμείνει στην τράπεζα για ένα μεγάλο χρονικό διάστημα.

Η απαιτούμενη ποσότητα σταθερής χρηματοδότησης, ο παρονομαστής του δείκτη, μετριέται με την χρήση παραδοχών που κάνουν οι εποπτικές αρχές σε σχέση με το προφίλ κινδύνου ρευστότητας των στοιχείων του ενεργητικού, των ανοιγμάτων ρευστότητας που απορρέουν από τις υποχρεώσεις εκτός ισολογισμού και άλλες επιλεγμένες δραστηριότητες.

5.7 Κίνδυνος φήμης

Αναφέρεται στην πιθανότητα απώλειας πελατών, μείωσης των εσόδων και αύξησης των εξόδων λόγω της αρνητικής δημοσιότητας την οποία προκαλούν⁶⁰.

- α) οι κακές επιχειρηματικές πρακτικές είτε των τραπεζών είτε των πελατών τους
- β) η αδυναμία των τραπεζών να ανταποκριθούν στις διαρκώς αυξανόμενες απαιτήσεις της κοινωνίας για μεγαλύτερη εταιρική κοινωνική ευθύνη και, εν προκειμένω, καλύτερες πρακτικές και καλύτερες κοινωνικές και περιβαλλοντικές επιδόσεις των τραπεζών και των

⁶⁰ Αντζουλάτος Άγγελος σελ.497



πελατών τους. Πλέον τι θεωρούνται κακές πρακτικές και ανεπαρκείς επιδόσεις είναι πολύ αυστηρότερο από ότι στις αρχές του αιώνα.

Ενδεικτικά αναφέρονται πρακτικές τραπεζών που ενδέχεται να οδηγήσει σε κίνδυνο φήμης:

-Η προώθηση επενδυτικού προϊόντος υψηλού κινδύνου χωρίς να ενημερωθεί ο πελάτης για τους κινδύνους που διατρέχει αγοράζοντας το εν λόγω προϊόν.

-Υψηλά επιτόκια χορηγήσεων, λόγω καταχρήσεως της διαπραγματευτικής δυνάμεως των τραπεζών έναντι των πελατών τους.

- Ζημιές στην φήμη της τράπεζας από περιστατικά που αφορούν κακές εργασιακές συνθήκες ή από περιστατικά διακρίσεων και άνισης μεταχείρισης του προσωπικού.

-Η χρηματοδότηση επιχειρήσεων οι οποίες μολύνουν το περιβάλλον. Κάθε τέτοιας μορφής χρηματοδότηση έχει μεγάλο αντίκτυπο στην φήμη της τράπεζας καθώς δηλώνει απουσία οικολογικής ευαισθησίας.

5.8 Νομικός κίνδυνος

Ο νομικός κίνδυνος αναφέρεται στην πιθανότητα ζημιάς που προκύπτει από νομικές υποθέσεις και διακρίνονται σε δύο κατηγορίες:

Τράπεζες και αντισυμβαλλόμενοι τους

-Συμβόλαια που δεν μπορούν να εκτελεστούν

-Παραπλάνηση των πελατών, όπως πώληση επενδυτικών προϊόντων σε πελάτη που δεν μπορεί να σταθμίσει τον κίνδυνο.

-Χειραγώγηση των αγορών.

-Κακή χρήση των πληροφοριών που συλλέγουν οι τράπεζες από τις βάσεις δεδομένων χωρίς να ενημερώσουν πρώτα, ως όφειλαν (Έρευνα στην Τειρεσίας ΑΕ χωρίς ενημέρωση του πελάτη)

-Προστασία Δεδομένων.

Τράπεζες και πιστωτικές αρχές.

-Ανεπάρκεια σε εσωτερικούς ελέγχους που εκθέτουν την τράπεζα σε κίνδυνο.

-Κανονιστική συμμόρφωση. Η τράπεζα δεν δεσμεύει καταθέσεις ατόμων και επιχειρήσεων που έχουν οφειλές προς το Δημόσιο, αν και υπάρχει έγγραφο από την Τράπεζα Ελλάδας για δέσμευση των λογαριασμών, για λόγους διασφάλισης των συμφερόντων του Δημοσίου.. Η τράπεζα δεν διενεργεί έλεγχο για ύπαρξη λογαριασμού για άτομα εις βάρος των οποίων υπάρχει εμπλοκή ερευνάται η σχέση τους για συμμετοχή σε τρομοκρατικές οργανώσεις.



5.9 Θεσμικός κίνδυνος

Αντανακλά τις ζημιές που μπορούν να προκληθούν σε ένα πιστωτικό ίδρυμα από τις μεταβολές του θεσμικού πλαισίου που διέπει τις λειτουργίες των τραπεζών ή των πελατών τους. Οι θεσμικές αλλαγές υποχρεώνουν τις τράπεζες να αλλάζουν τον τρόπο λειτουργίας τους, κάτι το οποίο ενέχει κόστος προσαρμογής, ενώ όταν αυστηροποιείται το θεσμικό πλαίσιο μειώνεται η δυνητική τους κερδοφορία⁶¹.

Μερικά παραδείγματα μεταβολής θεσμικού πλαισίου τραπεζών

-Η εκ των υστέρων μεταβολή σε όρους ιδιωτικών συμβολαίων με νομοθετικές πρωτοβουλίες, όπως η μεταφορά του συναλλαγματικού κινδύνου από τους δανεισθέντες στις τράπεζες, στην περίπτωση των δανείων σε ελβετικό φράγκο.

5.10 Κίνδυνος Πτώχευσης (Αφερεγγυότητας)

Ο κίνδυνος πτώχευσης ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος είναι η συνέπεια ή το αποτέλεσμα ενός ή περισσοτέρων από τους προαναφερθέντες κινδύνους. Μια τράπεζα τελεί σε κατάσταση αφερεγγυότητας για τρεις κυρίως λόγους:

-Δεν πληροί τις προϋποθέσεις της άδειας λειτουργίας της, όπως αυτές έχουν τεθεί από τις εποπτικές αρχές (Ελάχιστες απαιτήσεις κεφαλαίου και ρευστότητας).

-Αδυνατεί να πληρώσει τις ληξιπρόθεσμες οφειλές της.

-Εμφανίζει ανάγκη έκτακτης κρατικής στήριξης. Το Μάρτιο του 2009 η τιμή της μετοχής της Citigroup μειώθηκε κάτω από 1\$ ανά μετοχή και η άλλοτε μεγαλύτερη τράπεζα των Ηνωμένων Πολιτειών βρισκονταν κοντά στην χρεοκοπία. Η Citigroup έλαβε μια πολύ σημαντική βοήθεια από το κράτος, υπό μορφή εγγυητικών ενισχύσεων έναντι των ζημιών της(ποσό που υπερέβαινε τα 306 δις), και μια χρηματική ενίσχυση 20 δις\$ ώστε να αποτραπεί η χρεοκοπία της. Η περίπτωση της Citigroup αποδεικνύει ότι κάποιες τράπεζες είναι υπερβολικά μεγάλες για να χρεοκοπήσουν.

5.11 Άλλοι κίνδυνοι

Κίνδυνος στοιχείων εκτός ισολογισμού

Τα εκτός ισολογισμού στοιχεία είναι δραστηριότητες της τράπεζας που δεν εμφανίζονται στους δημοσιοποιημένους ισολογισμούς των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Σε λογιστικούς όρους, τα κονδύλια εκτός ισολογισμού εμφανίζονται συνήθως "κάτω από την τελική διπλή γραμμή", ως υποσημειώσεις οικονομικών καταστάσεων. Σε οικονομικούς όμως όρους, τα κονδύλια εκτός ισολογισμού είναι ενδεχόμενες απαιτήσεις και υποχρεώσεις που μπορούν να επηρεάσουν την μελλοντική μορφή του ισολογισμού. Ως εκ τούτου έχουν, έχουν άμεσο αντίκτυπο στην μελλοντική κερδοφορία και απόδοση

⁶¹ Αντζουλάτος Άγγελος σελ.504



του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Επομένως, η αποτελεσματική διαχείριση των κονδυλίων εκτός ισολογισμού βρίσκεται στο επίκεντρο του ελέγχου της γενικής έκθεσης σε κίνδυνο ενός τέτοιου ιδρύματος⁶².

Τα πιο γνωστά στοιχεία εκτός ισολογισμού είναι τα Παράγωγα αξιόγραφα(ΣΜΕ, Προθεσμιακά συμβόλαια, Συμβόλαια δικαιώματος προαίρεσης, Συμβάσεις Ανταλλαγής) και από άποψη αποτίμησης έχουν την δυνατότητα να παράγουν θετικές ή αρνητικές χρηματοροές στο μέλλον.

