

Τ.Ε.Ι. ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ

**ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΕΛ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ &
ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ
ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ»**

**Επιμέλεια: Μπολοβίνου Ευαγγελία
Παπακωνσταντίνου Ασημίνα**

Εισηγητής: Τζαβάρας Παναγιώτης

ΚΑΛΑΜΑΤΑ 2008

Περιεχόμενα

1. Εισαγωγή.....	σελ. 3
2. Χρηματοοικονομικά Προϊόντα στην ελληνική αγορά.....	σελ.4
• Το γενικό πλαίσιο του Σύγχρονου Ανταγωνισμού.....	σελ.4
• Η Πολιτική των Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων στην Ευρώπη.....	σελ.4
• Νέες Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες.....	σελ.4
• Προσαρμογή του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος στις Διεθνείς Εξελίξεις.....	σελ.6
• Διακρίσεις – Είδη Χρηματοοικονομικών Προϊόντων.....	σελ.6
• Παραδείγματα χρηματοοικονομικών προϊόντων.....	σελ.21
3. Ασφαλιστικά Προϊόντα στην ελληνική αγορά.....	σελ.26
• Η ιστορία της ασφάλισης	
• Είδη ασφαλιστικών προϊόντων	
4. Οι Μετοχές & το Ελληνικό Χρηματιστήριο.....	σελ.28
5. Οι Εισηγμένες Χρηματιστηριακές εταιρίες.....	σελ.30
i. Η Πειραιώς Χρημ/κες Μισθώσεις.....	σελ.31
ii. Η Marfin Investment Group.....	σελ.34
iii. Η ΚΟΥΜΠΑΣ Α.Ε. συμμετοχών.....	σελ.36
iv. Η Παρνασσός Επιχειρήσεις Α.Β.Ε.Τ.Ε.....	σελ.40
v. Η Παρουσίαση του κλάδου των Χρηματιστηριακών Υπηρεσιών.....	σελ.43
6. Οι Εισηγμένες Ασφαλιστικές εταιρίες.....	σελ.55
i. Η Εθνική Ασφαλειών.....	σελ.56
ii. Η Αγροτική Ασφαλιστική.....	σελ.61
iii. Η Ευρωπαϊκή Πίστη.....	σελ.64
iv. Η Ασπίς Πρόνοια.....	σελ.67
v. Η Γιουρομπρόκερς.....	σελ.69
vi. Η Παρουσίαση του κλάδου Ασφαλειών.....	σελ.73
7. Επίλογος.....	σελ.78
8. Βιβλιογραφία.....	σελ.79

1. Εισαγωγή

Στις παρακάτω σελίδες θα γίνει μία παρουσίαση των χρηματοοικονομικών και ασφαλιστικών προϊόντων, που υπάρχουν στην ελληνική αγορά. Τα προϊόντα αυτά θα αναλυθούν σε βάθος, αρχικά κατά είδος με μία σύντομη παρουσίαση, και έπειτα κατά οργανισμό ξεχωριστά έτσι ώστε να γίνει περισσότερο ξεκάθαρο το τοπίο αλλά και να μπορεί ο αναγνώστης να έχει μια πλήρη και ολοκληρωμένη εικόνα, καθώς και να μπορεί να κάνει διάκριση και σύγκριση μεταξύ των προϊόντων.

Επειδή τα προϊόντα αυτά - αν και αναφερόμενα στον ελληνικό χώρο - λειτουργούν σε μια παγκόσμια αγορά, επηρεάζονται από τις διεθνείς εξελίξεις και επομένως είναι αδιαμφισβήτητο γεγονός ότι δεν παραμένουν στατικά αλλά εξελίσσονται στο χρόνο. Για τον παραπάνω λόγο θα γίνει μία σύντομη αναφορά στις παγκόσμιες συνθήκες που επικρατούν.

Επιπλέον θα γίνει λόγος για την ιστορική εξέλιξη των προϊόντων, για τις σύγχρονες συνθήκες αλλά και για το μέλλον που μας επιφυλάσσει η συμμετοχή στην Ευρωπαϊκή Ένωση και στην παγκόσμια οικονομία.

Ακόμη, με περιεκτικό τρόπο θα αναφερθεί η ιστορία των ασφαλιστικών προϊόντων, οι κατηγοριοποιήσεις τους και θα δοθούν παραδείγματα από την ελληνική αγορά.

Ακολουθεί μία σύντομη μελέτη τεσσάρων εταιριών και άλλων πέντε που δραστηριοποιούνται στο χώρο των Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών και στο χώρο των Ασφαλειών (δύο ανερχόμενους κλάδους στην ελληνική πραγματικότητα) αντίστοιχα, και επιπλέον είναι εισηγμένες στο ελληνικό χρηματιστήριο - ΧΑΑ. Η συγκριτική παρουσίαση των κλάδων, κρίθηκε αναγκαία ώστε να υπάρχει μία περισσότερο συνεκτική εικόνα για την εξέλιξη των εταιριών, τα τελευταία πέντε έτη.

2.Χρηματοοικονομικά Προϊόντα στην ελληνική αγορά

- ***Το γενικό πλαίσιο του Σύγχρονου Ανταγωνισμού***

Η γενική τάση αποκανονικοποίησης των χρηματαγορών και κεφαλαιαγορών σε παγκόσμιο επίπεδο, η εφαρμογή νέων τεχνολογικών καινοτομιών στις τραπεζικές εργασίες, και η δημιουργία της Ενιαίας Ευρωπαϊκής Αγοράς, συγκροτούν το πλαίσιο του ανταγωνισμού στις τραπεζικές και χρηματοοικονομικές εργασίες.

Η μεγάλη ανάπτυξη των χρηματοοικονομικών καινοτομιών – των νέων εργαλείων – υποστηρίζει μια μεγάλη διεύρυνση στις μορφές του ανταγωνισμού μεταξύ οργανισμών παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Η αύξηση των εισοδημάτων και των αποταμιεύσεων που αποζητούν διεξόδους χρηματοοικονομικής τοποθέτησης, καθώς και η διογκούμενη τάση για αναδιάρθρωση και αναπροσανατολισμό των παραγωγικών δραστηριοτήτων που οδηγεί σε αυξημένη ζήτηση κεφαλαίων προς επένδυση, προσδιορίζουν τα βασικά πεδία για την εντατικοποίηση του ανταγωνισμού στις κεφαλαιαγορές των χωρών.

- ***Η Πολιτική των Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων στην Ευρώπη***

Επικεντρώνοντας την ανάλυση στον Ευρωπαϊκό χώρο, ο ανταγωνισμός μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων αναμένεται να ενταθεί ακόμη περισσότερο, καλύπτοντας και τις δύο πλευρές της χρηματοοικονομικής λειτουργίας, δηλαδή τόσο την προσέλκυση όσο και τη διάθεση κεφαλαίων.

Στον τομέα της προσέλκυσης κεφαλαίων, η βασική τάση που διαφαίνεται στην Ευρώπη είναι η επιβράδυνση του κλασικού τρόπου προσέλκυσης μέσω τραπεζικών δικτύων και καταθέσεων και η αντίστοιχη επιτάχυνση της προσέλκυσης μέσω διαπραγματεύσιμων εργαλείων άμεσης τοποθέτησης στις χρηματαγορές/ κεφαλαιαγορές.

- ***Νέες Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες***

Εργασίες τέτοιας μορφής είναι οι υπηρεσίες αναδόχου εκδόσεων μετοχικών ή ομολογιακών τίτλων, οι υπηρεσίες χρηματοοικονομικού συμβούλου σε εργασίες συγχωνεύσεων – εξαγορών, οι υπηρεσίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου, διάφορες εγγυητικές υπηρεσίες. Σ' αυτό το πλαίσιο και αυτή την προοπτική άλλωστε τοποθετείται και η παρατηρούμενη σύγκλιση εργασιών που παραδοσιακά αναλάμβαναν οι εμπορικές και επενδυτικές τράπεζες, δηλαδή η πορεία προς τα τραπεζικά ιδρύματα πολλαπλών συναλλαγών.

Παράλληλα, αν και λίγο εμφανής, λειτουργεί και μια άλλη τάση στις πιστωτικές αγορές, μια τάση εξειδίκευσης σε ορισμένους χώρους και εργασίες. Η τάση εξειδίκευσης εμφανίζεται σε περιοχές διαφοροποιημένων συγκριτικών πλεονεκτημάτων όπως

- οι χονδρικές εργασίες (wholesale banking),
- οι εργασίες επιχειρηματικών πιστώσεων (merchant banking),
- οι εργασίες ιδιωτικών συμφερόντων (private banking) καθώς και
- οι υπηρεσίες παροχής επιχειρησιακών κεφαλαίων υψηλού κινδύνου (venture capital).

Επομένως λοιπόν από τα πιο σημαντικά θέματα που απασχολούν τα τελευταία χρόνια τα τραπεζικά ιδρύματα, είναι η επιλογή μεταξύ της παροχής εξειδικευμένων τραπεζικών εργασιών και τραπεζικών υπηρεσιών που καλύπτουν ολόκληρο το φάσμα των εργασιών της σύγχρονης τραπεζικής. Με άλλα λόγια μεταξύ της επιλογής Εξειδικευμένων τραπεζών (Specialized banks) και Γενικών τραπεζών (Universal banks).

Οι *Γενικές Τράπεζες* είναι οργανισμοί που μπορούν να προσφέρουν όλο το φάσμα των οικονομικών υπηρεσιών. Μπορεί να πωλούν ασφάλειες, να αναλαμβάνουν το σχεδιασμό την προετοιμασία και τη διάθεση χρεογράφων στο κοινό, με την υποχρέωση κάλυψης του υπολοίπου που δεν κατέστη δυνατό να διατεθεί, να εγγυηθούν τη διάθεση ή την τιμή νέων μετοχών, επίσης να διεξάγουν πράξεις επί των χρεογράφων για λογαριασμό άλλων. Μπορεί επίσης να έχουν κεφάλαια και συμφέροντα σε επιχειρήσεις, περιλαμβανομένων και αυτών που παρέχουν χρηματοοικονομικές υπηρεσίες. Πιο συγκεκριμένα μπορεί να ελέγχουν ένα συγκεκριμένο ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου μιας άλλης επιχείρησης με αποτέλεσμα η τράπεζα να επεμβαίνει σε ζητήματα διαχείρισης, ορισμού των μελών του διοικητικού συμβουλίου κλπ.

Οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες που παρέχουν οι *τράπεζες τύπου Universal Bank* συνοψίζονται στις παρακάτω κατηγορίες (Heffernan 1996):

- Διαμεσολάβηση
- Διαχείριση Χρηματοοικονομικών Εργαλείων, Συναλλάγματος και των Παράγωγων εργαλείων τους (Derivatives)
- Αντασφάλιση Χρεογράφων και κάλυψη αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου
- Χρηματιστηριακές Υπηρεσίες
- Συμβουλευτικές Υπηρεσίες
- Διαχείριση Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου
- Ασφάλειες
- Διακράτηση μετοχών στο χαρτοφυλάκιο της τράπεζας μετοχών

- **Προσαρμογή του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος στις Διεθνείς Εξελίξεις**

Στα πλαίσια των διεθνών εξελίξεων σε μια παγκοσμιοποιημένη και συνεχώς μεταβαλλόμενη αγορά, οι ελληνικές τράπεζες θα μπορέσουν να αντεπεξέλθουν με επιτυχία στον ανταγωνισμό τους με τις ξένες, όταν συνειδητοποιήσουν την αναγκαιότητα της εφαρμογής σύγχρονων μεθόδων, μέσων και εργαλείων λειτουργίας και προσφοράς ανταγωνιστικών υπηρεσιών που δημιουργούν προστιθέμενη αξία και ικανοποιούν τις επιθυμίες και ανάγκες των πελατών. Μόνο κατ' αυτό τον τρόπο μπορούν να διαφυλάξουν ή να επεκτείνουν ποσοτικά το μερίδιο αγοράς τους, αλλά και να διεκδικήσουν ποιοτικά καλύτερες εργασίες μεγάλων ιδιωτών πελατών και οικονομικά βιώσιμων επιχειρήσεων.

Οι κυριότερες μέθοδοι ανάπτυξης της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών τραπεζών είναι

- η βελτίωση της τεχνικής υποδομής με την ανανέωση του εξοπλισμού τους σύμφωνα με τις τεχνολογικές εξελίξεις.
- η ποιοτική αναβάθμιση του ανθρώπινου δυναμικού με την εκπαίδευση του στο αντικείμενο της εργασίας του.
- οι οργανωτικές αναδιαρθρώσεις που σκοπεύουν στον εκσυγχρονισμό των δομών σύμφωνα με τις νεότερες αντιλήψεις του Μάνατζμεντ και τους προσανατολισμούς του Μάρκετινγκ.
- Την ενεργότερη αντικατάσταση της «τραπεζική κατά παραγγελία» που συγκεντρώνει την προσοχή της στην πώληση συγκεκριμένων υπηρεσιών από την "τραπεζική των σχέσεων" (relationship banking), η οποία στρέφεται στη δημιουργία πελατών που αγοράζουν πολλαπλές υπηρεσίες και αποτελεί την σύγχρονη αντίληψη οργάνωσης της τραπεζικής λειτουργίας. Οι τράπεζες δεν επιδιώκουν δηλαδή πια τη μεγιστοποίηση των κερδών με την επιδίωξη μεγαλύτερου κέρδους από κάθε μεμονωμένη συναλλαγή, αλλά δίνουν έμφαση στη συνδυασμένη πώληση υπηρεσιών και στη συνολική αποδοτικότητα του πελάτη.

- **Διακρίσεις προϊόντων**

Ένα χρηματοοικονομικό προϊόν μπορεί να χωριστεί με διαφορετικούς τρόπους.

- ✓ Ένα είδος διάκρισης κατηγοριοποιεί τα προϊόντα σε 3 βασικές κατηγορίες που σχετίζονται με το είδος και την ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών.

Το τραπεζικό προϊόν χαρακτηρίζεται με βάση τις βασικές ωφέλειες που προσφέρονται στον πελάτη όταν το «αγοράσει», και υπάρχουν σε όλα τα ομοειδή προϊόντα.

Παράδειγμα

Ο πυρήνας των καταθετικών προϊόντων/ λογαριασμών που προσφέρουν οι τράπεζες είναι η ασφάλεια των μετρητών που καταθέτουμε και ο τόκος που

Λαμβάνουμε, ενώ στα δάνεια είναι η παροχή της δυνατότητας κάλυψης των χρηματοδοτικών αναγκών μας την χρονική στιγμή που μας παρουσιάζονται και όχι στο μέλλον.

Το πραγματικό προϊόν. Αφορά τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που «αγοράζει» ο πελάτης από την τράπεζα και το διαφοροποιούν από τα υπόλοιπα ομοειδή του.

Παράδειγμα

Το πραγματικό προϊόν καταναλωτικό δάνειο διαφοροποιείται αν αυτό προσφέρεται από την Εθνική, την Εμπορική, την Alpha Bank, ή την Κύπρου. Τα στοιχεία διαφοροποίησης αφορούν την ονομασία τους, και την ποιότητα τους (προσωπικό ενδιαφέρον, άνεση, ταχύτητα εξυπηρέτησης, έλλειψη γραφειοκρατίας).

Το διευρυμένο προϊόν. Περιλαμβάνει τις επιπλέον υπηρεσίες και ωφέλειες που λαμβάνει ο πελάτης της τράπεζας, και έχει την μορφή ενός «συνδυασμού»/ «πακέτου» διαφόρων υπηρεσιών, ώστε να παρέχεται η καλύτερη εξυπηρέτηση στον πελάτη.

Παράδειγμα

Οι τράπεζες προσφέρουν πιστωτικές κάρτες στους πελάτες τους που συνδυάζουν την ανάληψη μετρητών σε ώρα ανάγκης, προνομιακή ενοικίαση αυτοκινήτου, ιατρική και νομική βοήθεια στο εξωτερικό, δωρεάν συνδρομή σε περιοδικά, δωρεάν ταξιδιωτική ασφάλιση, κλπ

- ✓ Ένα δεύτερο είδος διάκρισης γίνεται με βάση τις κατηγορίες των χρηματοδοτούμενων

Χρηματοδοτούμενοι μπορεί να είναι:

- Φυσικά πρόσωπα
- Ελεύθεροι επαγγελματίες
- Επιχειρήσεις/ εταιρίες
- Ιδιωτικά και μη ταμεία
- Λοιπές εταιρίες

- ✓ Τέλος η πιο συνηθισμένη κατηγοριοποίηση είναι αυτή η οποία παρατίθεται παρακάτω:

➤ **Προϊόντα wealth management**

- Καταθέσεις
- Αμοιβαία κεφάλαια
- Treasury products

➤ **Τραπεζοασφαλιστικά προϊόντα/ Bancassurance**

- Unit linked
- Μακροπρόθεσμα αποταμιευτικά

- Άλλα είδη ασφάλισης μέσω Τραπεζών

➤ **Κάρτες**

Πιστωτικές κάρτες

- Visa
- Mastercard
- Diners
- **Συναλλαγών – Χρεωστικές – Συνεργασίας**

➤ **Καταναλωτικά δάνεια**

- Προγράμματα συγκέντρωσης οφειλών
- Προσωπικά δάνεια με εξασφάλιση
- Προσωπικά δάνεια χωρίς εξασφάλιση
- Όριο υπερανάληψης

➤ **Στεγαστικά δάνεια**

- Αγορά
- Ανακαίνιση
- Μεταφορά

➤ **Επιχειρηματικά προϊόντα**

Δάνεια

- Κεφάλαιο κίνησης
- Επαγγελματικός εξοπλισμός
- Επαγγελματική στέγη
- **Καταθέσεις/ Επενδύσεις**
- **Ασφάλιση**
- **Εταιρικές κάρτες**

➤ **Leasing**

- Λειτουργική μίσθωση
- Χρηματοδοτική μίσθωση
- Πώληση και επανεκμίσθωση

Ιδιαίτερες κατηγορίες

- Leasing Επαγγελματικών Οχημάτων -Επιβατηγών Αυτοκινήτων
- Χρονομίσθωση Επιβατηγών Αυτοκινήτων
- Leasing Επαγγελματικών Ακινήτων
- Leasing Εξοπλισμού
- Vendor Leasing
- Sale & Lease Back
- Lease Back Ακινήτου Περιουσίας
- Χρεωλυτικό Leasing Ακινήτου (Lease Down)

➤ **Factoring**

- Εγχώριο
- Εξαγωγικό

➤ **Shipping**

- Μέσο/ Μακροπρόθεσμα Ναυτιλιακά Δάνεια
- Προεγκεκριμένες γραμμές χρηματοδότησης
- Κοινοπρακτικά Δάνεια

Προϊόντα wealth management

Είναι προϊόντα διαχείρισης περιουσίας όπως οι απλές ή οι προθεσμιακές καταθέσεις ή επενδύσεις που σχετίζονται με αμοιβαία κεφάλαια, structured notes (προϊόντα προστατευμένου κεφαλαίου) και structured funds.

Οι καταθετικοί λογαριασμοί μπορεί να είναι σε Ευρώ ή σε Συνάλλαγμα, να είναι ταμειευτηρίου, προθεσμιακοί ή τρεχούμενοι (για ιδιώτες) ή όψεως (για επιχειρήσεις).

Στην κατηγορία αυτή είναι επίσης προϊόντα εγγυημένου κεφαλαίου, προϊόντα που συνδέονται με τις συναλλαγματικές ισοτιμίες, ομόλογα και μετοχές.

Εδώ υπάρχει ένας ακόμη σημαντικός διαχωρισμός, ο οποίος αφορά τα αμοιβαία κεφάλαια που κατηγοριοποιούνται σε:

- **Ανοικτού τύπου.** Το Α/Κ μπορεί να πουλά όσα μερίδια ζητηθούν από τους επενδυτές, διατίθεται για εγγραφή όλο το χρόνο και είναι υποχρεωμένο να ρευστοποιήσει μερίδια ενός επενδυτή αν το ζητήσει σε τιμή συνδεδεμένη με την καθαρή αξία του ενεργητικού του Α/Κ.
- **Κλειστού τύπου.** Έχει περιορισμένο αριθμό μεριδίων διαθέσιμων για αγοραπωλησία και συγκεκριμένη διάρκεια ζωής. Είναι ανοικτό για εγγραφή μόνο σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο και συνήθως ο χρόνος εξαγοράς είναι καθορισμένος ενώ αν κάποιος θέλει να αποχωρήσει πριν από τη λήξη του Α/Κ προβλέπονται συνήθως μεγάλα πρόστιμα. Τα κλειστού τύπου αμοιβαία είναι εισηγμένα σε αγορές και ο επενδυτής μπορεί να τα ρευστοποιήσει πουλώντας τα στην τρέχουσα τιμή της αγοράς.

Επίσης κριτήριο κατηγοριοποίησης των Α/Κ αποτελεί το επενδυτικό μέσο στο οποίο επενδύουν κυρίως, δηλαδή σε ποσοστό τουλάχιστον 65%, το ενεργητικό τους και το ποσοστό αυτό υπολογίζεται κατά μέσο όρο ημερολογιακού τριμήνου.

Διαχείρισης διαθεσίμων

- Χαμηλός κίνδυνος
- Απόδοση και άμεση ρευστότητα
- Επενδυτικός ορίζοντας επενδυμένων προϊόντων μικρότερος του ενός έτους

Ομολόγων

- Χαμηλός κίνδυνος
- Ανταγωνιστική απόδοση σε σχέση με τα έντοκα γραμμάτια και ρευστότητα

Μετοχικά

- Αυξημένος κίνδυνος και δυνατότητα υψηλής απόδοσης
- Επενδυτικός ορίζοντας μεγαλύτερος των τριών ετών

Μετοχικά/ Αναπτυξιακά

- Αυξημένος κίνδυνος και δυνατότητα υψηλής απόδοσης
- Επενδυτικός ορίζοντας μεγαλύτερος των τριών ετών

Μικτά

Τοποθέτηση σε διαφορετικές κατηγορίες επένδυσης (μετοχές, ομόλογα, μετρητά). (Στην Ελλάδα καμία από αυτές τις κατηγορίες δεν πρέπει να υπερβαίνει το 65% της τοποθέτησης στο Α/Κ).

Ειδικού τύπου

Σε διάφορους τομείς της οικονομίας, σε εμπορεύματα ή αγαθά (χρυσός, πετρέλαιο, μέταλλα), σε χρηματιστηριακούς δείκτες, σε συγκεκριμένες χώρες, σε αναδυόμενες αγορές, σε κλαδικά Α/Κ (Sector Funds).

Index Funds

Επενδύουν τουλάχιστον το 95% του ενεργητικού τους σε μετοχές

Funds of Funds

Επενδύουν το ενεργητικό τους σε μερίδια άλλων αμοιβαίων κεφαλαίων

Πίνακας Α/Κ – Σχέση κινδύνου απόδοσης

Τραπεζοασφαλιστικά προϊόντα/ Bancassurance

Σύμφωνα με τα ως σήμερα δεδομένα, οι τράπεζες στην Ελλάδα λειτουργούν ως κανάλια προώθησης και πώλησης ασφαλιστικών προϊόντων, τα οποία προέρχονται είτε από κάποια θυγατρική είτε από κάποια τρίτη ασφαλιστική εταιρεία.

Το κυριότερο χαρακτηριστικό των προϊόντων bancassurance είναι η απλότητα. Ο πελάτης θα πρέπει να είναι σε θέση να αντιληφθεί εύκολα τι αγοράζει, ενώ η τράπεζα δεν πρέπει να αντιμετωπίζει τις διαχειριστικές δυσκολίες που συνεπάγεται ένα πολύπλοκο προϊόν. Ταυτόχρονα θα προσφέρεται στον πελάτη η δυνατότητα να αγοράσει ολοκληρωμένη ασφαλιστική κάλυψη με μια απλή επίσκεψη στο υποκατάστημα της τράπεζας (one stop shopping). Λαμβάνοντας υπόψη όμως την ευρωπαϊκή εμπειρία, υπάρχει και μια τάση προς τα προϊόντα που συνδυάζουν επενδυτικές δυνατότητες μαζί με τις ασφαλιστικές καλύψεις.

Τα προϊόντα αυτά έχουν ως κύριο στόχο την αποταμίευση/ασφάλιση σε μακροπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα. Οι διάρκειες ποικίλουν ανάλογα με το είδος του

προγράμματος ενώ σε ορισμένα από αυτά εμπεριέχονται προγράμματα Unit Linked, τα οποία είναι επενδυτικά/ασφαλιστικά προγράμματα οι παροχές των οποίων συνδέονται με την αξία των μεριδίων επενδυτικών προϊόντων.

Τα προγράμματα που αναφέρθηκαν παραπάνω και εμπεριέχουν και ασφαλιστικό και επενδυτικό μέρος άλλοτε έχουν εγγύηση αποδόσεων ή κεφαλαίου και άλλοτε όχι.

