

**Τ.Ε.Ι. ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ**  
**ΣΧΟΛΗ: ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**  
**ΤΜΗΜΑ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ**

**ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ:** ΜΑΝΓΚΛΑΡΑ ΑΘΗΝΑ

**ΠΤΥΧΙΟ Α.Μ.:** 99153



**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**«ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΠΙΣΤΩΣΗ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΩΝ**  
**ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ»**



**ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ-ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ:** ΓΕΩΡΓΟΥΝΤΖΟΣ ΑΝΤΩΝΙΟΣ

**ΚΑΛΑΜΑΤΑ**

**ΜΑΡΤΙΟΣ 2005**

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

|   |         |
|---|---------|
| ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....   | ΣΕΛ. 4  |
| 1. ΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ.....  | ΣΕΛ. 6  |
| 1.1. ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΑΡΟΧΗ ΠΙΣΤΩΣΗΣ.....                          | ΣΕΛ. 8  |
| 1.2. ΕΜΠΟΡΙΚΟΙ ΟΡΟΙ.....  | ΣΕΛ. 9  |
| 1.3. ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΩΝ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΝ.....                                   | ΣΕΛ. 12 |
| 1.3.1 ΜΕΣΑ ΑΠΟΔΕΙΞΗΣ ΧΟΡΗΓΟΥΜΕΝΩΝ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ.....                    | ΣΕΛ. 12 |
| 1.3.1.1. ΑΝΟΙΚΤΟΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ.....                                  | ΣΕΛ. 12 |
| 1.3.1.2. ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΒΗΚΤΙΚΗ.....                                   | ΣΕΛ. 13 |
| 1.3.1.3. ΕΝΕΓΓΥΑ ΠΙΣΤΩΣΗ.....                                       | ΣΕΛ. 13 |
| 1.4. ΜΕΘΟΔΟΙ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ...                    | ΣΕΛ. 14 |
| 1.5. ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΠΙΣΤΩΣΗΣ.....                               | ΣΕΛ. 15 |
| 1.6. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ.....                                  | ΣΕΛ. 17 |
| 1.7. ΠΡΟΘΕΣΜΙΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ.....                                       | ΣΕΛ. 18 |
| 2. ΕΛΕΓΧΟΣ ΤΩΝ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ.....                                       | ΣΕΛ. 19 |
| 2.1. ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΙ ΕΛΕΓΧΟΙ.....  | ΣΕΛ. 19 |
| 2.2. ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΙ ΕΛΕΓΧΟΙ.....  | ΣΕΛ. 20 |
| 2.2.1. ΔΕΙΚΤΕΣ.....   | ΣΕΛ. 20 |
| 2.2.2. ΚΛΙΜΑΚΑ ΗΛΙΚΙΑΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ...                    | ΣΕΛ. 21 |
| 2.2.3. ΜΕΘΟΔΟΣ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ.....                           | ΣΕΛ. 22 |
| 3. ΙΚΑΝΟΤΗΤΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΠΙΣΤΩΣΗΣ.....                                  | ΣΕΛ. 24 |
| 3.1. ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ.....                          | ΣΕΛ. 25 |
| 4. ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ.....   | ΣΕΛ. 26 |
| 4.1. ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΤΩΝ ΔΙΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΩΝ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ.....                   | ΣΕΛ. 27 |
| 4.2. ΜΕΘΟΔΟΣ ΜΕΤΡΗΣΗΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ.....                      | ΣΕΛ. 28 |
| 4.3. ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ.....                  | ΣΕΛ. 30 |
| 4.4. ΜΕΛΕΤΕΣ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ<br>ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ..... | ΣΕΛ. 31 |
| 4.5. ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΑ- ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΣΧΕΔΙΑ.....                         | ΣΕΛ. 32 |
| 5. ΜΕΣΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ ΠΙΣΤΩΣΗΣ.....                                  | ΣΕΛ. 33 |
| 5.1. ΠΗΓΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ.....   | ΣΕΛ. 33 |
| 5.2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ.....                                       | ΣΕΛ. 35 |
| 5.3. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΚΑΙ ΛΗΨΗ ΑΠΟΦΑΣΗΣ.....                              | ΣΕΛ. 41 |

|  |        |
|--|--------|
| 5.4. ΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΡΙΣΚΟ ΠΕΛΑΤΗ.....   | ΣΕΛ.42 |
| 6. ΑΛΛΑ ΕΙΔΗ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ.....  | ΣΕΛ.44 |
| 6.1. ΕΠΑΝΑΛΗΠΤΙΚΗ ΠΙΣΤΩΣΗ.....   | ΣΕΛ.44 |
| 6.2. ΠΙΣΤΩΣΗ ΕΡΥΘΡΑΣ ΡΗΤΡΑΣ.....   | ΣΕΛ.44 |
| 6.3. ΠΙΣΤΩΣΗ ΑΝΤΙΣΤΗΡΙΞΕΩΣ.....  | ΣΕΛ.44 |
| 7. Η ΠΙΣΤΩΣΗ ΩΣ ΜΟΡΦΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ<br>.....  | ΣΕΛ.46 |
| 7.1. ΧΡΗΣΤΕΣ ΔΙΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΩΝ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ.....   | ΣΕΛ.46 |
| 7.2. ΕΠΠΤΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΔΙΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΩΝ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ ΣΤΗΝ<br>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΠΙΣΤΩΤΡΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ..... | ΣΕΛ.47 |
| 8. Η ΑΣΦΑΛΙΣΗ ΤΩΝ ΕΞΑΓΩΓΙΚΩΝ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ.....  | ΣΕΛ.50 |
| 8.1. Ο ΕΛΛΗΝΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ ΕΞΑΓΩΓΙΚΩΝ<br>ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ.....                                  | ΣΕΛ.51 |
| ΕΠΙΛΟΓΟΣ.....  | ΣΕΛ.55 |
| ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....   | ΣΕΛ.56 |

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι εμπορικές πιστώσεις χορηγούνται από μια επιχείρηση σε μια άλλη για την αγορά εμπορευμάτων ή υπηρεσιών. Διακρίνονται από τις πιστώσεις των τραπεζών διότι στις επιχειρησιακές πιστώσεις δεν υπάρχουν ειδικές συμβάσεις δανεισμού και κατά κανόνα δεν συνοδεύονται από τις απαραίτητες εγγυήσεις καλής εκτελέσεως.

Όλες οι λειτουργίες της επιχειρήσεως (παραγωγή, εμπορική υπηρεσία, λογιστήριο κ.λ.π.) επηρεάζονται από την πολιτική πιστώσεων και συνεπώς απαιτείται συντονισμένη αντιμετώπιση του προβλήματος όταν υπάρχουν επισφαλείς πελάτες και ανεπίδεκτοι εισπράξεως οφειλέτες.

Συνεπώς στις μεγάλες επιχειρήσεις θα πρέπει να υπάρχουν ειδικευμένα μέλη με αποκλειστικό καθήκον την παρακολούθηση των πιστώσεων προς τους πελάτες.

Οι πιστώσεις διακρίνονται σε 2 κατηγορίες:

1. Δημόσιες πιστώσεις. Ως Δημόσιες πιστώσεις θεωρούνται τα δάνεια που συνάπτουν οι Κυβερνήσεις και οι Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης.
2. Ιδιωτικές πιστώσεις. Οι Ιδιωτικές πιστώσεις διακρίνονται στις καταναλωτικές και στις εμπορικές. Οι Ιδιωτικές πιστώσεις χορηγούνται σε ιδιώτες για την αγορά εμπορευμάτων και υπηρεσιών και δεν πρέπει να συγχέονται με την αγορά ή βελτίωση ακινήτων. Οι εμπορικές πιστώσεις χορηγούνται από μια επιχείρηση σε μια άλλη.

Γίνεται περαιτέρω ανάλυση στα παρακάτω κεφάλαια:

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup>**. Αναφέρω την έννοια της πιστωτικής πολιτικής, ποιες προϋποθέσεις παροχής πίστωσης πρέπει να έχει μια επιχείρηση για να χορηγήσει πίστωση, ποιους εμπορικούς όρους χρησιμοποιεί κάθε φορά, ποια είναι η έννοια της πολιτικής των εισπράξεων, ποια μέσα απόδειξης χορηγούμενων πιστώσεων υπάρχουν, τι γίνεται αν μεταβληθεί η πολιτική είσπραξης και φυσικά την οικονομική δραστηριότητα της επιχείρησης και τις προθεσμίες πληρωμών.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>**. Πώς μπορεί να γίνει ο έλεγχος των πιστώσεων και ποια είδη υπάρχουν.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup>**. Ποιοι είναι οι παράγοντες που επηρεάζουν την ικανότητα για παροχή πίστωσης προς τους πελάτες της επιχείρησης και τι ρόλο παίζει το κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup>.** Τι είναι ο Πιστωτικός Κίνδυνος, ποιοι κίνδυνοι διεπιχειρησιακών πιστώσεων υπάρχουν, και πώς μπορεί να μετρηθεί ο πιστωτικός κίνδυνος.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5<sup>ο</sup>.** Πώς και από πού μπορούμε να αντλήσουμε πληροφορίες για τους πελάτες της επιχείρησης και πώς γίνεται η αξιολόγηση και Λήψη απόφασης για χορήγηση πίστωσης.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6<sup>ο</sup>.** Ποια άλλα είδη εμπορικών πιστώσεων υπάρχουν.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7<sup>ο</sup>.** Πώς μπορεί η πίστωση να χρηματοδοτήσει μια επιχείρηση , ποιοι είναι οι χρήστες των διεπιχειρησιακών πιστώσεων και ποιες επιπτώσεις προκύπτουν στην αποδοτικότητα των πιστωτριών επιχειρήσεων από τις διεπιχειρησιακές πιστώσεις.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8<sup>ο</sup>.** Πώς μπορεί να ασφαλισθούν οι εξαγωγικές πιστώσεις και τι είναι και ποιος ο ρόλος του Οργανισμού ασφαλίσεων εξαγωγικών πιστώσεων.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup> ΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Πολιτική πιστώσεων είναι οι οδηγίες της διοίκησης μιας επιχείρησης, οι οποίες ρυθμίζουν την παροχή πιστώσεων προς τους πελάτες. Ο μακροχρόνιος αντικειμενικός σκοπός της πολιτικής των πιστώσεων είναι η μεγιστοποίηση του πλούτου των μετοχών ενώ στη βραχυχρόνια περίοδο συνήθως η πολιτική πιστώσεων αποβλέπει στην μεγιστοποίηση των πωλήσεων, ή στην αύξηση των εισπράξεων.

Αν μια επιχείρηση πωλούσε μόνο μετρητοίς δεν θα είχε ανάγκη να διατηρήσει επισφαλείς και ανεπίδεκτους εισπράξεως λογαριασμούς. Επίσης έχει διαπιστωθεί ότι αν μια επιχείρηση θέλει να αυξήσει τον τζίρο της θα πρέπει να πουλήσει επί πιστώσει. Φυσικά όσο περισσότερο προχωρεί στην έγκριση αιτήσεων για πώληση επί πιστώσει τόσο περισσότερο αυξάνεται η πιθανότητα να εμφανιστούν επισφαλείς πελάτες.

Επιπλέον σε περιόδους πληθωρισμού και νομισματο-πιστωτικών περιορισμών, όπου τα επιτόκια είναι σε υψηλά επίπεδα και είναι φοβερά δύσκολο να χρηματοδοτηθεί η επιχείρηση έτσι ώστε να διατηρήσει ένα συγκεκριμένο επίπεδο πωλήσεων, η επιχείρηση θα αναγκαστεί να επιμηκύνει τις περιόδους πληρωμής των πελατών της, αυξάνοντας τη μέση περίοδο είσπραξης των απαιτήσεών της, όσο και τις επενδύσεις της σε εισπρακτέους πελάτες.

Συνεπώς η διοίκηση κάθε επιχείρησης οποιαδήποτε απόφαση πάρει πάνω σε θέματα πιστωτικής πολιτικής, θα την στηρίζει στις παραπάνω διαπιστώσεις και σε μια ανάλυση κόστους-ωφέλειας. Συγκεκριμένα η πιστωτική ανάλυση σκοπό έχει τον προσδιορισμό του βαθμού του κινδύνου τον οποίον η επιχείρηση πρέπει να επωμισθεί ώστε το κόστος χρηματοδότησης των επιπλέον εγκρινόμενων πωλήσεων με πίστωση και οι ζημιές από τους ανεπίδεκτους εισπράξεως λογαριασμούς απαιτήσεων να ισούται με τα προκύπτοντα κέρδη από την πώληση αυτών.

Επίσης η άριστη πιστωτική πολιτική και το άριστο επίπεδο των εισπρακτέων λογαριασμών εξαρτάται από τις ιδιαιτερότητες των συνθηκών λειτουργίας της κάθε επιχείρησης. Δηλαδή επιχειρήσεις με ανεκμετάλλευτη παραγωγική ικανότητα και χαμηλό μεταβλητό κόστος παραγωγής μπορούν να χορηγούν μεγαλύτερες πιστώσεις και να διατηρούν υψηλότερα επίπεδα εισπρακτέων λογαριασμών.

Οι όροι προθεσμιακών πωλήσεων σε διάφορες κατηγορίες εμπορευμάτων ή ακόμη και οι περιπτώσεις στις οποίες αποκλείεται η επί πιστώσει πώληση ορισμένων

κατηγοριών εμπορευμάτων, καθορίζονται από την Επιτροπή Νομισματικών και Πιστωτικών Θεμάτων.

Η πολιτική πιστώσεων περιλαμβάνει 2 αποφάσεις. Αυτές είναι:

α) Η πρώτη απόφαση αναφέρεται στο επίπεδο των λογαριασμών απαιτήσεων και βασίζεται στη σχέση μεταξύ των πωλήσεων με πίστωση και κερδών. Τα κέρδη μπορεί να επηρεασθούν αρνητικά εάν χορηγήσουμε μεγαλύτερες πιστώσεις με αποτέλεσμα την αύξηση των επισφαλών πελατών. Ενώ αντίθετα μπορεί να καταλήξει σε ελαχιστοποίηση πωλήσεων εάν υπάρχει αυστηρή πολιτική πιστώσεων και να υπάρχουν διαφεύγοντα κέρδη.

β) Η δεύτερη απόφαση αναφέρεται στη διάρθρωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού και βασίζεται τόσο στη σχέση μεταξύ αποθεμάτων και λογαριασμών απαιτήσεων όσο και στη σχέση μεταξύ λογαριασμών απαιτήσεων και μετρητών. Τα στελέχη τα οποία καθορίζουν τους αντικειμενικούς σκοπούς της πολιτικής πιστώσεων πρέπει να επιλέξουν τους κατάλληλους λογαριασμούς κυκλοφορούντων ενεργητικών στοιχείων οι οποίοι θα μεγιστοποιήσουν τις πωλήσεις και θα ελαχιστοποιήσουν τα έξοδα, θα διατηρήσουν τις ζημιές από επισφαλείς πελάτες σε ένα λογικό επίπεδο και θα μεγιστοποιήσουν τον πλούτο των μετοχών.

Φυσικά η αποτυχία ή αποτυχία μιας επιχείρησης εξαρτάται από την ζήτηση των προϊόντων της διότι όσο μεγαλύτερες είναι οι πωλήσεις τόσο μεγαλύτερα κέρδη θα έχει. Οι πωλήσεις φυσικά εξαρτώνται και από εξωτερικούς και εσωτερικούς παράγοντες. Οι κυριότεροι εσωτερικοί παράγοντες είναι οι τιμές πώλησης, η ποιότητα των προϊόντων, η διαφήμιση και η πολιτική πιστώσεων. Οι κυριότεροι εξωτερικοί παράγοντες είναι ο πληθωρισμός, οι πολιτικές εξελίξεις (π.χ. πόλεμος), το μέσο βιοτικό επίπεδο των καταναλωτών κ.λ.π.

Η πολιτική των πιστώσεων εξαρτάται από τις προϋποθέσεις παροχής πιστώσεων, τους εμπορικούς όρους, την πολιτική εισπράξεων, μέθοδοι εισπράξης λογαριασμών απαιτήσεων, μεταβολή πολιτικής εισπράξης, το επίπεδο της οικονομικής δραστηριότητας και τις προθεσμίες πληρωμών.

## **1.1. ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΑΡΟΧΗ ΠΙΣΤΩΣΗΣ**

Οι προϋποθέσεις παροχής πιστώσεων καθορίζουν το μέγεθος του κινδύνου που είναι πρόθυμη να αναλάβει η επιχείρηση. Εάν μειώσει τις προϋποθέσεις παροχής πίστωσης η επιχείρηση μπορεί να αυξήσει τις πωλήσεις με πίστωση όμως το κόστος είσπραξης των λογαριασμών απαιτήσεων και οι ζημιές από επισφαλείς πελάτες μπορεί να αυξηθούν αρκετά. Έτσι θα πρέπει η διοίκηση να είναι αρκετά προσεκτική κατά την διατύπωση των προϋποθέσεων παροχής πιστώσεων.

