

**ΤΕΚΜΗΡΙΑ ΜΕ  
ΕΙΔΙΚΑ  
ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ**





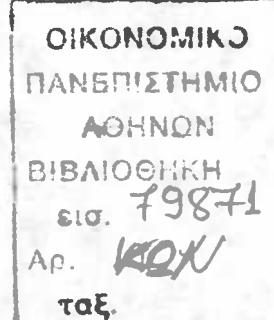
ΑΣΟΕΕ 1920

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ**

**ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ**

**ΔΙΕΡΕΥΝΗΤΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ ΤΩΝ ΕΠΙΛΟΓΩΝ ΤΩΝ  
ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ  
ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2002-2004**

**ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΛΟΥΚΑΣ**



**Εργασία υποβληθείσα στο**

**Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής**

**του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών**

**ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση**

**Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης**



**Αθήνα**

**Οκτώβριος, 2005**

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ  
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ**



Εγκρίνουμε την εργασία του  
[ ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ]

.....Κωνσταντίνος...Λαζαρός.....

[ΟΝΟΜΑ ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΟΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗ]

Χρήστος Ιωάννης

[ΥΠΟΓΡΑΦΗ]



[ΟΝΟΜΑ ΣΥΝΕΞΕΤΑΣΤΗ ΚΑΘΗΓΗΤΗ]

Απόστολος Μπαττός

[ΥΠΟΓΡΑΦΗ]



26/10/2005  
[ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ]



## **Ευχαριστίες**

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου, κ. Χρήστο Τζόβα, για την ευκαιρία που μου έδωσε να ασχοληθώ με ένα τόσο ενδιαφέρον και πολυδιάστατο θέμα, αλλά και για την πολύτιμη βοήθεια που μου παρείχε καθ' όλη τη διάρκεια της διαδικασίας συγγραφής αυτής της εργασίας. Επίσης, ευχαριστώ την κ. Γεωργία Σιουγλέ για τις εποικοδομητικές παρατηρήσεις της, που συνέβαλαν στην αρτιότερη αντιμετώπιση του θέματος.



# Περιεχόμενα



Εισαγωγή.....

## Κεφάλαιο 1: Νομοθεσία

|  |    |
|--|----|
| 1.1 Εισαγωγή.....                              | 9  |
| 1.2 Περιεχόμενο των νομοθετικών ρυθμίσεων..... | 9  |
| 1.3 Σύνοψη.....                                | 21 |

## Κεφάλαιο 2: Η εξέλιξη της δομής του τραπεζικού συστήματος και της κεφαλαιαγοράς

|  |    |
|--|----|
| 2.1 Εισαγωγή.....  | 22 |
| 2.2 Αναδιάρθρωση και προσαρμογή του τραπεζικού συστήματος..... | 23 |
| 2.3 Το χρονικό εξέλιξης της κεφαλαιαγοράς.....                 | 30 |
| 2.4 Σύνοψη.....  | 32 |

## Κεφάλαιο 3: Παράγοντες που επηρεάζουν τις λογιστικές αποφάσεις των τραπεζών και των επιχειρήσεων γενικότερα

|   |    |
|---|----|
| 3.1 Εισαγωγή.....   | 33 |
| 3.2 Η επίδραση του ιδιοκτησιακού καθεστώτος στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και στις φορολογικές αποφάσεις της επιχείρησης..... | 35 |
| 3.3 Η επίδραση των δανειακών ρητρών στις λογιστικές πολιτικές της επιχείρησης.....  | 38 |
| 3.4 Η επίδραση του μεγέθους της επιχείρησης στις λογιστικές πολιτικές – Θεωρία του πολιτικού κόστους.....                           | 40 |
| 3.5 Κεφαλαιακή επάρκεια και φορολογικό κόστος - Διαφορές ανάμεσα στις τράπεζες.....   | 41 |
| 3.6 Η Θεωρία του πολιτικού κόστους στον τομέα των τραπεζών.....   | 44 |
| 3.7 Οι ενδεχόμενες επιδράσεις των διατάξεων των νόμων 2992/2002, 3091/2002 και 3229/2004 στις τράπεζες .....                        | 46 |
| 3.8 Σύνοψη.....   | 50 |