Μία μικρότερη υποκατηγορία είναι οι *ασφάλειες που συνοδεύουν άλλα προϊόντα* δανειακά ή μη, όπως η ασφάλεια πυρός/σεισμού κατά τη σύναψη στεγαστικού δανείου ή η ασφάλεια ζωής σε κάρτες ή προσωπικά δάνεια.

(Σημείωση. Το επενδυτικό μέρος των Unit Linked προγραμμάτων σχηματίζεται από τη δημιουργία Εσωτερικών Μεταβλητών Κεφαλαίων που επενδύουν σε Α/Κ).

Κάρτες

Πιστωτικές κάρτες – Credit card

Οι πιστωτικές κάρτες είναι ίσως το ευρύτερα διαδεδομένο προϊόν των τραπεζών. Είναι κάρτα για αγορές αγαθών και υπηρεσιών καθώς και για αναλήψεις μετρητών, διαθέτει προγράμματα «επιβράβευσης» και άτοκες δόσεις, ενώ ένα από τα βασικά χαρακτηριστικά της είναι η δυνατότητα αποπληρωμής μέρους του υπολοίπου.

Κάρτα συναλλαγών – Charge card

Αποτελεί κάρτα για αγορές αγαθών και υπηρεσιών καθώς και για αναλήψεις μετρητών και παρέχει άτοκη περίοδο μέχρι την ημερομηνία αποπληρωμής καθώς και άλλα προνόμια όπως αυτά των πιστωτικών καρτών. Η διαφορά με την πιστωτική είναι ότι πρέπει να αποπληρωθεί ολόκληρο το υπόλοιπο την ημερομηνία που αναγράφεται στον μηνιαίο λογαριασμό.

Χρεωστική κάρτα – Debit card

Κάρτα για αναλήψεις μετρητών καθώς και για αγορές αγαθών και υπηρεσιών που χρεώνει απευθείας τον τραπεζικό λογαριασμό του κατόχου που είναι συνδεδεμένος στην κάρτα.

Κάρτα συνεργασίας – Co-branded card

Είναι κάρτα που εκδίδεται από μία τράπεζα σε συνεργασία με μια εταιρεία ή οργανισμό. Η κάρτα συνεργασία απευθύνεται στους πελάτες της εταιρίας και συνδυάζει τα πλεονεκτήματα μιας πιστωτικής κάρτας με την παροχή συγκεκριμένων προνομίων που σχετίζονται με τις υπηρεσίες και τα προϊόντα της εταιρίας που είναι ήδη πελάτες.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να γίνει μια ειδική μνεία στις λεγόμενες «έξυπνες» ή **προπληρωμένες** κάρτες, χρησιμοποιούνται για αγορές αγαθών ή υπηρεσιών αλλά το

ιδιαίτερο χαρακτηριστικό τους είναι η ασφάλεια που παρέχουν, κυρίως στις αγορές μέσω ίντερνετ, αφού αδειάζουν και ξαναγεμίζουν μόνο με το ποσό που επιθυμεί ο πελάτης.

Άλλη μία διάκριση είναι οι πιστωτικές κάρτες τύπου **White label**, κάρτα δηλαδή που επάνω στο πλαστικό φέρει μόνο το σήμα της συνεργαζόμενης εταιρείας και όχι του εκδότη της (Τράπεζα).

Καταναλωτικά δάνεια (ή προσωπικά δάνεια)

Τα προσωπικά δάνεια καλύπτουν τις προσωπικές και καταναλωτικές ανάγκες των ιδιωτών ενώ δεν είναι απαραίτητη η προσκόμιση τιμολογίων.

Συνήθως είναι για μικρά χρονικά διαστήματα, χαρακτηρίζονται από σχετικά υψηλότερο επιτόκιο από τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων ή των δανείων με προσημείωση γενικότερα και χωρίζονται σε αυτά που είναι χωρίς εξασφαλίσεις, με προσημείωση αλλά χρησιμοποιούνται για κάλυψη καταναλωτικής ανάγκης και σε δάνεια συγκέντρωσης υπολοίπων, δηλαδή δάνεια που αφορούν μεταφορά του δανεισμού από μία σε μία άλλη τράπεζα.

Οι διάρκειες των δανείων αυτών κυμαίνονται συνήθως από 12-120 μήνες, είναι πιο γρήγορα στην απάντηση ως προς τον πελάτη, δηλαδή την εκταμίευση του ποσού και απαραίτητα δικαιολογητικά είναι η ταυτότητα και το εκκαθαριστικό της εφορίας με εξαίρεση την περίπτωση του προσωπικού δανείου με προσημείωση.

Ένα είδος προσωπικού δανείου, μπορεί να θεωρηθεί το όριο υπερανάληψης το οποίο συνδέεται με τον καταθετικό λογαριασμό του πελάτη και στο οποίο επίσης χρεώνεται επιτόκιο αν δεν έχει πληρωθεί στο απαιτούμενο χρονικό διάστημα.

Στεγαστικά δάνεια

Οι σκοποί χρηματοδότησης ενός στεγαστικού δανείου είναι

1. Αγορά κατοικίας
2. Ανέγερση κατοικίας
3. Επισκευή/ βελτίωση/ ανακαίνιση
4. Αναχρηματοδότηση στεγαστικού δανείου από άλλη Τράπεζα
5. Αγορά οικοπέδου

Τα στεγαστικά δάνεια απευθύνονται σε ιδιώτες με τους παραπάνω σκοπούς, όμως η πολιτική τους διαφέρει σε πολλά σημεία από την πολιτική των προσωπικών δανείων.

Οι διαφορές εστιάζονται στον χρονικό ορίζοντα της χρηματοδότησης, ο οποίος είναι ιδιαίτερα μακρύς για τα στεγαστικά (12-480 μήνες) και στα επιτόκια –αρκετά χαμηλά και ίσως τα χαμηλότερα επιτόκια δανεισμού στην αγορά. Επίσης το σύνηθες είναι η εξασφάλιση του δανείου με προσημείωση του ακινήτου αλλά και οι περισσότερο δύσκολες και χρονοβόρες διαδικασίες μέχρι τη στιγμή της εκταμίευσης, όπως ο νομικός και τεχνικός έλεγχος του ακινήτου, η εγγραφή της προσημείωσης, η ασφάλιση του ακινήτου καθώς και τυχόν νομικές ή άλλες εκκρεμότητες που σχετίζονται με το ακίνητο (εμπορική/αντικειμενική αξία κλπ) ή τους ιδιοκτήτες (κυριότητα, ποσοστά, κ.ά).

Επιχειρηματικά προϊόντα

Τα επιχειρηματικά προϊόντα έχουν ως αγορά στόχο τις επιχειρήσεις και τους ελεύθερους επαγγελματίες.

Στόχος συνεργασίας είναι η χρηματοδότησή τους, οι καταθέσεις και επενδύσεις τους καθώς και τραπεζικές υπηρεσίες όπως εισαγωγές, είσπραξη απαιτήσεων κ.ά.

Οι καταθέσεις και οι επενδύσεις είναι συνήθως μεγαλύτερες σε όγκο από αυτές των ιδιωτών αλλά η βασική φιλοσοφία είναι ίδια. Πιο συνηθισμένος λογαριασμός για τους επαγγελματίες είναι ο τρεχούμενος/ όψεως.

Όσον αφορά τις εταιρικές κάρτες κινούνται και αυτές στο πνεύμα των απλών πιστωτικών καρτών αλλά κριτήριο έγκρισής τους είναι ο πελάτης να ασκεί επαγγελματική δραστηριότητα, να πληροί τις προϋποθέσεις χορήγησης και συνήθως να είναι και ο διαχειριστής της εταιρείας.

Οι βασικές διακρίσεις των επιχειρηματικών δανείων είναι το κεφάλαιο κίνησης, ο εξοπλισμός και η στέγη.

Το **κεφάλαιο κίνησης** χρησιμοποιείται στην αύξηση ρευστότητας της επιχείρησης και συνήθως έχει τη μορφή ανοιχτής πίστωσης (αλληλόχρεος λογαριασμός) ή πλαφόν/ ορίου επιταγών. Συνήθως τα κεφάλαια κίνησης είτε είναι ανακυκλούμενα (ανοιχτά)/ είτε έχουν μικρή χρονική διάρκεια και βοηθούν στην κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ή σε έκτακτες ανάγκες. Σε μερικά είδη κεφαλαίου κίνησης δεν είναι απαραίτητη η προσκόμιση τιμολογίων.

Ο **επαγγελματικός εξοπλισμός** αντίθετα, συνοδεύεται από την προσκόμιση τιμολογίων αγοράς, έχει μεσοπρόθεσμη ή και μακροπρόθεσμη διάρκεια και χρησιμοποιείται από τους επαγγελματίες προκειμένου αυτοί να ανανεώσουν τα μηχανήματα ή τον εξοπλισμό που χρησιμοποιούν.

Η **επαγγελματική στέγη** αφορά στην αγορά ή ανέγερση επαγγελματικού χώρου, εμπίπτει στη διαδικασία της προσημείωσης όπως το στεγαστικό δάνειο με τη μόνη

διαφορά ότι το ακίνητο ανήκει είτε σε φυσικό πρόσωπο-επαγγελματία είτε σε εταιρεία και φυσικά προορίζεται για επαγγελματική χρήση.

Στο σημείο αυτό, θα γίνει μία σύντομη αναφορά στα είδη των χρηματοδοτήσεων σε σχέση με το χρονικό ορίζοντα χρήσης ή αποπληρωμής του προϊόντος και τον τρόπο (άμεση – έμμεση χρηματοδότηση).

ΑΜΕΣΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΙΣ

Βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις (διάρκεια μέχρι ένα έτος)

- Κεφάλαιο κίνησης (γενικά)
- Χρηματοδότηση εξαγωγών/εισαγωγών
- Χρηματοδότηση εκτέλεσης παραγγελίας ή έργου
- Χρηματοδότηση υφιστάμενων απαιτήσεων έναντι επιταγών, συναλλαγματικών και τιμολογίων επί πιστώσει
- Χρηματοδότηση αποθήκης, τακτής λήξης, συναλλάγματος κ.ά

Μεσοπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις (1-4 έτη)

- Αγορά ή κατασκευή εξοπλισμού
- Επισκευή κτιριακών εγκαταστάσεων
- Για συμμετοχή ή αγορά επιχείρησης
- Χρηματοδοτική μίσθωση
- Χρηματοδοτήσεις συναλλάγματος
- Ομολογιακό δάνειο
- Κοινοπρακτικό δάνειο

Μακροπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις

- Αγορά ή κατασκευή πάγιου εξοπλισμού
- Αγορά/ κατασκευή ή επέκταση κτιριακών εγκαταστάσεων
- Χρηματοδοτήσεις συναλλάγματος

ΕΜΜΕΣΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΙΣ

- Εγγυητικές επιστολές (συμμετοχής σε διαγωνισμό, καλής εκτέλεσης έργου, προκαταβολής, πληρωμής υποχρέωσης, εισαγωγών, δεκάτων)
- Ενέγγυες πιστώσεις

Leasing

Ο Θεσμός τους *leasing* είναι μια μορφή χρηματοδότησης κατά την οποία μια επιχείρηση που χρειάζεται κεφαλαιουχικό εξοπλισμό, αντί να τον αγοράσει άμεσα από τον κατασκευαστή, τον ενοικιάζει από μια εταιρία *leasing*, η οποία αναλαμβάνει την αγορά και εκμίσθωση του εξοπλισμού. Συνεπώς, σε αυτή το σύστημα μίσθωσης συμμετέχουν τρία μέρη:

- α) Ο **Εκμισθωτής (Lessor)**, που είναι μια εταιρία *leasing*
- β) Ο **Μισθωτής (Lessee)**, που είναι η επιχείρηση που ενοικιάζει τον εξοπλισμό και,
- γ) Ο **Παραγωγός-κατασκευαστής** του αγαθού.

Η εταιρία *leasing* συνδέεται με τον παραγωγό με ένα συμβόλαιο αγοράς και με τον μισθωτή με ένα συμβόλαιο μίσθωσης.

Οι ιδιαιτερότητες του *leasing* έναντι μιας συμβατικής σχέσης εκμίσθωσης, έγκειται στα παρακάτω στοιχεία:

α) Ο μισθωτής επιλέγει το αγαθό που χρειάζεται να εντάξει στο δυναμικό του, σε απευθείας επαφή με τον παραγωγό. Με αυτό τον τρόπο είναι σε θέση να επιλέξει τον συγκεκριμένο τύπο, του οποίου τα χαρακτηριστικά ικανοποιούν στο μεγαλύτερο βαθμό τις ανάγκες του.

β) Ο εκμισθωτής αγοράζει το αγαθό από τον παραγωγό και το εκμισθώνει στο μισθωτή έναντι ενός προσυμφωνημένου μισθώματος, που μεταβάλλεται σε καθορισμένα χρονικά όρια.

γ) Η διάρκεια της μίσθωσης είναι συγκεκριμένη και ορίζεται κατά τη σύναψη του συμβολαίου.

δ) Η ιδιοκτησία του αγαθού παραμένει στον εκμισθωτή, έτσι δεν εκχωρείται η κυριότητα του αγαθού, αλλά παραχωρείται η δυνατότητα εκμετάλλευσής του. Με μόνη προϋπόθεση να καταβάλλονται τα μισθώματα κανονικά, ο εκμισθωτής έχει πάντα την κυριότητα. Έτσι, στην περίπτωση χρεοκοπίας του μισθωτή, ο εκμισθωτής είναι ο νόμιμος ιδιοκτήτης και επανακτά άμεσα το αγαθό. Το στοιχείο αυτό καθιστά περιττή τη δέσμευση άλλων εμπράγματων εξασφαλίσεων από μέρους του μισθωτή.

ε) Στη λήξη της μίσθωσης ο μισθωτής έχει την τριπλή δυνατότητα να επιστρέψει το αγαθό, να επαναλάβει τη μίσθωση, ή να αγοράσει τα αγαθά σε συμβολική τιμή που είναι προκαθορισμένη στο συμβόλαιο.

Οι συμμετέχοντες σε μια σύμβαση *leasing* έχουν ως βασική επιδίωξη την παραγωγική χρήση και την καλύτερη δυνατή εκμετάλλευση του κεφαλαιουχικού αγαθού.

Μορφές leasing

Η βασική χρηματοδοτική συμφωνία μπορεί να πάρει τρεις μορφές ανάλογα με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της κάθε σύμβασης. Έτσι διακρίνουμε τρεις τύπους *leasing*.

Λειτουργική Μίσθωση - Operating Leasing:

Στον τύπο αυτό, τα κεφαλαιουχικά αγαθά που μισθώνονται, χαρακτηρίζονται από την ιδιότητα να μπορούν να χρησιμοποιηθούν διαδοχικά από περισσότερους χρήστες και να παρουσιάζουν υψηλή υπολειμματική αξία, όπως για παράδειγμα, τα μηχανήματα δομικών έργων.

Χρηματοδοτική Μίσθωση - Financial Leasing:

Σε αυτή τη μορφή *leasing* γίνεται πλήρης εφαρμογή του θεσμού όπως περιγράφηκε. Η εφαρμογή της γίνεται σε κινητά και ακίνητα κεφαλαιουχικά αγαθά, τα οποία χαρακτηρίζονται από τις ιδιότητες ότι δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν από

πολλούς μισθωτές, ενώ από τεχνικής πλευράς απαξιώνονται σχετικά γρήγορα, όπως για παράδειγμα, οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές. Συνήθως, κατά την περίοδο της αρχικής μίσθωσης το αγαθό έχει περίπου αποσβεσθεί εξ ολοκλήρου. Αυτό όμως δε σημαίνει αναγκαστικά ότι η υπολειμματική οικονομική αξία του είναι μηδενική.

Η βασική διαφορά με τη Λειτουργική Μίσθωση είναι πως σε αυτή, η εταιρία *leasing* επιλέγει το αγαθό που εκμισθώνεται, ενώ πρέπει να παρακολουθεί και να συντηρεί το αγαθό και να προβλέψει τη χρήση του μετά τη λήξη της σύμβασης.

Πώληση και Επανεκμίσθωση - Sale and Feedback:

Η περίπτωση αυτή αποτελεί μια ιδιαίτερη μορφή *leasing*, κατά την οποία πραγματοποιείται αγορά και εκμίσθωση του κεφαλαιουχικού αγαθού από την πλευρά του εκμισθωτή, ή πώληση και επανεκμίσθωση από τη πλευρά του μισθωτή.

Σε αυτή τη μορφή δε χρησιμοποιείται μια καινούργια μορφή *leasing*, αλλά Χρηματοδοτική Μίσθωση. Η ιδιαιτερότητα έγκειται στο γεγονός πως ο εκμισθωτής αγοράζει ένα χρησιμοποιημένο αγαθό που επανεκμισθώνει στον προηγούμενο ιδιοκτήτη. Ο σκοπός αυτής της πρακτικής είναι η βελτίωση της ρευστότητας του μισθωτή, μέσω της ρευστοποίησης στοιχείων του Ενεργητικού και την αύξηση του κεφαλαίου κίνησης. Ωστόσο, η εταιρία *leasing* αναλαμβάνει ένα μεγαλύτερο κίνδυνο, αφού στην περίπτωση που δεν καταφέρει ο μισθωτής να αντεπεξέλθει στις υποχρεώσεις της σύμβασης, έχει στην κατοχή της παλαιό εξοπλισμό.

Factoring

Ο θεσμός του *factoring* αποτελεί μια μορφή εμπορικής χρηματοδότησης και αποτελείται από μια δέσμη υπηρεσιών που βασίζεται στην εκχώρηση από τους προμηθευτές-παραγωγούς προς αυτόν που εκτελεί την πράξη του *factoring-factor*, των απαιτήσεων έναντι των πελατών τους. Αντί συμφωνημένης αμοιβής ο *factor* αναλαμβάνει την είσπραξη των ποσών αυτών καθώς επίσης και τον έλεγχο της φερεγγυότητας του πελάτη και τη λογιστική παρακολούθηση των πελατών.

Το *factoring* περιλαμβάνει ένα τρίπτυχο υπηρεσιών που καλύπτει την αξιολόγηση της φερεγγυότητας, τη διαχείριση και τη χρηματοδότηση εμπορικών απαιτήσεων. Ο *factor*, ως εκδοχέας των απαιτήσεων, ουσιαστικά αγοράζει τις απαιτήσεις αυτές, οι οποίες αποτελούν πλέον δικά του περιουσιακά στοιχεία. Το ποσό που ο *factor* πληρώνει στον προμηθευτή αποτελεί το τίμημα της αγοράς αυτής.

Ο προμηθευτής που εκχωρεί την απαίτηση εγγυάται ότι η απαίτηση αυτή είναι υπαρκτή, έγκαιρη και έννομη. Ο *factor* αποδεχόμενος την εκχώρηση αναλαμβάνει και τον κίνδυνο αφερεγγυότητας του πελάτη. Δηλαδή, αν ο πελάτης αποδειχθεί αφερέγγυος και δεν πληρώσει, ο *factor* θα υποστεί ζημιά. Με την εκχώρηση της απαίτησης, ο προμηθευτής απαλλάσσεται από τον πιστωτικό κίνδυνο, δηλαδή μπορεί να πωλεί επί πιστώσει χωρίς να ερευνά τη φερεγγυότητα του πελάτη. Με βάση αυτή τη βασική ιδιότητα του *factoring*, μπορεί αυτό να χαρακτηριστεί ως καινοτομία

μεταφοράς του πιστωτικού κινδύνου. Πρέπει να σημειωθεί όμως ότι ο *factor* θα υποστεί ζημιά μόνον όταν υπάρξει αδυναμία είσπραξης της απαίτησης, όπως για παράδειγμα στην περίπτωση της πτώχευσης του πελάτη και όχι στην περίπτωση εμπορικών διαφορών ή αμφισβητήσεων μεταξύ προμηθευτή και πελάτη, όπως σε ακατάλληλο εμπόρευμα, λανθασμένη ποσότητα, μη έγκαιρη παράδοση και άλλα.

Η εκχώρηση της απαίτησης στον *factor* έχει ως συνέπεια την απαλλαγή του προμηθευτή από τη λογιστική παρακολούθηση της εμπορικής πράξης. Αντίθετα, την εργασία αυτή επωμίζεται ο *factor*, που έτσι του επιβάλλεται η ανάγκη ανάπτυξης προηγμένων λογιστικών συστημάτων και είσπραξης απαιτήσεων, που συνήθως είναι υψηλότερης ποιότητας από αυτές που θα μπορούσε διοικητικά και οικονομικά να αναπτύξει κάθε μεμονωμένος προμηθευτής. Έτσι, ο *factor* είναι σε θέση να υποστηρίξει την πώληση με πίστωση σε πελάτες, όπου ο προμηθευτής θα δίσταζε να διατρέξει τον κίνδυνο, ή θα εύρισκε ασύμφορες τις δυσκολίες είσπραξης της απαίτησης.

Επίσης, το προηγμένο επίπεδο οργάνωσης του *factor* μπορεί να επιτύχει μείωση τόσο της χρονικής περιόδου της παρεχόμενης πίστωσης, εξασφαλίζοντας αυστηρότερη τήρηση από τον πελάτη των όρων της πίστωσης, όσο και του κόστους της είσπραξης, της απαίτησης και αποστολής των χρημάτων.

Μέχρι αυτό το σημείο αναλύθηκαν οι δύο από τις τρεις πτυχές της διαδικασίας του *factoring*, δηλαδή η αξιολόγηση της φερεγγυότητας και η διαχείριση. Η τρίτη είναι η χρηματοδότηση των απαιτήσεων.

Το *factoring* ως χρηματοδοτικός θεσμός συνίσταται στην κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών της οικονομικής μονάδας, πέρα από αυτές που μπορεί να καλύψει μια τραπεζική επιχείρηση. Συχνά, η τράπεζα δανείζει με βάση εμπράγματα ασφάλειες, ενώ αντίθετα ο *factor* μπορεί να προχωρήσει σε ένα περισσότερο αναπτυγμένο σύστημα χρηματοδότησης με βάση τις αναμενόμενες ταμειακές ροές του προμηθευτή. Έτσι, οικονομικές μονάδες με δυσκολίες πρόσβασης στην τραπεζική χρηματοδότηση μπορούν να επιτύχουν ικανοποίηση των χρηματοδοτικών αναγκών τους μέσω του *factoring*, επειδή ο *factor* κατά κύριο λόγο στηρίζεται στη φερεγγυότητα των πελατών της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης και όχι σε αυτή του προμηθευτή, που μπορεί να είναι μια νέα αλλά γρήγορα αναπτυσσόμενη μεταποιητική επιχείρηση.

Η υιοθέτηση και συνεπής χρήση του θεσμού του *factoring* μπορεί να αποτελέσει για τον προμηθευτή μια μορφή συνεχούς διαδικασίας βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης, παρά μια διαδικασία ανεξάρτητης και κατά περίπτωση συναλλαγής.

Οι κυριότερες μορφές του factoring

Εγχώριο factoring

Η πρώτη μορφή του *factoring* αναφέρεται στο *factoring* με πληρωμή κατά την ημερομηνία λήξης (*maturity factoring*). Στην περίπτωση αυτή, ο *factor* αναλαμβάνει τις απαιτήσεις που έχει εγκρίνει και καταβάλλει στον προμηθευτή ολόκληρο το ποσό των

εισπρακτέων, μείον την προμήθεια για την πραγματοποίηση του ελέγχου φερεγγυότητας, τη λογιστική παρακολούθηση και τα έξοδα είσπραξης.

Στο *factoring* με προπληρωμή (*advance factoring*), η πληρωμή στον προμηθευτή γίνεται με καταβολή έναντι των εισπρακτέων που αναλαμβάνει ο *factor*. Δηλαδή, ο προμηθευτής ουσιαστικά δανειοδοτείται έναντι των μελλοντικών του εισπράξεων τις οποίες εκχωρεί στον *factor*.

Όταν ο *factor* παρέχει μόνο χρηματοδότηση με κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου, χωρίς λογιστική παρακολούθηση και υπηρεσίες είσπραξης των απαιτήσεων, έχουμε *factoring* μόνο με χρηματοδότηση (*advance factoring*). Στην περίπτωση όπου ο *factor* έχει δικαίωμα αναγωγής, τότε έχουμε το αμιγώς χρηματοδοτικό *factoring* (*bulk factoring*). Το *factoring* με δικαίωμα αναγωγής (*recourse factoring*) είναι μια πλήρης μορφή *factoring* που παρέχει χρηματοδότηση, λογιστική παρακολούθηση, είσπραξη των απαιτήσεων, αλλά όχι κάλυψη του ενδεχόμενου κινδύνου από αδυναμία πληρωμής του πελάτη.