Οι προϋποθέσεις παροχής πιστώσεων περιλαμβάνουν τις ακόλουθες μεταβλητές:

α) Χαρακτήρας: Αυτό σημαίνει έναν συνδυασμό χαρακτηριστικών τα οποία διακρίνουν έναν άνθρωπο από έναν άλλον. Ο χαρακτήρας αναφέρεται στα χαρακτηριστικά ενός ανθρώπου όπως η τιμότητα, η υπευθυνότητα, η ακεραιότητα, και η συνέπεια του δανειζομένου. Αν συνδυαστούν όλα αυτά μπορεί κάποιος να σχηματίσει άποψη για την προθυμία του δανειζομένου να πληρώσει.

β) Ικανότητα πληρωμής: Η ικανότητα πληρωμής καθορίζεται με βάση προσδοκώμενα έσοδα, τα υπάρχοντα δάνεια και τα λειτουργικά έξοδα του δανειζόμενου.

γ) Χρηματοοικονομική ικανότητα: Η χρηματοοικονομική ικανότητα του δανειζομένου καθορίζεται με βάση την καθαρή περιουσία του η οποία ισούται με τη διαφορά μεταξύ ενεργητικού και υποχρεώσεων προς τρίτους (πραγματικό παθητικό).

δ) Εμπράγματα εγγυήσεις: Εξαρτάται από τα περιουσιακά στοιχεία που έχει στην ιδιοκτησία του και τη διάθεσή του να τα υποθηκεύσει (ακίνητα) ή να τα ενεχυριάσει (κινητά).

ε) Οικονομικές συνθήκες: Οι οικονομικές συνθήκες είναι παράγοντες οι οποίοι μπορούν να επηρεάσουν την ικανότητα του δανειζομένου να πληρώσει. Τέτοιοι παράγοντες είναι ο αυξανόμενος ανταγωνισμός από το εξωτερικό, οι μεταβολές στους φορολογικούς νόμους, οι καιρικές συνθήκες κ.λ.π.

στ) Παραγωγική δυναμικότητα: Η παραγωγική δυναμικότητα είναι η δυνατότητα παραγωγής της δανείστριας εταιρίας όπου εάν βρίσκεται στο στάδιο ανάκαμψης και έχει αργή παραγωγική δυναμικότητα τότε πιθανόν να μειώσει τις προϋποθέσεις παροχής πιστώσεων, προκειμένου να αυξήσει τις πωλήσεις ούτως ώστε να μειώσει την αργή παραγωγική δυναμικότητα.



Αν ο χαρακτήρας, η ικανότητα πληρωμής και η ικανότητα παροχής εμπράγματων εγγυήσεων είναι ισχυρά ενώ η χρηματοοικονομική κατάσταση είναι επισφαλής, ο δανειστής θα χορηγήσει μικρότερη πίστωση. Η παραπάνω ανάλυση είναι ένας τρόπος με τον οποίο μπορούν να οργανωθούν οι πληροφορίες που σχετίζονται με τις προϋποθέσεις παροχής πιστώσεων.

## **1.2. ΕΜΠΟΡΙΚΟΙ ΟΡΟΙ**

Οι εμπορικοί όροι καθορίζουν τη χρονική περίοδο των πιστώσεων και το ποσόν των εμπορικών εκπτώσεων. Για παράδειγμα 2/10/n30 σημαίνει χορήγηση 2% πάνω στην τιμή της αγοράς αν το τιμολόγιο πληρωθεί μέσα σε 10 μέρες από την ημερομηνία έκδοσης ή εάν πληρωθεί ολόκληρο το ποσό σε 30 μέρες. Οι εμπορικοί όροι διαφέρουν από κλάδο σε κλάδο της οικονομίας και από προϊόν σε προϊόν.

Οι επιχειρήσεις μπορούν να χαλαρώσουν τους εμπορικούς όρους προκειμένου να αυξήσουν τις πωλήσεις τους. Η αύξηση των πωλήσεων που θα προκύψει σαν αποτέλεσμα της μείωσης στην τιμή ενός προϊόντος εξαρτάται από την ελαστικότητα ζήτησης του συγκεκριμένου προϊόντος. Αν η τιμή του προϊόντος μειωθεί κατά 15% και οι πωλήσεις αυξηθούν κατά 20%, η ζήτηση του προϊόντος είναι ελαστική.

Λαμβάνοντας υπόψη το κόστος των λογαριασμών απαιτήσεων, το μικτό κέρδος μιας επιχείρησης μπορεί να υπολογισθεί ως εξής:

$$MK = AP - KP - KAA$$

όπου:

**MK**= Μικτό Κέρδος

**AP**= Αξία Πωλήσεων

**KP**= Κόστος Πωληθέντων

**KAA**= Κόστος Λογαριασμών Απαιτήσεων

Η μεταβολή των εμπορικών όρων επηρεάζει τα κέρδη. Για να αποδειχθεί αυτή την επίδραση, θα υπολογιστούν τα μικτά κέρδη της επιχείρησης Α με 3 διαφορετικούς τρόπους. Μετρητά, πληρωμή σε 30 μέρες από την ημερομηνία τιμολογίου (n30) και έκπτωση 3% στην τιμή αγοράς, αν η πληρωμή γίνει σε 10 μέρες από την ημερομηνία του τιμολογίου ή πληρωμή ολόκληρου του ποσού μέσα σε 30 μέρες (3/10/n30).

Η τιμή πώλησης είναι 3€, το κόστος πωληθέντων ανά μονάδα 1,5€, ο αριθμός των πωληθέντων μονάδων 2000.

$$\mathbf{MK=AP-KP-K\Lambda\Lambda}$$

$$= 3(2000)-1,5(2000)-0$$

$$= 6000-3000= 3000\text{€}$$

Αν η πώληση δεν γίνει μετρητοίς τότε πρέπει να υπολογίσουμε το κόστος λογαριασμών απαιτήσεων:

$$\mathbf{K\Lambda\Lambda= KP (KX) + EE (PM)}$$

όπου:

**KX**= Κόστος Χρήματος για την περίοδο των πιστώσεων

**EE**= Έξοδα Είσπραξης ανά μονάδα

**PM**= Πωληθείσες Μονάδες

π.χ. Έστω ότι το ετήσιο κόστος χρήματος είναι 20%, τα έξοδα είσπραξης ανά μονάδα 0,50€ και η πληρωμή πραγματοποιείται σε 30 μέρες, τότε το ΚΛΑ είναι:

$$\mathbf{K\Lambda\Lambda= KP (KX) + EE (PM)}$$

$$= 1,5 (2000) (0,20 \times 10/360) + 0,50 (2000)$$

$$= 50 + 1000 = 1050\text{€}$$

Άρα:

$$\mathbf{MK=AP-KP-K\Lambda\Lambda}$$

$$= 6000-3000-1050$$

$$= 1950\text{€}$$

Αν χορηγείται και εμπορική πίστωση τότε:

$$\mathbf{AP^* = M (1-E)}$$

όπου:

**AP'**= Προσαρμοθείσα Αξία Πωλήσεων

**E** = Έκπτωση σε %

Αν οι εμπορικοί όροι είναι 3/10/n30 τότε οι προσαρμοσθείσες πωλήσεις και το κόστος λογαριασμών απαιτήσεων είναι:

$$\mathbf{AP' = M (1-E)}$$

$$= (2000 \times 3) (1-0,03)$$

$$= 6000 \times 0,97 = 5.820\text{€}$$

Άρα:

$$\text{ΚΛΑ} = \text{ΚΠ (ΚΧ)} + \text{ΕΕ (ΠΜ)}$$

$$= 1,5 (2000) (0,20 \times 10 / 360) + 0,50 (2000)$$

$$= 3000 \times 0,01 = 30 + 1000 = 1030\text{€}$$

Αντικαθιστώντας τις προσαρμοσθείσες πωλήσεις των 5820 και το κόστος των λογαριασμών απαιτήσεων των 1030€ στην εξίσωση του μικτού κέρδους μπορούμε να υπολογίσουμε το μικτό κέρδος της επιχείρησης Α, τότε οι εμπορικοί όροι είναι 3/10/n30. Δηλαδή:

$$\text{ΜΚ} = \text{ΑΠ} - \text{ΚΜ} - \text{ΚΛΑ}$$

$$= 5820 - 3000 - 1030$$

$$= 1790\text{€}$$

Το παραπάνω παράδειγμα μας δείχνει ότι η μεταβολή των εμπορικών όρων επηρεάζει τα μικτά κέρδη.

### Παράδειγμα Πολιτικής Πίστωσης

Η επιχείρηση Α προβλέπει να πουλήσει 500.000 μονάδες προϊόντος τον επόμενο χρόνο προς μία μέση τιμή 1,6€ τη μονάδα. Το μέσο κόστος παραγωγής ανά μονάδα είναι 0,80€. Το κόστος είσπραξης των λογαριασμών απαιτήσεων είναι 0,10€ ανά μονάδα και το κόστος χρήματος 12%. Ποιο είναι το μικτό κέρδος της επιχείρησης, αν όλες οι πωλήσεις γίνουν με (α) μετρητά, (β) πληρωμή ολόκληρου του ποσού μέσα σε 30 ημέρες, και (γ) 2/10/n30, και η έκπτωση δίνεται σε όλους τους πελάτες.

### ΛΥΣΗ

$$(α) \text{ΜΚ} = \text{ΑΠ} - \text{ΚΛΠ} - \text{ΚΛΑ}$$

$$= 1,60 (500.000) - 0,80 (500.000) - 0$$

$$= 800.000 - 400.000 - 0$$

$$= 400.000\text{€}$$

$$(β) \text{ΜΚ} = \text{ΑΠ} - \text{ΚΜ} - \text{ΚΛΑ} \quad (1)$$

$$\text{ΚΛΑ} = \text{ΚΠ (ΚΧ)} + \text{ΕΕ (ΠΜ)}$$

$$= 1,60 (500.000)(0,12 \times 30 / 360 \text{ ημέρες}) + 0,10 (500.000)$$

$$= 8.000 + 50.000$$

$$= 58.000\text{€}$$

$$\begin{aligned}\text{Συνεπώς, } MK &= \text{ΑΠ} - \text{ΚΜ} - \text{ΚΛΑ} \\ &= 800.000 - 400.000 - 58.000 \\ &= 342.000\text{€}\end{aligned}$$

γ) Εφόσον χορηγείται έκπτωση θα πρέπει να υπολογίσουμε την προσαρμοσθείσα αξία πωλήσεων:

$$\begin{aligned}\text{ΑΠ}' &= \text{Π} (1 - \text{Ε}) \\ &= (500.000 \times 1,60) (1 - 0,02) \\ &= 784.000\text{€}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{ΚΛΑ} &= \text{ΚΠ} (\text{ΚΧ}) + \text{ΕΕ} (\text{ΠΜ}) \\ &= 1,60 (500.000) (0,12 \times 10/360 \text{ ημέρες}) + 0,10 (500.000) \\ &= 52.666,40\text{€}\end{aligned}$$

άρα,

$$\begin{aligned}\text{MK} &= \text{ΑΠ}' - \text{ΚΜ} - \text{ΚΛΑ} \\ &= 784.000 - 400.000 - 52.666,40 \\ &= 331.333,60\text{€}\end{aligned}$$

### **1.3. ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΩΝ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΝ**

Η πολιτική των εισπράξεων που χρησιμοποιεί η επιχείρηση επηρεάζει την αποδοτικότητα της επιχείρησης. Αν η επιχείρηση είναι πολύ αυστηρή όσον αφορά την πολιτική είσπραξης το πιο πιθανόν είναι πολλοί από τους πελάτες της να πραγματοποιήσουν τις αγορές τους από άλλους προμηθευτές.

#### **1.3.1. ΜΕΣΑ ΑΠΟΔΕΙΞΗΣ ΧΟΡΗΓΟΥΜΕΝΩΝ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ**

Η πολιτική των εισπράξεων επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από τα μέσα απόδειξης των χορηγούμενων πιστώσεων όπου τα κυριότερα είναι:

- 4,1.Ανοικτός Λογαριασμός
- 4,2.Εμπορική Τραβηκτική
- 4,3.Ενέγγρα Πίστωση

##### **1.3.1.1. ΑΝΟΙΚΤΟΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ**

Στην περίπτωση αυτή η μόνη απόδειξη των χορηγούμενων πιστώσεων είναι το τιμολόγιο, το οποίο υπογράφεται από τον αγοραστή σαν απόδειξη ότι

παρελήφθησαν τα εμπορεύματα. Ο πωλητής μπορεί να ζητήσει από τον αγοραστή να υπογράψει γραμμάτιο, αυτό όμως δεν είναι χρήσιμο όταν η παραγγελία είναι πολύ μεγάλη, όταν προβλέπεται δυσκολία στην είσπραξη ή όταν η διάρκεια των χορηγούμενων πιστώσεων είναι πολύ μεγάλη, οπότε πρέπει να υπολογιστούν οι τόκοι οι οποίοι μπορούν να ενσωματωθούν στο γραμμάτιο.

#### 1.3.1.2. ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΒΗΚΤΙΚΗ

Ο πωλητής εκδίδει μία τραβηκτική η οποία είναι συνδυασμός επιταγής και συναλλαγματικής και καλεί τον αγοραστή να πληρώσει ένα ορισμένο ποσό σε μία ορισμένη ημερομηνία. Στην συνέχεια η τραβηκτική στέλνεται στην τράπεζα του αγοραστή μαζί με τα φορτωτικά έγγραφα, η οποία προωθεί την τραβηκτική στον αγοραστή και αφού ο αγοραστής την υπογράψει την επιστρέφει στην τράπεζα, και στην συνέχεια η τράπεζα δίνει στον αγοραστή τα φορτωτικά έγγραφα ο οποίος μπορεί από εκείνη τη στιγμή να απαιτήσει τα εμπορεύματα.

#### 1.3.1.3. ΕΝΕΓΓΥΑ ΠΙΣΤΩΣΗ

Είναι η τεχνική που χρησιμοποιείται ευρέως στην χώρα μας αλλά και στις λοιπές χώρες της Ευρώπης. Η ενέγγυα πίστωση είναι η συμφωνία με την οποία η τράπεζα που ενεργεί με εντολή και σύμφωνα με τις οδηγίες του πελάτη της αναλαμβάνει είτε να πληρώσει σε τρίτο ή σε διαταγή του, είτε να αποδεχτεί ή να διαπραγματευτεί τραβηκτικές που εκδόθηκαν από τον δικαιούχο, έναντι παράδοσης συμφωνηθέντων εγγράφων.

Η ενέγγυα πίστωση μπορεί να ανακληθεί ή να τροποποιηθεί προ της πληρωμής και αποδοχής των φορτωτικών εγγράφων ή να είναι ανέκκλητη οπότε δεν μπορεί να αποδεσμευτεί από την υποχρέωση που ανέλαβε.

## **1.4. ΜΕΘΟΔΟΙ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ** **ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ**

Οι βασικοί μέθοδοι είσπραξης των απαιτήσεων που εφαρμόζονται στις ΗΠΑ είναι:

1. Οι τραβηκτικές εξουσιοδοτήσεις
2. Οι επιστολές υπενθύμισης
3. Οι επιστολές είσπραξης
4. Τα πρακτορεία είσπραξης και
5. Οι ποινές

Αναλυτικά:

### **1. Τραβηκτικές εξουσιοδοτήσεις**

Κάποιες επιχειρήσεις χρησιμοποιούν αυτήν τη μέθοδο διότι εκδίδονται από τον πελάτη πριν την αγορά των εμπορευμάτων. Δηλαδή η επιχείρηση εξουσιοδοτείται από τον πελάτη της να πάρει τα χρήματα από τους τραπεζικούς λογαριασμούς τους τα οποία αντιστοιχούν στην υποχρέωσή τους. Αυτή η μέθοδος μειώνει το κόστος είσπραξης, αυξάνει την πιστωτική αξιοπιστία του πελάτη και επιτρέπει στον πελάτη να δικαιωθεί εμπορικών εκπτώσεων.

### **2. Επιστολές υπενθύμισης**

Αυτή η μέθοδος είσπραξης των απαιτήσεων έχει διάφορες μορφές. Μετά από μια περίοδο χάριτος, η επιχείρηση αποστέλλει επιστολές στους πελάτες της υπενθυμίζοντάς τους την οφειλή τους.

### **3. Επιστολές είσπραξης**

Οι επιστολές είσπραξης είναι ισχυρότερες από τις επιστολές υπενθύμισης. Αυτές ποικίλλουν, από μια σημείωση στα επόμενα τιμολόγια του πελάτη μέχρι την ειδοποίηση του πελάτη ότι ο λογαριασμός του πρόκειται να ανατεθεί σε πρακτορείο είσπραξης.

### **4. Τα πρακτορεία είσπραξης**

Τα πρακτορεία είσπραξης εξειδικεύονται στην είσπραξη καθυστερούμενων λογαριασμών έναντι κάποιας αμοιβής. Οι μέθοδοι είσπραξης των πρακτορείων περιλαμβάνουν επιστολές, τηλεφωνικές κλήσεις, προσωπικές επισκέψεις και τηλεγραφήματα.

## 5. Οι ποινές

Οι ποινές που επιβάλλονται στις εκπρόθεσμες πληρωμές, είναι δημοφιλής μέθοδος στην προσπάθεια υποκίνησης των χρεωστών να πληρώσουν έγκαιρα. Οι πιστωτές συνήθως επιβαρύνουν τους χρεώστες με μία ποσοστιαία χρέωση ποινής, ανά μήνα καθυστέρησης.