Οι εκτός ισολογισμού δραστηριότητες περιλαμβάνουν σημαντικούς κινδύνους που προστίθενται στην γενική έκθεση σε κίνδυνο του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος.

Στις ΗΠΑ, οι εκτός ισολογισμού δραστηριότητες οδήγησαν σε πτώχευση ή σχεδόν σε πτώχευση μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα όπως οι επενδυτικές τράπεζες Lehman Brothers και Bear Sterns, η χρηματιστηριακή εταιρεία CIT Group κ.α

Η διευρυμένη χρήση των παραγώγων ανάγκασε πολλές ρυθμιστικές αρχές να εστιάσουν στα χαρακτηριστικά εκείνα των παραγώγων που αυξάνουν τον κίνδυνο και στην πιθανή επιζήμια επίδραση που θα μπορούσαν να έχουν τα χρεόγραφα αυτά στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές. Το αποτέλεσμα ήταν μια αύξηση των κανονισμών που επιβάλλονται στις δραστηριότητες αυτές, που σκοπό έχουν: α) στο να εμποδίσουν τις δραστηριότητες στις αγορές αυτές να προκαλέσουν κινδύνους στο χρηματοπιστωτικό σύστημα β) να προωθήσουν την αποτελεσματικότητα και την διαφάνεια των αγορών αυτών γ) να εμποδίσουν την χειραγώγηση της αγοράς, την εξαπάτηση και άλλες καταχρήσεις και δ) να διασφαλίσουν ότι τα παράγωγα προϊόντα δεν πωλούνται στο ανειδίκευτο κοινό ,τιμολογημένα με ανάρμοστο τρόπο.

5.12 Αλληλεπίδραση των κινδύνων

Όλοι οι προαναφερθέντες κίνδυνοι περιεγράφηκαν ξεχωριστά ο ένας από τον άλλο, συνήθως όμως είναι αλληλένδετοι. Για παράδειγμα, όταν το επιτόκιο αυξάνεται οι επιχειρήσεις και οι καταναλωτές δυσκολεύονται να εξοφλήσουν τις υποχρεώσεις τους, με συνέπεια μετά από κάποιο ύψος επιτοκίου ο κίνδυνος επιτοκίου και ο πιστωτικός συσχετίζονται θετικά. Το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα βασίζεται στα κεφάλαια των οφειλόμενων υποχρεώσεων για την διαχείριση ρευστότητας. Έτσι ο κίνδυνος ρευστότητας σχετίζεται επίσης με τον πιστωτικό και τον κίνδυνο επιτοκίου. Ομοίως οι μεταβολές συναλλαγματικών ισοτιμιών και επιτοκίων συσχετίζονται θετικά⁶³.

Διάφοροι άλλοι κίνδυνοι, συχνά πιο διακριτοί ή τυχαίοι, επηρεάζουν επίσης την κερδοφορία και την έκθεση σε κίνδυνο του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Οι πιο διακριτοί περιλαμβάνουν γεγονότα στο εξωτερικό περιβάλλον όπως μια ξαφνική τροποποίηση στην νομοθετική ρύθμιση ή ένα τρομοκρατικό γεγονός (τρομοκρατική

⁶² Saunders A-Cornett M σελ.583

⁶³ Saunders A-Cornett M σελ.247



«Επιχειρηματικές Πιστοδοτήσεις και Πιστωτικός Κίνδυνος»
Μανθάτης Νικόλαος

επίθεση στις ΗΠΑ το 2001). Τα γεγονότα αυτά έχουν σημαντική επίδραση στην έκθεση σε κίνδυνο ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Επίσης άλλοι κίνδυνοι όπως απάτη, κακοδιαχείριση, κλοπή μπορούν να προκαλέσουν μεγάλη ζημιά σε ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, ενώ είναι και εξαιρετικά δύσκολο να προβλεφθούν και να μοντελοποιηθούν.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6. ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

Ο πιστωτικός κίνδυνος είναι άμεσα συνδεδεμένος με την φύση των δραστηριοτήτων μιας τράπεζας και ορίζεται ως ο κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεων των πιστούχων τους. Αυτό μπορεί να δημιουργήσει σημαντικές ζημιές και επιδείνωση των οικονομικών της μεγεθών και, κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις να διακυβευθεί η ίδια η ύπαρξή της⁶⁴.

Ο πιστωτικός κίνδυνος υφίσταται σε κάθε μορφή τοποθέτησης ή επένδυσης της τράπεζας, είτε πρόκειται για κάποιο είδος χρηματοδότησης είτε για αγορά χρεογράφων και χρηματοπιστωτικών μέσων.

Πολλές φορές οι τράπεζες, στα πλαίσια της πιστωτικής τους επέκτασης, χρηματοδοτούν φυσικά ή νομικά πρόσωπα που δεν τηρούν βασικά στοιχεία φερεγγυότητας, γεγονός που συνεπάγεται κίνδυνο απωλειών.

Η Τράπεζα της Ελλάδος θεωρεί ότι υπάρχει Αθέτηση όταν συμβούν ένα ή δύο από τα παρακάτω γεγονότα:

-Ο πιστωτικός οργανισμός θεωρεί ότι είναι πιθανό ο πιστούχος να μην εκπληρώσει τις υποχρεώσεις πληρωμών του.

-Ο πιστούχος εμφανίζει καθυστέρηση 90 ημερών στην αποπληρωμή των υποχρεώσεων του.

Τα στοιχεία που πρέπει να λαμβάνονται υπόψη ως ενδείξεις πιθανής αθέτησης υποχρεώσεων, δηλαδή ενδείξεις πιθανής αδυναμίας πληρωμής είναι τα εξής⁶⁵.

1. Η πιστωτική υποχρέωση να έχει χαρακτηριστεί από το πιστωτικό ίδρυμα ως μη εκτοκιζόμενη.
2. Το πιστωτικό ίδρυμα να πραγματοποιεί προσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων του, λόγω της σημαντικής επιδείνωσης της ποιότητας της χορήγησης.
3. Το πιστωτικό ίδρυμα να πωλεί την πιστωτική του απαίτηση με σημαντική οικονομική ζημιά, λόγω της επιδείνωσης ποιότητας της πίστωσης.
4. Το πιστωτικό ίδρυμα να συναινεί στην επείγουσα αναδιάρθρωση της πιστωτικής υποχρέωσης του πελάτη, η οποία είναι πιθανό ότι θα οδηγήσει στην μείωση της, λόγω διαγραφής ή αναδιάταξης σημαντικού τμήματος του κεφαλαίου και των τόκων.
5. Το πιστωτικό ίδρυμα να έχει ζητήσει την κήρυξη σε πτώχευση του οφειλέτη ή την εφαρμογή ανάλογου μέτρου, ως προς την πιστωτική υποχρέωση αυτού έναντι πιστωτικού ιδρύματος ή μιας από τις θυγατρικές του.

⁶⁴ Καλφάογλου Φ σελ.82

⁶⁵ Σαπουντζόγλου Γ-Πεντότης Χ σελ.168



6. Ο οφειλέτης να έχει ζητήσει να κηρυχθεί ή να έχει κηρυχθεί σε πτώχευση ή να έχει τεθεί σε καθεστώς προστασίας, προκειμένου να αποφύγει ή να καθυστερήσει την αποπληρωμή της πιστωτικής του υποχρέωσης έναντι του πιστωτικού ιδρύματος, της μητρικής του επιχείρησης ή των θυγατρικών της.

Ο ορισμός της έννοιας της αθέτησης είναι ιδιαίτερα σημαντικός για τον υπολογισμό της πιθανότητας αθέτησης (Probability of Default) και της αναμενόμενης συχνότητας αθέτησης (Expected Default Frequency-EDF).

Η αναμενόμενη ζημιά είναι συνισταμένη τριών επιμέρους κινδύνων α) της έκθεσης σε κίνδυνο, β) της πιθανότητας αθέτησης και γ) του ποσοστού ανάκτησης σε περίπτωση πτώχευσης.

Αναμενόμενη Ζημιά=PD*EAD*LGD

6.1 Πιθανότητα Αθέτησης και Πιστοληπτικής Υποβάθμισης (PD)

Όλοι οι πιστούχοι της τράπεζας κατατάσσονται σε βαθμίδες πιστοληπτικής ικανότητας και αξιολογούνται ανά τακτά χρονικά διαστήματα, διαστήματα στα οποία είτε παραμένουν στην ίδια πιστοληπτική διαβάθμιση είτε αλλάζουν κλίμακα (Υποβάθμιση-Αναβάθμιση). Η μεταφορά των πιστούχων σε ορισμό αθέτησης διαμορφώνει και το στατιστικό μέγεθος της πιθανότητας αθέτησης πληρωμής από έναν πιστούχο των υποχρεώσεων του στην τράπεζα.