Εξαγωγικό *factoring* (two-factor system)

Το εξαγωγικό *factoring* είναι παρόμοιο με το εγχώριο. Περιλαμβάνει το τρίπτυχο των υπηρεσιών που καλύπτει την αξιολόγηση της φερεγγυότητας, τη διαχείριση και τη χρηματοδότηση εμπορικών απαιτήσεων εξωτερικού. Πέρα όμως από τη λειτουργία του ως καινοτομία μεταφοράς του πιστωτικού κινδύνου, μπορεί να πάρει και τη μορφή καινοτομίας μεταφοράς του συναλλαγματικού κινδύνου. Ενώ το εγχώριο *factoring* απαιτεί τη συνεργασία του προμηθευτή-πωλητή, του πελάτη- αγοραστή και του *factor*, το εξαγωγικό *factoring* απαιτεί συνεργασία του εξαγωγέα-πωλητή, του εισαγωγέα-αγοραστή, του *factor* εξαγωγής και του *factor* εισαγωγής.

Η διαδικασία υλοποίησης συμφωνίας εξαγωγικού *factoring* είναι περισσότερο περίπλοκη από αυτή του εγχωρίου, επειδή συνδετικός κρίκος μεταξύ πωλητή και αγοραστή δεν είναι ένας *factor* αλλά δύο. Το κόστος των υπηρεσιών του εξαγωγικού *factoring* αποτελείται από το χρηματοοικονομικό κόστος, που ποικίλλει ανάλογα με το κόστος του χρήματος του νομίσματος στο οποίο παρέχεται η πίστωση και από την προμήθεια του *factor*, που κυμαίνεται ανάλογα με τις συνθήκες της κάθε αγοράς και είναι συνήθως υψηλότερη από την αντίστοιχη προμήθεια του εγχωρίου *factoring* στην ίδια χώρα.

Η προμήθεια που πληρώνει ο εξαγωγέας μοιράζεται μεταξύ των δύο *factors*. Επειδή ο *factor* του εισαγωγέα είναι αυτός που αναλαμβάνει τον πιστωτικό κίνδυνο και πραγματοποιεί την είσπραξη της απαίτησης, συνήθως εισπράττει και το μεγαλύτερο μέρος της προμήθειας.

Συνοπτικά, μπορούμε να διακρίνουμε δύο βασικές μορφές οφέλους, που αποκομίζει ο εξαγωγέας από τη χρήση του εξαγωγικού *factoring*,

α) η κάλυψη από το συναλλαγματικό κίνδυνο, με την συνεπαγόμενη βελτίωση της ανταγωνιστικότητάς του λόγω των καλύτερων προσφορών που μπορεί να κάνει, έχοντας εξασφαλιστεί από τις μεταβολές της συναλλαγματικής ισοτιμίας και,

β) εμπλέκεται από τα διαδικαστικά θέματα που περιλαμβάνουν οι συναλλαγές σε συνάλλαγμα, ιδιαίτερα όταν συνοδεύονται από χρηματοδότηση.

Shipping

Πολιτική των Τραπεζών είναι η δημιουργία ολοκληρωμένης τραπεζικής σχέσης με τους ναυτιλιακούς πελάτες, καλύπτοντας τις ανάγκες χρηματοδότησης, καθώς και παροχής συμβουλευτικών και επενδυτικών υπηρεσιών.

Στην Ελλάδα δυστυχώς δεν είναι ιδιαίτερα ανεπτυγμένος ο κλάδος παρά το γεγονός ότι μας περιβάλλει θάλασσα.

Δημοσίευμα αναφέρει ...

Έκρηξη της ζήτησης χρηματοδοτικών προγραμμάτων από τον εφοπλιστικό κόσμο αναμένεται να πυροδοτήσει μέσα στην επόμενη διετία η αλματώδης άνοδος της ναυπηγικής δραστηριότητας - έκρηξη, στην οποία πιθανώς δεν θα μπορέσουν να ανταποκριθούν οι τράπεζες.

Σύμφωνα με κορυφαίο παράγοντα της ναυτιλιακής τραπεζικής, το γενικό διευθυντή της HSBC Asia, Ράσελ Σιλντς, εφέτος οι πλοιοκτήτες θα χρειαστούν πιστώσεις ύψους 75,9 δισεκατομμυρίων δολαρίων για τη χρηματοδότηση των νέων πλοίων τους που τελούν υπό κατασκευή, αλλά και των δραστηριοτήτων τους στο πεδίο των πωλήσεων και των αγορών. Το ποσό αυτό είναι κατά 25% χαμηλότερο των 101,47 δισεκατομμυρίων δολαρίων που απαιτήθηκαν για τους ίδιους σκοπούς πέρυσι.

Τόσο όμως το 2006 όσο και το 2007, αναμένεται νέα εκτίναξη της ζήτησης που πιθανώς θα οδηγήσει σε δομικές μεταβολές του όλου χρηματοπιστωτικού συστήματος στο ναυτιλιακό κλάδο. Και τούτο διότι, όπως επεσήμανε ο κ. Σιλντς, οι ναυτιλιακές εταιρείες απομακρύνονται ήδη από τον παραδοσιακό τραπεζικό δανεισμό και στρέφονται σε άλλες, πιο σύνθετες μορφές χρηματοδότησης. (ΕΦΗΜΕΡΙΔΑ ΚΕΡΔΟΣ)

ΠΡΟΪΟΝΤΑ

Μέσο/ Μακροπρόθεσμα Ναυτιλιακά Δάνεια

Σύνθετα χρηματοδοτικά σχήματα, καθώς και απλά τοκοχρεωλυτικά δάνεια για την αγορά νεότευκτων ή μεταχειρισμένων πλοίων.

Προεγκεκριμένες γραμμές χρηματοδότησης

Η ανταγωνιστικότητα της ναυτιλιακής αγοράς συχνά απαιτεί την άμεση διαθεσιμότητα κεφαλαίων για την αγορά κατάλληλων πλοίων. Προς το σκοπό αυτό, η Τράπεζα δύναται να συμφωνήσει τη δημιουργία χρηματοδοτικών γραμμών

σχεδιασμένων για τη μελλοντική αγορά πλοίων προσυμφωνημένου τύπου και προδιαγραφών.

Κοινοπρακτικά Δάνεια

Η εντάσεως κεφαλαίου ναυτιλιακή επένδυση συχνά απαιτεί υψηλά ποσά χρηματοδότησης. Η Τράπεζα, με την εξειδικευμένη εμπειρία της στην αγορά και ένα ευρύ δίκτυο επαφών με ναυτιλιακές τράπεζες, είναι σε θέση να παράσχει υψηλής ποιότητας υπηρεσίες και στον τομέα των κοινοπρακτικών δανείων.

Στη συνέχεια θα γίνει παρουσίαση ορισμένων από τα χρηματοοικονομικά προϊόντα που κυκλοφορούν στην ελληνική αγορά με αναφορά στα ιδιαίτερα και ίσως σε κάποια ξεχωριστά χαρακτηριστικά τους.

Παραδείγματα Χρηματοοικονομικών Προϊόντων

ΑΛΦΑ

Νέο καταναλωτικό δάνειο επιλογή

Το συγκεκριμένο προϊόν είναι σίγουρα από τα πρωτοποριακά μιας και δίνει δυνατότητα αλλαγής ή καλύτερα ευελιξίας

- 1) επιτοκίου (κυμαινόμενο ή σταθερό). Το κυμαινόμενο είναι κλιμακούμενο ανάλογα με το ποσό οφειλής
- 2) μηνιαίας δόσης
 - a. ελάχιστης μηνιαίας καταβολής 1,5% ή 2,5% ή 3,5% επί του εκάστοτε υπολοίπου ή
 - b. του σταθερού ποσού μηνιαίας δόσης που εξυπηρετεί
- 3) ημερομηνίας πληρωμής
- 4) παράλειψη δόσης (μέχρι 2 φορές κάθε χρόνο)

Citibank

Αποταμειωτικό πρόγραμμα CitiFUTURE I, II & III

Το παραπάνω αποταμειωτικό πρόγραμμα δημιουργήθηκε σε συνεργασία με την ασφαλιστική εταιρεία ALICO.

Είναι ένα επενδυτικό/ ασφαλιστικό πρόγραμμα οι παροχές του οποίου συνδέονται με την αξία μεριδίων επενδυτικών κεφαλαίων.

Στόχος του είναι η δημιουργία κεφαλαίου σε χρονικό ορίζοντα της επιλογής του πελάτη ενώ παράλληλα εξασφαλίζει τη συνέχιση της επένδυσης σε περίπτωση σοβαρών ατυχιών.

Ο πελάτης αποφασίζει για το ύψος των εισφορών και στον προσωπικό λογαριασμό καταχωρούνται μερίδια A/K. Επίσης έχει δυνατότητα επιλογής επενδυτικής πολιτικής για το πρόγραμμα που θα είναι είτε συντηρική ή ισορροπημένη ή δυναμική.

Το ατού του προγράμματος είναι ότι ο πελάτης μπορεί να αλλάζει την επενδυτική πολιτική και το ύψος της καταβολής ενώ σε περιπτώσεις ατυχήματος καλύπτεται η οικογένειά του και συνεχίζεται η επένδυση.

EUROBANK

Κεφάλαιο κίνησης σε ελβετικό φράγκο

Τα οφέλη του προϊόντος εστιάζονται σε κομβικά σημεία που το κάνουν να ξεχωρίζει από τα υπόλοιπα της κατηγορίας του.

Αρχικά το επιτόκιο βασίζεται στο ελβετικό φράγκο γεγονός που το κάνει ιδιαίτερα χαμηλό.

Έχει μεγάλη διάρκεια μέχρι και 25 έτη ενώ η χρηματοδότηση γίνεται εφάπαξ είτε για να καλυφθούν έκτακτες ανάγκες είτε για αγορά επαγγελματικής στέγης. Επίπλέον το ποσοστό χρηματοδότησης φτάνει στο 120% της επένδυσης.

Στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του προϊόντος συγκαταλέγεται η προστασία από τυχόν διακυμάνσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας ενώ η εξυπηρέτηση είναι 24ωρ με ειδική γραμμή για τους επαγγελματίες.

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

Πιστωτικές κάρτες

Η τράπεζα Πειραιώς εγκανιάζει ένα νέο πακέτο καρτών με ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και προνόμια που τις κάνουν περιζήτητες.

Κάθε συναλλαγή με την πιστωτική κάρτα, δίνει μία συμμετοχή σε κλήρωση με έπαθλο τη χορήγηση δωρεάν βενζίνης για όλη τη χρονιά.

Άλλοι τυχεροί θα κερδίσουν διαμονή σε υπερπολυτελή ξενοδοχεία μετά από κλήρωση.

Στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της κάρτας είναι και η επιστροφή χρημάτων που γίνεται από αγορές με τα συνεργαζόμενα καταστήματα και δίνουν ένα επιπλέον αβαντάζ στον πελάτη ενώ κάποια άλλα καταστήματα κάνουν εκπτώσεις –όπως τα περισσότερα ξενοδοχεία που προσφέρουν χειμερινά πακέτα - και περισσότερες άτοκες δόσεις.

PROBANK

Λογαριασμός Ταμειυτηρίου

- Από τα υψηλότερα επιτόκια της αγοράς **0,70%**
- **Απόδοση**, όχι απλά από το πρώτο ευρώ αλλά και από το πρώτο λεπτό
- Οι λογαριασμοί ταμειυτηρίου εκτοκίζονται δύο φορές το χρόνο ανά εξάμηνο
- Άνοιγμα λογαριασμού χωρίς δεσμεύσεις για ελάχιστο ποσό
- Βιβλιάριο καταθέσεων ή μηνιαία ενημέρωση, ανέξοδα
- **Μηδενικά έξοδα** διαχείρισης και κίνησης λογαριασμού
- Δυνατότητα χορήγησης πιστωτικής κάρτας **PROBANK VISA** με δωρεάν ετήσια συνδρομή
- Δυνατότητα αυτόματης εξόφλησης της πιστωτικής κάρτας **PROBANK VISA**
- Δυνατότητα για Πάγια εντολή εξόφλησης δανείων
- Δυνατότητα Πληρωμής λογαριασμών ΔΕΗ, ΟΤΕ, ΕΥΔΑΠ, COSMOTE, FORTHNET, LANNET, μέσω ATM ή με πάγιες εντολές
- Δυνατότητα για πάγια εντολή κάλυψης λογαριασμού όψεως
- Δυνατότητα σύνδεσης με το σύστημα πληρωμής ΙΚΑ, ΤΕΒΕ, ΦΠΑ, ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ και ΤΕΛΩΝ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ

Τα ίδια πλεονεκτήματα ισχύουν και για τον λογαριασμό ταμειυτηρίου «PROFIT» που τοκίζει ανάλογα των υπολοίπων, σε κλίμακες που τα επιτόκιά τους διαμορφώνονται όπως :

<u>Ποσό κλίμακας</u>	<u>επιτόκιο</u>
0-3.000€	0,45%
3.001-10.000€	0,65%
10.001-30.000€	1,20%
30.001-50.000€	1,70%
50.001-100.000€	2,20%
>100.001€	2,70%

ΕΜΠΟΡΙΚΗ

Νέα Στεγαστικά δάνεια

ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΟ ΣΤΑΘΕΡΟ ΠΡΟΝΟΜΙΑΚΟ 2ΕΤΙΑΣ



Αποκτήστε δικό σας σπίτι με επιτόκιο 3,95% σταθερό για 2 χρόνια

Με προνομιακό σταθερό επιτόκιο για τα πρώτα 2 έτη 3,95%* (έναντι κανονικού επιτοκίου 4,75%*) και στη συνέχεια :

- Είτε μεταβαλλόμενο επιτόκιο με βάση το Βασικό Επιτόκιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας πλέον περιθωρίου από 0,90%*
- Είτε ανανέωση σε νέα περίοδο σταθερού επιτοκίου (3ετίας και άνω) με τα επιτόκια που θα ισχύουν εκείνη την περίοδο*

Το δάνειο προσφέρεται για νέες χορηγήσεις καθώς και για μεταφορές στεγαστικών δανείων από άλλες Τράπεζες.

Πλεονεκτήματα / Οφέλη :

- Μεγάλη διάρκεια αποπληρωμής, έως 40 χρόνια.

- Ασφαλιστική κάλυψη δανειολήπτη και ακινήτου έναντι προνομιακού ασφαλιστρού.
- Δυνατότητα χορήγησης επιπλέον συμπληρωματικού στεγαστικού δανείου ίσου με το 20% του ποσού του δανείου, ανέξοδα, με τους ίδιους όρους και προϋποθέσεις.
- Δυνατότητα χορήγησης καταναλωτικού δανείου ποσού ίσου μέχρι το 30% του στεγαστικού δανείου και μέγιστου ποσού έως € 30.000 καθώς και πιστωτικής κάρτας με προνομιακούς όρους.
- Για **μεταφορές** στεγαστικών δανείων από άλλες Τράπεζες ισχύουν δωρεάν έξοδα δανείου καθώς και επιστροφή εξόδων εγγραφής προσημείωσης σε ποσοστό 1% επί του ποσού του δανείου και μέχρι € 3.000.

ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ ΠΡΟΣΤΑΣΙΑΣ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ (CAP) :

Με κυμαινόμενο επιτόκιο : Euribor 3μηνης διάρκειας + περιθώριο :

- 1,60% για δάνεια με διάρκεια αποπληρωμής 15 έτη
- 1,70% για δάνεια με διάρκεια αποπληρωμής 20 έτη

Το κυμαινόμενο επιτόκιο μας, όπως όλα τα κυμαινόμενα, σας επιτρέπει να επωφελείστε από την πτώση των επιτοκίων. Η διαφορά είναι όταν τα επιτόκια ανεβαίνουν. Τα δάνεια προστασίας επιτοκίου της Εμπορική Bank παρέχουν προκαθορισμένο όριο αύξησης του κυμαινόμενου τελικού επιτοκίου σε σχέση με το αρχικό κυμαινόμενο επιτόκιο για διάστημα 15 ή 20 ετών από την εκταμίευση του δανείου. Αυτό σημαίνει ότι όσο και να αυξηθεί το Euribor 3μήνου το τελικό επιτόκιο δανεισμού δεν πρόκειται να αυξηθεί παραπάνω από το 6,60% για τα 15 έτη και το 6,70% για τα 20 έτη.

Η Εμπορική Τράπεζα στεγάζει τις ανάγκες σας
 Η Εμπορική Bank παρέχει μια ευρεία και ολοκληρωμένη γραμμή προϊόντων στεγαστικής πίστης, τα στεγαστικά δάνεια My Home.

Με τα στεγαστικά δάνεια που προσφέρει, σας εξασφαλίζει την αγορά, την ανέγερση (περιλαμβάνεται και η αγορά άρτιου και οικοδομήσιμου οικοπέδου), την επέκταση, αποπεράτωση και επισκευή κύριας ή εξοχικής κατοικίας ή επαγγελματικής στέγης, για ιδιόχρηση ή εκμετάλλευση / επένδυση. Επίσης την αγορά θέσεων στάθμευσης αυτοκινήτων κατοικίας ή επαγγελματικής στέγης (υπογείου και κλειστές θέσεις της πυλωτής).

ΠΕΙΡΑΙΩΣ

Το Leasing αποτελεί την πιο σύγχρονη και αποτελεσματική λύση απόκτησης παγίων περιουσιακών στοιχείων. Απευθύνεται σε ελεύθερους επαγγελματίες και επιχειρήσεις πάσης φύσεως και νομικής μορφής, που επιθυμούν την απόκτηση ακινήτων και λοιπού εξοπλισμού, χωρίς τη δέσμευση των κεφαλαίων τους. Μέσω του leasing ο ελεύθερος επαγγελματίας και η επιχείρηση οδηγείται από την ενοικίαση στην ιδιοκτησία

Αφορά καινούργιο εξοπλισμό από την Ελλάδα ή το εξωτερικό όπως: μηχανήματα κάθε είδους, ηλεκτρονικό εξοπλισμό, έπιπλα, κλιματιστικά μηχανήματα, τηλεφωνικά κέντρα και δίκτυα, εξοπλισμό ιατρείων, ξενοδοχείων και εστιατορίων, μηχανήματα έργου κλπ.

Σε ποιους απευθύνεται :

Απευθύνεται σε κάθε επιχείρηση βιομηχανική, βιοτεχνική, κατασκευαστική, εμπορική, μεταφορική, τουριστική κ.λ.π. καθώς και σε κάθε φυσικό πρόσωπο - ελεύθερο επαγγελματία.

Οφέλη

- Φορολογικά οφέλη - 100% έκπτωση μισθωμάτων.
- Ο μισθωτής γίνεται ιδιοκτήτης με την λήξη της σύμβασης.
- Δεν δεσμεύονται κεφάλαια από τον μισθωτή.
- Δεν απαιτείται συνήθως προσημείωση ή άλλου είδους εξασφάλιση, αφού εγγύηση της εταιρείας Leasing αποτελεί ο ίδιος ο εξοπλισμός.

3. Ασφαλιστικά Προϊόντα στην ελληνική αγορά

Η ιστορία της ασφάλειας

Η ιστορία της Ασφάλειας ξεκίνησε το 1728 π.Χ. στη Μεσοποταμία όμως στη νεότερη ιστορία εμφανίστηκε πολύ αργότερα κατά το 1827 όπου και έγινε η πρώτη ασφάλεια ζωής.

Ένας από τους κύριους στόχους του ανθρώπου είναι η προστασία του από κάθε μορφής κίνδυνο. Τα μέτρα προστασίας που παίρνει έχουν να κάνουν με την αποφυγή των συνεπειών που είναι κυρίως οικονομικές.

Οι ασφαλιστικές παροχές εξασφαλίζουν τον πελάτη και την οικογένειά του από ατυχή και αιφνίδια περιστατικά, ενισχύουν το βιοτικό του επίπεδο μακροπρόθεσμα και του δίνουν δυνατότητα παροχή αξιοπρεπών συνθηκών νοσηλείας και φροντίδας σε περίπτωση ασθένειας.

Είδη ασφαλιστικών προϊόντων

A. Ασφαλίσεις Ζημιάς

Αφορούν κυρίως την προστασία της περιουσίας του ασφαλισμένου και δεν αφορά μόνο τα υλικά αγαθά αλλά και άυλα (δικαιώματα).

1. Χερσαίες

- ✓ Πυρκαγιάς
- ✓ Πιστώσεων –εγγυήσεων
- ✓ Εσοδείας
- ✓ Ευθύνης
- ✓ Υποχρεωτικές ασφαλίσεις ευθύνης
- ✓ Ασφάλιση ευθύνης εξ αυτοκινήτου
- ✓ Ασφάλιση περιβαλλοντικών ζημιών
- ✓ Αντασφάλιση
- ✓ Νομικής προστασίας
- ✓ Μεταφοράς πραγμάτων

2. Θαλάσσιες

- ✓ Πλοίου
- ✓ Φορτίου
- ✓ Ναύλου

3. Αεροπορικές

B. Ασφαλίσεις ποσού

Ονομάζονται εκείνες στις οποίες συμφωνείται ότι σε περίπτωση που πραγματοποιηθεί ο ασφαλιστικός κίνδυνος υποχρεώνεται ο ασφαλιστής να καταβάλει ορισμένο χρηματικό ποσό, χωρίς να λαμβάνεται υπ' όψιν αν δημιουργήθηκε οικονομική ανάγκη στον ασφαλισμένο.

Ασφαλίσεις ζωής

1. Ασφαλίσεις κεφαλαίου

- ✓ Επιβίωσης
- ✓ Μεικτή
- ✓ Ορισμένης ημερομηνίας παροχή
- ✓ Ζωής συνδεόμενων προσώπων

2. Ασφαλίσεις προσόδου

Ομαδικές ασφαλίσεις

3. Οι Μετοχές & το Ελληνικό Χρηματιστήριο

Το ελληνικό χρηματιστήριο και η πορεία του, είναι αλήθεια ότι έγινε γνωστό στο ευρύ κοινό από το 1999 περίπου και έπειτα, πόσοι όμως είναι εκείνη που μελετούν σε βάθος τα τεκταινόμενα στο χώρο αυτό και πόσοι πραγματικά γνωρίζουν; η απάντηση είναι λίγοι.

Η μελέτη μιας μετοχής προϋποθέτει βαθιά γνώση τόσο της Οικονομικής Θεωρίας, όσο και των Χρηματιστηριακών.

Σήμερα οι εταιρίες που είναι εισηγμένες στο ΧΑΑ, είναι περίπου 300, ένας μικρός αριθμός αν σκεφτεί κανείς πόσες είναι οι εταιρίες – επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην ελληνική αγορά. Το νούμερο αυτό φαντάζει ακόμη μικρότερο συγκρινόμενο με τα μεγέθη που συναντά κανείς μελετώντας τις μεγάλες, διεθνής χρηματαγορές.

Ο Γενικός Δείκτης βρίσκεται τα τελευταία πέντε χρόνια σε ανοδική πορεία, αγγίζοντας σήμερα τις 4.926 μονάδες, γεγονός που οφείλεται τόσο στο γενικότερο διεθνές περιβάλλον, αλλά και στις επιμέρους επενδυτικές δραστηριότητες που συμβαίνουν στη χώρα.

Μελετώντας κανείς την πορεία μιας οποιασδήποτε μετοχής θα πρέπει να έχει υπόψη του ότι η τιμή μιας μετοχής επιρεάζεται από τέσσερις βασικούς παράγοντες:

1. **την τεχνική ανάλυση:** την ανάλυση δηλαδή της πορείας της με βάση τις τιμές της και μόνο.
2. **την θεμελιώδη ανάλυση:** την ανάλυση δηλαδή που γίνεται με βάση τα οικονομικά στοιχεία μιας εταιρίας, τα θεμελιώδη όπως είναι γνωστά.
3. **τα μακροοικονομικά μεγέθη:** όπως είναι τα επιτόκια, κυρίως σε παγκόσμιο επίπεδο η πορεία των οποίων επηρεάζει αυτόματα την πορεία όλων των μετοχών, ο πληθωρισμός, και άλλα.
4. **Γεωπολιτικοί λόγοι:** οπωσδήποτε ένας πόλεμος σε κάποιο μέρος της γης, και ιδιαίτερα σε περιοχές που συνδέονται άμεσα με την οικονομία, όπως είναι οι πετρελαιοπαραγωγές χώρες, δεν θα άφηνε ανεπηρέαστες τις τιμές των μετοχών.

Όταν λοιπόν βλέπουμε μία μετοχή να παρουσιάζει ανοδικές ή καθοδικές τάσεις, αυτό έχει βαθύτερες αιτίες, δεν είναι απλώς μία κίνηση πάνω σε μία καμπύλη.

Έτσι μία απότομη πτώση μπορεί να οφείλεται στο γενικότερο κλίμα – λόγω γεωπολιτικών αλλαγών/ συμβάντων, μπορεί να οφείλεται σε μία μεταβολή των επιτοκίων, ή ακόμη και στην τάση των επενδυτών να εκμεταλλευτούν επενδυτικές ευκαιρίες ρευστοποιώντας έπειτα από μία περίοδο συνεχούς ανόδου της μετοχής.