## Κεφάλαιο 4: Μέθοδοι έρευνας

|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| 4.1 Εισαγωγή.....                 | 51 |
| 4.2 Έρευνα μέσω συνεντεύξεων..... | 51 |
| 4.3 Εξέταση των ισολογισμών.....  | 55 |
| 4.4 Στατιστική ανάλυση.....       | 55 |
| 4.5 Σύνοψη.....                   | 58 |



|   |    |
|---|----|
| <b>Κεφάλαιο 5: Αποτελέσματα της έρευνας</b>     |    |
| <b>5.1 Εισαγωγή</b>                             | 59 |
| <b>5.2 Περιεχόμενο συνεντεύξεων</b>             | 59 |
| <b>5.3 Ευρήματα από την εξέταση ισολογισμών</b> | 62 |
| <b>5.4 Αποτελέσματα στατιστικής ανάλυσης</b>    | 70 |
| <b>4.5 Σύνοψη</b>                               | 74 |
| <b>Κεφάλαιο 6: Συμπεράσματα</b>                 | 75 |
| <b>Παράτημα</b>                                 | 79 |
| <b>Βιβλιογραφία</b>                             | 91 |

# Εισαγωγή

## Περίληψη εργασίας



Το χρονικό διάστημα 2002-2004, η πολιτεία προέβη σε μια σειρά νομοθετικών ρυθμίσεων, οι οποίες έδιναν τη δυνατότητα στις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών επιχειρήσεις, αφενός να μεταφέρουν τις διαφορές αποτίμησης του χαρτοφυλακίου των εμπορικών χρεογράφων τους απευθείας στα Ίδια Κεφάλαια (αρ. 2, ν.2992/2002) και αφετέρου να δημιουργούν ετησίως ένα λογαριασμό ειδικού αποθεματικού, που θα περιλαμβάνει την υπεραξία που προέκυπτε από την αναπροσαρμογή της αξίας των ιδιοχρησιμοποιούμενων ακινήτων τους (αρ. 28, ν.3091/2002 και αρ. 15, ν.3229/2004). Το συγκεκριμένο αποθεματικό λειτουργούσε με προορισμό τον συμψηφισμό της ζημιάς από την αποτίμηση των χρεογράφων. Πριν το 2002, οι ελληνικές επιχειρήσεις είχαν το δικαίωμα να αναπροσαρμόζουν την αξία των ακινήτων τους κάθε τέσσερα χρόνια.

Στη παρούσα διπλωματική εργασία επιδιώκεται να προσδιοριστούν οι τράπεζες που έκαναν χρήση των συγκεκριμένων νομοθετικών ρυθμίσεων, ο λόγος για τον οποίο τις εφάρμοσαν, καθώς και οι συνέπειες που επήλθαν από την επιλογή τους αυτή, τόσο στο λογιστικό τους εισόδημα, όσο και στο δείκτη κεφαλαιακής τους επάρκειας. Επιπλέον, η εργασία αυτή εξετάζει την επίδραση του λογιστικού αποτελέσματος και των Ιδίων Κεφαλαίων στις τιμές των μετοχών των τραπεζών.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να επισημανθεί ότι στη παρούσα διπλωματική εργασία γίνεται μια διερευνητική μελέτη των επιδράσεων των διατάξεων των προαναφερθέντων νόμων στο λογιστικό αποτέλεσμα και στη κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών εμπορικών τραπεζών.

Για τη διερεύνηση αυτών των ζητημάτων, διενεργήθηκε εμπειρική έρευνα. Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι η βελτίωση του λογιστικού εισοδήματος και η στήριξη του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας ήταν, όχι μόνο ανάμεσα στους λόγους που οδήγησαν στη θέσπιση των προαναφερθέντων διατάξεων, αλλά και ανάμεσα στις επιδράσεις που επέφερε η εφαρμογή τους. Επίσης, τα ευρήματα της έρευνας έδειξαν ότι οι τιμές των μετοχών των τραπεζών επηρεάζονται από το λογιστικό τους εισόδημα, αλλά όχι από τα Ίδια Κεφάλαια τους.