Η εκτίμηση του (PD) ανά βαθμίδα πιστωτικού κινδύνου πιστούχου γίνεται βάσει στατιστικών μεθόδων και υπολογίζουν το μακροχρόνιο μέσο όρο ποσοστών αθέτησης που παρατηρήθηκαν στην εν λόγω βαθμίδα εντός συγκεκριμένου χρονικού διαστήματος π,χ εντός ενός έτους ή ενός εξαμήνου ή άλλη διάρκεια που έχει επιλεγεί για τον υπολογισμό⁶⁶.

Η εκτίμηση της πιθανότητας αθέτησης σχετίζεται άμεσα με το credit spread(cs).

Η αύξηση της πιθανότητας αθέτησης συνεπάγεται μικρότερη πιστοληπτική διαβάθμιση και υψηλότερο spread. Αντίθετα η μείωση της πιθανότητας αθέτησης συνεπάγεται υψηλότερη πιστοληπτική διαβάθμιση και χαμηλότερο spread.

6.2 Ζημιά σε Περίπτωση Αθέτησης.(Loss Given Default-LGD)

Ως ποσοστιαία ζημιά σε περίπτωση αθέτησης ορίζεται ο λόγος ο λόγος της ζημιάς από την χρηματοδότηση ή γενικότερα από άνοιγμα, οφειλόμενης στην αθέτηση υποχρεώσεων από μέρους ενός πιστούχου ή ενός αντισυμβαλλόμενου προς το ποσό του ανοίγματος που είναι ανεξόφλητο κατά τον χρόνο της αθέτησης. Επομένως η ζημιά σε περίπτωση αθέτησης (Loss Given Default) σχετίζεται άμεσα με το ποσοστό ανάκτησης της πιστοδότησης σε περίπτωση αθέτησης.

⁶⁶ Αγγελόπουλος Π σελ.526



Το ποσοστό του ανακτώμενου κεφαλαίου (Recovery Rate-RR) παίζει ουσιαστικό ρόλο στον προσδιορισμό των πιστωτικών απωλειών:

$$LGD=1-RR.$$

Η ανάκτηση κεφαλαίου εξαρτάται από την ποιότητα και το μέγεθος των εξασφαλίσεων, που συνοδεύουν την απαίτηση ενός πιστωτικού ιδρύματος και αποτελούν μέσο επιστροφής του χορηγηθέντος κεφαλαίου, σε περίπτωση χρεοκοπίας του δανειολήπτη.

Δεν είναι εύκολο να εκτιμηθεί το κεφάλαιο που είναι δυνατό να ανακτηθεί καθώς αυτό μπορεί να αποκλίνει σημαντικά από τις αρχικές εκτιμήσεις επειδή οι εξασφαλίσεις, ιδιαίτερα σε ακίνητα, μπορεί να έχουν υποτιμηθεί.

Έχει παρατηρηθεί ιστορικά ότι υπάρχει ισχυρή θετική συσχέτιση μεταξύ ποσοστών ανακτώμενου κεφαλαίου και οικονομικής συγκυρίας. Σε περιόδους οικονομικής ύφεσης τα ποσοστά ανάκτησης κεφαλαίου των πτωχευμένων εταιρειών μειώνονται θεαματικά και το αντίθετο σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης.

6.3 Κίνδυνος Ανοίγματος (EAD)

Ο κίνδυνος ανοίγματος αναφέρεται στο συνολικό ποσό που είναι εκτεθειμένο σε πιστωτικό κίνδυνο. Στην περίπτωση του χαρτοφυλακίου πιστοδοτήσεων, το συνολικό ποσό ταυτίζεται με την ονομαστική αξία των πιστοδοτήσεων. Η μέτρηση περιπλέκεται στις περιπτώσεις των εκτός ισολογισμού στοιχείων όπου η συνήθης τακτική συνίσταται στον υπολογισμό του πιστωτικού ισοδύναμου.

6.4 Αναμενόμενες και Μη Αναμενόμενες Απώλειες

Ο πιστωτικός κίνδυνος ενός πιστωτικού ιδρύματος εκτιμάται στην βάση των πιστωτικών απωλειών που ενδέχεται να υποστεί το δανειακό και ομολογιακό χαρτοφυλάκιο, και αυτές οι πιστωτικές απώλειες διακρίνονται σε αναμενόμενες και μη αναμενόμενες απώλειες.

-Αναμενόμενες απώλειες (*Expected Losses-EL*) αντιπροσωπεύουν τις μέσες απώλειες που αναμένεται να υποστεί το δανειακό χαρτοφυλάκιο και ορίζεται ως το γινόμενο της πιθανότητας αθέτησης (PD) επί το ποσοστό απωλειών δεδομένης της αθέτησης (LGD).

Οι αναμενόμενες απώλειες (EL) συμπίπτουν με το μέσο επίπεδο απωλειών ενός πιστωτικού χαρτοφυλακίου.

$$EL=PD*LGD \text{ αλλά επειδή } LGD=1-RR \text{ η σχέση μπορεί να γραφτεί: } EL=PD*(1-RR).$$

Για παράδειγμα, αναμενόμενες απώλειες ενός πιστωτικού ιδρύματος που έχει χορηγήσει επιχειρηματικά δάνεια συνολικής αξίας 1 δις, με μέσο ποσοστό χρεοκοπίας την προηγούμενη δεκαετία 2% και ανάκτηση από τις εξασφαλίσεις 30% έχει αναμενόμενες απώλειες: ($LGD=1-RR=1-0,30=0,70$) Άρα $EL=0,02*0,70*1\text{δισ}=14.000.000$ ευρώ.



-Μη αναμενόμενες απώλειες(*Unexpected Losses-UL*)⁶⁷ είναι αυτές που χαρακτηρίζουν την απόκλιση των πιστωτικών απωλειών από τα μέσα επίπεδα. Οι μη αναμενόμενες απώλειες προσδιορίζουν, κατά αναλογία με τον κίνδυνο αγοράς το πιστωτικό VAR, δηλαδή τις μέγιστες πιστωτικές απώλειες που ενδέχεται να υποστεί το χαρτοφυλάκιο του πιστωτικού οργανισμού με κάποιο βαθμό βεβαιότητας.

Συνολικές απώλειες= EL+UL

Οι κυριότεροι παράγοντες που προσδιορίζουν την μεταβλητότητα των πιστωτικών απωλειών, δηλαδή τις μη αναμενόμενες απώλειες, αναφέρονται στην συγκέντρωση και την συσχέτιση των πιστωτικών ανοιγμάτων. Οι πιστωτικοί οργανισμοί με χορηγήσεις μεγάλων δανείων σε μικρό αριθμό δανειζόμενων(συγκέντρωση) ή χρηματοδοτήσεις επιχειρήσεων σε ορισμένων κλάδων (συσχέτιση) είναι λογικό να αντιμετωπίζουν υψηλό επίπεδο μη αναμενόμενων απωλειών.

Για τις μη αναμενόμενες απώλειες οι τράπεζες διακρατούν ένα επαρκές οικονομικό κεφάλαιο το οποίο αποτελεί εγγύηση για την διατήρηση της φερεγγυότητας τους σε περίπτωση εμφάνισης υψηλών πιστωτικών απωλειών. Η διακράτηση των κεφαλαίων έχει κόστος καθώς τα κεφάλαια αυτά είναι ακριβότερη πηγή χρηματοδότησης για τα πιστωτικά ιδρύματα. Το κόστος αυτό στην συνέχεια το μετακυλούν στους δανειολήπτες χρεώνοντάς τους με υψηλότερα επιτόκια. Η επιπλέον αυτή αμοιβή χαρακτηρίζει το περιθώριο κινδύνου (risk premium) και εξηγεί γιατί το πιστωτικό περιθώριο είναι υψηλότερο από αυτό που απαιτείται. Το πιστωτικό περιθώριο (cs) αντιπροσωπεύει την αποζημίωση των επενδυτών για την διακράτηση τίτλων που συνεπάγονται έκθεση στον κίνδυνο πραγματοποίησης πιστωτικών απωλειών, που δύνανται να προέλθουν από την μη εκπλήρωση των υποχρεώσεων από μέρους του εκδότη και αφορά την απόδοση r_i πάνω από την χωρίς κίνδυνο απόδοση r_f των κρατικών ομολόγων.

$$CS_i = r_i - r_f$$

6.5 Πιστωτικός κίνδυνος : Χαρτοφυλάκιο Δανείων και Κίνδυνος Συγκέντρωσης

Η μείωση των κινδύνων μέσω ενός διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου αποτελεί κύριο μέλημα όποιων διαχειρίζονται κινδύνους σε ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα.