Από την άλλη πλευρά, μία άνοδος της τιμής μιας μετοχής, είναι δυνατόν να οφείλεται σε ένα γενικότερα ανοδικό κλίμα των αγορών ή ακόμη στην κίνηση των επενδυτών να εκμεταλλευτούν μία ακόμη επενδυτική «ευκαιρία», αγοράζοντας μαζικά την μετοχή όταν την έχουν βρει σε μία ιδιαίτερα χαμηλή τιμή, αποτέλεσμα συνεχών πτώσεων. Ακόμη μία εξαγορά της εταιρίας από μία μεγαλύτερη και πιο ισχυρή εταιρία είναι βέβαιο ότι θα εκτινάξει την τιμή της μετοχής της πρώτης – εταιρίας που εξαγοράζεται – στα ύψη.

Πέρα από την πορεία της τιμής μιας μετοχής, είναι περισσότερο χρήσιμο να μελετά κανείς κάποια βασικά στοιχεία της εταιρίας και μερικούς αριθμοδείκτες που θα βοηθήσουν για μία μελλοντική πρόβλεψη. Μία εταιρία για παράδειγμα μπορεί να έχει υψηλή τιμή, και μία ανοδική πορεία, αυτό δεν σημαίνει ότι αποτελεί επενδυτική μακροπρόθεσμη ευκαιρία. Για να το ελέγξει αυτό κανείς θα πρέπει να μελετά τα οικονομικά στοιχεία της εταιρίας.

Καταρχήν το Ενεργητικό της θα πρέπει να είναι σημαντικά μεγαλύτερο από τις υποχρεώσεις της, δηλαδή από τα δάνεια της, από την άλλη οι πωλήσεις της θα πρέπει να ξεπερνούν την Καθαρή της Θέση, για να μπορούμε να χαρακτηρίσουμε την εταιρία ισχυρή και με προοπτικές.

Επιπλέον ένα περιθώριο κέρδους πάνω από 15% θεωρείται ικανοποιητικό, ενώ ο δείκτης P/E θα πρέπει να είναι όσο το δυνατό μικρότερος καθώς εκφράζει την τιμή της μετοχής σε σχέση με την πραγματική οικονομική κατάσταση της εταιρίας, έτσι θα πρέπει να είναι μικρότερο του 18. Ένα μεγάλο P/E σημαίνει αυτόματα ότι η μετοχή είναι υπερτιμημένη και κάποια στιγμή θα κατακρημνιστεί.

Όλα τα παραπάνω είναι μερικά από τα βασικά στοιχεία που θα πρέπει να μελετά κανείς, σε μία μετοχή.

4. Οι Εισηγμένες Χρηματιστηριακές εταιρίες

Ο υπέρ - κλάδος παροχής χρηματιστηριακών υπηρεσιών στο ΧΑΑ, αποτελείται σήμερα από πέντε διαφορετικούς κλάδους. Αυτοί είναι: ο κλάδος Διαχείρισης Ακίνητης Περιουσίας, ο κλάδος Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας, ο κλάδος Εξειδικευμένων Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών, ο κλάδος Επενδυτικών Υπηρεσιών, και ο κλάδος των Εταιρικών Επενδύσεων.

Από αυτούς τους πέντε κλάδους ασχοληθήκαμε με την ενδελεχή μελέτη μόνο του ενός, του κλάδου των εξειδικευμένων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Ο τελευταίος αποτελείται από τέσσερις εταιρίες, την Πειραιώς Χρηματοοικονομικές Μισθώσεις, την Marfin Investment Group A.E. Συμμετοχών, την ΚΟΥΜΠΑΣ Α.Ε. Συμμετοχών, και την Παρνασσός Επιχειρήσεις Α.Β.Ε.Τ.Ε.

Την πορεία των παραπάνω μετοχών θα μελετήσουμε για τα πέντε τελευταία έτη, όπου αυτό είναι δυνατό.

ι) Πειραιώς Χρημ/κές Μισθώσεις

Η εταιρία αυτή ιδρύθηκε κατά το έτος 1993, και μετά από δύο περίπου χρόνια κατάφερε να εισαχθεί στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Το σύμβολο με το οποίο τη συναντάμε στο ταμπλό των συναλλαγών είναι «ΠΕΙΛΗ».

Οι αριθμοδείκτες, της εταιρίας, όπως αυτοί δημοσιεύονται από την ίδια, μας δίνουν μία πρώτη εικόνα για την εταιρία.

Πίνακας 1.

ΜΕΓΕΘΟΣ	<u>ΠΕΙΛΗ</u>						
P/E προ φόρων	6,4						
P/E μετά φόρων	9,0						
Τιμή προς λογιστική αξία	0,7						
Τιμή προς πωλήσεις	2,5						
Μικτό περιθώριο κέρδους	45,2%						
Καθαρό περιθώριο κέρδους	28,1%						
Ίδια προς ξένα κεφάλαια	1,2						
Αποδοτικότητα ενεργητικού	1,4%						

Το περιθώριο κέρδους της εταιρίας φαίνεται σε αρκετά ψηλά επίπεδα, ενώ η αποδοτικότητα του ενεργητικού της είναι 1,4%. Ο Δείκτης P/E είναι καλός.

Τα θεμελιώδη στοιχεία της εταιρίας για τα έτη 2004, 2005, 2006, δίνονται στην συγκριτική παρουσίαση του κλάδου.

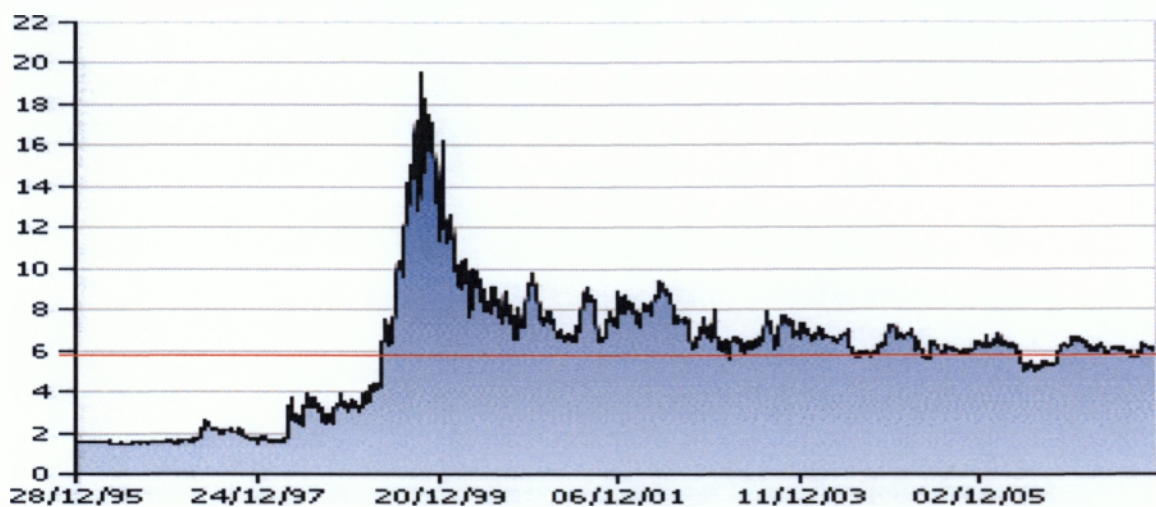
Σήμερα την «ΠΕΙΛΗ» την συναντάμε στα 5,66 ευρώ, και παρά το γενικότερο άσχημο κλίμα που επικρατεί στις παγκόσμιες χρηματαγορές, εκείνη φαίνεται να ανακάμπτει, τουλάχιστον προσωρινά.

Η συνολική της πορεία τα τελευταία πέντε έτη φαίνεται στο διάγραμμα 1, που ακολουθεί, αλλά και το σύνολο της πορείας της στο διάγραμμα 2.

Διάγραμμα 1. – η ΠΕΙΛΗ 2002-2007



Διάγραμμα 2. – Η Συνολική πορεία της μετοχής



Οι διακυμάνσεις τα τελευταία πέντε έτη υπήρξαν σημαντικές, και μακροπρόθεσμα διαπιστώνεται μία πτωτική τάση. Στα τέλη του 2002, συναντάμε την ΠΕΙΛΗ στα 7,37ευρώ σε μία πτωτική πορεία, η οποία και διαρκεί μέχρι τα μισά περίπου του έτους 2003. Από εκεί και πέρα η μετοχή δέχεται μία νέα ώθηση προς τα πάνω, έτσι για διάστημα 3 – 4 , μηνών η μετοχή κινείται σε επίπεδα ψηλότερα των 7 ευρώ, σε κάποιες των περιπτώσεων κατάφερε να ξεπεράσει ακόμη και τα 7,5 ευρώ.

Ο μέσος όρος βέβαια της τιμής της μετοχής για τα τελευταία πέντε έτη, όπως αυτός υποδηλώνεται από την κόκκινη γραμμή στο διάγραμμα είναι περίπου στα 5,8 ευρώ, ενώ στη συνολική πορεία της μετοχής ο μέσος όρος ανεβαίνει στα 6 ευρώ, καθώς συμβάλει και η υπέρμετρα ανοδική πορεία της μετοχής στο χρονικό διάστημα 1998-2000. Τότε, αξίζει να παρατηρηθεί ότι η ΠΕΙΛΗ είχε αναρριχηθεί στην κορυφή – τιμή των περίπου 20ευρώ.

Η όλη της πορεία είναι διαδοχικές περιόδους ανόδου και καθόδου, με ελάχιστα διαστήματα σταθερότητας. Η τελευταία πτωτική πορεία διήρκεσε από τον

Μάρτη του 2006 και περίπου μέχρι το τέλος του έτους. Πιο συγκεκριμένα από τον 6^ο του 2006 και μέχρι τον 10^ο του 2006, είχε πέσει κάτω από τον μέσο όρο των 5,8 ευρώ.

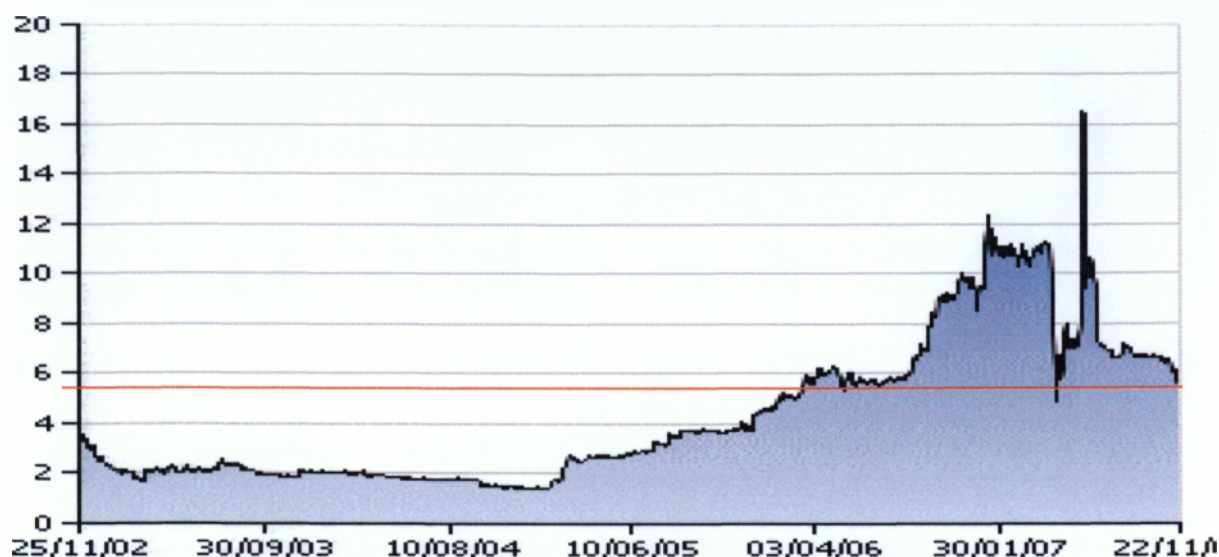
Το νέο έτος, όπως φαίνεται έφερε και νέα ώθηση στην ΠΕΙΛΗ, η οποία προσπαθεί να ανακτήσει το χαμένο έδαφος, σε ένα περιβάλλον όμως ιδιαίτερα δύσκολο, μιας και οι παγκόσμιες πιέσεις είναι ιδιαίτέρως ισχυρές. Παρόλα αυτά κατάφερε τον προηγούμενο κιάλας μήνα να φτάσει στα 60,28ευρώ.

ii) Η Marfin Investment Group A.E. Συμμετοχών

Η Marfin Investment Group A.E. Συμμετοχών, ιδρύθηκε κατά το έτος 1988, ενώ η εταιρία εισήχθη στο ΧΑΑ, κατά το έτος 1994.

Η ΜΙΓ, όπως είναι το επίσημο σύμβολο της στην χρηματιστηριακή αγορά, τα τελευταία πέντε έτη παρουσιάζει μία αλματώδη πορεία, με μια μικρή εξαίρεση – ένα διάστημα όπου παρουσίασε πτώση. Συγκεκριμένα η πτώση σημειώθηκε μέσα στο έτος 2007, ταυτόχρονα το 2007 παρουσίασε και την μεγαλύτερη της άνοδο, ξεπερνώντας τα 16 ευρώ.

Διάγραμμα 3. – Η πορεία της ΜΙΓ από το 2002-2007



Το σημαντικότερο είναι ότι από τις αρχές περίπου του 2004, μέχρι και σήμερα η μετοχή της Marfin Investment Group, κινείται πάνω από τον μέσο όρο, και μάλιστα κατά πολύ, μιας και μέσος όρος είναι μόλις στα 5,8 ευρώ. Σήμερα η ΜΙΓ, βρίσκεται πολύ κοντά στο μέσο όρο της πενταετίας, απόρροια της πτωτικής πορείας που ξεκίνησε στο 2007.

Δυστυχώς δεν υπάρχουν δημοσιευμένοι αριθμοδείκτες της εταιρίας αυτής, που θα μας έδιναν ενδεχομένως περισσότερες πληροφορίες για την εταιρία αυτή.

iii) Η ΚΟΥΜΠΑΣ Α.Ε. Συμμετοχών

Η εταιρία Κούμπας ιδρύεται το 1977, και η ιστορική της πορεία όπως αυτή δίνεται από την ίδια φαίνεται στον πίνακα που ακολουθεί.

1977	Το όνομα "ΚΟΥΜΒΑΣ" είναι κυρίαρχο στην αγορά των Ασφαλιστικών Συμβούλων Μεσιτών Ασφαλίσεων.
1988	Γίνεται ιδρυτικό μέλος του Συνδέσμου Ελλήνων Μεσιτών Ασφαλίσεων.
1996	Η πρώτη εταιρεία του κλάδου που εισήλθε στην Παράλληλη αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
1999	Μέσω στρατηγικών συμμετοχών, προωθεί τη σταδιακή μετατροπή της σε εταιρεία συμμετοχών.
2000	Μεταφέρονται όλες οι συμβουλευτικές - ασφαλιστικές δραστηριότητές, στη θυγατρική εταιρεία Ευροbrokers Μεσίτες Ασφαλίσεων Α.Ε.
2004	Εισαγωγή της θυγατρικής εταιρείας Ευροbrokers Μεσίτες Ασφαλίσεων Α.Ε. στην Παράλληλη Αγορά του Χ.Α.

Το σημαντικό βεβαίως για μας, είναι ότι εισάγεται στο Χρηματιστήριο κατά το έτος 1996. ακόμη πρέπει να σημειώσουμε ότι δραστηριοποιήθηκε τόσος στο χώρο των ασφαλειών, προσφέροντας μεσιτικές υπηρεσίες ασφαλίσεων, αλλά και με τις χρηματιστηριακές υπηρεσίες αργότερα. Το 1996, όπου και έγινε η εισαγωγή της στο ΧΑΑ, ασχολούνταν με τις Μεσιτείες Ασφαλίσεων, το 2000 μεταβίβασε τις δραστηριότητες αυτές στη θυγατρική της εταιρία, και η ίδια διεύρυνε το πεδίο δράσης της.

Σήμερα η εταιρία αυτή εμφανίζει κερδοφορία, και όπως φαίνεται και από το καθαρό περιθώριο κέρδους, η εταιρία έχει ευοίωνα στοιχεία – αριθμοδείκτες. Η Αποδοτικότητα του Ενεργητικού της αξιόλογη, φτάνοντας τα 4%.

ΜΕΓΕΘΟΣ	ΚΟΥΜ
P/E προ φόρων	10,4
P/E μετά φόρων	10,4
Τιμή προς λογιστική αξία	1,2
Τιμή προς πωλήσεις	13,7
Μικτό περιθώριο κέρδους	52,3%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	130,7%
Ίδια προς ξένα κεφάλαια	1,5
Αποδοτικότητα ενεργητικού	4,0%

Το περιθώριο κέρδους της είναι πάρα πολύ μεγάλο, ενώ δεν φαίνεται να είναι υπερτιμημένη.

Η πορεία της Κούμπας, για τα τελευταία έτη φαίνεται στο διάγραμμα που ακολουθεί.

Διάγραμμα 4. – η ΚΟΥΜ από το 2002-2007



Μία πορεία πολύ περισσότερο ομαλή, σε σχέση με όσες έχουμε μελετήσει ως τώρα.

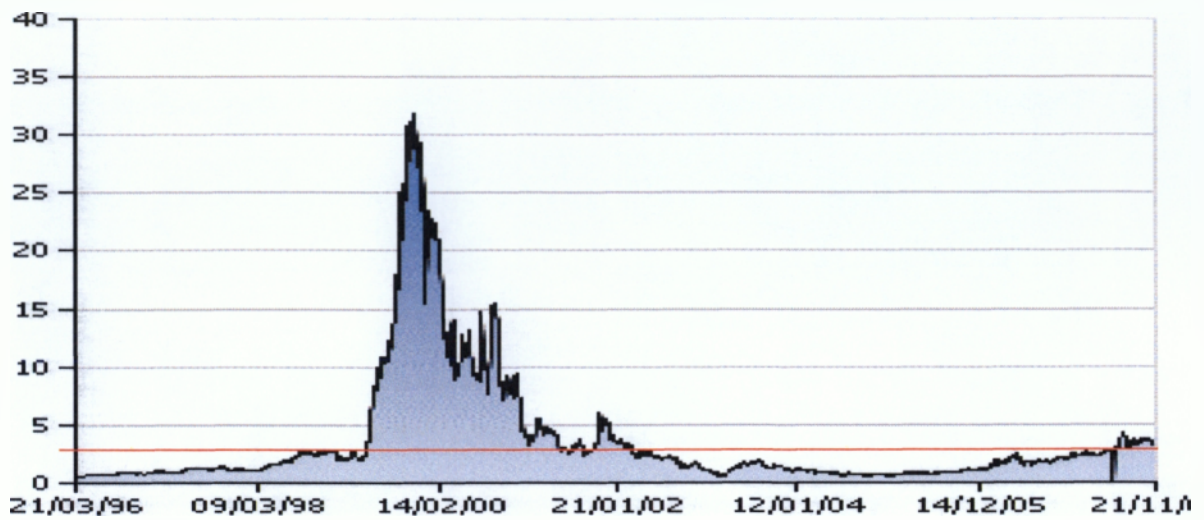
Η καμπύλη χαρακτηρίζεται από τρία σημαντικά κομμάτια, θα έλεγε κανείς. Είναι το διάστημα από τα τέλη του 2002 μέχρι και τον 8^ο περίπου του 2003, που σχηματίζει μία κοίλη επιφάνεια, ξεκίνησε από τα 1,6 ευρώ έπεσε στα 0,5, για να επανέλθει – ίσως και λίγο πιο ψηλά – στο τέλος της φάσης αυτής στο σημείο από όπου ξεκίνησε.

Η δεύτερη φάση, είναι μία πορεία πτωτική, μία πτώση που συμβαίνει με ομαλό τρόπο, και διαρκεί από το 2003 μέχρι και τα μέσα περίπου του 2005. Εκεί φτάνει σε ένα ιδιαίτερα χαμηλό σημείο της περίπου στα 0,6 ευρώ, σημαντική ευκαιρία για τους επενδυτές μιας και από εκεί και πέρα ξεκινάει η τρίτη και τελευταία φάση, φάση ανόδου η οποία και διαρκεί μέχρι σήμερα.

Στην τρίτη, λοιπόν φάση έχουμε μία σημαντική άνοδο της τιμής της μετοχής ΚΟΥΜ, η οποία κατάφερε να αντισταθεί στις διεθνείς πιέσεις και μάλιστα να κινηθεί μακροπρόθεσμα ανοδικά. Άγγιξε τα 4,26 ευρώ, τον Ιούλιο του 2007, και κινήθηκε διορθωτικά για μικρό χρονικό διάστημα.

Σήμερα η τιμή της μετοχής της ΚΟΥΜΠΑΣ Α.Ε. βρίσκεται στα 3 περίπου ευρώ, με ανοδικές τάσεις. Κατά το 2007, έχει ξεπεράσει και τον μέσο όρο της που είναι περίπου στα 2,8 ευρώ. Παρατηρώντας ολόκληρη την καμπύλη της μετοχής αυτής, από την στιγμή της εισαγωγής της, παρατηρούμε μία καθ'όλα ομαλή πορεία, που θυμίζει κατά πολύ την κανονική κατανομή του Gauss, όσο βέβαια αυτή μπορεί να προσεγγιστεί σε ένα περιβάλλον όπως είναι οι χρηματαγορές.

Διάγραμμα 5. – η ολική πορεία της ΚΟΥΜ.



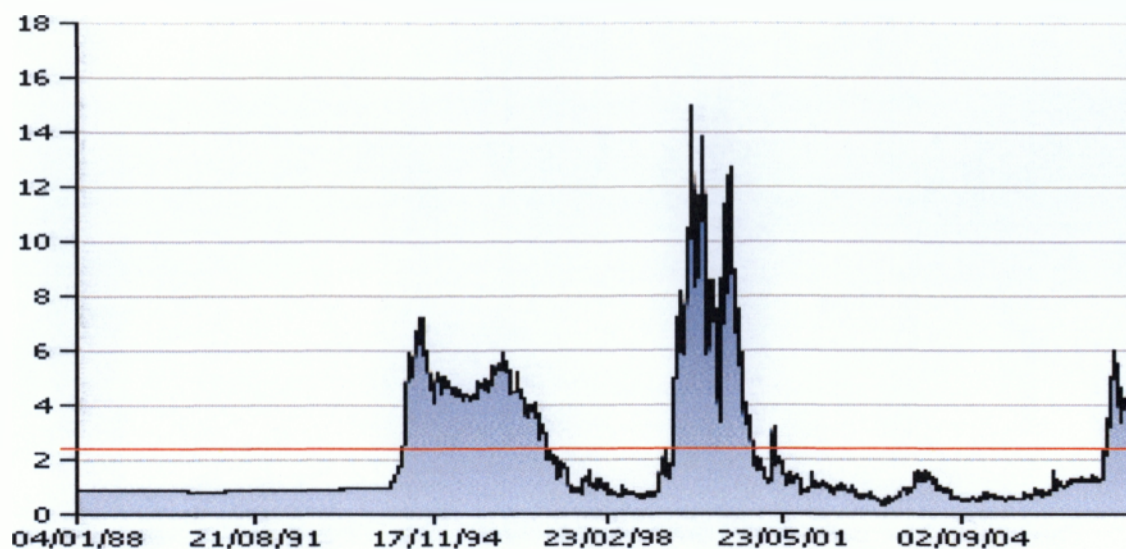
Κατά το έτος 2005, εμφάνισε από τα μεγαλύτερα κέρδη του κλάδου συμμετοχών.

iv) Η Παρνασσός Επιχειρήσεις Α.Β.Ε.Τ.Ε.

Μία από τις παλαιότερες σε ηλικία εταιρίες που εμφανίστηκαν στην ελληνική αγορά, αλλά και στο χρηματιστήριο Αθηνών είναι η Παρνασσός Επιχειρήσεις Α.Β.Ε.Τ.Ε. Ιδρύθηκε κατά το έτος 1934, ενώ εισήχθη στο ΧΑΑ, το 1956.

Η ολική πορεία της στο χρηματιστήριο Αθηνών δίνεται στον διάγραμμα πιο κάτω:

Διάγραμμα 6.



Οι αριθμοδείκτες της εταιρίας φαίνονται στον πίνακα που ακολουθεί.