### 1.5. ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΠΙΣΤΩΣΗΣ

Η φιλελευθεροποίηση της πολιτικής πιστώσεων διευκολύνει την προώθηση των πωλήσεων. Φυσικά με την αύξηση των πωλήσεων θα αυξηθεί και το κόστος της επιχείρησης επειδή θα χρειαστούν περισσότεροι συντελεστές για την παραγωγή των πρόσθετων προϊόντων. Εκτός από το κόστος παραγωγής θα έχουμε και αύξηση των λογαριασμών απαιτήσεων, το κόστος διατήρησής τους, των επισφαλών πελατών και φυσικά θα έχουμε αύξηση των εξόδων εκπτώσεων. Έτσι μετά από μια μεταβολή της πολιτικής των πιστώσεων αυτό που θα πρέπει να εξετάζουν οι επιχειρήσεις είναι αν οι πωλήσεις θα αυξηθούν περισσότερο από το κόστος το οποίο περιλαμβάνει και το κόστος των πιστώσεων, προκαλώντας αύξηση των ταμιακών ροών ή οι πωλήσεις θα αυξηθούν λιγότερο από την αύξηση του κόστους.

Εκτός από τα παραπάνω κόστη θα πρέπει να αναφερθούν και τα εξής:

- I. Το κόστος που δημιουργείται στο τμήμα πίστωσης της εταιρίας για την είσπραξη των απαιτήσεων όπως προσλήψεις πρόσθετων υπαλλήλων, καθυστερήσεις κ.λ.π.
- II. Το κόστος ευκαιρίας το οποίο αναλύεται στα εξής επιμέρους κόστη:
  - το κόστος πρόσθετων πωλήσεων που δημιουργούνται από την προσέλευση νέων πελατών λόγω χαλάρωσης των όρων
  - το κόστος που προκύπτει από την επιμήκυνση της περιόδου είσπραξης, επειδή τα κεφάλαια δεσμεύονται για περισσότερο χρονικό διάστημα.

Στον παρακάτω πίνακα εξετάζεται η επίδραση της μεταβολής των εμπορικών όρων από 1/10/n30 σε 2/10/n40 στα προβλεπόμενα καθαρά κέρδη της επιχείρησης “Δ”. Η συνισταμένη επίδραση είναι μια αύξηση των προβλεπόμενων καθαρών κερδών κατά 7.000€.

| ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ                   | ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ: ΠΑΡΟΥΣΑ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ | ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ | ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ: ΝΕΑ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ |
|-------------------------------|--|--|--------------------------------------|
| Μικτές πωλήσεις               | 400.000                                  | 130.000                                | 530.000                              |
| Μείων εκπτώσεις               | 2.000                                    | 4.000                                  | 6.000                                |
| Καθαρές πωλήσεις              | 398.000                                  | 126.000                                | 524.000                              |
| Κόστος πωληθέντων             | 280.000                                  | 91.000                                 | 371.000                              |
| Μικτό κέρδος                  | 118.000                                  | 35.000                                 | 153.000                              |
| Κόστος πιστώσεων              |  |  |                                      |
| ▪ Διατήρηση απαιτήσεων        | 3.000                                    | 2.000                                  | 5.000                                |
| ▪ Είσπραξη απαιτήσεων         | 5.000                                    | -3.000                                 | 2.000                                |
| ▪ Ζημιές επισφαλών απαιτήσεων | 10.000                                   | 22.000                                 | 32.000                               |
| Κέρδη προ φόρων               | 100.000                                  | 14.000                                 | 114.000                              |
| Φόρος 50%                     | 50.000                                   | 7.000                                  | 57.000                               |
| Καθαρά κέρδη                  | 50.000                                   | 7.000                                  | 57.000                               |

Με βάση την παρούσα πολιτική πιστώσεων το 50% των πελατών πληρώνει την 10<sup>η</sup> ημέρα και παίρνει την σχετική πίστωση, το 40% πληρώνει την 30<sup>η</sup> ημέρα και το υπόλοιπο 10% πληρώνει την 40<sup>η</sup> ημέρα. Έτσι η μέση διάρκεια της περιόδου είσπραξης της επιχείρησης “Δ” είναι:  $(0,5) (10) + (0,4) (30) + (0,1) (40) = 21$  ημέρες και οι συνολικές εκπτώσεις  $(0,01) (400.000) (0,5) = 2.000$

Αν υποθέσουμε ότι ο δείκτης Κόστος Πωληθέντων/ Συνολικές Πωλήσεις = 70% και το Κόστος χρήματος 20%, τότε το κόστος διατήρησης των λογαριασμών απαιτήσεων της επιχείρησης “Δ” είναι:

$$\begin{aligned}
 \text{Κόστος Διατήρησης Απαιτήσεων} &= \text{ΜΑΠΕ (Πωλήσεις/ Μέρα) (ΚΠ/ΣΠ) (ΚΧ)} \\
 &= 21 (400.000/360) (0,70) (0,20) \\
 &= 3.000\text{€}.
 \end{aligned}$$



Τα ετήσια έξοδα είσπραξης των λογαριασμών απαιτήσεων προγραμματίζονται να ανέλθουν σε 5.000€. Γνωρίζοντας ότι το 25% των πωλήσεων δεν θα εισπραχθούν ποτέ, οι ζημιές από επισφαλείς πελάτες ανέρχονται σε:

$$(0,025) (400.000) = 10.000€.$$

Η μεταβολή της πολιτικής πιστώσεων αναμένεται να οδηγήσει σε αύξηση των ετήσιων πωλήσεων κατά 130.000 και έτσι οι πωλήσεις θα γίνουν 530.000. Με βάση τη νέα πολιτική πιστώσεων, 60% των πελατών θα πάρει την σχετική έκπτωση. Έτσι οι εκπτώσεις θα αυξηθούν σε:  $(0,02) (530.000) (0,60) = 6.000€$ .

Από τους πελάτες που δεν θα πάρουν την έκπτωση το 50% θα πληρώσει την 40<sup>η</sup> μέρα και το υπόλοιπο 50% την 50<sup>η</sup> μέρα. Έτσι, η νέα μέση περίοδος είσπραξης είναι:  $(0,6) (10) + (0,2) (40) + (0,2) (50) = 24$  ημέρες.

Άρα το κόστος διατήρησης των λογαριασμών απαιτήσεων είναι:

$$(24) (530.000/ 360) (0,70) (0,20) = 5.000€.$$

Τα ετήσια έξοδα είσπραξης των λογαριασμών απαιτήσεων πρόκειται να μειωθούν σε 2.000€. Άρα οι ζημιές από επισφαλείς πελάτες είναι :

$$(0,06) (530.000) = 32.000€.$$

## **1.6. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ**

Το παρόν και το μελλοντικό επίπεδο οικονομικής δραστηριότητας επηρεάζουν την παροχή και είσπραξη των πιστώσεων. Οι προϋποθέσεις παροχής πιστώσεων μεταξύ των επιχειρήσεων πρέπει να είναι επιεικείς όταν υπάρχει άνθηση και περιοριστικές όταν υπάρχει ύφεση. Οι είσπραξεις είναι εξαιρετικά δύσκολες όταν υπάρχει κάμψη και ύφεση διότι οι πελάτες προσπαθούν να επιμηκύνουν τις πληρωμές για να μη μειωθούν τα έσοδά τους. Άρα οι προσπάθειες είσπραξης διαφέρουν ανάλογα με το στάδιο των κυκλικών διακυμάνσεων της οικονομίας.

## 1.7. ΠΡΟΘΕΣΜΙΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Η πίστωση είναι μια διαδεδομένη πρακτική μεταξύ των επιχειρήσεων. Ανάλογα με την διάρκεια της πίστωσης μπορεί να προστίθενται και τόκοι. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει όχι το απόλυτο ύψος της πίστωσης των προμηθευτών σε μια χρονική στιγμή, αλλά ο ρυθμός ανανέωσης της πίστωσης στην διάρκεια της λογιστικής χρήσεως. Η ανακύκλωση της πιστώσεως μετρείται με το πηλίκο:

Ετήσιες Αγορές μετά φόρων

---

«Προμηθευτές» και «Γραμμάτια πληρωτέα» στο τέλος της χρήσης  
Παράδειγμα: Ετήσιες Αγορές 30.000€

Πίστωση Προμηθευτών 5.000€

Ανακύκλωση Πιστώσεων =  $30.000 / 5.000 = 6$

Το πηλίκο 6 σημαίνει ότι μια επιχείρηση, η οποία πραγματοποιεί όλες τις αγορές της με πίστωση θα μπορούσε στη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης να εξαντλήσει 6 φορές το ανώτατο όριο αγορών με πίστωση.

Αν με το προηγούμενο πηλίκο διαιρεθεί ο αριθμός ημερών 360 του εμπορικού έτους, το νέο πηλίκο εκφράζει σε μέρες τον ρυθμό ανακύκλωσης της πίστωσης.

Θα είναι:  $360 / (30.000 : 5.000) = 360 / 6 = 60$  ημέρες.

Όταν η επιχείρηση πωλεί τα προϊόντα της με πίστωση τότε ο βαθμός ανακύκλωσης μετρείται με το πηλίκο:

Ετήσιος κύκλος εργασιών μετά φόρων

---

Οφειλές πελατών στο τέλος της χρήσεως  
Παράδειγμα: Κύκλος εργασιών 40.000€

Πίστωση Πελατών 2.500€

Βαθμός Ανακύκλωσης Πίστωσης =  $40.000 / 2.500 = 16$

Όταν θέλουμε ο Βαθμός Ανακύκλωσης Πίστωσης να μετρηθεί σε χρόνο τότε έχουμε  $360 / (40.000 : 2.500) = 360 / 16 = 22,5$ . Άρα 22 με 23 περίπου μέρες. Αυτό σημαίνει ότι χρειάζεται σχεδόν 23 μέρες από την στιγμή πώλησης του αγαθού έως την στιγμή εισροής της αξίας του στο ταμείο της επιχείρησης.

Γενικότερα οι επιχειρήσεις επιδιώκουν αυξημένη διάρκεια πίστωσης προμηθευτών, διότι έτσι μπορούν να εφαρμόσουν πιο επιθετική πολιτική πωλήσεων χωρίς να χρειασθεί η δέσμευση πολλών ιδίων ή δανειακών κεφαλαίων. Δεν πρέπει βεβαίως να γίνονται υπερβάσεις, διότι η επιχείρηση παγιδεύεται στους προμηθευτές, χάνοντας την ανεξαρτησία της. Αυτό το σημείο το προσέχουν ιδιαίτερος οι τράπεζες, πριν δανείσουν την επιχείρηση.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup> ΕΛΕΓΧΟΣ ΤΩΝ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ

Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να κάνουν έλεγχο των πιστώσεων. Οι έλεγχοι αυτοί διακρίνονται στους εσωτερικούς και εξωτερικούς ελέγχους.

### **2.1 ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΙ ΕΛΕΓΧΟΙ**

Οι εξωτερικοί έλεγχοι θέτουν κάποιο όριο όσον αφορά το ύψος των πιστώσεων που χορηγούνται σε κάποιους πελάτες. Ως συνήθως το όριο πίστωσης ενός πελάτη εξαρτάται από την ελάχιστη κυκλοφοριακή ταχύτητα των λογαριασμών πληρωτέων του συγκεκριμένου πελάτη. Δηλαδή:

$$\text{Ελάχιστη κυκλοφοριακή ταχύτητα των λογαριασμών πληρωτέων πελάτη} = \frac{360 \text{ ημέρες}}{\text{Μέγιστη Διάρκεια Πίστωσης}}$$

$$\text{Όριο Πίστωσης} = \frac{\text{ΠΠΠ} \times \text{ΚΠ} / \text{ΣΠ}}{\text{ΕΚΤ}}$$

όπου:

ΠΠΠ = Προσδοκώμενες πωλήσεις στον πελάτη

ΚΠ = Κόστος πωληθέντων

ΣΠ = Συνολικές Πωλήσεις

ΕΚΤ = Ελάχιστη κυκλοφοριακή ταχύτητα των λογαριασμών πληρωτέων πελάτη

π.χ.

Η επιχείρηση Β αναμένει ότι ένας πελάτης της θα αγοράσει εμπόρευμα αξίας 2.000€ (ετησίως) σε λιανικές τιμές με πίστωση. Οι συνηθισμένοι εμπορικοί όροι είναι 2/ 10/ n30 και η μέγιστη διάρκεια πίστωσης είναι 40 ημέρες. Το κόστος πωληθέντων είναι 70% της λιανικής τιμής πώλησης.

ΛΥΣΗ

$$\begin{aligned} & \text{ΕΛΑΧΙΣΤΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ} && 360 \text{ ημέρες} \\ & \text{ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ} && = \frac{\text{Μέγιστη Διάρκεια Πίστωσης}}{360 \text{ ημέρες}} \\ & \text{ΠΛΗΡΩΤΕΩΝ ΠΕΛΑΤΗ} && = \frac{40 \text{ ημέρες}}{360 \text{ ημέρες}} \\ & && = 9 \text{ ΦΟΡΕΣ} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Όριο Πίστωσης} &= \frac{\text{ΠΠΠ} \times \text{ΚΠ/ ΣΠ}}{\text{ΕΚΤ}} \\ &= \frac{2.000 \times 0,70}{9} \\ &= 155,55\text{€} \end{aligned}$$

## 2.2 ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΙ ΕΛΕΓΧΟΙ

Οι εσωτερικοί έλεγχοι δίνουν προσοχή στο συνολικό ποσό της πίστωσης που χορηγούνται από μια επιχείρηση. Οι ειδικές συνθήκες λειτουργίας κάθε επιχείρησης επηρεάζουν στο να δημιουργηθεί μια άριστη πολιτική πιστώσεων. Για παράδειγμα, έστω μια επιχείρηση με αργή παραγωγική δυναμικότητα και χαμηλό μεταβλητό κόστος παραγωγής μπορεί να χορηγεί πιστώσεις περισσότερο φιλελεύθερα και να διατηρεί ένα υψηλότερο επίπεδο απαιτήσεων από πωλήσεις με πίστωση σε σύγκριση με μια επιχείρηση, η οποία έχει καλύψει ολόκληρη την παραγωγική δυναμικότητα και λειτουργεί με ένα χαμηλό περιθώριο κέρδους.

### 2.2.1. ΔΕΙΚΤΕΣ

Προκειμένου να καθοριστεί το συνολικό ποσό των πιστώσεων, οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν ορισμένες κατηγορίες δεικτών. Παράδειγμα, η επιχείρηση Α πουλάει 200.000 μονάδες προϊόντων το χρόνο προς 1,98€ ανά μονάδα. Όλες οι πωλήσεις γίνονται με πίστωση και με όρο 2/10/n30. Το 70% των πελατών λαμβάνει πίστωση και πληρώνει τη 10<sup>η</sup> μέρα, ενώ το υπόλοιπο 30% πληρώνει την 30<sup>η</sup> μέρα.

Με βάση τα παραπάνω η μέση διάρκεια της περιόδου εισπραξης (ΜΔΠΕ) των λογαριασμών απαιτήσεων και οι μέσες ημερήσιες πωλήσεις της επιχείρησης Α είναι:

$$\text{ΜΔΠΕ} = 0,70 (10) + 0,30 (30) = 16 \text{ ημέρες και}$$

$$\text{ΜΗΠ} = \frac{\text{Ετήσιες Πωλήσεις}}{360} = \frac{200.000 \times 1,98}{360} = 1100,00\text{€}$$

Αν όμως υποθέσουμε ότι υπάρχει ένας σταθερός ρυθμός πωλήσεων σε όλη τη διάρκεια του χρόνου, τότε οι λογαριασμοί απαιτήσεων (ΛΑ) θα ανέλθουν:

$$\text{ΛΑ} = \text{ΜΗΠ} \times \text{ΜΔΠΕ} = 1100,00 \times 16 = 17.600,00\text{€}.$$

## **2.2.2. ΚΛΙΜΑΚΑ ΗΛΙΚΙΑΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ**

Η κλίμακα της ηλικίας των λογαριασμών απαιτήσεων ταξινομεί τις απαιτήσεις μιας επιχείρησης με βάση την ηλικία των λογαριασμών.

Ο παρακάτω πίνακας απεικονίζει τις κλίμακες ηλικίας των λογαριασμών απαιτήσεων των επιχειρήσεων Α και Β στο τέλος του έτους.

| <b>ΗΛΙΚΙΑ<br/>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ</b> | <b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ Α<br/>ΥΠΟΛΟΙΠΟ<br/>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ</b> |          | <b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ Β<br/>ΥΠΟΛΟΙΠΟ<br/>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ</b> |          |
|-------------------------------|--|----------|--|----------|
|                               | <b>ΠΟΣΟΝ</b>                                     | <b>%</b> | <b>ΠΟΣΟΝ</b>                                     | <b>%</b> |
| 0 - 10                        | 12320,00   | 70       | 8250,00  | 47       |
| 11 - 30                       | 5.280,00   | 30       | 4.600,00   | 26       |
| 31 - 45                       | 0  | 0        | 2.650,00   | 15       |
| 46 - 60                       | 0  | 0        | 1.790,00   | 10       |
| Άνω 60                        | 0  | 0        | 310,00   | 2        |
|                               | 17.600,00  | 100      | 17.600,00  | 100      |

Οι δύο επιχειρήσεις προσφέρουν τους ίδιους εμπορικούς όρους, 2/10/n30 και έχουν το ίδιο σύνολο λογαριασμών απαιτήσεων. Όμως, η κλίμακα ηλικίας της επιχείρησης Α δείχνει ότι όλοι οι πελάτες της πληρώνουν έγκαιρα. Το 70% πληρώνει την 10<sup>η</sup> μέρα ενώ το υπόλοιπο 30% πληρώνει την 30<sup>η</sup> μέρα.