Μια διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου συμβάλλει στην μείωση του ποσοστού μη εξυπηρετούμενων δανείων. Η διαφοροποίηση επιτυγχάνεται με την χορήγηση δανείων σε⁶⁸:

-Πολλούς δανειζόμενους, άτομα και επιχειρήσεις,. Δανείζουν πολλούς οικονομικούς παράγοντες οι οποίοι είναι μάλλον απίθανο να αθετήσουν τις υποχρεώσεις τους ταυτόχρονα.

⁶⁷ Σαπουντζόγλου Γ-Πεντοτής Χ σελ.174

⁶⁸ Αντζουλάτος Άγγελος σελ.91



-Διαφορετικούς τομείς οικονομικής δραστηριότητας, στη γεωργία, το εμπόριο, τη βιομηχανία τη ναυτιλία. Σε μια χρονιά που ο τουρισμός δεν πηγαίνει καλά, η τράπεζα θα έχει έσοδα από την ναυτιλία και άλλους τομείς, καθώς είναι μικρή η πιθανότητα όλοι οι τομείς να έχουν προβλήματα ταυτόχρονα.

-Διαφορετικά γεωγραφικά διαμερίσματα. Οι τράπεζες δανείζουν στα Δωδεκάνησα και στη Θεσσαλία και στην Ήπειρο. Εάν δεν πάει καλά η τουριστική περίοδος, οι ζημιές από τα Δωδεκάνησα θα καλύπτονται με τα έσοδα από τη Θεσσαλία, που βασίζεται περισσότερο στη γεωργία, και την Ήπειρο που βασίζεται περισσότερο στην κτηνοτροφία.

-Πολλές χώρες. Σε περιόδους υφέσεως αυξάνονται τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Τα οφέλη από την διαφοροποίηση προέρχονται από το ότι οι οικονομίες όλων των χωρών του κόσμου είναι μάλλον απίθανο να είναι σε ύφεση την ίδια περίοδο, οπότε οι ζημιές από τις χώρες σε ύφεση θα καλύπτονται με τα έσοδα από τις υπόλοιπες.

Με τεχνικούς όρους όσο μικρότερη είναι η συγκέντρωση δανείων σε δανειζόμενους, τομείς οικονομικής δραστηριότητας και γεωγραφικές περιοχές, τόσο καλύτερη διαφοροποίηση επιτυγχάνεται.

Ένα από τα πιο σύγχρονα υποδείγματα *Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου αναπτύχθηκε από την KMV Corporation που πλέον ανήκει και λειτουργεί από την Moody's Analytics και ονομάζεται διαχείριση χαρτοφυλακίου (Portfolio Manager)*. Εκτιμά την απόδοση, τον κίνδυνο και τις συσχετίσεις ανάμεσα στα δάνεια του χαρτοφυλακίου μιας τράπεζας. Η Moody's Analytics για τον υπολογισμό των συσχετίσεων, λαμβάνει υπόψη την κοινή επίπτωση των 120 διαφορετικών συστηματικών παραγόντων, οι οποίοι αντικατοπτρίζουν την παγκόσμια οικονομία, την περιοχή, την χώρα και τον κλάδο.

Το υπόδειγμα της Moody's στην απλούστερη μορφή του μετράει το καθένα από αυτά ως εξής:

Απόδοση δανείου(R_i)

$R_i = AIS_i - E(L_i)$ Η απόδοση ενός δανείου μετριέται, με το ετήσιο all-in-spread(AIS_i), το οποίο μετράει τα ετήσια κέρδη από προμήθειες για κάθε δάνειο που εκδίδει το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα συν την ετήσια διαφορά απόδοσης ανάμεσα στο επιτόκιο που πληρώνει ο δανειολήπτης και το κεφαλαιακό κόστος του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος αφαιρώντας την αναμενόμενη ζημιά του δανείου $E(L_i)$, η οποία ισούται με την αναμενόμενη πιθανότητα αθέτησης επί την ζημιά δεδομένης της αθέτησης ($PD * LGD$).

Κίνδυνος Δανείου(σ_i)

$\sigma_i = UL_i = \sigma_{D_i} * LGD$ Ο κίνδυνος του δανείου(σ_i) αντικατοπτρίζει την μεταβλητότητα του ρυθμού αθέτησης του δανείου (σ_{D_i}) επί του ποσοστού της ζημιάς δεδομένης της αθέτησης (LGD). Το προαναφερθέν γινόμενο ονομάζεται και μη αναμενόμενη ζημιά και αποτελεί το μέτρο του κινδύνου του δανείου.

Συσχέτιση (ρ_{ij})



Το υπόδειγμα διαχείρισης χαρτοφυλακίου της Moody's Analytics, για να μετρήσει τη συσχέτιση του κινδύνου αθέτησης ανάμεσα σε δύο δανειολήπτες, χρησιμοποιεί τα συστηματικά μέρη της απόδοσης των περιουσιακών στοιχείων των δύο δανειοληπτών και υπολογίζει μια συσχέτιση βασισμένη στην ιστορική συνδιακύμανση ανάμεσα στις αποδόσεις αυτές.

Ο υπολογισμός της απόδοσης και του κινδύνου ενός χαρτοφυλακίου δυο περιουσιακών στοιχείων χρησιμοποιώντας το υπόδειγμα Portfolio Manager της Moody's Analytics⁶⁹.

Δάνειο	Ποσοστό των επενδυμένων περιουσιακών στοιχείων του χαρτοφυλακίου. X_i	Ετήσια διαφορά απόδοσης ανάμεσα στο επιτόκιο δανείου και του κόστους κεφαλαίου	Ετήσιες προμήθειες	Ζημία του ΧΙ αν γίνει αθέτηση	Αναμενόμενη συχνότητα αθέτησης
1	0,60	5%	2%	25%	3%
2	0,40	4,5	1,5	20	2

Συντελεστής συσχέτισης ανάμεσα στις αποδόσεις των περιουσιακών στοιχείων 1 και 2:

$$P_{1,2} = -0,25$$

Η αναμενόμενη απόδοση και ο κίνδυνος του δανείου 1 είναι:

$$R_1 = (0,05 + 0,02) - (0,03 * 0,25) = 0,0625 \text{ ή } 6,25\%$$

$$\sigma_1 = (\sqrt{0,03(0,97)}) * 0,25 = 0,04265 \text{ ή } 4,265\%$$

Η αναμενόμενη απόδοση και ο κίνδυνος του δανείου 2 είναι:

$$R_2 = (0,045 + 0,015) - (0,02 * 0,20) = 0,056 \text{ ή } 5,60\%$$

$$\sigma_2 = (\sqrt{0,02(0,98)}) * 0,20 = 0,028 \text{ ή } 2,80\%$$

Η απόδοση και ο κίνδυνος του χαρτοφυλακίου είναι:

$$R_p = 0,6(6,25\%) + 0,4(5,60\%) = 5,99\%$$

$$\sigma_p^2 = (0,6)^2(0,04265)^2 + (0,4)^2(0,028)^2 + 2(0,6)(0,4)(-0,25)(0,04265)(0,028) = 0,0006369$$

$$\sigma_p = \sqrt{0,0006369} = 0,0252 = 2,52\%$$

⁶⁹ Saunders A - Cornett M σελ,420



6.6 Υποδείγματα CreditMetrics και Credit Risk+

Υπόδειγμα Credit Metrics.

Αναπτύχθηκε το 1997 από την JP Morgan(www.creditmetrics.com) σε συνεργασία με άλλους διεθνείς χρηματοπιστωτικούς οίκους, όπως η Bank of America και η UBS ως αξία στο πλαίσιο του κινδύνου VAR για την εφαρμογή της αξιολόγησης και του κινδύνου των μη διαπραγματεύσιμων στοιχείων του ενεργητικού, όπως είναι τα δάνεια. Το υπόδειγμα CreditMetrics διερωτάται αν το επόμενο έτος φέρει ζημιές, πόσο θα ζημιωθώ στα δάνεια και στο χαρτοφυλάκιο δανείων.

Η απάντηση δίνεται κοιτάζοντας την αξία ή την τιμή της αγοράς ενός περιουσιακού στοιχείου και της μεταβλητότητας της αγοράς ενός περιουσιακού στοιχείου και την μεταβλητότητα της τιμής ή της απόδοσης του περιουσιακού στοιχείου, ώστε να υπολογιστεί η πιθανότητα (π.χ 5%) της μείωσης της αξίας ενός περιουσιακού στοιχείου την επόμενη ημέρα.

Ας υποθεθεί ότι τα επόμενα 4 έτη θα επικρατήσουν τα κάτωθι επιτόκια.