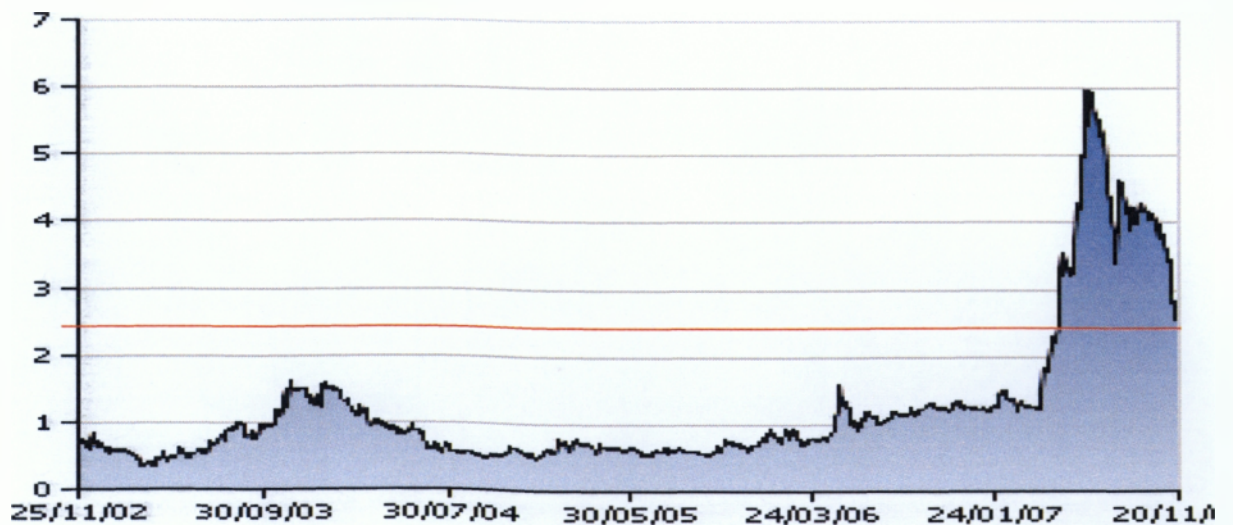
ΜΕΓΕΘΟΣ	ΠΑΡΝ
<i>P/E προ φόρων</i>	
<i>P/E μετά φόρων</i>	
<i>Τιμή προς λογιστική αξία</i>	1,4
<i>Τιμή προς πωλήσεις</i>	3,8
<i>Μικτό περιθώριο κέρδους</i>	12,8%
<i>Καθαρό περιθώριο κέρδους</i>	
<i>Ίδια προς ξένα κεφάλαια</i>	17,0
<i>Αποδοτικότητα ενεργητικού</i>	-5,7%

Το περιθώριο κέρδους της φαίνεται να είναι μικρό, κάτω από το όριο του 15%, ενώ η αποδοτικότητα του ενεργητικού της είναι αρνητική, παρόλα αυτά για τα έτη 2004, 2005, 2006, η εταιρία ανακοίνωσε σημαντικά κέρδη.

Η ΠΑΡΝ, όπως είναι το σύμβολο της μετοχής της, στο ΧΑΑ, βρίσκεται σήμερα στα 2,50 ευρώ σε μία ανοδική πορεία.

Το σημαντικό για τη μετοχή αυτή είναι ότι παρουσιάζει ανοδικές τάσεις σχεδόν για όλο το διάστημα των πέντε ετών, με μικρά μόνο διαλύματα. Έτσι στο τέλος του έτους 2002, βρισκόταν στα 0,60 ευρώ και κινούμενη ανοδικά κατάφερε στο διάστημα αυτό να αγγίξει ακόμη και την τιμή των τεσσάρων ευρώ.

Διάγραμμα 7.



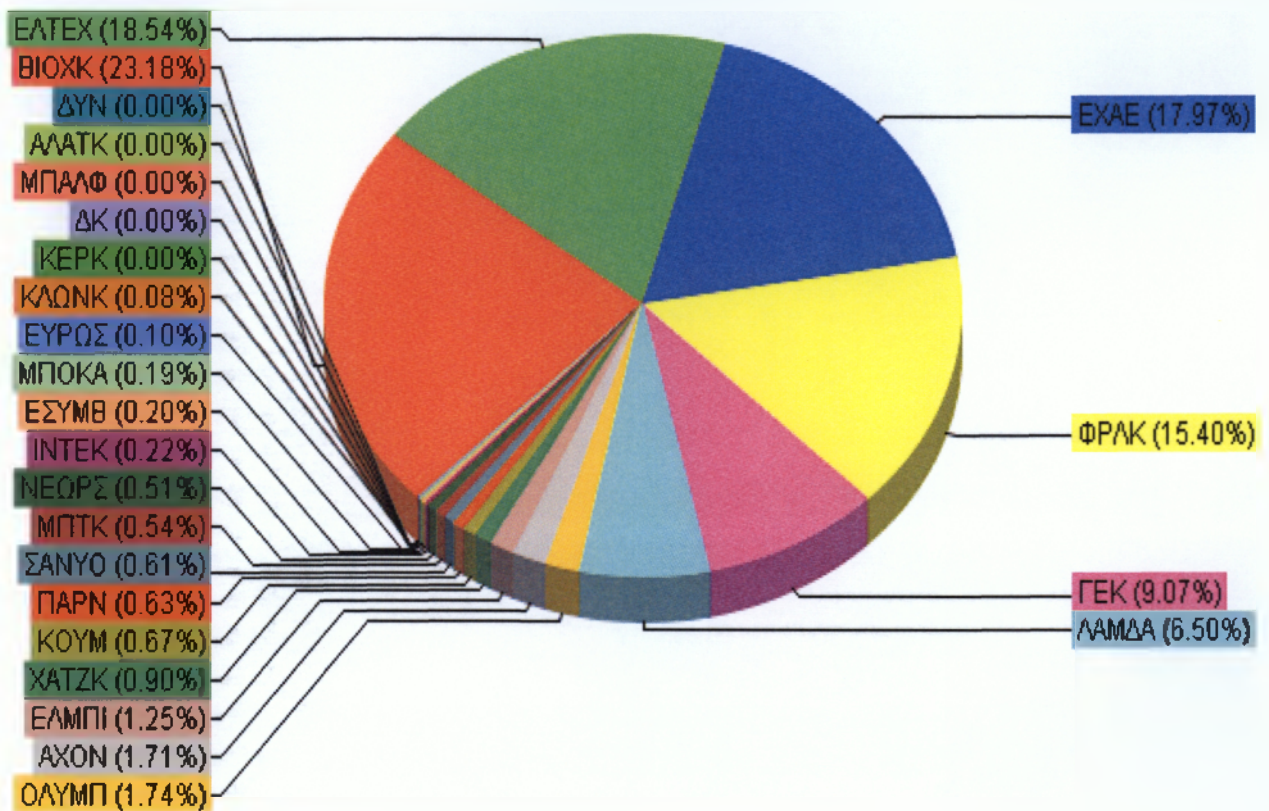
Η πορεία της, όπως παρουσιάζεται στο γραμμόγραμμα, δεν είχε μεγάλες διακυμάνσεις, παρά μόνο στις αρχές του έτους 2007, που εκτινάχθηκε κυριολεκτικά στα ύψη φτάνοντας στα 6 ευρώ, η διόρθωση ήρθε αμέσως μετά και μάλιστα λιγάκι απότομα, για να την «κατεβάσει» στα 2,5 ευρώ. Το πλέον ιδιόμορφο κομμάτι της καμπύλης αυτής είναι αυτό που βλέπουμε από τον δεύτερο μήνα του 2007 και έπειτα. Αυτό το τελευταίο κομμάτι είναι εκείνο που καθόρισε – στην ουσία ανύψωσε – και τον μέσο όρο της τιμής των πέντε αυτών ετών, στα 2,50 ευρώ.

ν) Η Παρουσίαση του κλάδου των Χρηματιστηριακών Εταιριών

Εταιρίες Συμμετοχών το 2004

ΕΙΑ	ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡ.	ΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡ.	ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡ.	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛ.	ΠΩΛ.	ΚΕΡΔΗ Π.Φ.	ΚΕΡΔΗ Μ.Φ.	ΚΕΦΑΛ.	Ρ/Ε Π.Φ. 2006
<u>ΓΑΣ</u> <u>ΞΤΟΧΩΝ</u>	9,589	7,827	17,416	15,427	0,000	1,170	0,148	53,7	8,2
<u>ΑΣΣΟΣ</u>	0,484	0,005	0,490	25,494	0,000	1,086	1,086	50,5	-
<u>Ξ ΟΡΟΣ</u>	10,071	23,328	33,399	149,497	2,315	2,104	1,760	322,9	1.513,7
<u>ΛΟ</u>	251.776	583.193	834.970	3.737.416	57.869	52.592	44.001	8.071,7	

Στο παρακάτω διάγραμμα δίνεται η κεφαλαιοποίηση όλων των εταιριών συμμετοχών το 2004, από αυτές βέβαια εμείς ενδιαφερόμαστε μόνο για δύο για την ΚΟΥΜΠΑΣ συμμετοχών, και για την Παρνασσός Α.Β.Ε.Τ.Ε.



Και οι δύο εμφανίζουν μικρή κεφαλαιοποίηση, η πρώτη κατέχει μόλις το 0,63% και η δεύτερη το 0,67%.

Εταιρίες Συμμετοχών το 2005

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡ.	ΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡ.	ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡ.	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛ.	ΠΩΛ.	ΚΕΡΔΗ Π.Φ.	ΚΕΡΔΗ Μ.Φ.	ΚΕΦΑΛ.	P/E Π.Φ. 2006	P/E Μ.Φ. 2006
<u>ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ</u>	10,790	20,448	31,238	24,935	0,000	8,099	7,030	53,7	8,2	8,5

<u>ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ</u>	0,356	0,005	0,361	29,173	0,000	0,843	0,833	50,5	-	-
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ	14.121	39.305	53.426	183.194	3.450	6.704	5.844	384,4	1.513,7	34,6
ΣΥΝΟΛΟ	296.537	825.414	1.121.951	3.847.079	72.455	140.779	122.724	8.071,7		

Η Κεφαλαιοποίηση εξακολουθεί να είναι σε χαμηλά επίπεδα και κατά το έτος 2005.

Εταιρίες Συμμετοχών το 2006

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡ.	ΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡ.	ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡ.	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛ.	ΠΩΛ.	ΚΕΡΔΗ Π.Φ.	ΚΕΡΔΗ Μ.Φ.	ΚΕΦΑΛ.	P/E Π.Φ. 2006	P/E Μ.Φ. 2006
<u>ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ</u>	24,950	38,233	63,183	36,862	0,000	6,538	6,331	53,7	8,2	8,5
<u>ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ</u>	0,346	0,005	0,352	32,350	0,000	-2,340	-2,348	50,5	-	-
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ	19.781	37.009	56.790	190.614	28.029	14.248	11.542	379,5	1.425,0	26,3
ΣΥΝΟΛΟ	435.180	814.193	1.249.373	4.193.517	616.647	313.464	253.922	8.350,0		

Και για το 2006, η κεφαλαιοποίηση για τις δύο εταιρίες μέσα στις συμμετοχικές εταιρίες είναι της τάξης του 0,6%, περίπου.

Για την εταιρία Πειραιώς Χρημ/κες Μισθώσεις ακολουθούν τα δημοσιευμένα θεμελιώδη στοιχεία της για τα έτη 2004, 2005, 2006.

Θεμελιώδη Στοιχεία το 2004

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
<u>Πάγια στοιχεία Ενεργητικού</u>	586.897,000	0,000	561.484,000	0,000
<u>Σύνολο απαιτήσεων</u>	154.686,000	0,000	168.866,000	0,000

Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	2.819,000	0,000	2.386,000	0,000
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	744.402,000	0,000	732.736,000	0,000
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
<u>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>	416.388,000	0,000	412.613,000	0,000
<u>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>	152.755,000	0,000	149.591,000	0,000
Σύνολο υποχρεώσεων (α)	569.143,000	0,000	562.204,000	0,000
<u>Σύνολο καθαρής θέσης (δ)</u>	<u>175.259,000</u>	<u>0,000</u>	<u>170.532,000</u>	<u>0,000</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (ε) = (α) + (δ)	744.402,000	0,000	732.736,000	0,000

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
<u>Κύκλος Εργασιών</u>	35.855,000	0,000	37.130,000	0,000
<u>Μικτά κέρδη / ζημιές</u>	17.735,000	0,000	19.594,000	0,000
<u>Κέρδη / ζημιές προ φόρων</u>	15.616,000	0,000	13.090,000	0,000
<u>Μείον φόροι</u>	-4.556,000	0,000	-3.764,000	0,000
<u>Κέρδη / ζημιές μετά από φόρους</u>	11.060,000	0,000	9.326,000	0,000
Κατανέμονται σε:				
<u>Μετόχους Εταιρείας</u>	10.125,000	0,000	9.326,000	0,000
<u>Δικαιώματα Μειοψηφίας</u>	935,000	0,000	0,000	0,000
<u>Βασικά κέρδη μετά φόρων ανά μετοχή (σε €)</u>	0,420	0,000	0,380	0,000

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Λειτουργικές δραστηριότητες				
<u>Κέρδη προ φόρων</u>	11.060,000	0,000	9.326,000	0,000
Προσαρμογές για:				
<u>Αποσβέσεις ενσώματων και ασώματων παγίων</u>	9.532,000	0,000	117,000	0,000
<u>Προβλέψεις</u>	3.559,000	0,000	3.539,000	0,000
<u>Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας</u>	3.734,000	0,000	3.728,000	0,000
Μεταβολές στο Κεφάλαιο Κίνησης				
<u>Αύξηση / μείωση απαιτήσεων</u>	71.825,000	0,000	78.398,000	0,000
<u>Αύξηση / μείωση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)</u>	-4.004,000	0,000	-2.273,000	0,000
<u>Φόροι εισοδήματος πληρωθέντες</u>	-4.231,000	0,000	-3.282,000	0,000
<u>Ταμ. ροές από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</u>	52.175,000	0,000	67.243,000	0,000
Επενδυτικές δραστηριότητες				
<u>Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων</u>	21.730,000	0,000	-68,000	0,000
<u>Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων</u>	6.314,000	0,000	64,000	0,000

<u>παγίων</u>				
<u>Ταμ. ροές από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</u>	15.416,000	0,000	-4,000	0,000
<u>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</u>				
<u>Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια</u>	110.000,000	0,000	110.000,000	0,000
<u>Εξοφλήσεις δανείων</u>	-33.487,000	0,000	-33.487,000	0,000
<u>Μερίσματα πληρωθέντα</u>	-8.416,000	0,000	-8.416,000	0,000
<u>Ταμ. ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</u>	68.097,000	0,000	68.097,000	0,000
<u>Καθαρή αύξηση στα ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα περιόδου (α+β+γ)</u>	506,000	0,000	850,000	0,000
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα στην έναρξη της περιόδου</u>	2.313,000	0,000	1.536,000	0,000
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα στη λήξη της περιόδου</u>	2.819,000	0,000	2.386,000	0,000
	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
<u>Καθαρή θέση έναρξης περιόδου</u>	172.720,000	0,000	169.727,000	0,000
<u>Κέρδη / ζημιές περιόδου μετά από φόρους</u>	11.060,000	0,000	9.326,000	0,000
<u>Αύξηση / μείωση μετοχικού κεφαλαίου</u>	-30,000	0,000	-30,000	0,000
<u>Διανεμηθέντα μερίσματα</u>	-8.491,000	0,000	-8.491,000	0,000
<u>Καθαρή θέση λήξης περιόδου</u>	175.259,000	0,000	170.532,000	0,000

Θεμελιώδη Στοιχεία το 2005

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
<u>Πάγια στοιχεία Ενεργητικού</u>	57.344,000	586.897,000	2.794,000	561.484,000
<u>Σύνολο απαιτήσεων</u>	770.421,000	154.686,000	814.171,000	168.866,000

Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	17.460,000	2.819,000	15.291,000	2.386,000
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	845.225,000	744.402,000	832.256,000	732.736,000
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	639.465,000	416.388,000	634.974,000	412.613,000
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	27.532,000	152.755,000	24.451,000	149.591,000
Σύνολο υποχρεώσεων (α)	666.997,000	569.143,000	659.425,000	562.204,000
Σύνολο καθαρής θέσης (δ)	178.228,000	175.259,000	172.831,000	170.532,000
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (ε) = (α) + (δ)	845.225,000	744.402,000	832.256,000	732.736,000

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Κύκλος Εργασιών	42.611,000	35.855,000	44.746,000	37.130,000
Μικτά κέρδη / ζημιές	22.467,000	17.735,000	24.503,000	19.594,000
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτ.	18.299,000	0,000	16.842,000	0,000
Κέρδη π.φ., χρηματοδ., επενδ. αποτελ. και αποσβέσεων	29.333,000	0,000	16.940,000	0,000
Κέρδη / ζημιές προ φόρων	18.299,000	15.616,000	16.842,000	13.090,000
Μείον φόροι	-6.690,000	-4.556,000	-6.045,000	-3.764,000
Κέρδη / ζημιές μετά από φόρους	11.609,000	11.060,000	10.797,000	9.326,000
Κατανέμονται σε:				
Μετόχους Εταιρείας	11.203,000	10.125,000	10.797,000	9.326,000
Δικαιώματα Μειοψηφίας	406,000	935,000	0,000	0,000
Βασικά κέρδη μετά φόρων ανά μετοχή (σε €)	0,460	0,420	0,450	0,380

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη προ φόρων	18.299,000	11.060,000	16.842,000	9.326,000
Προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις ενσώματων και ασώματων παγίων	11.034,000	9.532,000	98,000	117,000
Προβλέψεις	2.714,000	3.559,000	2.055,000	3.539,000
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	1.604,000	3.734,000	69,000	3.728,000
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	20.144,000	0,000	20.243,000	0,000
Μεταβολές στο Κεφάλαιο Κίνησης				
Αύξηση / μείωση απαιτήσεων	97.823,000	71.825,000	103.433,000	78.398,000
Αύξηση / μείωση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	8.443,000	-4.004,000	7.593,000	-2.273,000
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	20.144,000	0,000	-20.243,000	0,000

<u>Φόροι εισοδήματος πληρωθέντες</u>	-6.807,000	-4.231,000	-5.944,000	-3.282,000
<u>Ταμ. ροές από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</u>	62.536,000	52.175,000	-82.720,000	67.243,000
Επενδυτικές δραστηριότητες				
<u>Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων</u>	-150,000	0,000	-150,000	0,000
<u>Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων</u>	26.504,000	21.730,000	-63,000	-68,000
<u>Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων</u>	8.267,000	6.314,000	2.358,000	64,000
<u>Ταμ. ροές από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</u>	18.312,000	15.416,000	2.220,000	-4,000
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
<u>Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια</u>	180.000,000	110.000,000	180.000,000	110.000,000
<u>Εξοφλήσεις δανείων</u>	-90.513,000	-33.487,000	-90.513,000	-33.487,000
<u>Μερίσματα πληρωθέντα</u>	-8.513,000	-8.416,000	-8.513,000	-8.416,000
<u>Ταμ. ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</u>	80.974,000	68.097,000	80.974,000	68.097,000
<u>Καθαρή αύξηση στα ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα περιόδου (α+β+γ)</u>	126,000	506,000	474,000	850,000
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα στην έναρξη της περιόδου</u>	2.819,000	2.313,000	2.386,000	1.536,000
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα στη λήξη της περιόδου</u>	2.945,000	2.819,000	2.860,000	2.386,000
	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
<u>Καθαρή θέση έναρξης περιόδου</u>	175.259,000	172.720,000	170.532,000	169.727,000
<u>Κέρδη / ζημιές περιόδου μετά από φόρους</u>	11.609,000	11.060,000	10.797,000	9.326,000
<u>Αύξηση / μείωση μετοχικού κεφαλαίου</u>	-7,000	-30,000	-7,000	-30,000
<u>Διανεμηθέντα μερίσματα</u>	-8.491,000	-8.491,000	-8.491,000	-8.491,000
<u>Καθαρή θέση λήξης περιόδου</u>	178.228,000	175.259,000	172.831,000	170.532,000

Θεμελιώδη Στοιχεία το 2006

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
<u>Πάγια στοιχεία Ενεργητικού</u>	62.090	57.344	4.895	2.794

<u>Σύνολο απαιτήσεων</u>	986.675	770.421	1.032.969	814.171
<u>Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού</u>	32.029	17.460	29.360	15.291
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.080.794	845.225	1.067.224	832.256
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
<u>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>	857.341	639.465	852.278	634.974
<u>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>	38.444	27.532	36.415	24.451
Σύνολο υποχρεώσεων (α)	895.785	666.997	888.693	659.425
<u>Σύνολο καθαρής θέσης (δ)</u>	185.009	178.228	178.531	172.831
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (ε) = (α) + (δ)	1.080.794	845.225	1.067.224	832.256

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
<u>Κύκλος Εργασιών</u>	54.339	42.611	56.834	44.746
<u>Μικτά κέρδη / ζημιές</u>	24.546	22.467	27.056	24.503
<u>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτ.</u>	21.610	18.299	20.220	16.842
<u>Κέρδη π.φ., χρηματοδ., επενδ. αποτελ. και αποσβέσεων</u>	33.635	29.333	20.320	16.940
Κέρδη / ζημιές προ φόρων	21.610	18.299	20.220	16.842
<u>Μείον φόροι</u>	-6.338	-6.690	-6.029	-6.045
Κέρδη / ζημιές μετά από φόρους	15.272	11.609	14.191	10.797
Κατανέμονται σε:				
<u>Μετόχους Εταιρείας</u>	14.646	11.203	14.191	10.797
<u>Δικαιώματα Μειοψηφίας</u>	626	406	0	0
Βασικά κέρδη μετά φόρων ανά μετοχή (σε €)	0,600	0,460	0,580	0,450

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Λειτουργικές δραστηριότητες				
<u>Κέρδη προ φόρων</u>	21.610	18.299	20.220	16.842
Προσαρμογές για:				
<u>Αποσβέσεις ενσώματων και ασώματων παγίων</u>	12.025	11.034	100	98
<u>Προβλέψεις</u>	3.429	2.714	3.261	2.055
<u>Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας</u>	-1.058	1.604	0	69
<u>Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα</u>	31.908	20.144	29.778	20.243
Μεταβολές στο Κεφάλαιο Κίνησης				
<u>Αύξηση / μείωση απαιτήσεων</u>	-216.523	-97.823	-218.708	-103.433
<u>Αύξηση / μείωση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)</u>	8.685	8.443	9.286	7.593
<u>Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα</u>	-31.908	-20.144	-29.778	-20.243
<u>Φόροι εισοδήματος πληρωθέντες</u>	-4.371	-6.807	-4.124	-5.944

Ταμ. ροές από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	-176.203	-62.536	-189.965	-82.720
Επενδυτικές δραστηριότητες				
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	0	-150	0	-150
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	-25.092	-26.504	-672	-63
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	10.792	8.267	19	2.358
Ταμ. ροές από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-14.349	-18.312	-840	2.220
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια	364.376	180.000	364.376	180.000
Εξοφλήσεις δανείων	-146.359	-90.513	-146.359	-90.513
Μερίσματα πληρωθέντα	-8.466	-8.513	-8.466	-8.513
Ταμ. ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	209.551	80.974	209.551	80.974
Καθαρή αύξηση στα ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα περιόδου (α+β+γ)	18.999	126	18.746	474
Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα στην έναρξη της περιόδου	2.945	2.819	2.860	2.386
Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα στη λήξη της περιόδου	21.944	2.945	21.606	2.860
	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Καθαρή θέση έναρξης περιόδου	178.228	175.259	172.831	170.532
Κέρδη / ζημιές περιόδου μετά από φόρους	15.272	11.609	14.191	10.797
Αύξηση / μείωση μετοχικού κεφαλαίου	0	-7	0	-7
Διανεμηθέντα μερίσματα	-8.491	-8.491	-8.491	-8.491
Καθαρή θέση λήξης περιόδου	185.009	178.228	178.531	172.831

Ακολουθεί συγκριτικός πίνακας μεταξύ των εταιριών, για τα έτη 2004, 2005, 2006, όπου φαίνεται το ενεργητικό τους, οι υποχρεώσεις τους, τα κέρδη του, και η καθαρή τους θέση.