Η πλέον συνηθέστερη κλίμακα ηλικίας είναι αυτή της επιχείρησης Β, η οποία δείχνει ότι πολλοί από τους πελάτες της δεν επηρεάζονται από την έκπτωση. Το 27% των λογαριασμών απαιτήσεων είναι μεγαλύτερης ηλικίας από 30 ημέρες, αν και οι εμπορικοί όροι της επιχείρησης επιδιώκουν όλες οι πληρωμές να γίνονται την 30<sup>η</sup> μέρα.

### 2.2.3 ΜΕΘΟΔΟΣ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Η μέση διάρκεια πληρωμής είσπραξης καθώς και η κλίμακα ηλικίας επηρεάζονται από τις μεταβολές των πωλήσεων ακόμα και αν η συμπεριφορά των πληρωμών των πελατών δεν έχει αλλάξει καθόλου. Η μέθοδος του υποδείγματος των πληρωμών αποβλέπει στην μέτρηση των αλλαγών στην συμπεριφορά των πληρωμών χωρίς να επηρεάζεται από τις μεταβολές του επιπέδου των πωλήσεων.

Ο παρακάτω πίνακας παρουσιάζει τη μέθοδο του υποδείγματος πληρωμών:

ΠΙΝΑΚΑΣ 4-2

| <b>ΜΗΝΕΣ</b> | <b>ΠΩΛΗΣΕΙΣ</b> | <b>ΑΝΕΙΣΠΡΑΚΤΟΙ<br/>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b> | <b>ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ/<br/>ΠΩΛΗΣΕΙΣ %</b> |
|--------------|-----------------|-------------------------------------|-----------------------------------|
| ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ   | 60              | 12                                  | 20                                |
| ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ  | 60              | 36                                  | 60                                |
| ΜΑΡΤΙΟΣ      | 60              | 54                                  | 90                                |
|              |                 | 102                                 | 170                               |
| ΑΠΡΙΛΙΟΣ     | 60              | 12                                  | 20                                |
| ΜΑΙΟΣ        | 90              | 54                                  | 60                                |
| ΙΟΥΝΙΟΣ      | 120             | 108                                 | 90                                |
|              |                 | 174                                 | 170                               |
| ΙΟΥΛΙΟΣ      | 120             | 24                                  | 20                                |
| ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ    | 90              | 54                                  | 60                                |
| ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ  | 60              | 54                                  | 90                                |
|              |                 | 132                                 | 170                               |
| ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ    | 60              | 12                                  | 20                                |
| ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ    | 60              | 36                                  | 60                                |
| ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ   | 60              | 54                                  | 90                                |
|              |                 | 102                                 | 170                               |

Στο τέλος κάθε τριμήνου, το υπόλοιπο των ανείσπρακτων λογαριασμών απαιτήσεων καθενός από τους τρεις μήνες διαιρείται με τις πωλήσεις του αντίστοιχου μήνα για να υπολογιστούν τρεις δείκτες λογαριασμών απαιτήσεων προς πωλήσεις.

Στο παραπάνω παράδειγμα υποθέσαμε την ύπαρξη ενός σταθερού υποδείγματος πληρωμής. Στην πράξη όμως, το υπόδειγμα των πληρωμών της επιχείρησης πιθανόν να μεταβάλλεται με την πάροδο του χρόνου. Αν οι πελάτες άρχισαν να πληρώνουν με βραδύτερο ρυθμό στο δεύτερο τρίμηνο θα μεταβληθούν τα υπόλοιπα των μη εισπραχθέντων λογαριασμών και αυτή η μεταβολή θα φαίνεται ως εξής:

ΠΙΝΑΚΑΣ 4-3

**Μη εισπραχθείσες Απαιτήσεις Δευτέρου Τριμήνου**

| <b>Β' ΤΡΙΜΗΝΟ</b> | <b>ΠΩΛΗΣΕΙΣ</b> | <b>ΑΝΕΙΣΠΡΑΚΤΟΙ<br/>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b> | <b>ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ/<br/>ΠΩΛΗΣΕΙΣ %</b> |
|-------------------|-----------------|-------------------------------------|-----------------------------------|
| ΑΠΡΙΛΙΟΣ          | 60              | 16                                  | 27                                |
| ΜΑΙΟΣ             | 90              | 70                                  | 78                                |
| ΙΟΥΝΙΟΣ           | 120             | 110                                 | 92                                |
|                   |                 | 196                                 | 197                               |

Στο συγκεκριμένο παράδειγμα φαίνεται ότι οι δείκτες λογαριασμών απαιτήσεων προς πωλήσεις, είναι τώρα υψηλότεροι από τους αντίστοιχους μήνες του πρώτου εξαμήνου. Αυτό αυξάνει το συνολικό ποσοστό μη εισπραχθέντων λογαριασμών από 170 σε 197%, γεγονός το οποίο πρέπει να αποτελέσει σήμα συναγερμού προς την επιχείρηση ότι οι πελάτες πληρώνουν με βραδύτερο ρυθμό τώρα..

Η μέθοδος του υποδείγματος πληρωμών επιτρέπει σε μια επιχείρηση να παρακολουθεί τους λογαριασμούς απαιτήσεων καλύτερα και μπορεί επίσης να χρησιμοποιηθεί για την πρόβλεψη των μελλοντικών υπολοίπων των λογαριασμών απαιτήσεων. Η διοίκηση μπορεί να χρησιμοποιήσει τους δείκτες λογαριασμών απαιτήσεων προς πωλήσεις σε συνδυασμό με τις εκτιμήσεις των πωλήσεων για το επόμενο έτος, προκειμένου να προβλέψει το υπόλοιπο των λογαριασμών απαιτήσεων κάθε τριμήνου του επόμενου έτους. Η μέθοδος του υποδείγματος πληρωμών επιτρέπει στην επιχείρηση να αδρανοποιήσει τις επιδράσεις των εποχιακών και κυκλικών διακυμάνσεων των πωλήσεων και να καθορίσει ένα ακριβές μέτρο της συμπεριφοράς των πληρωμών των πελατών.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup> ΙΚΑΝΟΤΗΤΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΠΙΣΤΩΣΗΣ

Η ικανότητα για παροχή πίστωσης προς την πελατεία μιας επιχείρησης επηρεάζεται από τους εξής παράγοντες:

- 1) Επάρκεια του κεφαλαίου κινήσεως. Στην περίπτωση αρνητικού κεφαλαίου κινήσεως οι τράπεζες είναι φειδωλές και οι επιχειρήσεις επιδιώκουν μακροχρόνιες πιστώσεις προμηθευτών, ενώ μικραίνουν οι προθεσμίες προς την πελατεία τους.
- 2) Ο υψηλός ρυθμός ανάπτυξης συρρικνώνει γενικώς τις προθεσμίες, ενώ η ύφεση τις επιμηκύνει.
- 3) Η επάρκεια των ίδιων κεφαλαίων επιτρέπει στις επιχειρήσεις να διαπραγματεύονται άμεση πληρωμή των προμηθευτών, με υψηλές εκπτώσεις και μικρές προθεσμίες προς τους πελάτες. Οι υπερχρεωμένες επιχειρήσεις επιζητούν μεγάλες προθεσμίες.
- 4) Η εξαγωγική επέκταση απαιτεί σημαντικότερες παραχωρήσεις προθεσμιών σε σύγκριση προς το εσωτερικό εμπόριο, λόγω του ισχυρότερου διεθνούς ανταγωνισμού.

Συνήθως οι επιχειρήσεις που έχουν υψηλή προστιθέμενη αξία παρέχουν υψηλότερες πιστώσεις στους πελάτες τους διότι οι ίδιες δανείζονται λιγότερο λόγω της χαμηλής αξίας των πρώτων υλών που χρησιμοποιούν.

Επιρρεπείς στην αναζήτηση πιστώσεων είναι κυρίως οι νεαρές επιχειρήσεις των οποίων οι διευθύνοντες δεν έχουν επαρκείς διαχειριστικές γνώσεις, δεν έχουν ειδικά τεχνολογικά προσόντα και δεν επιτυγχάνουν την αναγκαία διαφοροποίηση της πελατείας (π.χ. αύξηση των πελατών που αγοράζουν μετρητοίς).

Σαφώς πρέπει να τονιστεί ότι η επιμήκυνση του χρόνου πιστώσεως αυξάνει τον κίνδυνο να μεγαλώσει ο κατάλογος των επισφαλών πελατών.

Τέλος, σημειώνεται ότι ένας μεγάλος πελάτης ο οποίος αγοράζει με πίστωση είναι το κράτος κατά την διενέργεια των δημόσιων προμηθειών.



### **3.1 ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ**

Το ύψος του κεφαλαίου κίνησης της επιχείρησης πρέπει να είναι επαρκές για να μπορούν να αντιμετωπισθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης καθώς και οι τρέχουσες λειτουργικές της δαπάνες.

Το κεφάλαιο κίνησης επιτρέπει στην επιχείρηση:

- 1) Να ασκεί χαλαρότερη πιστωτική πολιτική και να παρέχει ευνοϊκότερους πιστωτικούς όρους στους πελάτες της, αυξάνοντας έτσι τις πωλήσεις της.
- 2) Επίσης συμβάλλει στην αύξηση της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης, πράγμα το οποίο διευκολύνει στην χρηματοδότησή της από τις τράπεζες και τους προμηθευτές της, για επέκταση των δραστηριοτήτων της, ή για την αντιμετώπιση δύσκολων καταστάσεων.
- 3) Όσο μια επιχείρηση αγοράζει με πίστωση και με ευνοϊκούς όρους τόσο λιγότερο κεφάλαιο κίνησης χρειάζεται ενώ αντίθετα όταν πωλεί με πίστωση και ο χρόνος είσπραξης της αξίας των πωλήσεων είναι μεγαλύτερος από τον χρόνο εξόφλησης των υποχρεώσεών της τότε χρειάζεται μεγαλύτερο κεφάλαιο κίνησης.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup> ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ**

Πιστωτικός κίνδυνος (Credit Risk) είναι ο κίνδυνος που διατρέχει μια επιχείρηση ή ένας οργανισμός να μην εισπράξει έγκαιρα τις απαιτήσεις τους ή ακόμα να μην τις εισπράξει ποτέ.

Ο πιστωτικός κίνδυνος δημιουργείται όταν η πιστοληπτική ικανότητα της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης είναι χαμηλή και άρα ευπρόσβλητη ακόμη και από ασήμαντες μεταβολές του οικονομικού περιβάλλοντος. Έτσι ενδεχόμενες αλλαγές στο μικροοικονομικό ή και μακροοικονομικό περιβάλλον μπορεί εύκολα να οδηγήσουν τις συγκεκριμένες επιχειρήσεις σε αδυναμία αποπληρωμής των υποχρεώσεών τους.

Ο πιστωτικός κίνδυνος μπορεί να επηρεάσει την κεφαλαιακή επάρκεια ακόμα και των Χρηματοπιστωτικών Οργανισμών παρ' όλες τις εγγυήσεις που λαμβάνουν για κάθε παρεχόμενο προϊόν χρηματοδότησης. Ο πιστωτικός κίνδυνος είναι αυξημένος στις περιπτώσεις αυτές τόσο λόγω του πλήθους των παρεχόμενων υπηρεσιών και προϊόντων, όσο και της διαφορετικότητας των πελατών στους οποίους απευθύνονται οι οργανισμοί αυτοί. Για τους λόγους αυτούς, ειδικά για τους Τραπεζικούς Οργανισμούς, ο πιστωτικός κίνδυνος θα πρέπει να μετρηθεί με μεγαλύτερη δυνατή ακρίβεια, έτσι ώστε η Τράπεζα να δεσμεύει τα λιγότερα δυνατά κεφάλαια για την κάλυψη τυχόν επισφαλειών.

Κάθε εταιρία για να αντεπεξέλθει με επιτυχία στις απαιτήσεις της αγοράς πρέπει να έχει τη δυνατότητα να περιορίζει τον κίνδυνο συναλλαγών και να αυξάνει τα έσοδά της, να παρακολουθεί το πελατολόγιό της και να διατηρεί την καλή οικονομική της κατάσταση. Για να επιτευχθεί αυτό είναι αναγκαίο να ενημερώνεται για κάθε αλλαγή που χρησιμοποιείται στους συνεργάτες της ώστε να λαμβάνει τις κατάλληλες αποφάσεις.

Ο πιστωτικός κίνδυνος προκαλεί στις επιχειρήσεις που εκτίθενται σε αυτόν:

- Έλλειψη ρευστότητας
- Μείωση της δικής τους πιστοληπτικής ικανότητας
- Αυξημένες ανάγκες για εξωτερική χρηματοδότηση
- Διατήρηση υψηλών αποθεματικών
- Επηρεασμός του Ανταγωνιστικού Πλεονεκτήματος

Για να γίνει μια εκτίμηση του πιστωτικού κινδύνου θα πρέπει να εξεταστούν οι παρακάτω παράγοντες που αποτελούν και τα ποιοτικά χαρακτηριστικά των πιστώσεων:

- ❖ Ο χαρακτήρας του πελάτη
- ❖ Η ικανότητα του πελάτη να εξοφλήσει το λογαριασμό του
- ❖ Τα επενδυμένα κεφάλαια του πελάτη στη επιχείρηση
- ❖ Το ενέχυρο
- ❖ Τις οικονομικές συνθήκες που επικρατούν και δεν μπορούν να ελεγχθούν από την επιχείρηση.

Το σημείο κλειδί για αποτελεσματικό και αποδοτικό έλεγχο του πιστωτικού κινδύνου είναι η αναγνώρισή του από την επιχείρηση και η μέτρηση της επίδρασής του στην κερδοφορία και την ρευστότητα της επιχείρησης.

#### **4.1 ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΤΩΝ ΔΙΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΩΝ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ**

Οι διεπιχειρησιακές πιστώσεις έχουν και κάποιους κινδύνους οι οποίοι διακρίνονται στους:

- 1) Στους Χρηματιστικούς κινδύνους
- 2) Στους Διαχειριστικούς κινδύνους

1) Χρηματιστικοί κίνδυνοι είναι:

- Κίνδυνος μη εξόφλησης τιμολογίου
- Κίνδυνος καθυστέρησης της εμπρόθεσμης εξόφλησης
- Κίνδυνος αποδοτικότητας (Από τους 2 πρώτους κινδύνους επηρεάζονται τα αποτελέσματα χρήσεως καθώς και τα πρόσθετα διαχειριστικά έξοδα)
- Κίνδυνος ρευστότητας (εφόσον δεν υπάρχουν εμπρόθεσμες εισροές η επιχείρηση αναγκάζεται να δανειστεί μέσω τραπεζής)

2) Διαχειριστικοί κίνδυνοι είναι:

- Εμπορικός Κίνδυνος (Δηλαδή πρέπει η πολιτική πιστώσεως να εξασφαλίζει και να διατηρεί την πελατεία).
- Οργανωτικός Κίνδυνος (δεν εφαρμόζεται η πολιτική πιστώσεων χωρίς το απαραίτητο ειδικευμένο προσωπικό).

- Ο Ρυθμιστικός Κίνδυνος (παράβαση των νομοθετικών κανόνων, ή επαγγελματικών κανόνων δεοντολογίας, επιβαλλομένων από επιμελητήρια ή συνδικάτα κ.λ.π.)

Ο υπεύθυνος πιστώσεων προς τους πελάτες θα πρέπει να ελέγχει τους λογαριασμούς ούτως ώστε να επισημαίνει τους πιθανούς εισερχόμενους κινδύνους.

Η ανάλυση θα καλύπτει τους τακτικούς πελάτες και θα στηρίζεται στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις (όπου αυτή είναι η πιο έγκυρη πηγή πληροφόρησης αλλά μετά την λήξη της χρήσης και μέχρι την δημοσίευση των οικονομικών καταστάσεων επέρχονται κάποιοι μήνες).

Τέλος σημειώνεται ότι σε πολλές φορές ο κίνδυνος επί των πιστώσεων προς τους πελάτες καλύπτεται από ειδικές ασφαλιστικές εταιρίες. Εναλλακτική αντιμετώπιση του κινδύνου αποτελεί η προσφυγή στο FACTORING.

#### **4.2 ΜΕΘΟΔΟΣ ΜΕΤΡΗΣΗΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ**

Οι βασικοί άξονες που κινείται η ICAP (INVESTMENT CREDIT ALLIANCE PUBLISHERS) η οποία είναι Εταιρία Συμβουλευτικών Υπηρεσιών και Επιχειρηματικής Πληροφόρησης για την μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου είναι δύο:

- I. Ο πρώτος τρόπος αφορά την δημιουργία εφαρμογών πρόβλεψης της συναλλακτικής συμπεριφοράς του πελατολογίου της επιχείρησης ή ενός οργανισμού.
- II. Ο δεύτερος τρόπος αφορά την εφαρμογή διαφόρων τεχνικών για να αποτυπωθεί ο βαθμός επηρεασμού της επιχείρησης.