Πιστοληπτική Διαβάθμιση	1 ^ο Έτος	2 ^ο Έτος	3 ^ο Έτος	4 ^ο Έτος
AAA	3,60	4,17	4,73	5,12
AA	3,65	4,22	4,78	5,17
A	3,72	4,32	4,93	5,32
BBB	4,10	4,67	5,25	5,63
BB	5,55	6,02	6,78	7,27
B	6,05	7,02	8,03	8,52
CCC	15,05	15,02	14,03	13,52

Έστω ότι ένας πιστωτικός οργανισμός θέλει να εκτιμήσει τις πιστωτικές απώλειες από δάνειο που έχει χορηγήσει αξίας 100 εκ με επιτόκιο 0,06 ή 6%. Ο πιστούχος έχει αξιολογηθεί με πιστοληπτική διαβάθμιση BBB, όπως επίσης και ο δανειακός τίτλος⁷⁰.

Πιστοληπτική Διαβάθμιση	Πιθανότητα Μετάβασης(P_i)	Παρούσα Αξία Δανείου(PV_i)	$P_i * PV_i$	$PV_i - \mu$	$P_i * (PV_i - \mu)^2$
AAA	0,02	109,37	0,02	2,28	0,0010
AA	0,33	109,19	0,36	2,10	0,0146
A	5,95	108,66	6,47	1,57	0,1474
BBB	86,93	107,55	93,49	0,46	0,1853
BB	5,30	102,02	5,41	(5,06)	1,3592
B	1,17	98,10	1,15	(8,99)	0,9446
CCC	0,12	83,64	1,10	(23,45)	0,6598

⁷⁰ Σαπουντζόγλου Γ-Πεντοτής Χ σελ.204



«Επιχειρηματικές Πιστοδοτήσεις και Πιστωτικός Κίνδυνος»
Μανθάτης Νικόλαος

Χρεοκοπία	0,18		51,13	0,09	(55,96)	5,6358
				μ=107,09		σ ² =8.94777

Στον παραπάνω πίνακα στη πρώτη στήλη αναφέρεται η πιστοληπτική διαβάθμιση πιστούχου. Στη δεύτερη στήλη αναφέρονται οι πιθανότητες μετάβασης ενός δανειακού τίτλου σε άλλη πιστοληπτική βαθμίδα. Όσον αφορά τον κίνδυνο το πιστωτικό ίδρυμα ενδιαφέρεται για τις πιθανότητες μετάβασης από την βαθμίδα BBB και κάτω, αφού βάσει αυτών μπορούν να εκτιμηθούν οι μη αναμενόμενες πιστωτικές απώλειες.

Στην τρίτη στήλη, αποτιμώντα οι παρούσες αξίες του δανείου. Η πιστοληπτική υποβάθμιση του δανειολήπτη αυξάνει το spread, που απαιτείται για την ανάληψη του υψηλότερου πιστωτικού κινδύνου. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα η προεξόφληση των μελλοντικών ταμειακών να γίνει με υψηλότερο επιτόκιο, με αποτέλεσμα την μείωση της παρούσας αξίας του δανείου. Αντίθετα, σε περίπτωση πιστοληπτικής αναβάθμισης το spread μειώνεται, η προεξόφληση των μελλοντικών ταμειακών ρών θα γίνει με χαμηλότερο επιτόκιο με αποτέλεσμα η παρούσα αξία του δανειακού τίτλου να αυξάνεται.

Πρώτο βήμα για τον υπολογισμό της VAR είναι η εκτίμηση της μέσης τιμής του δανείου στο τέλος του πρώτου έτους. Η μέση τιμή εκτιμάται ως το άθροισμα του γινομένου της παρούσας αξίας του δανείου σε κάθε επίπεδο πιστοληπτικής διαβάθμισης PV_i και της πιθανότητας μετάβασης του δανειολήπτη στην δεδομένη διαβάθμιση P_i .

$\mu = \sum_{i=1}^8 P_i * PV_i$ Η μέση αξία του δανείου στο τέλος του πρώτου έτους εκτιμάται σε 107,09 εκ. ευρώ.

Δεύτερο βήμα για τον υπολογισμό της VAR είναι ο υπολογισμός της μεταβλητότητας που αποτελεί οδηγό για την εκτίμηση των πιστωτικών απωλειών. Στην έκτη στήλη του πίνακα υπολογίστηκε η διακύμανση $\sigma^2=8,94777$ εκ. ευρώ. Η τυπική απόκλιση των τιμών γύρω από τον μέσο όρο είναι: $\sigma = P\sqrt{\sigma^2} = 2,99$ εκ ευρώ.

Με βάση τις παραπάνω τιμές μπορεί να εκτιμηθεί το επίπεδο των μη αναμενόμενων πιστωτικών απωλειών UL υπολογίζοντας την $VAR_{5\%}$ και $VAR_{1\%}$.

Υπολογισμός $VAR_{5\%}=1,65*\sigma=1,65*2,99=4,93$ εκ ευρώ.

Υπολογισμός $VAR_{1\%}=2,33*\sigma=2,33*2,99=6,97$ εκ ευρώ

Δηλαδή αν το επόμενο έτος χαρακτηριστεί από σημαντική πιστοληπτική υποβάθμιση του δανειολήπτη με βεβαιότητα 95% οι πιστωτικές απώλειες δεν θα ξεπερνούν τα 4,93 εκ. και με βεβαιότητα 99% τα 6,97 εκ. ευρώ.

Υπόδειγμα CreditRisk+

Το υπόδειγμα CreditRisk αναπτύχθηκε από την Credit Suisse Financial Products(CSFP) και διακρίνει μόνο δύο πιστωτικά γεγονότα, την κατάσταση αξιόχρεου και την κατάσταση χρεοκοπίας, για αυτό και κατατάσσεται στην κατηγορία των *Default Mode(DM) υποδειγμάτων*. Στην περίπτωση του CreditRisk+, οι απώλειες του πιστωτικού οργανισμού



θεωρείται ότι προκύπτουν μόνο στην περίπτωση χρεοκοπίας του δανειολήπτη ή του εκδότη του τίτλου χρέους.

Το υπόδειγμα CreditRisk, αντίθετα από το υπόδειγμα CreditMetrics το οποίο υποθέτει ότι υπάρχει μια σταθερή πιθανότητα μη αποπληρωμής ενός δανείου για την επόμενη περίοδο(ορισμένη από την ιστορική πιθανότητα μετάβασης του), υποθέτει στην απλούστερη μορφή του ότι (1) η πιθανότητα μη αποπληρωμής κάθε ατομικού δανείου ενός χαρτοφυλακίου δανείων είναι τυχαία και (2) η συσχέτιση μεταξύ της μη αποπληρωμής οποιουδήποτε ζεύγους δανείου είναι μηδέν(δηλαδή οι πιθανότητες μη αποπληρωμής των ατομικών δανείων είναι ανεξάρτητες)⁷¹.

Με βάση την *Κατανομή Poisson* μπορεί να εκτιμηθεί για ένα χαρτοφυλάκιο δανείων, η πιθανότητα χρεοκοπίας n δανείων (P_n), σε δεδομένο χρονικό διάστημα, δεδομένης της μέσης συχνότητας χρεοκοπίας (μ) στον ίδιο χρονικό ορίζοντα.

$$P(n \text{ γεγονότα χρεοκοπίας}) = e^{-\mu} \cdot \mu^n / n!$$

Όπου $n!$ το παραγοντικό του πλήθους των γεγονότων χρεοκοπίας π.χ $3! = 1 \cdot 2 \cdot 3 = 6$,

το e είναι η εκθετική συνάρτηση 2,71828, και $\mu =$ μέσος αριθμός αθέτησης των δανείων αυτού του τύπου. Για παράδειγμα αναζητούμε την πιθανότητα 3 στα 100 δάνεια να μην αποπληρωθούν το επόμενο έτος:

$(2,71828)^{-3} \cdot 3^3 / 1 \cdot 2 \cdot 3 = 0,224$ ή 22,4%. Υπάρχει 22,4% πιθανότητα μη αποπληρωμής 3 δανείων το επόμενο έτος.

6.7 Αντιστάθμιση κινδύνου με πιστωτικά παράγωγα-Συμβάσεις ανταλλαγής κινδύνου αθετήσεως CDs

Τα προβλήματα και πολλές φορές η αναποτελεσματικότητα των παραδοσιακών μεθόδων της πιστωτικής ανάλυσης του δανειζόμενου, της διαφοροποίησης του πιστωτικού κινδύνου, αλλά και της μεταγενέστερης τιτλοποίησης με σκοπό την διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου των χαρτοφυλακίων πολλών πιστωτικών ιδρυμάτων, οδήγησαν στην αναζήτηση νέων καινοτομικών μεθόδων και εργαλείων αντιμετώπισης του συγκεκριμένου κινδύνου. Στις αρχές του 1990 μια νέα κατηγορία χρηματοοικονομικών εργαλείων έκανε την εμφάνισή της στις διεθνείς αγορές, τα πιστωτικά παράγωγα. Τα συγκεκριμένα προϊόντα αποτελούν χρηματοοικονομικά συμβόλαια “εκτός ισολογισμού” τα οποία παρέχουν ασφάλεια έναντι των ζημιών που συνδέονται με τον πιστωτικό κίνδυνο⁷².