Δοθέντος ότι τα χαρτοφυλάκια των τραπεζών θεωρείται ότι περιλαμβάνουν μεγαλύτερο αριθμό χρεογράφων σε σχέση με αυτά των λοιπών επιχειρήσεων, καθίσταται σαφές ότι η χρηματοοικονομική θέση των τραπεζών επηρεάστηκε σε μεγαλύτερο βαθμό από τις διαφορές αποτίμησης συγκριτικά με αυτή των



επιχειρήσεων. Επίσης, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, λόγω της φύσεως της λειτουργίας τους, διαδραματίζουν σημαντικότερο ρόλο στην εύρυθμη λειτουργία του γενικότερου οικονομικού συστήματος μιας χώρας σε σχέση με τις μη-τραπεζικές επιχειρήσεις.

## Δομή εργασίας

Η δομή της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η ακόλουθη:

Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται παρουσίαση του περιεχομένου των διατάξεων των νόμων 2992/2002, 3091/2002 και 3229/2004, ενώ στο δεύτερο κεφάλαιο παρατίθεται το χρονικό της εξέλιξης της δομής του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και της ελληνικής κεφαλαιαγοράς.

Στο τρίτο κεφάλαιο γίνεται επισκόπηση των επιχειρημάτων που έχουν αναπτυχθεί στα πλαίσια της διεθνούς βιβλιογραφίας, αναφορικά με τους παράγοντες που επιδρούν στην επιλογή των λογιστικών επιλογών των τραπεζών αλλά και των επιχειρήσεων γενικότερα. Σύμφωνα με αυτές τις προσεγγίσεις, οι λογιστικές αποφάσεις των επιχειρήσεων μπορούν να ερμηνευθούν βάσει των οικονομικών επιπτώσεων που απορρέουν απ' αυτές. Επίσης, στο κεφάλαιο αυτό, παρουσιάζονται τα ευρήματα διαφόρων εμπειρικών μελετών που ασχολήθηκαν με τον εμπειρικό έλεγχο των παραπάνω θεωριών. Τέλος, στο τρίτο κεφάλαιο εξετάζονται οι συνέπειες που ενδεχομένως επήλθαν στις ελληνικές τράπεζες από την εφαρμογή των παραπάνω νομοθετικών ρυθμίσεων.

Στο τέταρτο κεφάλαιο περιγράφονται αναλυτικά οι μέθοδοι έρευνας που υιοθετήθηκαν για τους σκοπούς της παρούσας διπλωματικής εργασίας, ενώ στο πέμπτο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα ευρήματα της έρευνας.

Στο έκτο και τελευταίο κεφάλαιο, αναφέρονται τα συμπεράσματα που μπορούν να εξαχθούν βάσει των θεωριών, των υποθέσεων και των ερευνών που παρουσιάστηκαν στην παρούσα εργασία, όπως επίσης και προτάσεις για μελλοντική έρευνα που μπορεί να διεξαχθεί για την ολοκληρωμένη κάλυψη αυτού του πολύ ενδιαφέροντος θέματος.

Για την πληρότητα της εργασίας, παρατίθεται ένα παράρτημα-στο τέλος αυτής-όπου περιγράφονται αναλυτικά, τόσο η έννοια του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, όσο και ο τρόπος υπολογισμού του.



# Κεφάλαιο I

## Νομοθεσία

### 1.1 Εισαγωγή

Η ενότητα αυτή περιλαμβάνει μια αναλυτική περιγραφή των διατάξεων των νόμων που θεσπίστηκαν και έκαναν χρήση οι ελληνικές εμπορικές τράπεζες, την περίοδο 2002-2004 και αφορούσαν σε νέους τρόπους αποτίμησης χρεογράφων, αναπροσαρμογής της αξίας των ακινήτων περιουσιακών στοιχείων καθώς και λογιστικής και φορολογικής αντιμετώπισής τους.