Στην πρώτη περίπτωση αποτυπώνεται η κατάταξη των πελατών μιας επιχείρησης βάσει της πιστοληπτικής τους ικανότητας συνοδευόμενη από την αντίστοιχη πρόβλεψη ασυνέπειας πληρωμής. Η ασυνέπεια και το πλήθος των κατηγοριών διαβάθμισης ορίζεται συνήθως είτε βάσει της αναμενόμενης πιθανής αποπληρωμής είτε από τη ζημιά που προκύπτει λόγω της μη αποπληρωμής της οφειλής.

Σχετικά με το δεύτερο άξονα, υπάρχουν μια σειρά από εργαλεία και εφαρμογές που μετρούν την «αξία σε κίνδυνο», οι οποίες είναι ιδιαίτερα διαδεδομένες και χρησιμοποιούνται από τους Τραπεζικούς Οργανισμούς σε μεγάλες επιχειρήσεις.

Η μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου είναι μια σύνθετη διαδικασία επειδή απαιτείται συγκέντρωση, ομαδοποίηση και συνδυασμένη ανάλυση μιας σειράς από ποιοτικούς και ποσοτικούς παράγοντες.

Στόχος στην μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου είναι να προβλεφθεί η πιθανότητα μια επιχείρηση χαμηλού κινδύνου να βρεθεί σε ζώνη υψηλού κινδύνου με την πάροδο 1 ή 2 ετών.

Συνεπώς σημαντικό ρόλο για την Μέτρηση του Πιστωτικού κινδύνου είναι τα ποιοτικά χαρακτηριστικά του πελάτη (δηλαδή ο χαρακτήρας του, η ικανότητά του να εξοφλεί το λογαριασμό του, τα επενδυμένα κεφάλαια του πελάτη στην επιχείρηση, το ενέχυρο καθώς και οι Οικονομικές Συνθήκες που επικρατούν και δεν μπορούν να ελεγχθούν από την επιχείρηση). Επομένως θα πρέπει να συγκεντρωθούν όλες αυτές οι πληροφορίες που θα βρεθούν για τον πελάτη, να ομαδοποιηθούν και να αναλυθούν ούτως ώστε να γίνει κάποια πρόβλεψη για το μέλλον.

Ένας τρόπος για να γίνει εκτίμηση (πρόβλεψη) για την μελλοντική Συναλλακτική Συμπεριφορά του πελατολογίου της εταιρίας είναι να ακολουθηθούν τα παρακάτω βήματα:

- Ο διαχωρισμός του πελατολογίου σε «αποδοτικούς» και «λιγότερο αποδοτικούς» πελάτες
- Να προγραμματιστούν καλύτερα οι πωλήσεις
- Να καθοριστεί αποτελεσματική πολιτική είσπραξης
- Να προστατευθεί η ρευστότητα της επιχείρησης
- Να προστατευθεί η επένδυση σε υπόλοιπα πελατών από ενδεχόμενη μείωση της πιστοληπτικής τους ικανότητας (π.χ. στροφή τους σε ασυνέπεια πληρωμής)
- Να σχεδιαστεί ορθολογικά η πιστωτική πολιτική της επιχείρησης

Παρά όλα αυτά όμως υπάρχουν και εξωτερικοί παράγοντες που επηρεάζουν στην αποπληρωμή της υποχρέωσης του πελάτη, οι οποίοι δεν μπορούν να προβλεφθούν και φυσικά όλα όσα ανέφερα παραπάνω δεν ισχύουν και δεν μπορεί φυσικά να εκτιμηθεί ο πιστωτικός κίνδυνος. Εάν Εξωτερικός Παράγοντας μπορεί να θεωρηθεί μια γενική κρίση του κλάδου ή και της οικονομίας όλης της χώρας, κάποιος πόλεμος (ή ακόμα ο πληθωρισμός και ακραία καιρικά φαινόμενα).

Για να μπορέσει η επιχείρηση να αξιολογήσει σωστά τον πελάτη της και να τον κατηγοριοποιήσει σε μια ομάδα κινδύνου θα πρέπει να λάβει υπ' όψιν της και

κάποιους αριθμοδείκτες (οι οποίοι αναλύονται εκτενέστερα στο κεφάλαιο 5.2. Ανάλυση πληροφοριών).

### **4.3 ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ**

Μοντέλα βαθμολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, βάσει στοιχείων αιτήσεως (application credit scoring models). Τα εν λόγω μοντέλα χρησιμοποιούνται προκειμένου να εκτιμηθεί η επιθυμία αποπληρωμής (willingness to pay). Στηρίζονται σε στατιστικά μοντέλα, τα οποία συσχετίζουν στοιχεία αιτήσεως με την παρατηρούμενη συμπεριφορά αποπληρωμών. Χρησιμοποιούνται κυρίως για νέους πελάτες όταν δεν υπάρχουν άλλα στοιχεία για να εκτιμηθεί η πιστοληπτική ικανότητα του αιτούντος.

Μοντέλα βαθμολόγησης συμπεριφοράς (behavior scoring models). Είναι αρκετά ισχυρά εργαλεία εκτίμησης του πιστωτικού κινδύνου και η κατασκευή τους στηρίζεται σε στατιστικά μοντέλα τα οποία συσχετίζουν στοιχεία συμπεριφοράς ή άλλων στατιστικών στοιχείων του πελάτη (π.χ. χρόνος παρουσίας στο χαρτοφυλάκιο, τρόπος χρήσης της κάρτας κ.λπ.) με το υπό μελέτη χαρακτηριστικό που επιθυμούμε να προβλέψουμε (π.χ. την πιθανότητα αποχώρησης από το χαρτοφυλάκιο ή την πιθανότητα αθέτησης μιας πληρωμής τους επόμενους 6 μήνες). Τα εν λόγω μοντέλα χρησιμοποιούνται για την εκτίμηση της πιστοληπτικής ικανότητας υφισταμένων πελατών.

Εσωτερικό σύστημα διαβαθμίσεως πελατών (grading system). Τα συστήματα διαβαθμίσεως πελατών στηρίζονται σε συγκεκριμένα κριτήρια, των οποίων ο συνδυασμός κατατάσσει κάθε πελάτη σε μια συγκεκριμένη ομάδα-κατηγορία επικινδυνότητας.

Αναζήτηση οικονομικών στοιχείων του αιτούντα από βάσεις δεδομένων (credit bureau), που περιέχουν είτε δυσμενή οικονομικά στοιχεία, είτε παρουσιάζουν τη θέση (position) του πελάτη στην αγορά.

Άλλοι τρόποι περιορισμού του πιστωτικού κινδύνου είναι η εξασφάλιση ("δέσιμο") του δανείου με διάφορες ενέργειες οι οποίες αποσκοπούν στη μείωση της έκθεσης της τράπεζας έναντι του πιστωτικού κινδύνου και οι οποίες ζητούνται συνήθως μετά την υποβολή της αίτησης, π.χ. λήψη εγγυητή, προκαταβολής κ.λπ.

Είναι αντιληπτό ότι ο πιστωτικός κίνδυνος είναι θετικώς συσχετισμένος με τα ποσοστά εγκρίσεων (ή αρνητικώς συσχετισμένος με τα ποσοστά απορρίψεων). Όσο αυξάνεται το ποσοστό εγκρίσεων, τόσο αυξάνεται η πιθανότητα οι αιτούντες που εγκρίνονται, να οδηγηθούν σε αθέτηση μιας ή περισσότερων οφειλών τους.

#### **4.4 ΜΕΛΕΤΕΣ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ** **ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ**

Εξετάζονται όλοι οι παράγοντες που προσδιορίζουν τη βιωσιμότητα της επιχείρησής σας, λαμβάνοντας υπόψη την πορεία της εταιρίας κατά τα προηγούμενα έτη και τις προοπτικές της.

Ειδικότερα, περιλαμβάνονται:

- Μεγέθη και χαρακτηριστικά αγοράς - Τμηματοποίηση - Ανταγωνισμός – Τάσεις
- Εταιρία - Διαχρονική εξέλιξη πωλήσεων, κόστους και αποτελεσμάτων
- Δυνατά και αδύνατα σημεία, ευκαιρίες και απειλές (ανάλυση SWOT)
- Προοπτικές - Προβλέψεις πωλήσεων και λειτουργικών δαπανών
- Προβλεπόμενοι λογαριασμοί αποτελεσμάτων χρήσης και αναμενόμενες ταμειακές ροές
- Ανάλυση βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων κεφαλαιακών αναγκών
- Δυνατότητα εξυπηρέτησης δανειακών υποχρεώσεων και ενδεχόμενη ανάγκη αναδιάρθρωσής τους

Αυτό το είδος μελέτης προσφέρει μία σαφή εικόνα για τις προϋποθέσεις και τη δυνατότητα της επιχείρησης να συνεχίσει τη δραστηριότητα της, ανταποκρινόμενη στις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Επίσης, η μελέτη μπορεί να χρησιμοποιηθεί! για την υποστήριξη αιτήματος, προς τα συνεργαζόμενα πιστωτικά ιδρύματα, αναδιάρθρωσης του δανεισμού της επιχείρησης.

#### **4.5. ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΑ- ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΣΧΕΔΙΑ**

Πρόκειται για ένα σημαντικό «εργαλείο» στο πλαίσιο του σχεδιασμού της μελλοντικής πορείας της επιχείρησής και της λήψης σημαντικών επιχειρηματικών αποφάσεων. Μέσω ενός Στρατηγικού -Επιχειρηματικού Σχεδίου διαμορφώνεται η γενικότερη στρατηγική της εταιρίας, προσδιορίζονται οι απαιτούμενοι επιχειρησιακοί πόροι και καθορίζεται ο τρόπος λειτουργίας της επιχείρησης.

Ενδεικτικά εξετάζονται το εξής:

- Εταιρία και αγορά - Δυνατά και αδύνατα σημεία, ευκαιρίες και απειλές (ανάλυση SWOT)
- Εταιρικοί στόχοι - Στρατηγική ανάπτυξης
- Αναγκαίες επενδύσεις - Κεφαλαιακές απαιτήσεις – Τρόποι χρηματοδότησης
- Οργανωτική διάρθρωση - Προσωπικά – Διαδικασίες
- Πολιτική Marketing
- Μελλοντικά οικονομικά αποτελέσματα

Ένα Στρατηγικό - Επιχειρηματικό Σχέδιο, με το κατάλληλο σχέδιο δράσης και την κατάστρωση εναλλακτικών σεναρίων, μπορεί να βοηθήσει να επιτευχθούν οι στόχοι της εταιρίας αποκτώντας συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι των ανταγωνιστών της .



## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5<sup>ο</sup> ΜΕΣΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ ΠΙΣΤΩΣΗΣ**

Πολλές επιχειρήσεις που χορηγούν εμπορικές πιστώσεις απαιτούν από τους πελάτες τους, να τους υποβάλλουν περιοδικές καταστάσεις. Οι δανειστές παρακολουθούν τις λογιστικές καταστάσεις και τις πληρωμές των πελατών έτσι ώστε να καθορίσουν το ύψος των πιστώσεων που θα χορηγήσουν στο μέλλον.

Η πολιτική εμπορικών πιστώσεων περιλαμβάνει τις προϋποθέσεις παροχής πιστώσεων (χαρακτήρας πελάτη, ικανότητα πληρωμής, χρηματοοικονομική κατάσταση, ικανότητα παροχής εμπράγματων εγγυήσεων, οικονομικές συνθήκες και παραγωγική δυναμικότητα), τους εμπορικούς όρους (εκπτώσεις και διάρκεια), την πολιτική εισπράξεων, το επίπεδο της οικονομικής δραστηριότητας και το βαθμό ελέγχου, ο οποίος χρησιμοποιείται για την παρακολούθηση των πιστώσεων.

Στις Η.Π.Α. υπάρχουν 2 εξωτερικές πηγές παροχής πληροφοριών σχετικά με τις πιστώσεις. Πρώτον, οι σύνδεσμοι πιστώσεων (credit associations), οι οποίοι ανταλλάσσουν πληροφορίες για τους πελάτες των περιφερειών τους. Δεύτερον, τα πρακτορεία εμπορικών πιστώσεων (mercantile credit agencies), τα οποία συλλέγουν και διακινούν εμπορικές πληροφορίες σχετικά με δυνητικούς πελάτες έναντι αμοιβής. Το Dun and Bradstreet είναι το μεγαλύτερο και γενικά παλαιότερο πρακτορείο εμπορικών πιστώσεων στις Η.Π.Α.

### **5.1 ΠΗΓΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ**

Όταν μια αίτηση υποβάλλεται προς έγκριση για πώληση με ανοικτό λογαριασμό και γενικά με πίστωση θα πρέπει να διεξαχθεί έρευνα για το πελάτη. Ο πελάτης συνήθως είναι μια άλλη επιχείρηση οπωσδήποτε όμως μιλάμε για πωλήσεις με πίστωση μεταξύ επιχειρηματιών και μόνο. Η έρευνα συνεπάγεται κόστος, εκτός από το χρόνο που δυνατό να είναι σημαντικός παράγοντας για τον πελάτη. Ο αναλυτής πίστης θα καταφύγει σε ορισμένες πηγές για να συλλέξει τις απαραίτητες πληροφορίες. Οι πηγές αυτές είναι οι εξής:

Οικονομικές Εκθέσεις. Ο ισολογισμός και η έκθεση αποτελεσμάτων των Α.Ε. και Ε.Π.Ε. δημοσιεύονται στον τύπο και στην εφημερίδα της Κυβερνήσεως περιληπτικά δε στο ICAP και στο Business Book. Οι οικονομικές εκθέσεις είναι μια από τις περισσότερο αξιόλογες πηγές πληροφοριών για πιστωτική ανάλυση. Σοβαρό

μειονέκτημα είναι η μη καταχώρηση του λογαριασμού της εκμεταλλεύσεως και η δυνατότητα επηρεασμού των αποτελεσμάτων λόγω μη ομοιόμορφης εφαρμογής των λογιστικών αρχών. Στις οικονομικές εκθέσεις των επιχειρήσεων που ελέγχονται από το Σώμα Ορκωτών Λογιστών δικαιολογείται μεγαλύτερη εμπιστοσύνη στη συγκριτική αξία αυτών παρά στις μη ελεγχόμενες.

Τράπεζες. Στο κεντρικό κατάστημα των εμπορικών τραπεζών τηρείται λεπτομερές αρχείο των πελατών με πληροφορίες για το ήθος και την πιστωτική επιφάνεια τους ως και των οικονομικών δυνατοτήτων των επιχειρήσεων. Έτσι μια εταιρία θα μπορούσε να ρωτήσει την τράπεζα της περί του πελάτη ή να ζητηθεί από το διευθυντή του επαρχιακού καταστήματος να ερευνήσει και να πληροφορήσει το κεντρικό και αυτό στη συνέχεια τον ερωτώντα. Αλλού οι πληροφορίες αυτές παρέχονται έναντι αμοιβής, σε εμάς αποφεύγονται επίσημα.

Δελτίο Ενώσεως Τραπεζών. Ορισμένες δικαστικές πληροφορίες, μεταβολές και διαμαρτυρήσεις συναλλαγματικών μπορεί να ληφθούν από το δελτίο της Ενώσεως Τραπεζών, το οποίο όμως κυκλοφορεί μεταξύ των μελών της μόνο. Συχνές διαμαρτυρήσεις μελλοντικού πελάτη θα τον κατατάξει σε υψηλή βαθμίδα κινδύνου. Αλλού πληροφορίες για περιπτώσεις επιχειρηματικής πίστεως, κατ' αντιδιαστολή προς την καταναλωτική πίστη, δίνονται από τις τράπεζες με αμοιβή. Τελευταία κυκλοφορεί και στο εμπόριο πίνακας διαμαρτυρομένων συναλλαγματικών.

Ίδιες Πηγές. Η επιχείρηση μπορεί να αποκτήσει πληροφορίες για τους μελλοντικούς πελάτες της είτε από τους πωλητές της είτε με αμοιβαία ανταλλαγή πληροφοριών με άλλες οι οποίες πωλούν στους ίδιους πελάτες. Οι πωλητές μπορούν να αναφέρουν εγγράφως (ιδίως μετά από σχετική εκπαίδευση) για την ποιότητα της διοικήσεως ή και ο αρμόδιος του τμήματος πίστης, με βάση την πείρα του παρελθόντος, επίσκεψη και στοιχεία παρομοίων πελατών. Ο τελευταίος ιδίως μπορεί ικανοποιητικά να πληροφορήσει όχι μόνο για το χαρακτήρα αλλά και για εγγυήσεις και δυνατότητες των μελλοντικών πελατών. Η επαφή πάντως δεν πρέπει να πάρει τη μορφή ανακρίσεως αλλά ενδιαφέροντος και ενισχύσεως των προσπαθειών του πελάτη.