Οι συμβάσεις ανταλλαγής κινδύνου αθέτησης (CDS), γνωστές και ως πιστωτικά παράγωγα, όπως οι ασφάλειες: ο πωλητής ενός CDS αναλαμβάνει την υποχρέωση να αποζημιώσει τον αγοραστή όταν συμβεί το (επονομαζόμενο) πιστωτικό γεγονός (credit event) όπως μια ασφαλιστική εταιρεία αναλαμβάνει την υποχρέωση να αποζημιώσει τον

⁷¹ Saunders A-Cornett M σελ.439

⁷² Καινούργιος Δ σελ. 47 Τραπεζικά θέματα “Ένωση Ελληνικών Τραπεζών”.



κάτοχο ενός αυτοκινήτου όταν συμβεί ένα ατύχημα. Σε αντάλλαγμα ο αγοραστής κάνει περιοδικές πληρωμές στον πωλητή, εν είδη ασφάλιστρου⁷³.

Οι πωλητές είναι ασφαλιστικές εταιρείες, τράπεζες και άλλοι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί, και αγοραστές είναι οι τράπεζες, επενδυτές αμοιβαία κεφάλαια που τα χρησιμοποιούν είτε για αντιστάθμιση κινδύνου είτε για κερδοσκοπία.

Το ασφάλιστρο καθορίζεται από τον πωλητή βάσει της πιθανότητας επέλευσης του πιστωτικού γεγονότος, από το οποίο θέλει να προστατευθεί ο αγοραστής και την πιθανή αποζημίωση που θα κληθεί να καταβάλλει σε περίπτωση που συμβεί. Όσο πιο μεγάλη είναι η πιθανότητα πιστωτικού γεγονότος τόσο υψηλότερο είναι το ασφάλιστρο.

Αν δεν συμβεί πιστωτικό γεγονός τότε ο αγοραστής χάνει τα χρήματα που κατέβαλλε ως ασφάλιστρα. Αν συμβεί πιστωτικό γεγονός, τότε ο αγοραστής μεταβιβάζει το ομόλογο στον πωλητή και λαμβάνει την συμφωνηθείσα αποζημίωση.

⁷³ Αντζουλάτος Άγγελος σελ.136



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7. ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Η διαρκής παρακολούθηση των πιστοδοτήσεων αποτελεί προϋπόθεση, για την άσκηση σωστής πιστοδοτικής πολιτικής και ορθής διαχείρισης του χαρτοφυλακίου δανείων, η οποία περιλαμβάνει τον προληπτικό έλεγχο, την παρακολούθηση και την εφαρμογή των όρων του συμβολαίου. Για τον λόγο αυτό είναι αναγκαίο να ελέγχεται τουλάχιστον σε ετήσια βάση η πορεία των μεγεθών αλλά και τα γενικότερα στοιχεία των πιστούχων, με τους οποίους η τράπεζα έχει αναλάβει ουσιαστικούς κινδύνους.

Για την παρακολούθηση των χρηματοοικονομικών δεδομένων των επιχειρήσεων ζητούνται κάθε φορά τα πιο πρόσφορα και πρόσφατα προς αξιολόγηση στοιχεία, ανάλογα με τα λογιστικά βιβλία που τηρούν. Ενδεικτικά για τις επιχειρήσεις που τηρούν λογιστικά διπλογραφικά βιβλία ζητούνται οικονομικές καταστάσεις(ισολογισμοί, αποτελέσματα χρήσης, διάθεση αποτελεσμάτων), εκθέσεις ορκωτών λογιστών, προσαρτήματα ισολογισμών, ισοζύγια ενώ αυτές που τηρούν απλογραφικά βιβλία ζητούνται δηλώσεις ΦΠΑ, στοιχεία πωλήσεων-αγορών, έντυπα φορολογικής δήλωσης Ε3, κλπ.

Βασικός στόχος της παρακολούθησης των πιστοδοτήσεων είναι η έγκαιρη διάγνωση εκείνων των πιστοδοτήσεων που απαιτούν ειδική παρακολούθηση εξαιτίας των προβλημάτων που ανέκυψαν ή αναμένεται να ανακύψουν κατά την αποπληρωμή τους.

Για τον εντοπισμό και την παρακολούθηση των πιστοδοτήσεων είναι απαραίτητο να ταξινομηθούν σε ειδικές κατηγορίες που αντιπροσωπεύουν τον βαθμό εξυπηρέτησης με βάση ορισμένα ενδεικτικά χαρακτηριστικά. Εκτός από τον εντοπισμό των αδυναμιών και των προβλημάτων, πρέπει να δρομολογηθούν εκείνες οι ενέργειες διόρθωσης, όπως π.χ η λήψη πρόσθετων εξασφαλίσεων, που θα μετριάσουν τον κίνδυνο.

Η ταξινόμηση των πιστοδοτήσεων διαφέρει μεταξύ των τραπεζών, υπάρχουν όμως κάποιες γενικές κατηγορίες ταξινόμησης που αντιπροσωπεύουν τον βαθμό εξυπηρέτησης των πιστοδοτήσεων, και οι οποίες είναι:

7.1 Πιστοδοτήσεις που δεν εμφανίζουν αντενδείξεις

Οι πιστοδοτήσεις της κατηγορίας αυτής πληρούν όλα τα πιστωτικά κριτήρια. Αυτές οι πιστοδοτήσεις εμφανίζουν ομαλή συναλλακτική συμπεριφορά, αξιόλογα οικονομικά στοιχεία, αποδεκτή δανειακή επιβάρυνση και γενικότερα ευνοϊκές προοπτικές ανάπτυξης.

Σε αυτή την κατηγορία πιστοδοτήσεων συνεχίζεται η υφιστάμενη πιστοδοτική πολιτική και δεν χρειάζεται στενότερη παρακολούθηση ή παρακολούθηση σε εξαμηνιαία ή τρίμηνη βάση.

7.2 Πιστοδοτήσεις με ενδείξεις αδυναμιών



Αφορά χορηγήσεις που παρουσιάζουν ήδη ενδείξεις αδυναμίας όσον αφορά την οικονομική κατάσταση, την συναλλακτική συμπεριφορά και την πιστοληπτική ικανότητα. Οι εταιρείες στις οποίες έχουν χορηγηθεί πιστώσεις, και ανήκουν σε αυτήν την κατηγορία, εμφανίζουν επιδείνωση των οικονομικών τους δεικτών όπως ρευστότητας, μόχλευσης κλπ που οφείλονται σε δυσμενείς συνθήκες της αγοράς.

Ενδεικτικά σημεία συναγερμού είναι η υψηλός δείκτης δανειακής επιβάρυνσης, ή ύπαρξη αρνητικού κεφαλαίου κίνησης, η εμφανής κάμψη του κύκλου εργασιών, προβλήματα ρευστότητας, εμφάνιση ζημιών κλπ.

Πριν την εμφάνιση σημείων συναγερμού στα οικονομικά μεγέθη της εταιρείας, προηγείται κατά τεκμήριο αλλαγή συμπεριφοράς, που εκφράζεται κυρίως με επαναλαμβανόμενα αιτήματα χρηματοδότησης για βραχυπρόθεσμα κεφάλαια κίνησης, πιέσεις για λήψη άμεσων αποφάσεων κ.τ.λ.

Ενδεικτικά η πιστοδοτική πολιτική και τα μέτρα για τις πιστοδοτήσεις αυτής της κατηγορίας είναι:

Σημεία Συναγερμού	Πιστοδοτική Πολιτική	Μέτρα
Εμφάνιση μεμονωμένων σημείων συναγερμού περιορισμένης βαρύτητας και σε ήπιες μορφές	-Συνέχιση υφιστάμενης πιστοδοτικής πολιτικής μέχρι και -Αποφυγή επέκτασης υφιστάμενης πιστοδότησης	-Στενότερη παρακολούθηση
Εμφάνιση περισσότερων του ενός σημείων συναγερμού με επίδραση στην λειτουργία της επιχείρησης	Επανεκτίμηση πιστοληπτικής ικανότητας και προοπτικών βιωσιμότητας της επιχείρησης και: -Αποφυγή επέκτασης υφιστάμενης πιστοδότησης μέχρι και -Συγκράτηση ή περιστολή -	-Στενότερη παρακολούθηση. -Ενίσχυση των εξασφαλίσεων όταν αυτό απαιτείται.