Ειδικότερα, γίνεται ανάπτυξη των διατάξεων του άρθρου 2 του ν. 2992/2002, του άρθρου 28 του ν. 3091/2002 και του άρθρου 15 του ν. 3229/2004. Σύμφωνα με το κλαδικό λογιστικό σχέδιο των τραπεζών (Κ.ΛΣΤ), οι διαφορές αποτίμησης χρεογράφων (λογαριασμός 68.34) περιλαμβάνονται στον λογαριασμό 6 «Αποτελέσματα Χρηματοοικονομικών Πράξεων» της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης. Οι παραπάνω διατάξεις, παρείχαν τη δυνατότητα στις τράπεζες, κατά παρέκκλιση του Κ.ΛΣΤ, να μεταφέρουν τις διαφορές αποτίμησης χρεογράφων απευθείας στα Ιδια Κεφάλαια, με άμεση συνέπεια να μην συμμετέχουν στη διαμόρφωση των αποτελεσμάτων χρήσης. Επίσης, στο κεφάλαιο αυτό, γίνεται προσπάθεια εκτίμησης των συνεπειών που ενδεχομένως να επέφερε η εφαρμογή των εν λόγω διατάξεων στις εμπορικές τράπεζες.

### 1.2 Περιεχόμενο των νομοθετικών ρυθμίσεων

#### A. Άρθρο 2 του ν. 2992/2002 – Αποτίμηση χρεογράφων Α.Ε. εισηγμένων στο

#### Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών

« Κατά παρέκκλιση από τις διατάξεις του άρθρου 43 του Κ.Ν. 2190/1920 και του άρθρου 28 του Π.Δ. 186/1992, επιτρέπεται στις εισηγμένες στο Χ.Α.Α. επιχειρήσεις, η αποτίμηση των μετοχών, ομολογιών και κάθε φύσης χρεογράφων και τίτλων, καθώς και κοινών συμβάσεων ή πράξεων επί παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων στην τρέχουσα τιμή τους. Εξαιρούνται οι πάσις φύσεως συμμετοχές της παραγράφου 5 του άρθρου 42 του Κ.Ν. 2190/1920 και τα λοιπά χρεόγραφα, τα οποία αποκτώνται με σκοπό τη διαρκή κατοχή, τα οποία αποτιμώνται σύμφωνα με την παράγραφο 6 του άρθρου 43 του Κ.Ν. 2190/1920. Η ευχέρεια αυτή παρέχεται υπό την προϋπόθεση ότι η μέθοδος αποτίμησης στην τρέχουσα τιμή θα ακολουθείται παγίως.

Ειδικά, το αποτέλεσμα της αποτίμησης (κέρδος ή ζημία) που προκύπτει κατά την



πρώτη εφαρμογή της παρούσας διάταξης μεταφέρεται σε πίστωση ή χρέωση, αντίστοιχα, των λογαριασμών Αποθεματικά από Χρεόγραφα, που εμφανίζονται στα βιβλία της επιχείρησης και τα οποία προέκυψαν είτε από την πώληση χρεογράφων σε τιμή ανώτερη της τιμής κτήσης τους, με βάση τις διατάξεις της παραγράφου 4 του άρθρου 10 του Α.Ν. 148/1967 (ΦΕΚ 173 Α') είτε από την ανταλλαγή ή λήψη δωρεάν χρεογράφων με βάση τις διατάξεις νόμων περί αναπροσαρμογής της αξίας ακινήτων. Σε περίπτωση που τα ποσά των αποθεματικών αυτών δεν επαρκούν να καλύψουν το ποσό τυχόν ζημίας, το ακάλυπτο ποσό αυτής δεν εκπίπτει από τα ακαθάριστα έσοδα, αλλά μεταφέρεται σε ειδικό λογαριασμό Ιδίων Κεφαλαίων, προκειμένου να συμψηφιστεί με τα ως άνω αποθεματικά από χρεόγραφα που θα προκύψουν στο μέλλον».