Έτος 2004

	ΠΕΙΑΗ	ΠΑΡΝ	ΚΟΥΜ
Κύκλος Εργασιών	35.855,000	13.533,692	5.381,000
Μικτά κέρδη / (ζημιές)	17.735,000	2.300,652	4.355,000
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	15.616,000	2.569,192	2.254,000
Μείον φόροι	-4.556,000	-963,330	-1.242,000
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους	11.060,000	1.605,862	1.012,000
Κατανέμονται σε:			
Μετόχους Εταιρείας	10.125,000	1.523,826	1.005,000
Δικαιώματα Μειοψηφίας	935,000	82,035	7,000
Βασικά κέρδη μετά φόρων ανά μετοχή (σε €)	0,42	0,00	0,00

Μεταβολές στο Κεφάλαιο Κίνησης

Αύξηση (μείωση) αποθεμάτων	0,000	-82,018	-234,000
Αύξηση (μείωση) απαιτήσεων	-71.825,000	-1.513,049	3.047,000
Αύξηση (μείωση) υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	-4.004,000	-307,261	1.145,000
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	0,000	-2,744	-1.129,000
Φόροι εισοδήματος πληρωθέντες	-4.231,000	-1.387,145	-437,000

	ΠΕΙΑΗ	ΠΑΡΝ	ΚΟΥΜ
Καθαρή θέση έναρξης περιόδου	172.720,000	31.750,554	17.870,000
Κέρδη / ζημιές περιόδου μετά από φόρους	11.060,000	1.605,862	1.012,000
Καθαρή θέση λήξης περιόδου	175.259,000	26.556,455	19.675,000

Έτος 2005

	ΠΕΙΑΗ	ΠΑΡΝ	ΚΟΥΜ
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	57.344,000	28.281,191	43.911,000
Αποθέματα	0,000	320,872	0,000
Σύνολο απαιτήσεων	770.421,000	3.229,179	11.224,000
Σύνολο Χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων	0,000	0,000	23.815,000

Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	17.460	2.620	24.372
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	845.225	34.451	79.507
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	639.465,000	687,220	28.234,000
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	27.532,000	2.271,077	19.878,000
Σύνολο υποχρεώσεων (α)	666.997	2.958	48.112
Σύνολο καθαρής θέσης (δ)	178.228,000	31.493,200	31.395,000
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (ε) = (α) + (δ)	845.225	34.451	79.507
	ΠΕΙΛΗ	ΠΑΡΝ	ΚΟΥΜ
Κύκλος Εργασιών	42.611,000	13.427,703	4.458,000
Μικτά κέρδη / (ζημιές)	22.467,000	2.088,662	3.596,000
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτ.	18.299,000	2.138,326	-1.929,000
Κέρδη π.φ., χρηματοδ., επενδ. αποτελ. και αποσβέσεων	29.333,000	2.153,137	-1.617,000
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	18.299,000	2.320,815	11.229,000
Μείον φόροι	-6.690,000	-832,870	-2.186,000
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους	11.609,000	1.487,945	9.043,000
Κατανέμονται σε:			
Μετόχους Εταιρείας	11.203,000	1.412,471	8.571,000
Δικαιώματα Μειοψηφίας	406,000	75,474	472,000
Βασικά κέρδη μετά φόρων ανά μετοχή (σε €)	0,46	0,07	0,52
	ΠΕΙΛΗ	ΠΑΡΝ	ΚΟΥΜ
Λειτουργικές δραστηριότητες			
Κέρδη προ φόρων	18.299,000	2.320,815	11.229,000
Προσαρμογές για:			
Αποσβέσεις ενσώματων και ασώματων παγίων	11.034,000	14,812	312,000
Προβλέψεις	2.714,000	-120,000	-9.290,000
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη, ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	1.604,000	2,731	-9.388,000
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	20.144,000	4,233	1.400,000
Μεταβολές στο Κεφάλαιο Κίνησης			
Αύξηση (μείωση) αποθεμάτων	0,000	-19,473	0,000
Αύξηση (μείωση) απαιτήσεων	-97.823,000	-1.237,670	6.979,000
Αύξηση (μείωση) υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	8.443,000	222,742	-8.397,000
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	-20.144,000	-4,233	-2.448,000
Φόροι εισοδήματος πληρωθέντες	-6.807,000	-1.267,246	-226,000
	ΠΕΙΛΗ	ΠΑΡΝ	ΚΟΥΜ
Καθαρή θέση έναρξης περιόδου	175.259,000	26.556,454	19.675,000
Κέρδη / ζημιές περιόδου μετά από φόρους	11.609,000	1.487,945	9.043,000

Αύξηση / (μείωση) μετοχικού κεφαλαίου	-7,000	0,000	0,000
Διανεμηθέντα μερίσματα	-8.491,000	-45,000	0,000
Καθαρό εισόδημα καταχωρημένο απευθείας στην καθαρή θέση	0,000	3.493,801	2.677,000
Καθαρή θέση λήξης περιόδου	178.228,000	31.493,200	31.395,000

Έτος 2006

	ΠΕΙΛΗ	ΠΑΡΝ	ΚΟΥΜ
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	62.090,000	25.296,839	50.860,000
Αποθέματα	0,000	298,412	0,000
Σύνολο απαιτήσεων	986.675,000	9.532,304	32.456,000
Σύνολο Χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων	0,000	0,000	42.475,000
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	32.029	2.370	45.689
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.080.794	37.497	129.005
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	857.341,000	586,159	45.497,000
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	38.444,000	1.620,329	39.175,000
Σύνολο υποχρεώσεων (α)	895.785	2.206	84.672
Σύνολο καθαρής θέσης (δ)	185.009,000	35.290,578	44.333,000
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (ε) = (α) + (δ)	1.080.794	37.497	129.005
	ΠΕΙΛΗ	ΠΑΡΝ	ΚΟΥΜ
Κύκλος Εργασιών	54.339,000	13.240,928	3.932,000
Μικτά κέρδη / (ζημιές)	24.546,000	1.695,913	2.055,000
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτ.	21.610,000	1.150,756	-3.184,000
Κέρδη π.φ., χρηματοδ., επενδ. αποτελ. και αποσβέσεων	33.635,000	1.166,441	-2.763,000
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	21.610,000	-1.533,422	5.163,000
Μείον φόροι	-6.338,000	-597,355	-24,000
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους	15.272,000	-2.130,777	5.139,000
Κατανέμονται σε:			
Μετόχους Εταιρείας	14.646,000	-2.193,909	4.914,000
Δικαιώματα Μειοψηφίας	626,000	63,131	225,000
Βασικά κέρδη μετά φόρων ανά μετοχή (σε €)	0,60	-0,11	0,29

Μεταβολές στο Κεφάλαιο Κίνησης			
Αύξηση (μείωση) αποθεμάτων	0,000	22,460	0,000
Αύξηση (μείωση) απαιτήσεων	216.523,000	-300,317	-21.094,000
Αύξηση (μείωση) υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	8.685,000	-235,189	3.661,000
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	-31.908,000	-5,319	-3.117,000
Φόροι εισοδήματος πληρωθέντες	-4.371,000	-1.164,870	-224,000
Ταμ. ροές από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	176.203,000	211,691	-23.266,000
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες			
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια	364.376,000	0,000	42.608,000
Εξοφλήσεις δανείων	146.359,000	0,000	-10.765,000
Μερίσματα πληρωθέντα	-8.466,000	-54,175	0,000
Ταμ. ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	209.551,000	-54,175	31.299,000
Καθαρή αύξηση στα ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα περιόδου (α+β+γ)	18.999,000	147,512	2.586,000
Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα στην έναρξη της περιόδου	2.945,000	772,764	628,000
Ταμειακά διαθέσιμα και ταμ. ισοδύναμα στη λήξη της περιόδου	21.944,000	920,276	3.214,000
	ΠΕΙΛΗ	ΠΑΡΝ	ΚΟΥΜ
Καθαρή θέση έναρξης περιόδου	178.228,000	31.493,200	31.395,000
Κέρδη / ζημιές περιόδου μετά από φόρους	15.272,000	-2.130,777	5.139,000
Διανεμηθέντα μερίσματα	-8.491,000	-99,000	0,000
Καθαρό εισόδημα καταχωρημένο απευθείας στην καθαρή θέση	0,000	6.027,156	7.799,000
Καθαρή θέση λήξης περιόδου	185.009,000	35.290,578	44.333,000

5. Οι «Εισηγμένες» Ασφαλιστικές εταιρίες

Ο κλάδος των ασφαλιστικών εταιριών στο χρηματιστήριο Αθηνών, είναι προφανές ότι είναι ένας από τους μικρότερους κλάδους. Σήμερα αποτελείται μόλις

από τέσσερις εταιρίες, τις: Εθνική Ασφαλειών, Αγροτική Ασφαλιστική, Ευρωπαϊκή Πίστη και Ασπίς Πρόνοια.

Μαζί με αυτές, τις οποίες και θα μελετήσουμε εκτενώς, τόσο όσον αφορά στα οικονομικά τους μεγέθη όσο και στην γενικότερη πορεία τους μέσα στο χρηματιστήριο τα τελευταία πέντε έτη, θα μπορούσαμε να μελετήσουμε μία ακόμη εταιρία, την Γιουρομπρόκερς. Παρόλο που αυτή ανήκει σε μία ξεχωριστή κατηγορία – μεσίτες ασφαλίσεων – με τη λογική ότι και αυτή η εταιρία πραγματεύεται στην ελληνική αγορά μία σειρά ασφαλιστικών προϊόντων, ακόμη κι αν η ίδια δεν τα «παράγει», αλλά τα «μεταπουλά».

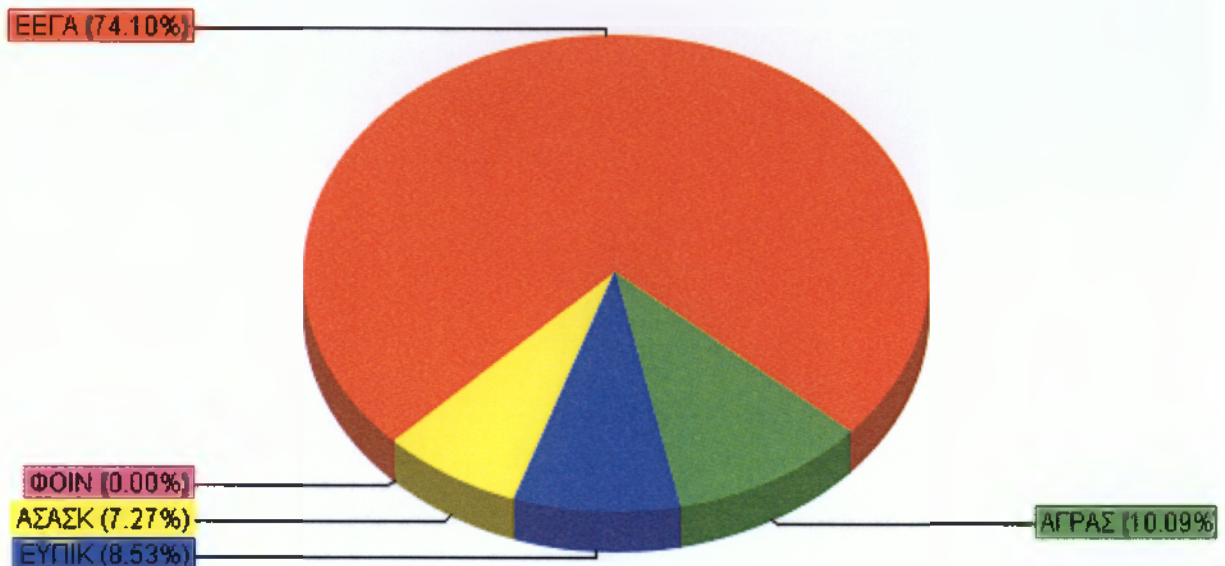
ι) Η Εθνική Ασφαλειών

Το επίσημο σύμβολο της εταιρίας, με το οποίο την αναγνωρίζουν οι επενδυτές στο ταμπλό του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, είναι ΕΕΓΑ.

Η Εθνική Ασφαλειών ανήκει στον όμιλο εταιριών της Εθνικής Ασφαλιστικής.

Από ότι φαίνεται κατέχει το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς στον κλάδο των ασφαλειών τα τελευταία χρόνια. Κατά τα έτη 2006, και 2004, κατάφερε να πραγματοποιήσει τις περισσότερες πωλήσεις, ενώ στην κεφαλαιοποίηση καταλαμβάνει το **74,10%** του κλάδου ασφαλειών στο ΧΑΑ. Σε παραγωγή ασφαλιστρων, κατά το έτος 2006, σύμφωνα με δημοσιευμένα στοιχεία της Ένωσης Ασφαλιστικών Εταιριών Ελλάδας, είχε την πρώτη θέση κατέχοντας το 15,8 % του μεριδίου αγοράς. Επίσης στις ασφάλειες ζωής κατείχε το 16,8 %, στη δεύτερη θέση, και στις ασφαλίσσεις ζημιών και πάλι είχε το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς φτάνοντας στο 14,6%. Σε μία αγορά που αυτή τη στιγμή απαρτίζεται από 76 Ασφαλιστικές Εταιρίες(θα αναφερόμαστε πάντα για τα τακτικά μέλη της Ένωσης Ασφαλιστικών Εταιριών Ελλάδας, μιας και μόνο γι αυτές τις εταιρίες δύναται να βρεθούν έγκυρα στοιχεία).

Διάγραμμα 1.

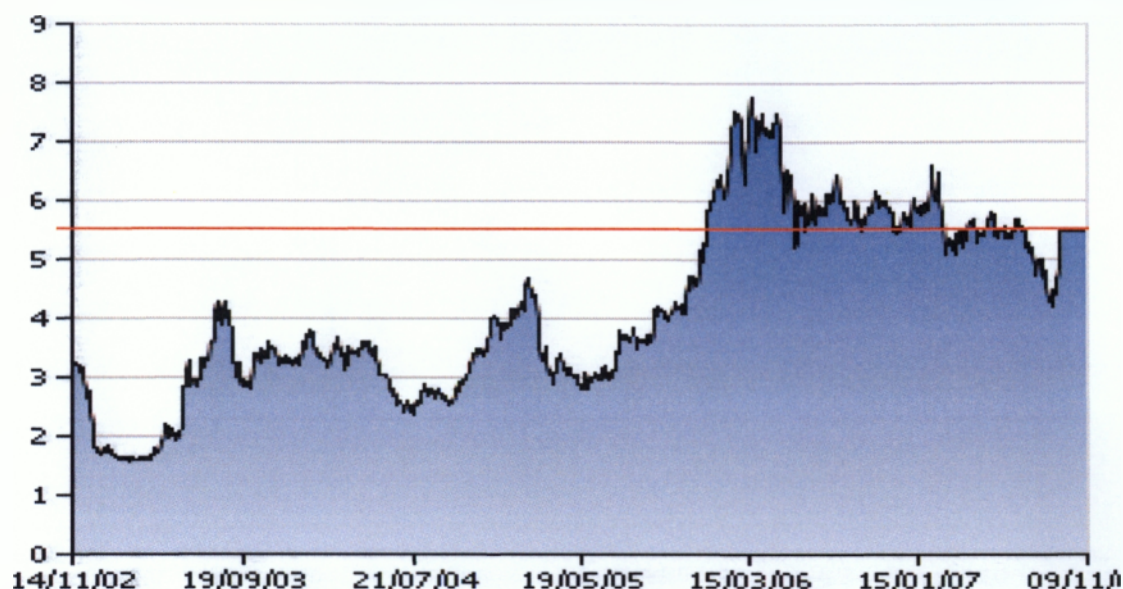


Το σύνολο του ενεργητικού της από το 2004 μέχρι και σήμερα έχει παρουσιάσει σημαντική αύξηση, από τα 1.732,984 εκατομμύρια ευρώ στα 2.163,683 εκατομμύρια ευρώ, όταν ο μέσος όρος του κλάδου των Ασφαλειών μόλις αγγίζει τα 126,028 εκατομμύρια ευρώ ενώ συγκριτικά με αυτό οι υποχρεώσεις της αν και παρουσιάζουν αύξηση είναι ιδιαίτερα χαμηλές. Κατά το έτος 2005 παρουσίασε σημαντικά κέρδη τα οποία ήταν περίπου στα 38,5 εκατομμύρια ευρώ, ενώ στα έτη 2004 και 2006 παρουσίασε ζημιές.

Από τα δημοσιευμένα πάντα στοιχεία της εταιρίας, παίρνουμε μία επιπρόσθετη εικόνα γι αυτήν μελετώντας μία σειρά από αριθμοδείκτες, που υπολογίζονται. Έτσι το P/E προ φόρων, που εκφράζει τα κέρδη ανά μετοχή προ φόρων είναι ίσο με 345,7. Ενώ η αποδοτικότητα του ενεργητικού της εταιρίας είναι αρνητική και κυμαίνεται στο -0,1%,

Σήμερα ένας επενδυτής συναντά την μετοχή της στην τιμή των 5,50 ευρώ. Τι συνέβη όμως τα τελευταία πέντε έτη στη μετοχή της Εθνικής Ασφαλειών; Μία πρώτη εικόνα έχουμε από το γραμμόγραμμα που ακολουθεί, όπως αυτό δημοσιεύεται στο χρηματιστηριακό website, www.Capital.gr.

Διάγραμμα 2. - Γραμμόγραμμα 1«η τιμή της ΕΕΓΑ»



Όπως μπορεί κανείς να παρατηρήσει, η πορεία της ΕΕΓΑ, από τις 14/11/2002 μέχρι και σήμερα 14/11/2007, πέντε χρόνια ακριβώς, παρουσίασε σημαντικές διακυμάνσεις. Θετικές πορείες, αλλά και αρνητικές, άνοδοι, κάμψεις, μικρές διορθωτικές κινήσεις, με μία μακροχρόνια αυξητική τάση.

Η τιμή της στην αρχή της περιόδου ξεκίνησε από τα 3,13 ευρώ, για να κινηθεί πτωτικά για την επόμενη περίοδο, και μέχρι τις 26/2/2003 όπου και η τιμή της έπεσε θεαματικά αγγίζοντας μόλις τα 1,27 ευρώ. Σε διάστημα δηλαδή 3,5 περίπου μηνών η ΕΕΓΑ, παρουσίασε εντυπωσιακή πτώση, χάνοντας το 40,58 % περίπου της τιμής της.

Από εκεί και πέρα ακολουθεί μία περίοδος μικρών διορθώσεων, δηλών αρχικά θετικών βημάτων, και αργότερα περισσότερο σταθερών ανοδικών τάσεων, που την οδήγησαν σε αναρρίχηση στα 3,42 ευρώ, ακριβώς ένα χρόνο μετά, δηλαδή τον Νοέμβρη του 2003. Στην περίοδο που μεσολάβησε η ΕΕΓΑ, έκανε ένα Limit Up χτυπώντας τα 4,14 ευρώ τον Αύγουστο του 2003. Αυτή ήταν και η μεγαλύτερη τιμή του έτους (14/11/2002 – 14/11/2003).

Στο επόμενο διάστημα ακολουθούν ισχυρές διακυμάνσεις, που κάνουν την καμπύλη να φαίνεται ιδιαίτερα «ταραχώδη». Παίζοντας μεταξύ των τιμών 3,20 και 3,50, και αγγίζοντας για ελάχιστες φορές τιμές όπως τα 3,78 ευρώ φτάνουμε στο Μάιο του 2004, από εκεί ξεκινάει μία νέα και επώδυνη πτωτική πορεία. Από ότι φαίνεται και στο διάγραμμα, η περίοδος καθόδου διήρκεσε μέχρι τον ένατο του 2004, πέντε περίπου μήνες οδηγώντας την τιμή στα 2,55 ευρώ.

Οι επόμενοι μήνες, όπως άλλωστε θα περίμενε κάποιος, είναι μία περίοδος ανόδου. Η άνοδος αυτή τη φορά διήρκεσε τρεις περίπου μήνες, κατακτώντας την κορυφή των 4,06 ευρώ. Από εκεί και πέρα αρχίζει και πάλι να «κατρακυλά».

Στους έξι μήνες που ακολούθησαν μέχρι τον Ιούνιο του 2005, τη μετοχή της Εθνικής Ασφαλίσεων έπεσε και πάλι στα 2,97 ευρώ.

Οι εναλλαγές, όπως μπορούμε να παρατηρήσουμε, μεταξύ των περιόδων ανόδου και καθόδου της τιμής της ΕΕΓΑ, είναι συνεχείς, με μεγαλύτερες τις περιόδους καθόδου. Η μετοχή φαίνεται να αντιστέκεται στις πτωτικές τάσεις, έτσι οι πτώσεις χρειάζονται περισσότερο χρόνο να συμβούν, ενώ αντιθέτως οι ανοδικές τάσεις την εκτινάσσουν σε ψηλά επίπεδα, περισσότερο απότομα.

Ακολουθεί μία ιδιαίτερα ευνοϊκή περίοδος για την ΕΕΓΑ, η τιμή της αυξάνει σημαντικά φτάνοντας για πρώτη φορά, μέσα στο διάστημα που μελετάμε την τιμή των 7,50 ευρώ, τον Φεβρουάριο και τον Απρίλιο του 2006. Σαφώς στην περίοδο αυτή υπάρχουν μικρές διορθωτικές πτώσεις από μέρα σε μέρα, που όμως υπερκαλύπτονται από τις τάσεις ανόδου.

Από εκεί και έπειτα έχουμε παλινδρομήσεις γύρω από την τιμή 5 και κάτι ευρώ και 6 και κάτι, με σαφείς τις πτωτικές δυνάμεις που προσπαθούν να συμπιέσουν την τιμή προς τα κάτω. Κάτι τέτοιο άλλωστε γίνεται αντιληπτό και από την καμπύλη. Μετά την ιδιαίτερα ψηλή τιμή των 7,50 ευρώ, οι διακυμάνσεις κάνουν την καμπύλη περισσότερο «τραχιά», αν μπορούμε να χρησιμοποιήσουμε την έκφραση αυτή, για να φτάσει σήμερα στα 5,50 ευρώ, όπως τονίστηκε και στην αρχή, διανύοντας και πάλι μία περίοδο ύφεσης.

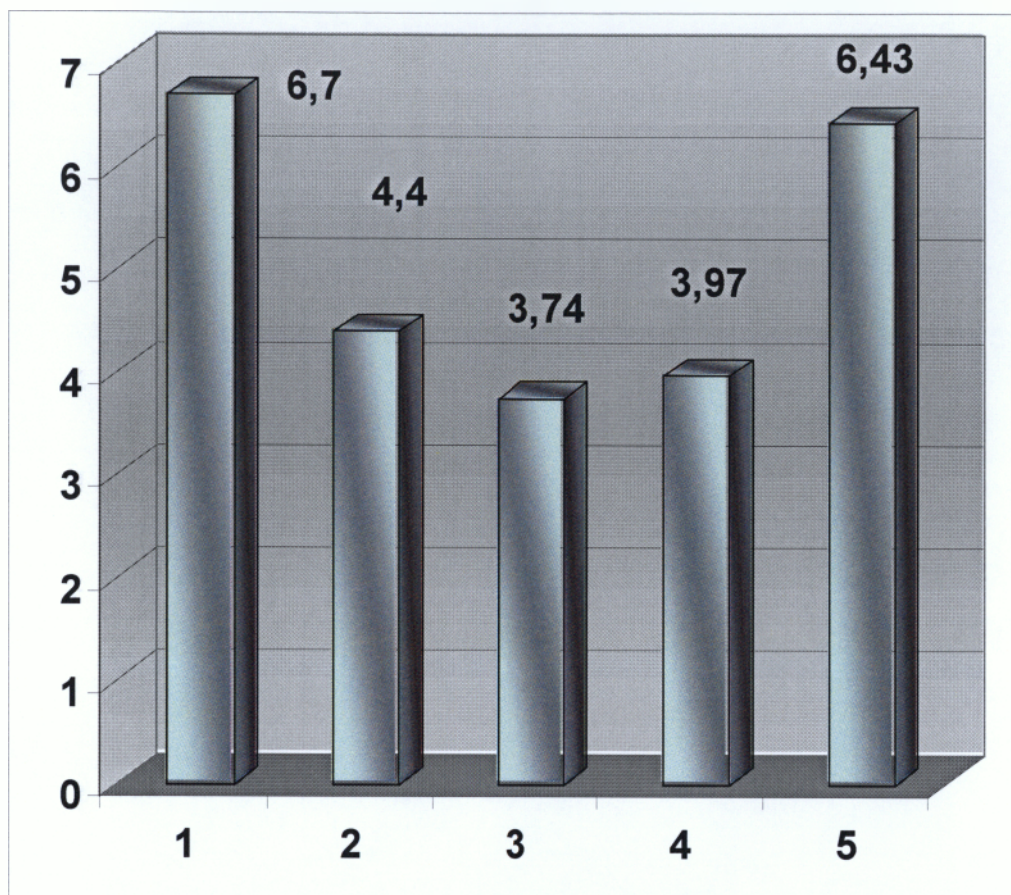
Διάγραμμα 3. - Γραμμόγραμμα «η τιμή της ΕΕΓΑ»



Στον πίνακα που ακολουθεί δίνεται η μέση ημερήσια τιμή της μετοχής για τα έτη από το 2002 μέχρι και το 2006.