7.3 Πιστοδοτήσεις εκτός κριτηρίων

Στην κατηγορία αυτή υπάγονται χορηγήσεις που δεν ικανοποιούν πλέον τα πιστωτικά κριτήρια της τράπεζας και ενδέχεται να κινδυνεύσει η κανονική αποπληρωμή τους λόγω δυσμενών τάσεων της χρηματοοικονομικής ή διοικητικής κατάστασης του φορέα. Επιχειρήσεις των οποίων οι χορηγήσεις κατατάσσονται σε αυτήν την κατηγορία,



χαρακτηρίζονται από εξασθένιση των παρεχόμενων εξασφαλίσεων, υποθήκευση πάγιων στοιχείων, ρύθμιση χρεών και έλλειψη ουσιαστικού ελέγχου στην επιχείρηση⁷⁴.

Επιπλέον των προαναφερθέντων εμφανίζονται δυσμενή στοιχεία είτε στην ίδια την εταιρεία είτε στους φορείς της, εμφάνιση ληξιπρόθεσμων οφειλών στην τράπεζα και οφειλές στο Δημόσιο και τα Ασφαλιστικά Ταμεία, παραβιάσεις συμβατικών όρων του δανεισμού, χρήση του προϊόντος του δανείου για διαφορετικό σκοπό από εκείνο για τον οποίο αιτήθηκε το δάνειο.

Ενδεικτικά η πιστοδοτική πολιτική και τα μέτρα της τράπεζας για αυτή την κατηγορία πιστοδοτήσεων είναι:

ΣΗΜΕΙΑ ΣΥΝΑΓΕΡΜΟΥ	ΠΙΣΤΟΔΟΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ	ΜΕΤΡΑ
Εμφάνιση Σημείων Συναγερμού ιδιαίτερης βαρύτητας(ληξιπρόθεσμες οφειλές, δυσμενή στοιχεία, λειτουργικές ζημιές) μεμονωμένα ή συνδυαστικά καθώς και άλλα σημεία συναγερμού σε ακραίες τιμές	Επανεκτίμηση πιστοληπτικής ικανότητας και προοπτικών βιωσιμότητας της επιχείρησης, σε συνδυασμό με την παρουσίαση ρεαλιστικού σχεδίου ανασυγκρότησης και: -Περιστολή της πιστοδότησης και -Σταδιακή ή άμεση διακοπή της.	-Πολύ στενή παρακολούθηση. -Ενίσχυση των εξασφαλίσεων -Ρύθμιση των απαιτήσεων. -Κλείσιμο λογαριασμών. -Λήψη αναγκαστικών μέτρων

7.4 Πιστοδοτήσεις σε εμπλοκή

Οι πιστοδοτήσεις της κατηγορίας αυτής είναι εξαιρετικά επισφαλείς και σύμφωνα με τις υφιστάμενες πληροφορίες η τράπεζα θα υποστεί ζημιές που δεν μπορεί προς το παρόν να προσδιοριστεί το μέγεθός της.

Οι χρηματοδοτήσεις σε εμπλοκή μεταφέρονται σε μονάδες Ειδικής Διαχείρισης για πιο στενή παρακολούθηση και για ενέργειες που αφορούν την προσπάθεια διάσωσης της εταιρείας και την επανείσπραξη μεγάλου μέρους της χρηματοδότησης.

Αρμοδιότητες των υπαλλήλων της Ειδικής Διαχείρισης είναι⁷⁵:

- Η ρύθμιση ή αναδιάρθρωση του χρέους
- Η αναδιοργάνωση της επιχείρησης υπό την εποπτεία πιστωτών.

⁷⁴ Σαπουντζόγλου Γ-Πεντοτής Χ σελ.266

⁷⁵ Κανονισμός Πιστοδοτήσεων ΕΤΕ σελ.132



- Ενίσχυση Εξασφαλίσεων.
- Ελαχιστοποίηση ζημιών.
- Επαναφορά των δανείων από ληξιπρόθεσμα σε Ενήμερα.
- Απεμπλοκή της Τράπεζας

Τα στελέχη των μονάδων Ειδικής Διαχείρισης πριν προβούν σε ρύθμιση οφειλών, προβαίνουν σε ανάλυση βιωσιμότητας των επιχειρήσεων που παρακολουθούν. Ο σκοπός της ανάλυσης βιωσιμότητας έχει ως σκοπό να ελέγξει αν μπορούν να παραχθούν ταμειακές ροές για αποπληρωμή χρεών σε συνδυασμό με τα επιπλέον κριτήρια του Δείκτη Ρευστότητα και τις προοπτικές κλάδου. Αρνητικός EBITDA αποτελεί κριτήριο απόρριψης.

Μετά την ανάλυση βιωσιμότητας προτείνονται τύποι ρύθμισης οι οποίοι ενδεικτικά μπορεί να είναι:

Βραχυπρόθεσμοι Τύποι Ρύθμισης
1.Κεφαλαιοποίηση Ληξιπρόθεσμων Οφειλών
2.Τακτοποίηση Ληξιπρόθεσμων Οφειλών
3.Καταβολή μόνο Τόκων
Μακροπρόθεσμοι Τύποι Ρύθμισης
1.Διαχωρισμός Οφειλής σε δύο τμήματα (Split Balance) i) Τμήμα δανείου που εκτιμάται ότι μπορεί πληρώσει ο δανειολήπτης. ii) Τμήμα Δανείου το οποίο υπό προϋποθέσεις μπορεί να αποπληρωθεί μελλοντικά.
2.Μερική διαγραφή οφειλής
3.Συμφωνία ανταλλαγής χρέους με μετοχικό κεφάλαιο
4. Λειτουργική Αναδιάρθρωση της επιχείρησης
5. Μείωση επιτοκίου ή επιτοκιακού περιθωρίου

7.5 Πιστοδοτήσεις ανεπίδεκτες είσπραξης

Στην κατηγορία αυτή κατατάσσονται χορηγήσεις που θεωρούνται μερικώς ή ολικώς μη εισπράξιμες χωρίς όμως αυτό να σημαίνει ότι εγκαταλείπονται οι προσπάθειες ανάκτησης, τουλάχιστον μέρους των οφειλών. Οι επιχειρήσεις που είναι ενταγμένες σε αυτή την κατηγορία είτε δεν λειτουργούν πλέον, είτε λειτουργούν σε εξαιρετικά δύσκολες καταστάσεις.

Αν εξαντληθούν όλα τα μέσα και οι τρόποι είσπραξης μιας προβληματικής απαίτησης που έχει χαρακτηριστεί ανεπίδεκτη είσπραξης και αποδεικνύεται το αφερέγγυο του οφειλέτη, τότε η τράπεζα, βάσει του νόμου 2190/1920 μπορεί να προχωρήσει στην ολοσχερή απόσβεση αυτών και μπορεί να την απεικονίσει στον ισολογισμό της με την πιθανή της αξία.

Κάθε εμπορική τράπεζα υπογράφει συμβάσεις με τους πιστούχους, στις οποίες περιλαμβάνονται όροι που επιτρέπουν στην τράπεζα να ανακαλεί την πίστωση



οποτεδήποτε, να κλείνει οριστικά τον ή τους λογαριασμούς της πίστωσης και να απαιτεί άμεσα την καταβολή του υπέρ αυτής οριστικού κατάλοιπου, το οποίο καθίσταται άμεσα ληξιπρόθεσμο και απαιτητό⁷⁶.

Κύρια επιδίωξη του πιστωτικού ιδρύματος όταν μια απαίτηση μεταφερθεί στην οριστική καθυστέρηση είναι η μεγιστοποίηση των ανακτήσεων σε σύντομο χρονικό διάστημα, προκειμένου να αποφεύγεται τυχόν παραγραφή δικαιωμάτων της τράπεζας και να προλαμβάνονται καταδολιευτικές πράξεις των οφειλετών ή ενέργειες τρίτων δανειστών τους.

Η διαδικασία ρευστοποίησης των Απαιτήσεων σε Καθυστέρηση περιλαμβάνει τις ενέργειες με τις οποίες υλοποιείται ο στόχος της τράπεζας, είτε με την εκούσια εκ μέρους των οφειλετών μερική ή ολική καταβολή του χρέους είτε μέσω της αναγκαστικής εκποίησης των περιουσιακών τους στοιχείων.

Η αναγκαστική είσπραξη των απαιτήσεων περιλαμβάνει τις εξής ενέργειες⁷⁷:

-Την εκπλειστηρίαση με βάση τις ειδικές διατάξεις του ΝΔ 17/7-13/8/1923, όλων των υπέγγυων ακινήτων, επί των οποίων υφίσταται συμβατική υποθήκη.