Η ευχέρεια αποτίμησης των χρηματοοικονομικών μέσων (μετοχών, χρεογράφων και παραγώγων του εμπορικού χαρτοφυλακίου) στη τρέχουσα αξία τους, παρεχόταν, από τη χρήση 2001.

#### • **Σκοπός**

Όπως αναφερόταν στην εισηγητική έκθεση του νόμου, σκοπός της διάταξης αυτής ήταν η έγκαιρη προετοιμασία των επιχειρήσεων εν όψει:

1. της εφαρμογής της οδηγίας 2001/65/ΕC/27.9.2001, η οποία τροποποιούσε τις οδηγίες 78/660/ΕEC και 86/635/ΕΕC όσον αφορά τους κανόνες αποτίμησης για τις ετήσιες και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων στην Ευρωπαϊκή Ένωση, και
2. της προγραμματισμένης υιοθέτησης των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (Δ.Λ.Π.) ως βάση σύνταξης των ετήσιων και ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών εταιριών υποχρεωτικά και των λοιπών επιχειρήσεων προαιρετικά<sup>1</sup>.

#### **B. Αρθρο 28 του ν. 3091/2002 - Αναπροσαρμογή αναπόσβεστης αξίας ακινήτων τραπεζών και λοιπών ανωνύμων εταιριών εισηγμένων στο Χ.Α.Α.**

«1. Οι τραπεζικές, ασφαλιστικές και οι εισηγμένες στο Χ.Α.Α. ανώνυμες εταιρείες μπορούν να αναπροσαρμόζουν ετησίως την αναπόσβεστη αξία των ιδιοχρησιμοποιούμενων ακινήτων τους στην αξία που προκύπτει με βάση τις διατάξεις

<sup>1</sup> Σημειώνεται ότι τόσο τα Δ.Λ.Π., όσο και η οδηγία 2001/65/ΕC/27.9.2001 προέβλεπαν την αποτίμηση των χρηματοοικονομικών μέσων στην εύλογη (τρέχουσα) αξία τους.



του αντικειμενικού προσδιορισμού της αξίας των ακινήτων, στους ισολογισμούς που κλείνουν μετά την 31.12.2002.

Το ποσό της υπεραξίας της αναπροσαρμογής που προκύπτει δεν προστίθεται στα ακαθάριστα έσοδα των εταιρειών για τον προσδιορισμό των φορολογητέων κερδών τους, αλλά φορολογείται αυτοτελώς με συντελεστή δυο τοις εκατό (2%) στο όνομα του νομικού προσώπου, με την προϋπόθεση ότι ολόκληρο το ποσό της υπεραξίας μεταφέρεται απ' ευθείας σε λογαριασμό ειδικού αποθεματικού, ο οποίος λειτουργεί σύμφωνα με το άρθρο αυτό.

Προορισμός του αποθεματικού αυτού είναι ο συμψηφισμός της ζημιάς που προκύπτει από την αποτίμηση μετοχών ανωνύμων εταιρειών, ομολογιών και λοιπών χρεογράφων, καθώς και μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων και συμμετοχών σε επιχειρήσεις που δεν έχουν τη μορφή της ανώνυμης εταιρείας, στην κατ' είδος χαμηλότερη τιμή, μεταξύ της τιμής κτήσεώς τους και της τρέχουσας τιμής, όπως αυτή ορίζεται στην περίπτωση (β) της παραγράφου 6 του άρθρου 43 του ν. 2190/1920. Το αποθεματικό αυτό θα φορολογείται με βάση τις γενικές διατάξεις σε περίπτωση κεφαλαιοποίησης ή διανομής αυτού. Οι διατάξεις του ν. 2523/1997 και του άρθρου 113 του ν. 2238/1994 θα ισχύουν και κατά την εφαρμογή των διατάξεων της παρούσας παραγράφου.

Ο προκύπτων προαναφερόμενος φόρος αποδίδεται αφ' άπαξ με την υποβολή δήλωσης του άρθρου 107 του ν. 2238/1994 μέσα στο πρώτο δεκαπενθήμερο του επόμενου μήνα από την έγκριση του ισολογισμού από τη Γενική Συνέλευση και δεν θα εκπίπτεται από τα ακαθάριστα έσοδα της επιχείρησης για τον υπολογισμό των φορολογητέων εσόδων της.