## 5.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ

Για να αναλυθούν οι οικονομικές καταστάσεις πρέπει να γίνει χρήση αριθμοδεικτών. Η ανάλυση αριθμοδεικτών, συνδέει στοιχεία του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης, επιτρέπει να δούμε την εξέλιξη μιας επιχείρησης ιστορικά και να αξιολογήσουμε την τρέχουσα κατάστασή της. Γενικά, η ανάλυση αριθμοδεικτών επιτρέπει στον Οικονομικό Διευθυντή να προβλέψει τις αντιδράσεις των επενδυτών-μετόχων και των πιστωτών σε θέματα άντλησης κεφαλαίων, αύξησης των πωλήσεων με την εφαρμογή της πιο κατάλληλης πιστωτικής πολιτικής προσαρμοσμένης στις εκάστοτε οικονομικές συνθήκες. Βέβαια από μόνος του ένας δείκτης δεν έχει και πολύ νόημα, για να αποκτήσει όμως χρησιμότητα πρέπει να συγκριθεί με κάτι άλλο.

Οι δύο βασικοί τρόποι συγκριτικής ανάλυσης είναι:

- 1) Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών μιας συγκεκριμένης επιχείρησης για αρκετά χρόνια πίσω και η σύγκρισή τους διαχρονικά. Με τη διαχρονική αυτή σύγκριση θα διαπιστώσουμε αν η επιχείρηση παρουσιάζει βελτίωση ή χειροτέρευση και
- 2) Οι διαχρονικές συγκρίσεις με άλλες επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου.

Παράλληλα, συγκρίνοντας δύο διαδοχικούς ισολογισμούς μιας επιχείρησης διαμορφώνουμε τους Πίνακες κίνησης κεφαλαίων. Οι πίνακες αυτοί που ονομάζονται επίσης πίνακες πηγών και χρήσεων κεφαλαίων, είναι ιδιαίτερα χρήσιμοι και στηρίζονται στην εξής προσέγγιση:

**Χρήσεις κεφαλαίου:** Αυξήσεις Ενεργητικού + Μειώσεις παθητικού =

Μειώσεις ενεργητικού + αυξήσεις παθητικού.

**Πηγές κεφαλαίου:** Από μειώσεις ενεργητικού ή Αυξήσεις παθητικού.

Για την αξιολόγηση βραχυπρόθεσμης πίστωσης, δίνεται μεγάλη σημασία στην ικανότητα του πελάτη να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις του, άρα θα δοθεί έμφαση στη ρευστότητα, στη χρηματοοικονομική σταθερότητα, στη δανειοληπτική ικανότητα και στην αποδοτικότητα.

Στην ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων χρησιμοποιούνται κατά κύριο λόγο οι αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity Ratios), αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων (Leverage Ratios) και αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Activity Ratios).

## Αριθμοδείκτες βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης

### **Ρευστότητας (1)**

$$\text{Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμης ρευστότητας} = \frac{\text{κυκλοφορούν ενεργητικό*}}{\text{βραχυπρόθ. υποχρεώσεις}}$$

(Current Ratio)

Κατά παράδοση ο δείκτης αυτός έπρεπε να είναι 2:1. Τελευταία και κατά τη δεκαετία του '90 γίνεται δεκτό και το 1,7:1. Με τη σχέση 2:1 στον αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμης ρευστότητας μια εταιρία χρηματοδοτεί το μισό του κυκλοφορούντος ενεργητικού με βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση, ενώ το άλλο μισό με μεσο-ακροπρόθεσμη χρηματοδότηση.

### **Ρευστότητας (2)**

$$\text{Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας} = \frac{\text{αμέσου ρευστότητας κυκλοφορούν **}}{\text{βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

\* Περιλαμβάνει και τα διαθέσιμα

\*\* Κυκλοφορούν ενεργητικό μείον απόθεμα.

(Quick or Acid Test Ratio)

Κατά παράδοση ο δείκτης αυτός έπρεπε να είναι 1:1, αλλά με τις δυσκολίες που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις κατά τη δεκαετία του '90, ακόμη και λίγο χαμηλότερος δείκτης γίνεται αποδεκτός, δηλαδή 0,9:1 ή 0,8:1.

**Ρευστότητας (3)** Ο απαιτούμενος χρόνος για να επανέλθει ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας σε επιτρεπτά όρια (1:1) υπολογίζεται με τον τύπο:

$$\frac{\text{βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις-αμέσου ρευστότ. κυκλοφορούν}}{\text{έσοδα προκαλούμενα από την λειτουργία της επιχείρησης μέσα σε ένα χρόνο}} \times 365$$

Ο παραπάνω τύπος δίνει τις απαιτούμενες μέρες για να πληρωθούν οι καθαρές άμεσα τρέχουσες υποχρεώσεις (κυκλοφορούν ενεργητικό-αμέσου ρευστότητας κυκλοφορούν). Ο δείκτης αυτός, δηλαδή ο αριθμός των ημερών, αντιπροσωπεύει ακόμη και το επίπεδο των τρεχουσών υποχρεώσεων.

**Ρευστότητας (4)** Ο προσδιορισμός του χρόνου πιθανού προβλήματος ρευστότητας σε μια επιχείρηση υπολογίζεται με τον τύπο:

αμέσου ρευστότητας ή κυκλοφορούν  
ενεργητικό-βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

----- x 365

ζημιές χρήσεως μέσα στην περίοδο

**Αποτίμησης (5)** Θέση ρευστότητας μιας επιχείρησης. Αναλυτές επενδύσεων χρησιμοποιούν τον αριθμοδείκτη:

Μετρητά

----- x 100

αξία αγοράς



Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσο η αξία αγοράς της επιχείρησης διατηρείται στην πιο ρευστοποιήσιμη μορφή, ονομαζόμενη μετρητά.

Η αξία αγοράς της επιχείρησης είναι ο αριθμός των μετοχών x τιμή της μετοχής. Επιπλέον από διάφορες μελέτες που εκπονήθηκαν στο παρελθόν απομονώνουμε, τους εξής αριθμοδείκτες:

|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| <b>Debt coverage (6)</b>        | Κέρδη Προ τόκων + Φόρου/ Τόκοι<br>Μετρά την ικανότητα της επιχείρησης να καλύψει τις σταθερές επιβαρύνσεις της. |
| <b>Διάρθρωσης Κεφαλαίων (7)</b> | Κεφάλαιο Κινήσεως/ Σύνολο Ενεργητικού   |
| <b>Διάρθρωσης Κεφαλαίων (8)</b> | Μη διανεμηθέντα Κέρδη/ Σύνολο Ενεργητικού   |
| <b>Διάρθρωσης Κεφαλαίων (9)</b> | Κέρδη προ τόκων και φόρων/ Σύνολο Ενεργητικού   |
| <b>Αποτίμησης (10)</b>          | Αγοραστική αξία της μετοχής στην αγορά/<br>Λογιστική αξία των συνολικών υποχρεώσεων                             |
| <b>Δραστηριότητας (11)</b>      | Πωλήσεις/ Σύνολο Ενεργητικού  |
| <b>Δραστηριότητας (12)</b>      | Κόστος πωληθέντων/ Μέσος όρος αξίας αποθεμάτων  |

Επίσης, αναφέρω ορισμένους δείκτες που μπορούν να χρησιμοποιηθούν συμπληρωματικά:

|                                  |   |
|----------------------------------|---|
| <b>Διάρθρωσης Κεφαλαίων (13)</b> | Κεφάλαιο κινήσεως/ Καθαρή θέση                    |
| <b>Διάρθρωσης Κεφαλαίων (14)</b> | Σύνολο υποχρεώσεων/ Καθαρά απασχολούμενα κεφάλαια |

|                            |  |
|----------------------------|--|
| <b>Ρευστότητας (15)</b>    | Αμέσου ρευστότητας κυκλοφορούν/ Σύνολο<br>Ενεργητικού                                      |
| <b>Δραστηριότητας (16)</b> | Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων<br>Πωλήσεις/ Μέσος όρος ύψους αποθέματος για<br>ένα χρόνο |

Στη λήψη απόφασης για την πώληση ή μη με ανοικτό λογαριασμό σε κάποιο πελάτη ενός προϊόντος, σημαντικό ρόλο παίζει ο δείκτης της μέσης ηλικίας των πελατών και της μέσης ηλικίας των προμηθευτών του μελλοντικού πελάτη μας.

Για τον προσδιορισμό της μέσης ηλικίας των λογαριασμών πελατών, για διερεύνηση των καθυστερήσεων στις πληρωμές αυτών, χρησιμοποιούμε τον αριθμοδείκτη:

**Δραστηριότητας (17)**

$$\frac{\text{Περίοδος παρεχόμενης πίστωσης}}{\text{Υπόλοιπα πελατών}} \times \frac{\text{αριθμός ημερών}}{\text{Πωλήσεις επί πιστώσει}} \text{ στο τέλος της περιόδου} \text{ περιόδου}$$

Ο δείκτης της μέσης ηλικίας ή δείκτης της μέσης περιόδου πληρωμής χρησιμοποιείται για δύο συγκρίσεις:

α) Συσχετίζει την πραγματική περίοδο πληρωμής με τους όρους χορήγησης της πίστωσης και

β) Εξετάζει την περίοδο πληρωμής του πελάτη με το μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει.

**ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ** Προσδιορισμού μέσης ηλικίας πελατών.

Στις 31/12/X το υπόλοιπο του λογαριασμού πελάτες της επιχείρησης «Α» είναι 80.000€. Οι πωλήσεις επί πιστώσει στο έτος X είναι 400.000€. Επίσης είναι γνωστό ότι οι όροι της πίστωσης που χορηγεί η επιχείρηση «Α» είναι 45 ημέρες. Από τα στοιχεία δε που έχει συλλέξει η επιχείρηση για τον κλάδο εκτιμάται ότι η μέση περίοδος πληρωμής του κλάδου είναι 60 ημέρες.

Ζητείται:

Ο προσδιορισμός της περιόδου παρεχόμενης πίστωσης

**Λύση:**

$$\text{Μέση ηλικία πελατών} = \frac{80.000}{400.000} \times 360 = 72 \text{ ημέρες}$$

Δηλαδή πωλήσεις 72 ημερών δεν έχουν εξοφληθεί.

Από τα παραπάνω προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα:

- α) Επειδή οι όροι της πίστωσης είναι 45 ημέρες και η μέση περίοδος πληρωμής είναι 72 ημέρες, υπάρχει διαφορά (καθυστέρηση) 27 ημερών.
- β) Συσχετίζοντας την υπόθεση, ότι οι όροι της πίστωσης είναι 45 ημέρες, και ο μέσος όρος του κλάδου στον οποίο ανήκει είναι 60 ημέρες, η σύγκριση καταλήγει σε μια υστέρηση 15 ημερών, που φαίνεται να αποτελεί γενική πρακτική και συνεπώς είναι κατά κάποιο τρόπο αποδεκτή. Οι πρόσθετες όμως 12 ημέρες πέρα από τις 60, αντιπροσωπεύουν μια πρόσθετη επικίνδυνη χρονική υστέρηση για την επιχείρηση ή τον συγκεκριμένο πελάτη.

Για τον προσδιορισμό της ηλικίας των εμπορικών υποχρεώσεων του μελλοντικού πελάτη μας χρησιμοποιούμε τον αριθμοδείκτη:

**Δραστηριότητας (18) Μέση ηλικία προμηθευτών**

$$\frac{\text{Υπόλοιπα προμηθευτών στο τέλος της περιόδου}}{\text{Ύψος αγορών στην περίοδο}} = \frac{\text{αριθμός ημερών}}{\text{περιόδου}}$$

ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ Προσδιορισμού της μέσης ηλικίας προμηθευτών.

Στις 30/4/X το ύψος των αγορών έχει φθάσει από την αρχή του έτους X σε 687.500€ και το υπόλοιπο των λογαριασμών των προμηθευτών που προέρχονται από αυτές σε 330.000€. Εφαρμόζοντας τον τύπο (18) έχουμε:

$$\text{Μέση ηλικία προμηθευτών} = \frac{330.000,00}{687.500,00} = 57,60 = 58 \text{ ημέρες}$$

Τα αποτελέσματα συγκρίνονται με αυτά που επικρατούν στον κλάδο.

Για την αξιολόγηση της βραχυπρόθεσμης πίστωσης μόνο ένα τμήμα της όλης διαδικασίας καλύπτει η ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών. Ο αναλυτής και κατά προέκταση ο οικονομικός διευθυντής πρέπει να είναι πολύ προσεκτικός στη διατύπωση κρίσεων για την ποιότητα συγκεκριμένων δεικτών και στη διαμόρφωση

συνολικών απόψεων για μια επιχείρηση με βάση κάποια ομάδα δεικτών. Για παράδειγμα, ένας ψηλός δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων σε μια επιχείρηση υπονοεί αποτελεσματική διαχείριση αυτών. Ο ίδιος δείκτης θα μπορούσε εξίσου εύκολα να υποθάλπει σοβαρή έλλειψη αποθεμάτων, απόρροια πιθανόν έλλειψης ταμιακής ρευστότητας, μη διατήρηση οικονομικού μεγέθους στις παραγγελίες και να έχει μεγάλη πιθανότητα η επιχείρηση να βρεθεί χωρίς πρώτες ύλες με όλα φυσικά τα αρνητικά επακόλουθα. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων, εκτός του ότι υπονοεί πλεονάζοντα αποθέματα πολύ πάνω των αποθεμάτων ασφάλειας και πρόνοιας, μπορεί να σημαίνει ότι η εταιρεία διατηρεί κατεστραμμένα η τεχνολογικά απαξιωμένα αποθέματα που σε μια σωστή απογραφή θα έπρεπε να διαγραφούν. Αποκλίσεις στους δείκτες μιας επιχείρησης με τα πρότυπα του κλάδου θα πρέπει να αποτελέσουν ερέθισμα για πρόσθετη έρευνα και ανάλυση. Αντίθετα, ταύτιση των δεικτών μιας επιχείρησης με τα πρότυπα του κλάδου, δεν θα πρέπει να μας καθησυχάσει, διότι καθώς όλοι γνωρίζουμε, βραχυπρόθεσμα μπορεί κανείς να χρησιμοποιήσει πολλούς συνδυασμούς για να πετύχει μια τέτοια ταύτιση.

Οι παραπάνω διαπιστώσεις, γνωστές στους έμπειρους αναλυτές, δεν έρχονται να αναιρέσουν την χρησιμότητα των χρηματο-οικονομικών αριθμοδεικτών αλλά να τονίσουν ότι ο αναλυτής με πρόσθετες έρευνες, πληροφόρηση και εμπειρία πρέπει να αποκτήσει άμεση γνώση των λειτουργιών, των μεθόδων παραγωγής, των συνθηκών (οικονομικών, εργασιακών κ.ο.κ.), του περιβάλλοντος και κυρίως της ποιότητας και ικανότητας της διοίκησης της επιχείρησης, θεωρείται ότι μόνο έτσι μπορεί να γίνει συνολική αξιολόγηση μιας επιχείρησης.



### 5.3 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΚΑΙ ΛΗΨΗ ΑΠΟΦΑΣΗΣ

Η αξιολόγηση ξεκινά με την ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών δίνοντας ιδιαίτερη έμφαση στους δείκτες:

- (α) βραχυπρόθεσμης και άμεσης ρευστότητας για να προσδιορισθεί η επιβάρυνση του πελάτη με βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.
- (β) διάρθρωσης των κεφαλαίων, όπως είναι ο δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης, για να προσδιορισθεί το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων που έχει επενδύσει ο πελάτης στην επιχείρηση του,
- (γ) αποδοτικότητας, για να διαπιστωθεί αν η επιχείρηση παρουσιάζει ευνοϊκές προοπτικές και
- (δ) παίρνοντας στοιχεία που αφορούν πληρωτέους λογαριασμούς από τους ισολογισμούς του υποψήφιου πελάτη και εκτιμώντας μια μέση χρονική διάρκεια των πληρωτέων λογαριασμών από πληροφορίες που συλλέγουμε, εξετάζεται η πιστωτική δραστηριότητα του πελάτη, (αριθμοδείκτες δραστηριότητας 16, 17 και 18). Όπως είδαμε στα προηγούμενα, οι δείκτες αυτοί θα χρησιμοποιηθούν αφ' ενός για την ανάλυση των χρονικών τάσεων της επιχείρησης, αφετέρου θα συγκριθούν με τους αντίστοιχους δείκτες του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση.

Ο αξιολογητής θα χρησιμοποιήσει κάποιες διαδικασίες βαθμολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας, σε συνδυασμό με διάφορες ποιοτικές πληροφορίες πάνω στην πιστωτική δραστηριότητα του πελάτη, αλλά κυρίως με την εμπειρία του, και θα αξιολογεί τις πληροφορίες και τα στοιχεία που έχει, κατά την κρίση του, και τοποθετεί τον πελάτη σε κάποια ομάδα κινδύνου που συγκρίνεται με το αποφασισθέν σημείο απόρριψης, που έχει ορίσει η επιχείρηση. Αν λοιπόν έχει παρθεί απόφαση από τη Διοίκηση ότι ομάδες πελατών 15% κινδύνου δεν γίνονται αποδεκτές για χορήγηση πίστωσης και οι πιθανότητες για κάποιο πελάτη είναι 10% να μην ξοφλήσει αυτός την υποχρέωση του, τότε στον πελάτη δίνεται πίστωση.

Σε περίπτωση που εγκριθεί για κάποιο πελάτη πώληση σε ανοικτό λογαριασμό, ορίζεται αυτόματα και το μέγιστο ποσό (πιστωτικό όριο), που θα επιτρέπεται στον πελάτη να οφείλει σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή (line of credit).