-Την εκπλειστηρίαση με βάση το ως άνω διάταγμα των κινητών πραγμάτων, επί των οποίων έχει συσταθεί ενέχυρο.

-Την επιδίκαση της απαίτησης με διαταγή πληρωμής(άλλως με αγωγή). Την εγγραφή με βάση τη διαταγή πληρωμής νέων ή συμπληρωματικών προσημειώσεων ή την επιβολή της συντηρητικής κατασχέσεως, εφόσον έχουν βρεθεί νέα περιουσιακά στοιχεία ή έχουν προκύψει διασφαλιστικά περιθώρια στα ήδη υπέγγυα.

-Την εμπρόθεσμη τροπή τυχόν υφιστάμενων προσημειώσεων σε υποθήκες, μετά την τελεσιδικία της διαταγής πληρωμής.

-Την άμεση, δηλαδή πριν την τελεσιδικία της διαταγής πληρωμής, επίσπευση πλειστηριασμού βάσει αυτής.

⁷⁶ Ρεπούσης Σπύρος σελ.159

⁷⁷ Κανονισμός Πιστοδοτήσεων ΕΤΕ σελ.212



ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Στην παρούσα εργασία έγινε μια προσπάθεια παρουσίασης των επιχειρηματικών πιστοδοτήσεων καθώς και των τραπεζικών κινδύνων που αυτές συνεπάγονται. Συνοπτικά τα συμπεράσματα που προκύπτουν από την ολοκλήρωση της διπλωματικής εργασίας συνοψίζονται στα ακόλουθα σημεία:

Ο ρόλος της υγιούς επιχειρηματικότητας έχει μεγάλη σημασία για την οικονομία. Η χρηματοδότηση υγιών και καινοτόμων επιχειρήσεων συμβάλλει στην ανάπτυξη της οικονομίας, στην αύξηση του ΑΕΠ, δημιουργεί νέες θέσεις εργασίας και βελτιώνει το βιοτικό επίπεδο των πολιτών. Ως επιλέξιμες εταιρείες για χρηματοδότηση θεωρούνται αυτές που κατά την αξιολόγηση τους εμφανίζουν καλά οικονομικά στοιχεία όπως αυτά αποτυπώνονται στον ισολογισμό της επιχείρησης, στα αποτελέσματα χρήσης, και στις ταμειακές ροές όπως αναπτύχθηκαν αναλυτικά στα κεφάλαια της εργασίας. Στα προαναφερθέντα ποσοτικά κριτήρια πρέπει να προστεθούν και ποιοτικά κριτήρια για να υπάρχει μια πλήρης εικόνα της επιχείρησης. Η πρόσβαση στον δανεισμό δεν είναι το ίδιο εύκολη για όλες τις επιχειρήσεις. Οι μικρότερες επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν δυσκολία να αντλήσουν όλα τα κεφάλαια που αιτούνται, ενώ όταν το κατορθώνουν έχουν να αντιμετωπίσουν αυστηρότερους όρους δανεισμού και μεγαλύτερο επιτόκιο, ιδιαίτερα σε περιόδους ύφεσης ή κρίσεων.

Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα πρέπει να στηρίζουν την επιχειρηματικότητα γιατί συμβάλλουν αφενός μεν στην ανάπτυξη και την ευημερία αφετέρου αποκτούν δυνητικά μεγαλύτερη πελατεία, και αυξάνουν τα έσοδα τους από τους τόκους των δανείων και από προμήθειες. Οι χρηματοδοτήσεις συνεπάγονται και αυξημένους κινδύνους. Ο εντοπισμός και η παρακολούθηση των κινδύνων είναι μια δύσκολη διαδικασία καθώς οι κίνδυνοι είναι δυσδιάκριτοι και συνήθως μεγαλύτεροι από ό,τι νομίζουμε. Η αλληλεπίδραση των κινδύνων καθιστά ακόμη πιο οξύ το πρόβλημα καθώς είναι πολύ πιθανό ένας κίνδυνος, π.χ. συναλλαγματικός να εξελιχθεί σε πιστωτικό. Η μεγαλύτερη πρόκληση των τραπεζών είναι η αντιμετώπιση των τραπεζικών κινδύνων.

Οι τράπεζες έχουν επενδύσει σε συστήματα αντιμετώπισης κινδύνων. Ενδεικτικά στον πιστωτικό κίνδυνο τα εργαλεία μέτρησης του, όπως είναι το CreditMetrics, KMV και Creditrisk, έχουν συμβάλει καταλυτικά στην μείωση του. Επίσης για τον λειτουργικό κίνδυνο έχουν συσταθεί Διευθύνσεις που παρακολουθούν τους λειτουργικούς κινδύνους με δείκτες παρακολούθησης στα αντίστοιχα προγράμματα.

Οι τράπεζες έχουν την τάση να υποτιμούν τους κινδύνους σε περιόδους ανάπτυξης, όπου πρώτο μέλημά τους είναι η πιστωτική επέκταση που φέρνει έσοδα στα ταμεία τους, και να τους λαμβάνουν σοβαρά υπόψη σε περιόδους ύφεσης.

Οι αυξανόμενοι κίνδυνοι οδήγησαν στους κανόνες της Βασιλείας III όπου στην Κεφαλαιακή επάρκεια και στον πιστωτικό κίνδυνο, προστέθηκαν απαιτήσεις ρευστότητας και μόχλευσης.



ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Westerfield Ross, Χρηματοοικονομική των Επιχειρήσεων, Εκδόσεις Π.Χ Πασχαλίδης, 2013.
- Saunders Anthony-Cornett Marcia, Διοίκηση Χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και Διαχείριση Κινδύνων, Εκδόσεις Π.Χ. Πασχαλίδης, 2002.
- Walsh Ciaran, Αριθμοδείκτες και Management, Εκδόσεις Πατάκη, 1997.
- Αγγελόπουλος Παναγιώτης, Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα, Εκδόσεις Σταμούλη, 2008.
- Αδαμίδης Αργύρης, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις University Studio Press, 1998.
- Αλεξάκης Παναγιώτης, Το χρηματοπιστωτικό σύστημα, ΕΑΠ, 2008
- Αντζουλάτος Άγγελος, Τραπεζική Διοίκηση και Στρατηγική, Εκδόσεις Διπλογραφία, 2020.
- Αρτίκης Γεώργιος, Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Εκδόσεις Interbooks, 2002.
- Βασιλείου Δ-Ηρειώτης Ν, Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Εκδόσεις Interbooks, 2018.
- Γεωργούτσος Δ-Σταικούρας Χ, Στρατηγικές Τραπεζικής Ανάπτυξης, 2008.
- Δούρος Αθανάσιος, Η εγκυκλοπαίδεια των τραπεζικών εργασιών, Εκδόσεις Γ.Κ Σακελλαρίου και Συνεργάτες, 2003.
- Κέφης Β-Παπαζαχαρίου Π, Το Επιχειρηματικό Όραμα σε Business Plan, Εκδόσεις Κριτική, 2009.
- Κόντος Γεώργιος, Τραπεζική Λογιστική, ΕΑΠ, 2008.
- Παπαδάκης Βασίλης, Στρατηγική των Επιχειρήσεων, Εκδόσεις Μπένου, 2002
- Ρεπούσης Σπύρος, Τραπεζικές Πιστοδοτήσεις, Εκδόσεις Σάκκουλα, 2004.
- Σαπουντζόγλου Γ-Πεντοτής Χ, Τραπεζική Οικονομική, Εκδόσεις Μπένου, 2017.
- Συριόπουλος Κ- Παπαδάκης Σ, Εισαγωγή στην Τραπεζική Οικονομική και στις Κεφαλαιαγορές, Εκδόσεις Utopia.
- Κανονισμός Επιχειρηματικών Πιστοδοτήσεων ΕΤΕ, 2018.
- Πιστωτική Πολιτική ΕΤΕ, 2021.



Υπεύθυνη Δήλωση Συγγραφέα:

Δηλώνω ρητά ότι, σύμφωνα με το άρθρο 8 του Ν.1599/1986, η παρούσα εργασία αποτελεί αποκλειστικά προϊόν προσωπικής μου εργασίας, δεν προσβάλλει κάθε μορφής δικαιώματα διανοητικής ιδιοκτησίας, προσωπικότητας και προσωπικών δεδομένων τρίτων, δεν περιέχει έργα/εισφορές τρίτων για τα οποία απαιτείται άδεια των δημιουργών/δικαιούχων και δεν είναι προϊόν μερικής ή ολικής αντιγραφής, οι πηγές δε που χρησιμοποιήθηκαν περιορίζονται στις βιβλιογραφικές αναφορές και μόνον και πληρούν τους κανόνες της επιστημονικής παράθεσης.