2. Για τον υπολογισμό των εκπιπτόμενων από τα ακαθάριστα έσοδα αποσβέσεων λαμβάνεται ως βάση, η αξία των ακινήτων της προηγούμενης παραγράφου που προκύπτει μετά την αναπροσαρμογή. Οι υπολογιζόμενες αποσβέσεις που αναλογούν στην υπεραξία αναπροσαρμογής δεν εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδα για τον υπολογισμό του φορολογητέου εισοδήματος.

3. Οι διατάξεις των προηγούμενων παραγράφων του άρθρου αυτού εφαρμόζονται ανάλογα και στα ακίνητα που περιλαμβάνονται στα περιουσιακά στοιχεία που απαρτίζουν την ασφαλιστική τοποθέτηση των ασφαλιστικών επιχειρήσεων».

- **Εγκύκλιος Υπουργείου Οικονομικών 1038/5.3.2003**

Με την ως άνω ερμηνευτική εγκύκλιο του Υπουργείου Οικονομικών, διευκρινίζονται τα ακόλουθα αναφορικά με τις διατάξεις του άρθρου 28 του ν. 3091/24.1.2.2002 :

- **Ποιες εταιρείες δικαιούνται να αναπροσαρμόζουν την αξία των ακινήτων τους**

«1. Με τις διατάξεις της παραγράφου 1 του άρθρου αυτού, παρέχεται η δυνατότητα αποκλειστικά και μόνο στις τραπεζικές και ασφαλιστικές επιχειρήσεις που λειτουργούν με τη μορφή της Α.Ε., ανεξάρτητα αν οι μετοχές τους είναι εισηγμένες ή όχι στο Χ.Α.Α., και σε όλες γενικά τις ημεδαπές Α.Ε. των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χ.Α.Α., να αναπροσαρμόζουν κάθε χρόνο την αναπόσβεστη αξία των ακινήτων ιδιοκτησίας τους τα οποία ιδιοχρησιμοποιούν, στην αξία η οποία προκύπτει με βάση τις εκάστοτε ισχύουσες διατάξεις του αντικειμενικού προσδιορισμού της αξίας των ακινήτων. Όπως προκύπτει από τη διατύπωση των διατάξεων αυτών, η υπόψη αναπροσαρμογή είναι δυνητική και αφορά ισολογισμούς που κλείνουν οι πιο πάνω εταιρείες με 31 Δεκεμβρίου 2002 και μετά».

- **Ποιών ακινήτων η αξία αναπροσαρμόζεται**

«Περαιτέρω όμως, αν μια υποκείμενη στις διατάξεις αυτές εταιρεία αποφασίσει την αναπροσαρμογή, θα πρέπει να αναπροσαρμόσει την αναπόσβεστη αξία όλων των ιδιοχρησιμοποιούμενων ακινήτων, με εξαίρεση τα ακίνητα για τα οποία με την εφαρμογή των αντικειμενικών αξιών δεν προκύπτει υπεραξία, καθόσον στην περίπτωση αυτή η αναπροσαρμογή θα απέβαινε σε βάρος των επιχειρήσεων λόγω απώλειας αποσβέσεων. Επειδή ο νόμος αναφέρεται σε ακίνητα συνάγεται, ότι η αναπροσαρμογή καταλαμβάνει και τα ιδιοχρησιμοποιούμενα γήπεδα (οικόπεδα), ανεξάρτητα αν σε αυτά έχουν ανεγερθεί κτίρια ή όχι. Επίσης, προκύπτει ότι δεν αναπροσαρμόζεται η αναπόσβεστη αξία των ακινήτων που είναι εκμισθωμένα ή κενά κατά το χρόνο της αναπροσαρμογής.