Ένας τρόπος που συνηθίζεται για τον καθορισμό του πιστωτικού ορίου είναι σύμφωνα με ένα ποσοστό της καθαρής θέσης του πελάτη, σε συνδυασμό με τον αριθμό των κυριότερων προμηθευτών του.

## 5.4 ΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΡΙΣΚΟ ΠΕΛΑΤΗ

Μετά την συγκέντρωση των πληροφοριών ακολουθεί η επεξεργασία τους από το τμήμα πίστης και ειδικότερα από τον επιφορτισμένο για την ανάλυση υπάλληλο γνωστό σαν Credit Analyst. Θα πρέπει να προσδιορίσει για τον συγκεκριμένο πελάτη την κατηγορία του πιστωτικού κινδύνου στον οποίο ανήκει. Φυσικό είναι, εφόσον τα μετρητά που θα χρησιμοποιηθούν για να εξοφληθούν οι υποχρεώσεις θα προέλθουν από τη ρευστοποίηση βραχυπρόθεσμων ενεργητικών του αγοραστή, η προσπάθεια του αναλυτή να κατευθυνθεί στην αξιολόγηση της ρευστότητας του μελλοντικού πελάτη.

Σημαντική επιπρόσθετη πληροφορία είναι η γνώση για το αν ο πελάτης εξοφλεί κανονικά τις υποχρεώσεις του ιδίως αυτές που προέρχονται από τις αγορές των πρώτων υλών. Προς τούτο προσδιορίζουμε τη μέση περίοδο των εμπορικών υποχρεώσεων του πελάτη μας. Το ύψος των αγορών του κατά τη διάρκεια της περιόδου είναι η πληροφορία που χρειαζόμαστε και το συγκρίνουμε προς το ποσό που παραμένει ανεξόφλητο. Αν δηλαδή στο τέλος του πρώτου τριμήνου (90 ημέρες) το ύψος των αγορών ανέρχεται σε 180 εκατ. δρχ. και το υπόλοιπο των λογαριασμών που προέρχονται από αυτές σε 90 εκατ. δρχ. τότε ο πελάτης εξοφλεί τις δικές του υποχρεώσεις σε ενάμιση μήνα:

$$\text{Μέση Περίοδος Υποχρεώσεων} = \frac{90}{180} \times 90 = 45 \text{ ημέρες}$$

Αν στο κλάδο οι παραγωγοί πωλούν συνήθως με προθεσμία τριάντα ημερών ανακύπτουν ερωτήματα για τον πελάτη αυτόν και απαιτείται περισσότερη έρευνα του θέματος. Υπενθυμίζουμε την πρακτική πολλών επιχειρήσεων να «στολίζουν» ή «ωραιοποιούν» τον ισολογισμό τέλους χρήσης βελτιώνοντας ορισμένους δείκτες. Τραπεζικά δάνεια π.χ. που λαμβάνονται την περίοδο αυτή χρησιμοποιούνται πολλές φορές για να ελαττώσουν τους πληρωτέους λογαριασμούς από τις αγορές τους. Στην περίπτωση αυτή η μέση περίοδος είσπραξης βελτιώνεται. Τυχόν εποχιακές αγορές (π.χ. για αντιμετώπιση προσδοκώμενης αύξησης στις πωλήσεις) πρέπει να μας απασχολεί όπως και η εποχικότητα των πωλήσεων, γιατί οι πληρωτέοι λογαριασμοί θα είναι αυξημένοι.

Χρήσιμη επίσης πληροφορία μας δίνει ο προσδιορισμός της μέσης περιόδου είσπραξης του αγοραστή με την οποία ερευνώνται οι καθυστερήσεις στις πληρωμές από τους πελάτες του:

$$\text{Μέση Περίοδος Είσπραξης} = \frac{\text{Εισπρακτέοι τέλους περιόδου}}{\text{Πωλήσεις περιόδου με πίστωση}} \times \frac{\text{αριθμός ημερών περιόδου}}$$

Εξυπακούεται ότι αν η μέση περίοδος είσπραξης αυξηθεί σημαίνει ότι επί πλέον κεφάλαια δεσμεύονται στους λογαριασμούς. Αν επίσης οι ανεπίδεκτοι εισπράξεως λογαριασμοί αυξηθούν, πράγμα που είναι πιθανόν όταν επιμηκύνεται η χρονική διάρκεια, τότε και το κόστος του κεφαλαίου θα αυξηθεί.

Η αξιολόγηση των υπολοίπων πληροφοριών από τον αναλυτή σε συνδυασμό με τους αριθμοδείκτες των οικονομικών εκθέσεων θα συμβάλλει στη λήψη ικανοποιητικής απόφασης από αυτόν. Υπενθυμίζουμε ότι οι δείκτες αποκτούν σημασία η δυνατότητα έκφρασης κρίσεις μόνο μετά από σύγκριση με τους αντίστοιχους των περασμένων ετών ή του κλάδου. Πάντως στη φάση αυτή κατατάσσουμε τον πελάτη σε κάποια ομάδα κινδύνου πράγμα το οποίο έχει και κάποια υποκειμενικότητα. Και αυτό γιατί η έρευνα περιλαμβάνει και τον χαρακτήρα και τη φήμη του επιχειρηματία καθώς και την επίσκεψη στις εγκαταστάσεις.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6° ΑΛΛΑ ΕΙΔΗ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ**

Εκτός από αυτά που έχω αναφέρει ήδη πιο πάνω υπάρχουν και άλλα τα οποία είναι: Επαναληπτική Πίστωση, Πίστωση Ερυθράς ρήτρας, και η Πίστωση Αντιστηρίξεως.

### **6.1 ΕΠΑΝΑΛΗΠΤΙΚΗ ΠΙΣΤΩΣΗ (REVOLVING CREDIT)**

Επαναληπτική είναι η πίστωση που περιέχει ειδικό όρο για αυτόματη ανανέωσή της ύστερα από κάθε χρησιμοποίηση. Ενίοτε υπάρχει και πρόσθετος όρος της αθροιστική χρησιμοποίηση ποσών σε κάποια επανάληψη, όταν στην προηγούμενη της δεν απορροφήθηκε ολόκληρο το ποσό της πίστωσης. Τότε η πίστωση αποκαλείται Σωρευτική. Η επαναληπτική πίστωση είναι χρήσιμη διότι αποφεύγονται τα πυκνά ανοίγματα πιστώσεων που κοστίζουν σε χρήμα και χρόνο επειδή γίνονται επαναλαμβανόμενες εμπορικές πράξεις.

### **6.2 ΠΙΣΤΩΣΗ ΕΡΥΘΡΑΣ ΡΗΤΡΑΣ (RED CLAUSE CREDIT)**

Με την προσθήκη ειδικού όρου στην ενέγγυο πίστωση μπορεί ο Δικαιούχος να κάνει ανάληψη μέρους ή ολόκληρου το ποσού της πίστωσης πριν κατατεθούν τα φορτωτικά έγγραφα. Έτσι ο αγοραστής μπορεί να δίδει προκαταβολές στον πωλητή και να προχρηματοδοτεί τις εισαγωγές.

### **6.3 ΠΙΣΤΩΣΗ ΑΝΤΙΣΤΗΡΙΞΕΩΝ (BACK-TO-BACK CREDIT)**

Η πίστωση Αντιστηρίξεως είναι μια βοηθητική πίστωση την οποία στηριζόμενος σε μια άλλη πίστωση την ανοίγει ο Δικαιούχος σε μια Τράπεζα που του έχει ήδη κοινοποιηθεί.

Η νέα πίστωση (καλούμενη αντιπίστωση) είναι αυτοτελής αλλά εκδίδεται σύμφωνα με τους όρους και τους κανονισμούς της πρώτης εφόσον είναι και η κύρια πίστωση.

Σκοπός της νέας πίστωσης είναι η διευκόλυνση του πωλητή όταν προμηθεύεται τμήμα ή το σύνολο του προϊόντος από άλλον προμηθευτή. Παρόλο που σαν πίστωση είναι ευέλικτη και δεν χρειάζονται σημαντικά Ίδια Κεφάλαια, έχει υψηλό κόστος και δύσκολη οργάνωση από την Ανταποκρίτρια Τράπεζα.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7<sup>ο</sup> Η ΠΙΣΤΩΣΗ ΩΣ ΜΟΡΦΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ**

Η πίστωση μεταξύ των επιχειρήσεων είναι μια βραχυπρόθεσμη πηγή χρήματος. Όσες επιχειρήσεις δεν έχουν πρόσβαση στον τραπεζικό δανεισμό, η αναζήτηση πίστωσης από άλλες επιχειρήσεις αποτελεί σχεδόν αποκλειστική πηγή εξωτερικής χρηματοδότησης. Οι πιστωτικές αυτές διευκολύνσεις είναι αμφίπλευρες. Μέσω των διεπιχειρησιακών πιστώσεων οι επιχειρήσεις αλληλλοχρηματοδοτούνται και κάνουν τα προϊόντα τους ελκυστικότερα επειδή η άτοκη προθεσμιακή εξόφληση καταβάλλεται σε έκπτωση της τιμής των προϊόντων τους.

Όλες οι λειτουργίες της επιχείρησης επηρεάζονται από την πολιτική πιστώσεων (παραγωγή, εμπορική υπηρεσία, λογιστήριο κ.λ.π.), για αυτό το λόγο στις μεγάλες επιχειρήσεις υπάρχουν ειδικευμένα στελέχη με αποκλειστικό καθήκον την παρακολούθηση των πιστώσεων προς τους πελάτες και αποκαλούνται στις αγγλοσαξωνικές χώρες “Credit manager”. Στις αρμοδιότητές τους εμπίπτει ο καθορισμός στρατηγικής της επιχείρησης στον τομέα των πιστώσεων προς τους πελάτες, η συλλογή και αξιολόγηση των σχετικών πληροφοριών, η έγκαιρη είσπραξη των πιστώσεων και η αναζήτηση τρόπων καλύψεως έναντι του κινδύνου μη πληρωμής.

### **7.1. ΧΡΗΣΤΕΣ ΔΙΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΩΝ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ**

Τα τελευταία 30 χρόνια η βιομηχανία χρηματοδοτεί το εμπόριο. Οι ημέρες πληρωμής στις 17 μεγαλύτερες αλυσίδες λιανικού εμπορίου μειώθηκαν το 1996 από 110 σε 100 ημέρες.

Η ραγδαία ανάπτυξη των αλυσίδων σούπερ-μάρκετ ανέτρεψε τους όρους παραγωγής και εμπορίου.

Αγοράζουν επί πιστώσει, ακόμα και νωπά προϊόντα και πωλούν μετρητοίς, καρπώνοντας τους τόκους και προκαλούν προβλήματα αύξησης κόστους, ρευστότητας, και υπερχρέωσης των παραγωγών.

## 7.2. ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΔΙΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΩΝ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΠΙΣΤΩΤΡΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Η αποδοτικότητα της επιχείρησης μετρείται από τους εξής αριθμοδείκτες, οι οποίοι επηρεάζονται από την πίστωση προς τους πελάτες:

- $A_1 = \frac{\text{Περιθώριο εμπορικού κέρδους}}{\text{Κύκλο εργασιών}}$  (για τα εμπορικά στελέχη)

- $A_2 = \frac{\text{Καθαρό Αποτέλεσμα}}{\text{Χρηματιστηριακή κεφαλαιοποίηση}}$  (για τους μετόχους)

- $A_3 = \frac{\text{Καθαρό Αποτέλεσμα}}{\text{Οικονομικό ενεργητικό}}$  (για τα διευθυντικά στελέχη)

Η επίπτωση της πίστωσης προς τους πελάτες θα γίνει πιο κατανοητή με το εξής παράδειγμα:

Έστω μια επιχείρηση «Χ» με κύκλο εργασιών 40.000€ κέρδος 5.000€ προ χρηματιστικών δαπανών, ακινητοποιήσεις 12.000€, οφειλές πελατών 5.000€ για προθεσμία 30 ημερών, Ίδια κεφάλαια 8.000€ και δάνεια 9.000€ με ετήσιο επιτόκιο 20%.

| <b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b> |              | <b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b> |              |
|-------------------|--------------|-----------------|--------------|
| Ακινητοποιήσεις   | 12.000       | Ίδια Κεφάλαια   | 8.000        |
| Πελάτες           | <u>5.000</u> | Τράπεζες        | <u>9.000</u> |
|                   | 17.000       |                 | 17.000       |

Οι χρηματιστικές δαπάνες διαμορφώνονται ως εξής:  $9.000 \times 0,2 = 1800$ , οπότε το κέρδος μετά τις χρηματιστικές δαπάνες κατεβαίνει σε  $5.000 - 1800 = 3200€$

Αγνοείται προς το παρόν η φορολογική επίπτωση. Άρα:

- $A_{11} = \frac{\text{Περιθώριο εμπορικού κέρδους}}{\text{Κύκλο εργασιών}} = \frac{3.200}{40.000} = 8\%$

- $A_{21} = \text{Αποδοτικότητα ίδιων κεφαλαίων} = \frac{3.200}{8.000} = 40\%$
- $A_{31} = \text{Οικονομική Αποδοτικότητα} = \frac{3.200}{12.000 + 5.000} = 19\%$

Αν η επιχείρηση αποκτήσει μια πιο επιθετική πολιτική πωλήσεων με χορήγηση πίστωσης 90 ημερών και αρχικώς χρηματοδοτεί το άνοιγμα με αύξηση Ίδιων Κεφαλαίων θα διπλασιάσει τον κύκλο εργασιών και τα κέρδη.

Ο ισολογισμός θα διαμορφωθεί ως εξής:

| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ      |               | ΠΑΘΗΤΙΚΟ      |              |
|-----------------|---------------|---------------|--------------|
| Ακινητοποιήσεις | 12.000        | Ίδια Κεφάλαια | 20.000       |
| Πελάτες         | <u>22.000</u> | Τράπεζες      | 9.000        |
|                 |               | Προμηθευτές   | <u>5.000</u> |
|                 | 34.000        |               | 34.000       |

Υπολογίζονται πάλι οι αριθμοδείκτες:

- $A_{12} = \frac{\text{Περιθώριο εμπορικού κέρδους}}{\text{Κύκλος εργασιών}} = \frac{10.000 - 1.800}{80.000} = \frac{8.200}{80.000} = 10,25\%$   
(Σημ.: Διπλάσιος κύκλος εργασιών και κέρδη με σταθερό δανειακό κόστος)
- $A_{22} = \text{Αποδοτικότητα Ίδιων κεφαλαίων} = \frac{10.000 - 1.800}{10.000} = \frac{8.200}{10.000} = 82\%$
- $A_{32} = \text{Οικονομική Αποδοτικότητα} = \frac{8.200}{12.000 + 22.000 - 5.000} = \frac{8.200}{29.000} = 28\%$

Εάν αντί για αύξηση των Ίδιων κεφαλαίων για την χρηματοδότηση των πιστώσεων προς τους πελάτες αυξήσουμε τον δανεισμό και η πολιτική χορήγησης πίστωσης είναι 90 ημέρες αντί για 30 τότε θα έχουμε τα εξής αποτελέσματα:



| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ     |               | ΠΑΘΗΤΙΚΟ      |              |
|----------------|---------------|---------------|--------------|
| Ακτινοποιήσεις | 12.000        | Ίδια Κεφάλαια | 8.000        |
| Πελάτες        | <u>22.000</u> | Τράπεζες      | 21.000       |
|                |               | Προμηθευτές   | <u>5.000</u> |
|                | 34.000        |               | 34.000       |

Άρα οι νέοι αριθμοδείκτες απεικονίζουν τη νέα κατάσταση ως εξής:

- $$A_{13} = \frac{\text{Περιθώριο εμπορικού κέρδους}}{\text{Κύκλος εργασιών}} = \frac{10.000 - 3.600}{80.000} = \frac{6.400}{80.000} = 8\%$$
- $$A_{23} = \text{Αποδοτικότητα Ίδιων κεφαλαίων} = \frac{10.000 - 3.600}{8.000} = \frac{6.400}{8.000} = 80\%$$
- $$A_{32} = \text{Οικονομική Αποδοτικότητα} = \frac{10.000 - 3.600}{12.000 + 22.000 - 5.000} = \frac{6.400}{29.000} = 22\%$$

Αν συγκρίνουμε συνολικά τους παραπάνω αριθμοδείκτες θα διαπιστώσουμε ότι η διεύρυνση της προθεσμίας της πίστωσης προς τους πελάτες από 30 σε 90 ημέρες, μέσω χρηματοδότησεως κυρίως από την αύξηση των Ιδίων κεφαλαίων βελτίωσε και τους 3 αριθμοδείκτες. Όταν όμως η εταιρία προσέφυγε σε υψηλότερο δανεισμό για την χρηματοδότηση της πιστώσεως προς τους πελάτες μείωσε το περιθώριο του εμπορικού κέρδους.

Η μείωση των δύο δεικτών και κυρίως της Οικονομικής Αποδοτικότητας ερμηνεύεται ως η αρνητική επίπτωση στην ανταγωνιστικότητα της επιχειρήσεως.