Έτος 2002	6,70
Έτος 2003	4,40
Έτος 2004	3,74
Έτος 2005	3,97
Έτος 2006	6,43

Διάγραμμα 3. – μέση ετήσια τιμή μετοχής(σε ευρώ)



ii) Η Αγροτική Ασφαλιστική

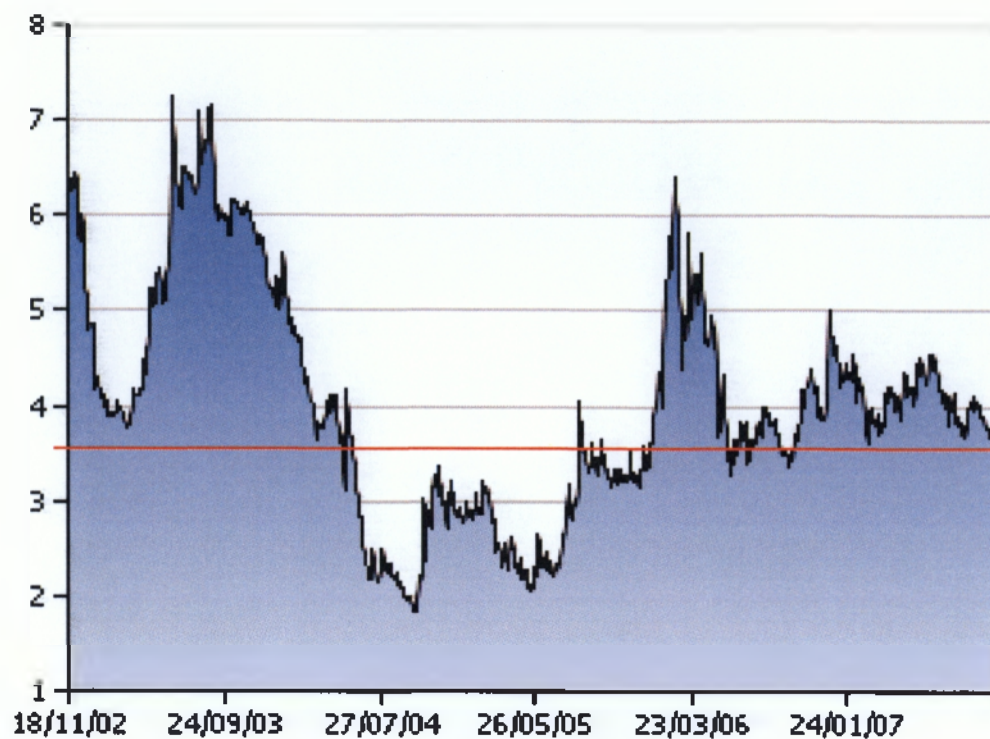
Η Αγροτική Ασφαλιστική Εταιρία, είναι επίσης μία από τις σημαντικότερες Εταιρίες Ασφαλειών στην Ελληνική αγορά. Ιδρύθηκε το 1980, αλλά κατάφερε να

εισαχθεί στο χρηματιστήριο αξιών Αθηνών 19 χρόνια αργότερα – κατά το έτος 1999. Από το 2000, ακολουθεί μία δυναμική πορεία σημειώνοντας σημαντικά κέρδη, σύμφωνα με τα στοιχεία που η ίδια ανακοινώνει.

Στο ταμπλό του ελληνικού χρηματιστηρίου τη συναντάμε με το σύμβολο ΑΓΡΑΣ. Η μετοχή της σήμερα βρίσκεται στα 3,95 ευρώ. Το μερίδιο που κατέχει στην αγορά όσον αφορά στην παραγωγή ασφαλιστρων ανέρχεται στο 3,8%, στην αγορά των ασφαλειών ζωής δεν φαίνεται να έχει σημαντικό μερίδιο καθώς δεν κατατάσσεται μεταξύ των δέκα πρώτων εταιριών, αντιθέτως στις ασφάλειες ζημιών κατέχει το 5,1% της αγοράς. Σημαντικό είναι να τονιστεί στο σημείο αυτό ότι αρκετές εκ των εταιριών που καταλαμβάνουν μεγάλα μερίδια στην αγορά ασφαλειών, δεν είναι εισηγμένες στο ελληνικό χρηματιστήριο. Τέλος η κεφαλαιοποίηση της φτάνει στο 10% περίπου, ενώ μεταξύ των εταιριών ασφαλειών στο χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, φαίνεται να είναι η πλέον κερδοφόρα εταιρία. Με το ενεργητικό της διαρκώς αυξανόμενο, από έτος σε έτος, κατάφερε για τα έτη 2004, 2005, 2006, να σημειώσει σημαντικά κέρδη. Έτσι το 2004 ήταν πρώτη σε κέρδη στο κλάδο της παρόλο που οι εισροές της ήταν αρνητικές. Το επόμενο έτος, 2005, με κέρδη και πάλι, ενώ το 2006 κατάφερε να είναι δεύτερη σε πωλήσεις μέσα στον κλάδο και πρώτη σε κερδοφορία.

Η μετοχή της όπως φαίνεται και στο διάγραμμα που ακολουθεί εμφάνισε σημαντικές διακυμάνσεις, τα τελευταία πέντε έτη.

Διάγραμμα 4. – Γραμμόγραμμα «η τιμή της ΑΓΡΑΣ»



Τον ενδέκατο μήνα του 2002 η ΑΓΡΑΣ, βρισκόταν στην τιμή των 6,38 ευρώ, από εκεί που ξεκινά το γράφημα μας, αλλά στην ουσία βρίσκεται στο τέλος ενός μεγάλου κατρακυλίσματος, που ξεκίνησε τον Δεκέμβριο του 2001, όπου είχε φτάσει στην απίστευτη τιμή των 21 περίπου ευρώ. Μέσα σε ένα περίπου έτος έχασε πολύ, φτάνοντας στο ¼ περίπου της τιμής από την οποία ξεκίνησε. Εμείς τη συναντάμε μέχρι και τον Μάρτη του 2003 να βρίσκεται σε μία καθοδική πορεία, αγγίζοντας τον Μάρτη του 2003 μόλις τα 3,76 ευρώ. Ακούγεται τρομακτικό αν αναλογιστεί κανείς από ποιο σημείο είχε ξεκινήσει αυτή η πορεία, ωστόσο δεν φαίνεται να είναι το ελάχιστο της καμπύλης αυτής.

Ακολουθεί μία περίοδο ανόδου της τιμής της μετοχής μέχρι τον 8^ο του 2003, για να ακολουθήσει μία ακόμη πτωτική διαδρομή για ατσάλινα νεύρα. Έτσι από τα 7,16 ευρώ που κατάφερε να σκαρφαλώσει μέχρι τον Αύγουστο του 2003, κατρακυλάει ασταμάτητα και για περισσότερο από ένα έτος φτάνοντας τον Σεπτέμβριο του 2004 στη χαμηλότερη μέχρι σήμερα τιμή της των 1,83 ευρώ.

Από εκεί και πέρα αρχίζει δειλά – δειλά, μία πορεία διόρθωσης της φοβερής αυτής πτώσης. Η πορεία αυτή φαίνεται να διαρκεί μέχρι και σήμερα. Τον Ιούνιο του

2006 κατάφερε για μία ακόμη φορά να φτάσει κοντά στα 7 ευρώ, και πάλι ακολούθησε μία πτώση για να φτάσει μέχρι σήμερα στα 3,54 ευρώ.

Σαφώς μία καλύτερη εικόνα θα μπορούσε να έχει κανείς για την συγκεκριμένη μετοχή βλέποντας το γραμμόγραμμα της τιμής της από το 1999, από την εισαγωγή της δηλαδή στο ΧΑΑ. Για το λόγο αυτό το παραθέτουμε παρακάτω.

Διάγραμμα 5. – Γραμμόγραμμα «η ΑΓΡΑΣ από το 1999»



Αξιοσημείωτο είναι ότι κατά το έτος 2000, η ΑΓΡΑΣ, είχε καταφέρει να αναρριχηθεί σε επίπεδα πάνω από την τιμή των 45 ευρώ.

iii) Η Ευρωπαϊκή Πίστη

Η τρίτη σε σειρά εταιρία(όπως αυτές παρουσιάζονται στον κλάδο) είναι η Ευρωπαϊκή Πίστη.

Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Α.Ε.Γ.Α. ιδρύθηκε το 1977 από ασφαλιστές καριέρας. Είναι καταχωρημένη στο Μητρώο Ανωνύμων Ασφαλιστικών Εταιριών του Υπουργείου Ανάπτυξης και εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών από το Δεκέμβριο του 1997. Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ σήμερα είναι μια πλήρης ασφαλιστική εταιρία που δραστηριοποιείται σε όλους τους σύγχρονους κλάδους ασφάλισης, παρέχοντας ολοκληρωμένη ασφαλιστική κάλυψη τόσο σε ατομικό όσο και επιχειρησιακό επίπεδο με ειδικά σχεδιασμένα πρωτοποριακά και ευέλικτα ασφαλιστικά προγράμματα ενώ παράλληλα επενδύει συνεχώς σε νέες τεχνολογίες και καινοτομικά εργαλεία. Η Εταιρία διατηρεί ένα Δίκτυο Πωλήσεων 1900 συνεργατών που απασχολούνται σε 90 καταστήματα και Γραφεία Πωλήσεων και 350 πρακτορεία σε όλη την Ελλάδα και οι οποίοι εξυπηρετούν περισσότερους από 200.000 πελάτες, κατέχοντας ένα μερίδιο στην αγορά ασφαλειών μικρότερο του 3%.

Σύμφωνα με τα οικονομικά στοιχεία, που η ίδια δημοσιεύει είναι μία κερδοφόρα εταιρία, σχεδόν σε όλα τα έτη λειτουργίας της. Για τα έτη 2004,2005, και 2006, για τα οποία και δημοσιεύονται στοιχεία στο www.Capital.gr τα κέρδη της είναι σημαντικά σε μία περίοδο που ακόμη και μεγαλύτερες Ασφαλιστικές Εταιρίες παρουσίαζαν ζημίες. Το ενεργητικό της σταθερά αυξανόμενο, ενώ στο σύνολο της κεφαλαιοποίησης του κλάδου καλύπτει το 8,53%. Όσον αφορά τους αριθμοδείκτες της, βλέπουμε ότι η αποδοτικότητα του ενεργητικού της είναι σημαντική, και επίσης το P/E παίρνει ψηλές τιμές.

Το επίσημο σύμβολο της στο ΧΑΑ είναι ΕΥΠΙΚ. Σήμερα τη μετοχή της Ευρωπαϊκής Πίστης τη συναντάμε στα 2,95 ευρώ έπειτα από μία «ταραχώδη» πορεία τα τελευταία πέντε έτη. Σημαντικές διακυμάνσεις, κάνουν τη καμπύλη της να παρουσιάζει μία όχι ιδιαίτερα ομαλή εικόνα.



Το Νοέμβρη του 2002, όπως φαίνεται και στο διάγραμμα τη βρίσκουμε στα 1,56 ευρώ σε μία πτωτική φάση που δυστυχώς δεν σταματά εκεί. Οι πιέσεις τη συμπαρασύρουν σε μία καθοδική πορεία μέχρι τον Μάρτιο του 2003, όπου και σημειώνεται η χαμηλότερη της τιμή για την πενταετία που μελετάμε, και είναι στα 0,64 ευρώ.

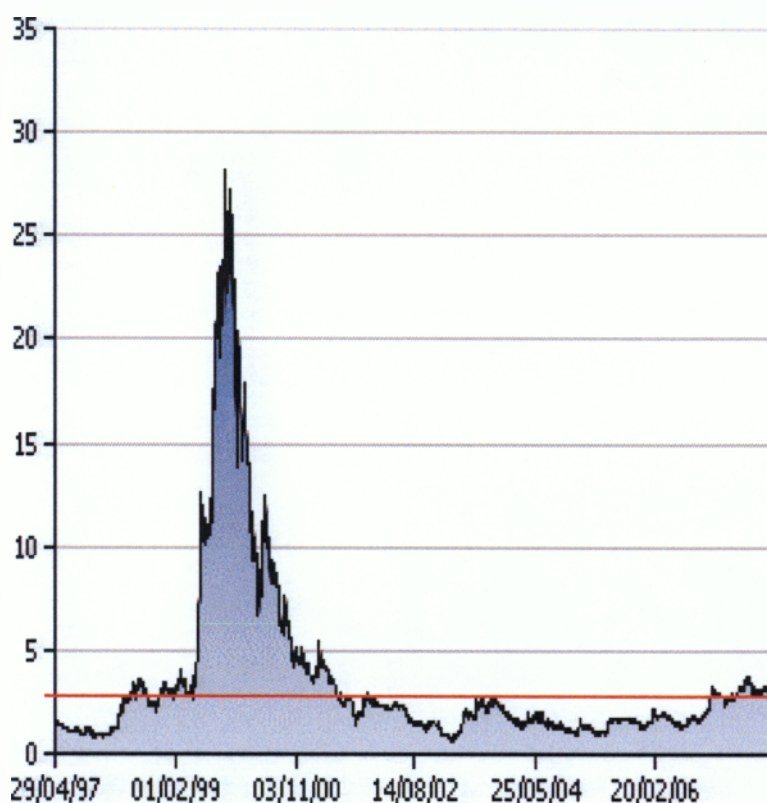
Ακολουθεί μία περίοδος ανόδου, για την ΕΥΠΙΚ, η οποία συνολικά διήρκεσε μέχρι τον 10^ο του 2003, περίπου επτά μήνες με μικρές βέβαια διορθωτικές κινήσεις μερικών ημερών ενδιάμεσα, κατάφερε να αγγίξει τα 2,72 ευρώ.

Όπως παρατηρούμε και στο διάγραμμα, από εκεί και πέρα η πτώση είναι σημαντική. Σχηματίζεται μία τεράστια «κοιλιά» με ελάχιστα σημεία ανόδου, για να καταλήξει έπειτα από μία πορεία 3 περίπου χρόνων στο σημείο από όπου ξεκίνησε. Έτσι το Δεκέμβρη του 2006 κατόρθωσε και πάλι να βρίσκεται στα 3,32 περίπου ευρώ. Μία τιμή που θα την χαρακτήριζε κανείς οριακή κορυφή μιας και δεν μπόρεσε να την διατηρήσει παρά μόνο για μία ημέρα. Οι πιέσεις που δέχτηκε σημαντικές, την ανάγκασαν σε μία ακόμη πτωτική πορεία, ευτυχώς αυτή τη φορά μικρής διάρκειας.

Ένα από τα limit up της χρονιάς του 2007 σημειώθηκε τον Ιούλιο του 2007, στα 3,76 ευρώ, τιμή κορυφή στην οποία και βρέθηκε στη δύνη μιας πτωτικής πορείας στα τέλη του 2000 και στις αρχές του 2001. Πρόκειται λοιπόν για την κατάκτηση ενός σημαντικού στόχου για την ΕΥΠΙΚ.

Ενδιαφέρον παρουσιάζει η απεικόνιση της όλης πορείας της Ευρωπαϊκής Πίστης – της τιμής της μετοχής της – από το σημείο εισόδου της μέχρι και σήμερα.

Διάγραμμα 7. – Γραμμόγραμμα «η ΕΥΠΙΚ 1997-2007»

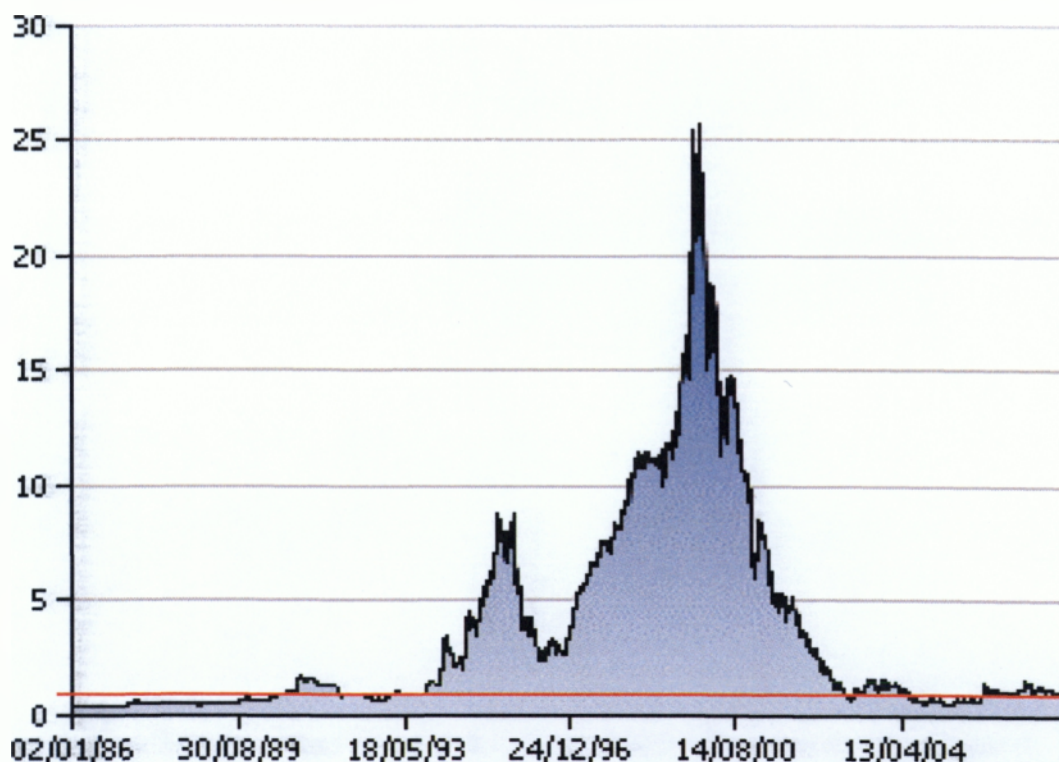


Ένας Στατιστικός αναλυτής θα μας έλεγε ότι μέχρι και τα μέσα του 2002, η καμπύλη αυτή θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι πλησιάζει σημαντικά στην κανονική κατανομή, από εκεί και πέρα άρχισε να μετατρέπεται σε μία καμπύλη δεξιά ασύμμετρη, δυσκολεύοντας έτσι το «έργο» της πρόβλεψης της από εδώ και πέρα.

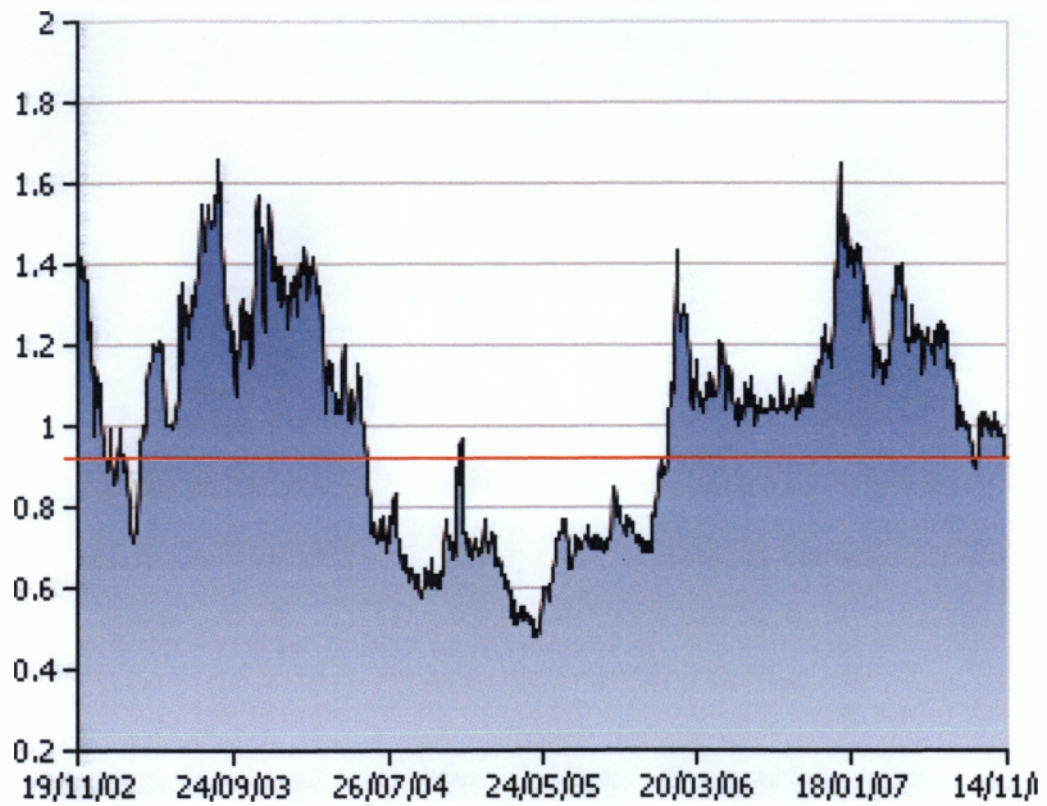
iv) Η Ασπίς Πρόνοια

Η ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ συμπλήρωσε πρόσφατα τα 60 χρόνια δημιουργικής παρουσίας στην Ασφαλιστική Αγορά, είναι σαφώς η παλαιότερη σε ηλικία ασφαλιστική εταιρία και η πρώτη που μπήκε στο ελληνικό χρηματιστήριο κατά το έτος 1986. Έκτοτε η πορεία της παρουσίασε ιδιαίτερο ενδιαφέρον.

Διάγραμμα 8. – Γραμμόγραμμα «η ΑΣΑΣΚ από το 1986 μέχρι σήμερα»



Διάγραμμα 9. – Γραμμόγραμμα «η ΑΣΑΣΚ 2002-2007»



P/E προ φόρων =11,5, αποδοτικότητα ενεργητικού 0,8%, καθαρό περιθώριο κέρδους 77,5%.

Διάγραμμα 10. – Η Γουρομπρόκερς 2004 - 2007



- **1971:** Έναρξη της ασφαλιστικής δραστηριότητας του κ. Γ. Κούμπα ως συνεργάτης των εταιρειών: «Ασφαλιστικό Συγκρότημα ΠΛΥΤΑ» και «ΑΣΤΗΡ Α.Ε.».
- **1973:** Ίδρυση της «Γ. ΚΟΥΜΠΑΣ & ΣΙΑ Ε.Π.Ε.» που δραστηριοποιείται σαν πράκτορας ασφαλειών των εταιρειών: «Ασφαλιστικό Συγκρότημα ΠΛΥΤΑ», «ΑΣΤΗΡ Α.Ε.», «ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ» και «Ασφαλιστικό Συγκρότημα Ν.ΜΑΚΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.».
- **1975:** Η «Γ. ΚΟΥΜΠΑΣ & ΣΙΑ Ε.Π.Ε.» αναλαμβάνει Γενικός Πράκτορας των ασφαλιστικών εταιρειών «ΑΙΟΛΙΣ Α.Ε.», «AMERICAN Α.Ε.».
- **1977:** Ίδρυση της εταιρείας «ΚΟΥΜΠΑΣ & ΣΙΑ ΕΚΠΡΟΣΩΠΟΙ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ Α.Ε.», η οποία συνεργάζεται με όλες τις ασφαλιστικές εταιρείες της Ελληνικής αγοράς.

- **1981:** Εγκατάσταση της εταιρείας στα ιδιόκτητα γραφεία επί της οδού Β. Κωνσταντίνου 2 στην Αθήνα.
- **1988:** Η εταιρεία γίνεται ένα από τα ιδρυτικά μέλη του Συνδέσμου Ελλήνων Μεσιτών Ασφαλίσεων-ΣΕΜΑ-.
- **1988:** Ίδρυση της εταιρείας «ΚΟΥΜΠΑΣ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΜΕΣΙΤΕΣ ΑΝΤΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ Α.Ε.», η οποία συνεργάζεται με τη διεθνή ασφαλιστική αγορά.
- **1992:** Ίδρυση της εταιρείας «EUROBROKERS ΜΕΣΙΤΕΣ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ Α.Ε.», η οποία λειτουργεί σαν ανεξάρτητος μεσίτης – broker στην Ελληνική αγορά.
- **1993:** Καθιέρωση και θεσμική κατοχύρωση του διεθνούς αναγνωρισμένου θεσμού του Μεσίτη Ασφαλίσεων στη χώρα μας, σύμφωνα με τον Ν.1569/85 (όπως έχει τροποποιηθεί με τους νόμους 1867/89, 2170/93 και 2496/97).

Η «EUROBROKERS ΜΕΣΙΤΕΣ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ Α.Ε.» κατοχυρώνει τη λειτουργία της και συμβάλλει ενεργά στη διαμόρφωση νέων κανόνων στην ελληνική ασφαλιστική αγορά, σύμφωνα με τα διεθνή πρότυπα.

- **1995:** Εγκατάσταση της «EUROBROKERS ΜΕΣΙΤΕΣ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ Α.Ε.» και των άλλων εταιρειών του ομίλου «ΚΟΥΜΠΑΣ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΣΥΜΒΟΥΛΕΥΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ Α.Ε.» στα νέα ιδιόκτητα γραφεία στο Μαρούσι.
- **2000:** Μετατροπή της εταιρείας «ΚΟΥΜΠΑΣ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΣΥΜΒΟΥΛΕΥΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ Α.Ε.» σε εταιρεία συμμετοχών, «ΚΟΥΜΠΑΣ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ» και μεταφορά όλων των συμβουλευτικών/ ασφαλιστικών δραστηριοτήτων των εταιρειών του ομίλου, στην «EUROBROKERS ΜΕΣΙΤΕΣ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ Α.Ε.»
- **2000:** Επέκταση στη Β.Ελλάδα, με την εξαγορά του χαρτοφυλακίου εταιρείας μεσιτών ασφαλίσεων, με την επωνυμία «Ασφαλιστικά Γραφεία ΤΣΑΣΗ Ε.Ε.»
- **2001:** Πιστοποίηση συστήματος διαχείρισης ποιότητας, κατά το πρότυπο ISO 9001:2000 από το διεθνή οργανισμό European Quality Assurance (EQA).
- **2002:** Η «EUROBROKERS ΜΕΣΙΤΕΣ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ Α.Ε.» καθιερώνεται σαν ασφαλιστικός σύμβουλος μεγάλων δημοσίων και ιδιωτικών επιχειρήσεων.
- **2004:** Οι μετοχές της «EUROBROKERS ΜΕΣΙΤΕΣ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ Α.Ε.» αρχίζουν να διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Η Γιουρομπρόκερς, λοιπόν ως θυγατρική εταιρία της ΚΟΥΜΠΑΣ Α.Ε., «επωμίστηκε», όλες τις δραστηριότητες στο χώρο των ασφαλειών, ενώ το 2004 εισήχθη στο ΧΑΑ.