Πρέπει να σημειωθεί επίσης ότι δεν ελήφθη υπ' όψιν η επίπτωση του κινδύνου επισφαλών πελατών με την αύξηση των προθεσμιών ο οποίος θα επηρεάσει πτωτικά το επίπεδο της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8<sup>ο</sup> Η ΑΣΦΑΛΙΣΗ ΤΩΝ ΕΞΑΓΩΓΙΚΩΝ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ

Οι εξαγωγείς όλων των χωρών αντιμετωπίζουν προβλήματα όπως η ματαίωση της παραγγελίας, εάν το εμπόρευμα φθάσει έγκαιρα και σε καλή κατάσταση, εάν θα πληρώσει ο πελάτης με αποτέλεσμα να δημιουργούνται ανησυχίες και ανασφάλεια, με αποτέλεσμα την αρνητική επίπτωση στη διεύρυνση των εξαγωγών. Η προσφυγή στις ιδιωτικές ασφαλιστικές εταιρίες αποτελεί μία λύση αλλά δεν καλύπτονται όλοι οι κίνδυνοι.

Οι εθνικοί οργανισμοί ασφαλίσεως των εξαγωγικών πιστώσεων (ΟΑΕΠ) έχουν ως σκοπό να ελαχιστοποιήσουν τον κίνδυνο, τον οποίο διατρέχουν οι εξαγωγείς να μην πληρωθούν για τις πωλήσεις στο εξωτερικό. Αυτοί οι οργανισμοί προωθούν τις εξαγωγές με την παροχή εγγυήσεων στους εξαγωγείς με χώρες μακρινές και άγνωστες. Με αυτή τους την επέμβαση συμβάλλουν στην ανάπτυξη δεσμών, ώστε να προωθηθούν οι συναλλαγές σε μόνιμη και αυτόνομη βάση. Οι οργανισμοί είναι κρατικοί και καλύπτουν τους ιδιώτες εξαγωγής έναντι εμπορικών και πολιτικών κινδύνων. Ο μεν **εμπορικός κίνδυνος** είναι η αδυναμία του εισαγωγέα να καταβάλλει σε τράπεζα της χώρας του το αντίτιμο των εμπορευμάτων που εισήγαγε, ο δε **πολιτικός κίνδυνος** είναι η αδυναμία της χώρας να μετατρέψει σε συνάλλαγμα το ποσό του εθνικού νομίσματος που κατέθεσε ο εισαγωγέας. Μερικές φορές (σπάνιες περιπτώσεις) ο εμπορικός κίνδυνος προέρχεται από μεταβολές στην οικονομική πολιτική της κυβέρνησεως, όπως ο έλεγχος τιμών, η απαγόρευση εξαγωγών.

Οι ΟΑΕΠ παρέχουν την εγγυήσή τους είτε στη χρηματοδότηση του εξαγωγέα, ο οποίος συνάπτει δάνειο από την τράπεζά του για να υλοποιήσει το εξαγωγικό πρόγραμμα, είτε στη χρηματοδότηση του εισαγωγέα όταν αυτός συνάπτει το δάνειο για να χρηματοδοτήσει τις εισαγωγές του.

Η ασφαλιστική κάλυψη αρχίζει από τη στιγμή της φορτώσεως των εμπορευμάτων ή όταν πρόκειται για προϊόντα βαριάς βιομηχανίας πιθανόν να συμπεριλάβει και τη φάση της παραγωγής.

Το ασφάλιστρο στον εμπορικό κίνδυνο εκτιμάται συνήθως κατά περίπτωση, ύστερα από ειδική έρευνα γύρω από την οικονομική κατάσταση της εισαγωγικής εταιρίας.

Για την καλύτερη διασφάλιση των πιστώσεων, όταν πρόκειται για μεγάλα ποσά, χρειάζεται και η εγγύηση των μετοχών των αγοραστριών εταιριών, οι οποίες ενδέχεται να είναι αλλοδαπές εταιρίες ή ακόμα και η εγγύηση των κυβερνήσεων.

Κατά τον Wallen (1988) θα πρέπει να εξετασθούν τα παρακάτω για να γίνει η εκτίμηση του πολιτικού κινδύνου σε μια χώρα:

1. Το μέγεθος εθνικής οικονομίας και αντίστοιχα της αξίας του Διεθνούς Εμπορίου ως % στο ΑΕΠ.
2. Κατάσταση γενικού και εμπορικού ισοζυγίου εξωτερικών πληρωμών.
3. Πληθωρισμός
4. Διαφοροποίηση των εξαγωγών και αν οι εξαγωγές στηρίζονται σε λίγα προϊόντα, να επισημανθούν οι τάσεις των διεθνών τιμών τους.
5. Εξωτερικό χρέος και εξυπηρέτησή του. Σχέση μεταξύ εξυπηρέτησεως χρέους και εσόδων από τις εξαγωγές.
6. Συναλλαγματικό απόθεμα σε συσχετισμό προς τις εισαγωγές και το εξωτερικό χρέος.
7. Έλεγχος στη διακίνηση συναλλάγματος και ύπαρξη ανεπίσημων αγορών (black market rates).
8. Ποσοστό ετήσιας αύξησεως του πληθωρισμού

Η εύρεση πληροφοριών είναι σχετικά εύκολη για τις χώρες που συνεργάζονται με τη Διεθνή Τράπεζα (IBRD) και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, διότι στις περιοδικές εκθέσεις τους περιέχονται πολλά στοιχεία.

## **8.1. Ο ΕΛΛΗΝΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΣ ΕΞΑΓΩΓΙΚΩΝ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ**

Ιδρύθηκε με το νόμο 1796/1988 (ΦΕΚ Α' 152), ως ΝΠΔ υπό την εποπτεία του κράτους, με σκοπό την υποστήριξη της εξαγωγικής δραστηριότητας των ελληνικών επιχειρήσεων δια της παροχής εγγυήσεων, ασφαλίσεων και αντασφαλίσεων επί των ακολούθων πράξεων:

1. Εξαγωγές ελληνικών εμπορευμάτων παραγομένων στην Ελλάδα για πώληση ή συμμετοχή σε εκθέσεις και επιδείξεις.
2. Παροχή υπηρεσιών, κυρίως στο χώρο των τεχνικών έργων, από ελληνικές επιχειρήσεις στο εξωτερικό και μίσθωση μηχανημάτων κ.λ.π. για την εκτέλεση αυτών των τεχνικών έργων.
3. Ναυπηγικές εργασίες στην Ελλάδα διακανονιζόμενες σε συνάλλαγμα.
4. Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα που απορρέουν από τις πράξεις των εδαφίων 1,2,3.
5. Εξαγωγικές πιστώσεις ελληνικών τραπεζών ή και επιχειρήσεων προς ελληνικές επιχειρήσεις εγκατεστημένες στην Ελλάδα και στο εξωτερικό για πράξεις των εδαφίων 1,2,3.
6. Εγγυητικές επιστολές ελληνικών τραπεζών ή ασφαλιστικών εταιρειών για πράξεις των εδαφίων 1,2,3.
7. Επενδύσεις εξωτερικού από ελληνικές επιχειρήσεις (άρθρο2).

Ο ΟΑΕΠ καλύπτει τους ακόλουθους κινδύνους:

- α. Αφερεγγυότητα του αγοραστή ή εργοδότη ή υπερημερία αυτών για την πληρωμή.
- β. Άρνηση παραλαβής του εμπορεύματος ή του έργου ή μη εξόφληση της αξίας του από τον αγοραστή χωρίς υπαιτιότητα τον πωλητή ή εργολήπτη.
- γ. Ακύρωση της αδείας εισαγωγής ή εξαγωγής από ενέργεια των κρατικών αρχών της χώρας εισαγωγής ή εξαγωγής.
- δ. Αυθαίρετη καταγγελία, τροποποίηση ή μη εκτέλεση της συμβάσεως από τον αγοραστή ή τον εργοδότη, καθώς και διαφοροποίηση του αρχικού καθεστώτος επενδύσεως, απαλλοτρίωση ή εθνικοποίηση.
- ε. Απαγόρευση μεταφοράς συναλλάγματος.
- στ. Επιβολή δικαιοστασίου στη χώρα προορισμού των αγαθών, παροχής υπηρεσιών, εκτελέσεως του έργου ή πραγματοποιήσεως των επενδύσεων.
- ζ. Αναγκαία εκ των υστέρων αλλαγή συγκοινωνιακού μέσου ή της πορείας του κατά τη μεταφορά των εμπορευμάτων.
- η. Γεγονότα ανωτέρας βίας, όπως πόλεμος, εσωτερικές ταραχές, τρομοκρατικές ενέργειες, θεομηνίες και απεργίες, που καθιστούν αδύνατη ολικά ή μερικά την εκτέλεση ή την εμπρόθεσμη εκτέλεση της συμβάσεως ή την κανονική λειτουργία της επενδύσεως.

θ. Μείωση της τιμής πωλήσεως σε συνάλλαγμα ελληνικού προϊόντος ή υπηρεσίας που εξάγεται, σε σχέση με αυτή που ίσχυε κατά τον χρόνο συνάψεως της ασφαλιστικής συμβάσεως.

ι. Υποτίμηση έναντι του Ευρώ (€) του νομίσματος συναλλαγής, σε σχέση με την ισοτιμία που ίσχυε κατά τον χρόνο συνάψεως της ασφαλιστικής συμβάσεως.

ια. Δαπάνες προωθήσεως των πωλήσεων στο εξωτερικό που δεν καλύπτονται από τα έσοδα των αντιστοίχων πωλήσεων αγαθών ή παροχής υπηρεσιών (άρθρο 3).

Ο ΟΑΕΠ μπορεί να καλύπτει αντασφαλιστικά τους ανωτέρω κινδύνους, εφ' όσον έχουν αναληφθεί από ασφαλιστική επιχείρηση που λειτουργεί στην Ελλάδα. Η ασφαλιστική ή αντασφαλιστική κάλυψη δεν μπορεί να υπερβαίνει το 90% της υποχρέωσης την οποία εγγυάται ή της ζημίας.

Ο ΟΑΕΠ διοικείται από 7μελές διοικητικό συμβούλιο και ελέγχεται από ορκωτούς λογιστές. Η διαχειριστική χρήση του ταυτίζεται με το ημερολογιακό έτος, ο δε ισολογισμός και το πιστοποιητικό των ορκωτών λογιστών δημοσιεύονται σύμφωνα με το νόμο 2190/1920.

Πόροι του ΟΑΕΠ είναι εισπράξεις από ασφάλιστρα, προμήθειες από την έκδοση εγγυητικών επιστολών, έσοδα από την παροχή εμπορικών πληροφοριών και συμβουλών, κέρδη από την εισπραξη ή μεταβίβαση ληξιπρόθεσμων απαιτήσεων σε συνάλλαγμα κ.ο.κ. Οι υποχρεώσεις του ΟΑΕΠ από εγγυήσεις, ασφαλίσεις και αντασφαλίσεις έχουν % αυτοδικαίως την εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου μέχρι το όριο που καθορίζεται με Προεδρικά Διατάγματα.

Από τη δημοσίευση του νόμου 1796 τα περιουσιακά στοιχεία, τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις του Κεφαλαίου Ασφαλίσεως Πιστώσεων Εξαγωγών (ΚΑΠΕ) περιήλθαν αυτοδικαίως στον ΟΑΕΠ και ο νόμος 225/1975 (ΦΕΚ 268) καταργήθηκε. Προγενέστερος σχετικός νόμος ήταν ο 501 του 1968 "περί ασφαλίσεως εξαγωγικών πιστώσεων", ενώ ουσιαστικό ρόλο στην προώθηση των ελληνικών εξαγωγών έπαιξαν οι αποφάσεις της Νομισματικής Επιτροπής 1509/14.9.1968 και 74/22.8.1970 περί ειδικών επιτοκίων για τις εξαγωγικές βιομηχανίες, βιοτεχνίες και μεταλλευτικές επιχειρήσεις.

Το κεφάλαιο εγγυοδοσίας του ΟΑΕΠ έφθανε στις αρχές τον 1994 στα 150 δισ. δρχ. (κατά δήλωση της Προέδρου του ΔΣ στην ημερίδα του ελληνογαλλικού επιμελητηρίου, στις 24.2.1994). Ο δεύτερος ισολογισμός του ΟΑΕΠ της διαχειριστικής χρήσεως 1990 εμφανίζει ίδια κεφάλαια περίπου 1 δισ. δρχ. (30 εκ. δρχ.

το μετοχικό κεφάλαιο), εκκρεμείς αποζημιώσεις και παροχές περίπου 7,5 δισ. δρχ. (παθητικό), επενδύσεις σε τραπεζικά ομόλογα 8,2 δισ. δρχ. Η κατάσταση του λογαριασμού εκμεταλλεύσεως ασφαλίσεων ζημιών παρουσιάζει έσοδα ασφαλιστικών εργασιών 113 εκ. δρχ. και έσοδα επενδύσεων 1,4 δισ. δρχ., έναντι αμέσου κόστους ασφαλιστικών εργασιών περίπου 1,3 δισ. δρχ.

Προπομπός στο έργο του ΟΑΕΠ είναι ο επίσης κρατικός Οργανισμός Προωθήσεως Εξαγωγών (ΟΠΕ), ο οποίος έλαβε το 1987 τη μορφή ανωνύμου εταιρείας και ασχολείται με την ενημέρωση των εξαγωγέων, την οργάνωση εκθέσεων ελληνικών προϊόντων στο εξωτερικό, την ενημέρωση των αλλοδαπών αγοραστών κυρίως μέσω των γραφείων του στην Αλεξάνδρεια, Αμβέρσα, Οδησσό και Παρίσι, κ.ο.κ.

## ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να εξετάσουν πολύ μεθοδικά την πιστωτική πολιτική που θα ακολουθήσουν. Θα πρέπει να κάνουν σωστό έλεγχο για τους πελάτες της με γνώμονα τα ποιοτικά χαρακτηριστικά, με χρησιμοποίηση αριθμοδεικτών διαχρονικά στην επιχείρηση και ανά κλάδο, τις οικονομικές συνθήκες που επικρατούν στην αγορά, την πιθανότητα αύξησης του πληθωρισμού, την πιθανότητα πολιτικής αλλαγής ούτως ώστε ο πιστωτικός κίνδυνος που θα επέλθει να μην είναι πολύ μεγάλος. Σε περίπτωση μεταβολής των πιστωτικών όρων θα πρέπει να εξετασθεί διεξοδικά μήπως αυτή η μεταβολή αυξήσει τα επιμέρους κόστη που δημιουργούνται. Μια αύξηση των πωλήσεων δεν σημαίνει απόλυτα ότι θα αυξηθούν και τα κέρδη της, διότι τα επιπλέον κόστη που δημιουργούνται μπορεί να είναι μεγαλύτερα από το καθαρό κέρδος, οπότε ίσως την επιχείρηση να μην την συμφέρει να αυξήσει τις πωλήσεις της.

Συνεπώς καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι, όσο πιο σωστή και μεθοδική είναι η πιστωτική πολιτική που θα ακολουθήσει η επιχείρηση τόσο μεγαλύτερη αποδοτικότητα θα έχει, και επίσης θα την οδηγήσουν στην μείωση των τυχόν κινδύνων που θα εμφανιστούν μετά από την αξιολόγηση και την απόφαση που θα πάρουν για την πολιτική πίστωσης που θα ακολουθήσουν.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

1. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΗ, ΓΕΩΡΓΙΟΣ Π. ΠΑΠΟΥΛΙΑΣ, Β΄ ΕΚΔΟΣΗ, ΕΚΔΟΣΕΙΣ: ΔΙΟΝΥΣΙΟΣ ΜΑΡΑΘΙΑΣ, ΑΘΗΝΑ 1985.
2. ΕΙΔΙΚΑ ΘΕΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΕΩΣ, ΙΩΑΝΝΗΣ Ν. ΑΠΟΣΤΟΛΟΠΟΥΛΟΣ, ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, ΑΘΗΝΑ 1997.
3. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ, ΓΕΩΡΓΙΟΣ Π. ΑΡΤΙΚΗΣ, ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, ΑΘΗΝΑ 1999.
4. ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΜΠΟΡΙΟ, ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΧΡ. ΔΑΣΚΑΛΟΥ, ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, ΑΘΗΝΑ 1995.
5. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ, ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΧΡ. ΔΑΣΚΑΛΟΥ, Β΄ ΕΚΔΟΣΗ, ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, ΑΘΗΝΑ 1999.
6. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ, ΝΙΚΗΤΑ Α. ΝΙΑΡΧΟΥ, 5<sup>η</sup> ΕΚΔΟΣΗ, ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, ΑΘΗΝΑ-ΠΕΙΡΑΙΑΣ 1997.
7. ΘΕΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΕΩΣ, ΠΡΟΔΡΟΜΟΣ Γ. ΕΥΘΥΜΟΓΛΟΥ-ΓΕΩΡΓΙΟΣ Σ. ΟΙΚΟΝΟΜΟΥ, ΤΕΥΧΟΣ Α΄, ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ 1992.
8. ΔΕΛΤΙΟ ΕΝΩΣΕΩΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ Β΄ ΔΕΚΑΕΤΙΑ, ΕΤΟΣ 9<sup>ο</sup>, ΑΡΙΘ. 37, ΑΠΡΙΛΙΟΣ-ΙΟΥΝΙΟΣ 2004.
9. <http://www.icap.gr>
10. <http://www.sxetikos.gr>