Έτος 2004

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡ.	ΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡ.	ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡ.	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛ.	ΠΩΛ.	ΚΕΡΔΗ Π.Φ.	ΚΕΡΔΗ Μ.Φ.	ΚΕΦΑΛ.	P/E 2006	P/ M. 2006
<u>ΟΥΡΟΜΠΡΟΚΕΡΣ</u>	17,892	6,910	24,802	6,887	5,243	0,254	0,027	22,8	17,6	15

Έτος 2005

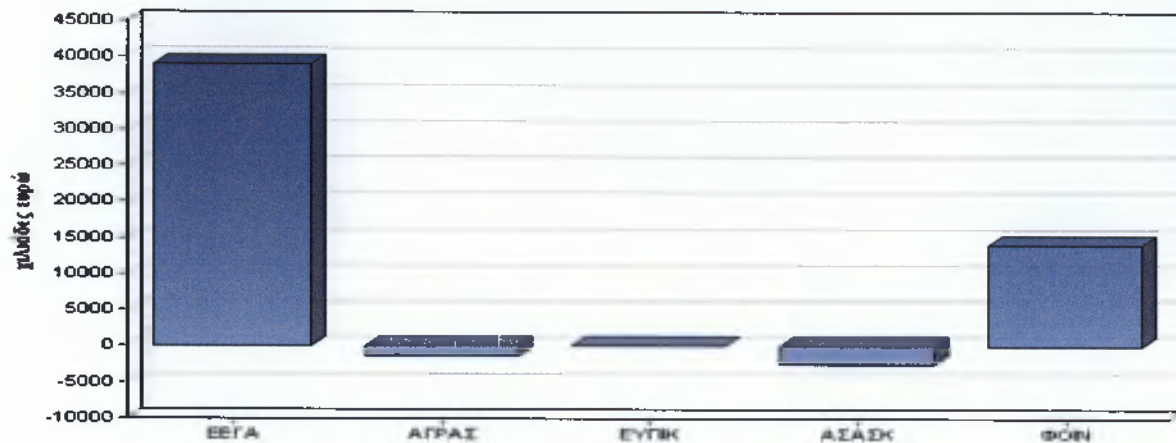
ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡ.	ΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡ.	ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡ.	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛ.	ΠΩΛ.	ΚΕΡΔΗ Π.Φ.	ΚΕΡΔΗ Μ.Φ.	ΚΕΦΑΛ.	P/E 2006	P/ M. 2006
<u>ΟΥΡΟΜΠΡΟΚΕΡΣ</u>	9,483	7,665	17,148	9,274	4,458	3,913	2,807	22,8	17,6	15

Έτος 2006

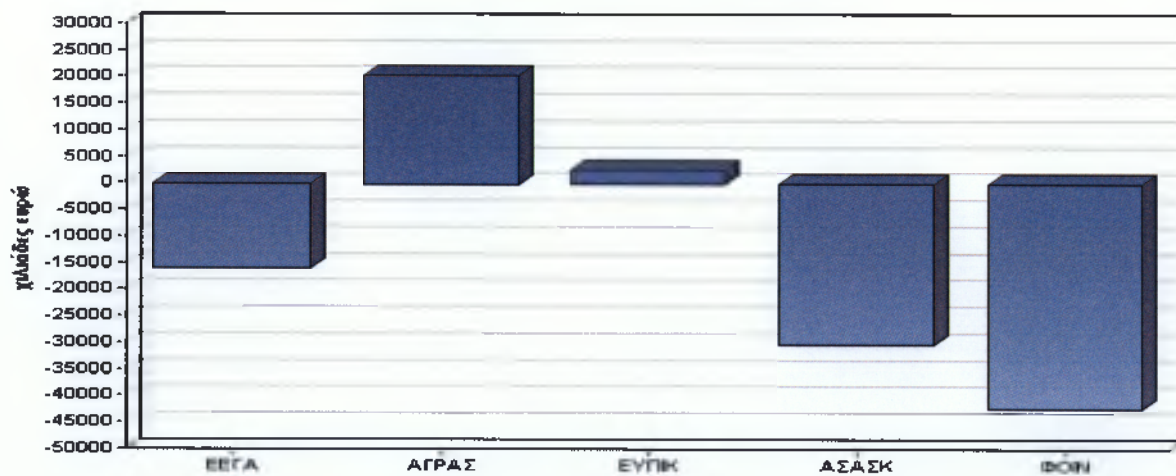
ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡ.	ΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡ.	ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡ.	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛ.	ΠΩΛ.	ΚΕΡΔΗ Π.Φ.	ΚΕΡΔΗ Μ.Φ.	ΚΕΦΑΛ.	P/E 2006	P/ M. 2006
<u>ΟΥΡΟΜΠΡΟΚΕΡΣ</u>	13,221	6,334	19,555	10,780	3,918	1,293	1,506	22,8	17,6	15

vi) Η Παρουσίαση του κλάδου Ασφαλειών

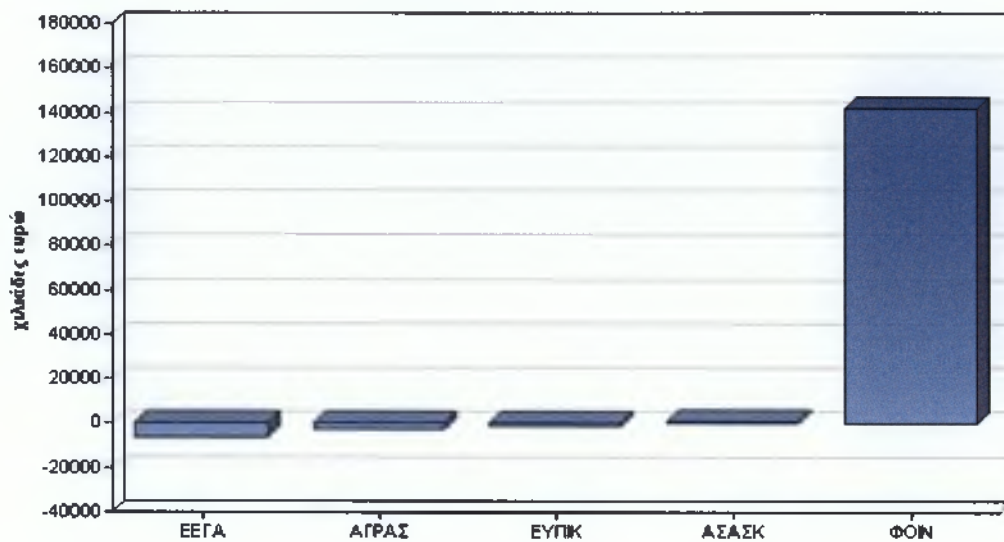
Διάγραμμα 11 - Πωλήσεις 2004



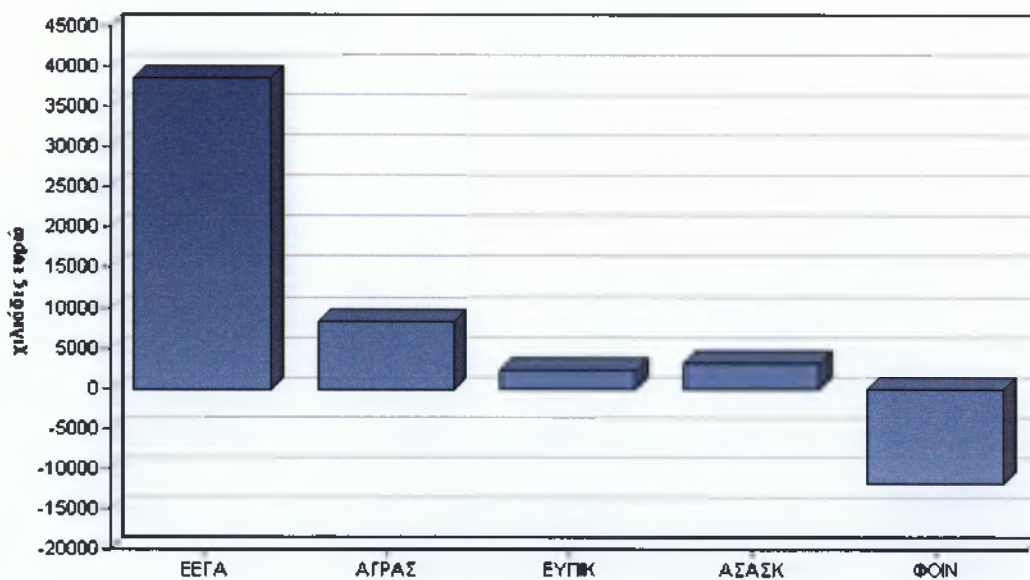
Διάγραμμα 12 - Κέρδη 2004



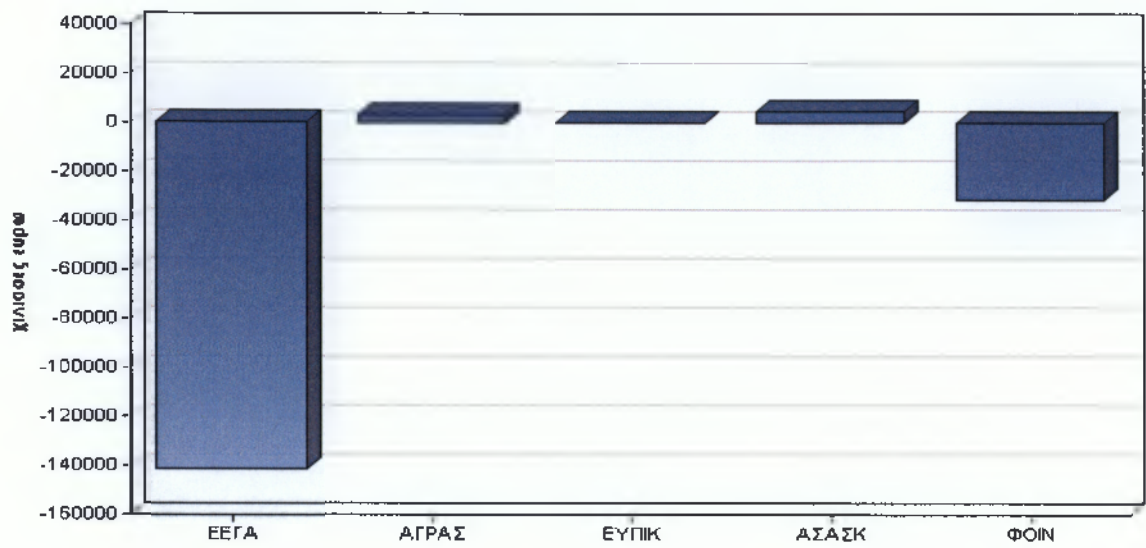
Διάγραμμα 13 - Πωλήσεις 2005



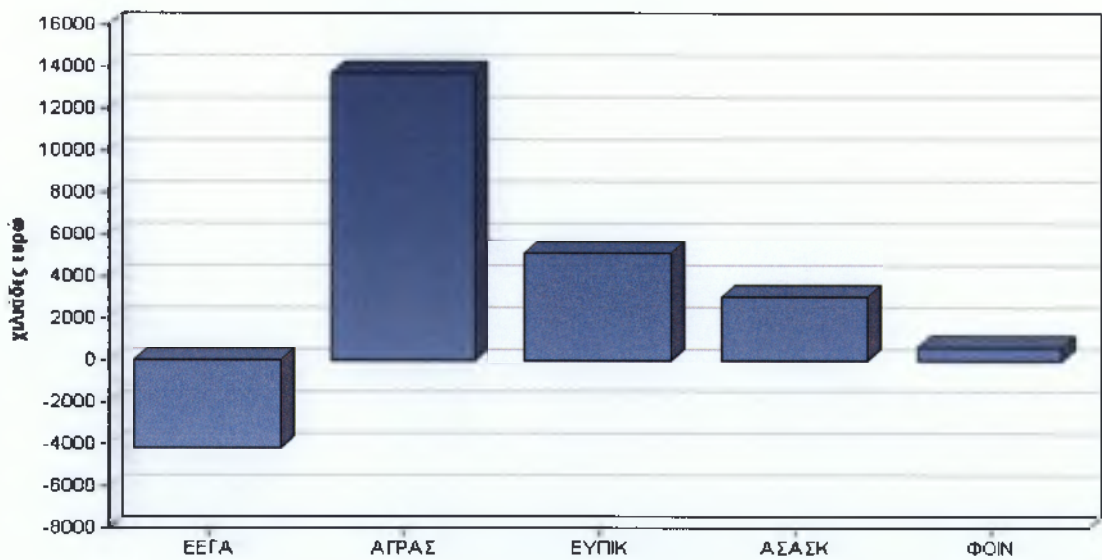
Διάγραμμα 14 - κέρδη 2005



Διάγραμμα 14 - πωλήσεις 2006



Διάγραμμα 15 – κέρδη 2006



Πίνακας Αριθμοδεικτών του Κλάδου

ΜΕΓΕΘΟΣ	<u>ΑΣΑΣΚ</u>	<u>ΕΕΓΑ</u>	<u>ΕΥΠΙΚ</u>
P/E προ φόρων	11,6	345,7	16,6
P/E μετά φόρων	17,2		24,3
Τιμή προς λογιστική αξία			
Τιμή προς πωλήσεις	13,4		410,9
Μικτό περιθώριο κέρδους			
Καθαρό περιθώριο κέρδους	77,5%		1.687,9%
Ίδια προς ξένα κεφάλαια	3,2	6,4	5,7
Αποδοτικότητα ενεργητικού	0,8%	-0,1%	2,2%

Ακολουθούν οι πίνακες με τα Οικονομικά στοιχεία κάθε εταιρίας του κλάδου για τα έτη 2004, 2005, 2006.

Πίνακας 1 - Έτος 2004

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΥΠΟΧΡ.	ΕΙΣΡΟΕΣ	ΚΕΡΔΗ Π.Φ.	ΚΕΡΔΗ Μ.Φ.	ΚΕΦΑΛ.	Ρ/Ε Π.Φ. 2006	Ρ/Ε Μ.Φ. 2006
<u>ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΕΙΩΝ</u>	1.732,984	215,689	39,006	-15,927	-22,214	710	-	-
<u>ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ</u>	662,484	53,695	-1,345	20,104	1,153	97	7,1	7,9
<u>ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ</u>	141,217	24,571	0,137	2,454	1,360	82	16,0	23,4
<u>ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ</u>	336,252	81,793	-2,411	-30,359	-30,359	70	22,7	48,4
<u>ΦΟΙΝΙΞ - ΜΕΤΡΟΛΑΪΦ</u>	594,414	169,456	14,046	-42,162	-42,162	0	0,0	0,0
<u>ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ</u>	109.041	0	9.887	-13.178	-18.444	191,7	11,5	19,9
<u>ΣΥΝΟΛΟ</u>	545.204	0	49.433	-65.890	-92.222	958,3		

Πίνακας 2 - Έτος 2005

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΥΠΟΧΡ.	ΕΙΣΡΟΕΣ	ΚΕΡΔΗ Π.Φ.	ΚΕΡΔΗ Μ.Φ.	ΚΕΦΑΛ.	Ρ/Ε Π.Φ. 2006	Ρ/Ε Μ.Φ. 2006
<u>ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΕΙΩΝ</u>	1.981,846	316,017	-6,117	38,492	23,405	710	-	-
<u>ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ</u>	670,704	51,607	-2,821	8,308	5,387	97	7,1	7,9
<u>ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ</u>	143,932	27,403	-1,149	2,347	1,401	82	16,0	23,4
<u>ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ</u>	458,996	131,649	0,946	3,200	3,200	70	22,7	48,4
<u>ΦΟΙΝΙΞ - ΜΕΤΡΟΛΑΪΦ</u>	608,160	103,462	142,178	- 11,855	- 11,855	0	0,0	0,0
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ	126.028	0	26.607	8.098	4.308	191,7	11,5	19,9
ΣΥΝΟΛΟ	630.138	0	133.037	40.492	21.538	958,3		

Πίνακας 3 - Έτος 2006

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΥΠΟΧΡ.	ΕΙΣΡΟΕΣ	ΚΕΡΔΗ Π.Φ.	ΚΕΡΔΗ Μ.Φ.	ΚΕΦΑΛ.	Ρ/Ε Π.Φ. 2006	Ρ/Ε Μ.Φ. 2006
<u>ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΕΙΩΝ</u>	2.163,683	328,824	- 141,151	-4,192	-7,603	710	-	-
<u>ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ</u>	678,287	58,462	3,539	13,655	12,253	97	7,1	7,9
<u>ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ</u>	154,786	27,348	-0,201	5,109	3,500	82	16,0	23,4
<u>ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ</u>	555,262	159,033	4,926	3,067	1,441	70	22,7	48,4
<u>ΦΟΙΝΙΞ - ΜΕΤΡΟΛΑΪΦ</u>	637,606	95,807	-31,355	0,625	0,625	0	0,0	0,0
<u>ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ</u>	133.895	0	-32.848	3.653	2.043	191,7	11,5	19,9
ΣΥΝΟΛΟ	669.474	0	-164.242	18.264	10.216	958,3		

Όπως παρατηρούμε βέβαια στον κλάδο υπάρχει ακόμη μία εταιρία η Φοίνιξ – ΜετρολαΪφ, την οποία και δεν μελετήσαμε καθώς σήμερα δεν υπάρχει στο ελληνικό χρηματιστήριο.

7. Επίλογος

Είναι ευρέως γνωστό, ότι ο χρηματοοικονομικός και ο ασφαλιστικός τομέας αποτελούν δύο σημαντικότερους πυλώνες της εθνικής οικονομίας. Η σταδιακή και δυναμική ανάπτυξη των προαναφερόμενων τομέων κάλυψε ένα πλήθος επενδυτικών και ασφαλιστικών αναγκών που υπήρχαν στο προσκήνιο. Συνεπώς, παρατηρείται μία διευρυμένη γκάμα προσφερόμενων προϊόντων στην αγορά.

Τη διοχέτευση των χρηματοοικονομικών προϊόντων στην αγορά διαπνέει το αίσθημα του ανταγωνισμού. Το προαναφερθέν αίσθημα εντείνεται από την αλματώδη ανάπτυξη της σύγχρονης τεχνολογίας, που εφαρμόζεται στο τραπεζικό και συνάμα στον χρηματοοικονομικό τομέα. Απόρροια αυτού αποτελεί η προσπάθεια προσέγγισης του υποψήφιου καταναλωτή και κατά συνέπεια η αποτελεσματική προώθηση των προϊόντων. Αυτό υφίσταται κατά αποκλειστικότητα και μόνο στα πλαίσια του υγιούς ανταγωνισμού μεταξύ εφάμιλλων επιχειρήσεων.

Θέμα μείζονος σημασίας που ταλανίζει στις μέρες μας τα τραπεζικά ιδρύματα αποτελεί ο διαχωρισμός τους σε Γενικά και Εξειδικευμένα ιδρύματα, όπου τα γενικά προσφέρουν μία ευρεία γκάμα χρηματοοικονομικών και ασφαλιστικών προϊόντων σε αντίθεση με τα εξειδικευμένα, τα οποία εκλείπουν λόγω του ότι προσφέρουν μεμονωμένα προϊόντα και υπηρεσίες, πράγμα που δεν ανταποκρίνεται στις προσδοκίες του πελάτη – καταναλωτή.

Υπάρχουν τρεις βασικές κατηγορίες διάκρισης των χρηματοοικονομικών προϊόντων. Η πρώτη αφορά στο είδος και στην ποιότητα των προϊόντων και έτσι έχουμε το τραπεζικό, το πραγματικό και το διευρυμένο προϊόν. Η δεύτερη κατηγορία αναφέρεται στα πρόσωπα τα οποία δύναται να χρηματοδοτήσουν τα προϊόντα αυτά και βέβαια κάνουμε λόγο για φυσικά, νομικά και εταιρικά πρόσωπα. Η Τρίτη και τελευταία κατηγοριοποίηση σθνίσταται από εκσυγχρονισμένους τύπους προϊόντων που προσφέρονται από τα τραπεζοασφαλιστικά ιδρύματα.

Οι ανάγκες του σύγχρονου πελάτη και καταναλωτή οδηγούν τα τραπεζοασφαλιστικά ιδρύματα στη δημιουργία κατάλληλων προϊόντων για την αποτελεσματική κάλυψη των αναγκών αυτών. Τέτοια είναι οι ασφάλειες ζημιάς και οι ασφάλειες ποσού. Σημαντική πρόοδος υπάρχει όσον αφορά τη διάθεση ασφαλιστικών προϊόντων μέσα από τα δίκτυα των τραπεζών και αναμένεται τα επόμενα χρόνια στη χώρα μας να εκδηλωθεί μία αξιοσημείωτη ανάπτυξη. Επιπροσθέτως, η δραστηριοποίηση των πιστωτικών ιδρυμάτων στα ασφαλιστικά προϊόντα δύναται να συμβάλει θετικά στη δημιουργία νέων πηγών εσόδων για αυτά.

Το συμπέρασμα που απορρέει από την εκπόνηση της μελέτης μας όσον αφορά το ΧΑΑ είναι ότι το ποσοστό των επιχειρήσεων που έχουν εισαχθεί στο χρηματιστήριο είναι μικρό σε σχέση με τον αριθμό των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στο ελληνικό χώρο και φυσικά πολύ μικρότερο σε σύγκριση με αυτό των ευρωπαϊκών και διεθνών χρηματιστηρίων. Κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών εταιρίες τόσο από τον τραπεζικό όσο και από τον ασφαλιστικό κλάδο, έχουν αποκτήσει προβάδισμα εισαγωγής στο ΧΑΑ. Στόχος τους παραμένει η ανοδική πορεία στο χώρο και η καλή φήμη των μετοχών τους, πράγμα το οποίο θα τους εξασφαλίσει δυναμική εδραίωση.

Για να προσδιορίσουμε την τιμή μιας μετοχής είναι επιτακτική ανάγκη η εξέταση παραγόντων όπως οι γεωπολιτικοί λόγοι και τα μακροοικονομικά μεγέθη. Σαφώς κρίνεται απαραίτητη η τεχνική και η θεμελιώδης ανάλυση τους.

Εν κατακλείδι, αναγκαίο είναι να πραγματοποιηθούν σημαντικά βήματα, για να φτάσουν τα πιστωτικά και ασφαλιστικά ιδρύματα στο επιθυμητό αποτέλεσμα. Και αυτό διότι, η διείσδυση των τραπεζοασφαλιστικών προϊόντων στην Ελλάδα είναι ως τις μέρες μας περιορισμένη.

Βιβλιογραφία

Μαλλιάρης, Π. (1990), *Εισαγωγή στο Μάρκετινγκ*, Εκδόσεις Σταμούλη, Πειραιάς.

Cowell, D. (1991), *The Marketing Of Services*, Butterworth Heinemann, Oxford.

Kotler P. (1991), *Marketing Management Analysis. Planing Implementation and control*, Prentice Hall, New Jersey.

Καραθανάσης Α. Γεώργιος και Ψωμάδης Σ. Γεώργιος (1991), *Αμοιβαία Κεφάλαια: Έννοια, χαρακτηριστικά, Προοπτικές*, Αθήνα, Σμπίλιας

Αλεξάκης, Π. & Πετράκης, Π. (1990), *Το Ελληνικό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα κάτω από τις Εσωτερικές, τις Κοινοτικές και τις άλλες Διεθνείς Εξελίξεις: Χρηματοδοτικά Μέσα και Αναλύσεις Περιπτώσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Παπαζήση.

Hefferman S. (1996), «*Modern Banking in Theory and Practice*», Wiley

Bain, A.D. (1981), *The Economics of the Financial System*. Oxford: Martin Robertson.

Καραθανάσης Γ. Α. & Γ. Σ. Ψωμαδάκης (1992) *Αμοιβαία Κεφάλαια: Έννοιες - Χαρακτηριστικά- Προοπτικές*. Αθήνα: Εκδόσεις Παπαζήση

Δικτυακοί τόποι

www.hba.gr

www.alpha.gr

www.in.gr

www.citibank.gr

www.eurobank.gr

www.ate.gr

www.angelfire.com

www.probank.gr

www.leasing.gr

www.piraeusbank

www.allianz.gr