Ενόψει των ανωτέρω και επειδή υπάρχει περίπτωση να προκύπτει υπεραξία με την εφαρμογή της αντικειμενικής αξίας, αλλά όμως αυτή να είναι μικρότερη από την αξία κτήσης του ακινήτου (έτσι όπως αυτή εμφανίζεται στα βιβλία), η προσαρμογή θα γίνει με την προσθήκη της υπεραξίας που προκύπτει από την αναπροσαρμογή στην εμφανιζόμενη στα βιβλία αξία κτήσης. Ως υπεραξία αναπροσαρμογής θα λαμβάνεται η



διαφορά μεταξύ της αναπόσβεστης αξίας (αντικειμενικής αξίας) και της αναπόσβεστης αξίας που προκύπτει από τα βιβλία».

- **Επί ποίας αξίας υπολογίζονται αποσβέσεις**

«Για λογιστικούς σκοπούς, οι αποσβέσεις θα διενεργούνται επί της νέας (αναπροσαρμοσμένης) αξίας κτήσεως του ακινήτου, φορολογικά όμως θα αναγνωρίζονται προς έκπτωση από τα ακαθάριστα έσοδα της επιχείρησης, μόνον εκείνες που αντιστοιχούν στην αρχική αξία κτήσης του ακινήτου, όπως αυτή εμφανιζόταν στα βιβλία της επιχείρησης πριν την αναπροσαρμογή».

Για την καλύτερη κατανόηση των ανωτέρω παρατίθενται τα ακόλουθα παραδείγματα:

### **Παράδειγμα 1<sup>o</sup>**

Ανώνυμη εταιρεία με μετοχές εισηγμένες στο Χ.Α.Α., η οποία κλείνει ισολογισμό με 31 Δεκεμβρίου 2002, έχει μεταξύ άλλων στην κυριότητά της ένα κτίριο αξίας 1.000.000 ευρώ, το οποίο ιδιοχρησιμοποιεί. Η αξία του κτιρίου αυτού ανέρχεται την 31.12.2002, βάση αντικειμενικών αξιών, σε 900.000 ευρώ. Οι διενεργηθείσες μέχρι 31.12.2002 αποσβέσεις ανέρχονται συνολικά σε 200.000 ευρώ. Ο συντελεστής απόσβεσης του πιο πάνω κτιρίου είναι 8%.

Επειδή η αντικειμενική αξία του κτιρίου (900.000 ευρώ) είναι μεγαλύτερη από από την αναπόσβεστη αξία αυτού ( $1.000.000 - 200.000 = 800.000$  ευρώ), με αποτέλεσμα να προκύπτει υπεραξία 100.000 ευρώ, αλλά όμως υπολείπεται της αρχικής αξίας αυτού ( $1.000.000$  ευρώ), η αναπροσαρμογή της αξίας του ιδιοχρησιμοποιούμενου κτιρίου της επιχείρησης θα γίνει ως εξής :

Υπεραξία αναπροσαρμογής :

Αντικειμενική αξία – αναπόσβεστη αξία βάση των βιβλίων =  $900.000 - 800.000 = 100.000$

Αναπροσαρμογή αξίας κτιρίου :

|  |                |
|--|----------------|
| Αρχική αξία κτήσης                             | 1.000.000      |
| Πλέον υπεραξία αναπροσαρμογής                  | <u>100.000</u> |
| Αναπροσαρμοσμένη αξία κτήσης                   | 1.100.000      |
| Μείον συσσωρευμένες αποσβέσεις                 | <u>200.000</u> |
| <b>Αναπόσβεστη αξία μετά την αναπροσαρμογή</b> | <b>900.000</b> |

Μείον

|  |                |
|--|----------------|
| Αρχική αξία κτήσης :                           | 1.000.000      |
| Μείον συσσωρευμένες αποσβέσεις :               | 200.000        |
| <b>Αναπόσβεστη αξία προ της αναπροσαρμογής</b> | <b>800.000</b> |
| <b>Υπεραξία</b>                                | <b>100.000</b> |

Για λογιστικούς σκοπούς, η πιο πάνω ανώνυμη εταιρεία θα υπολογίσει αποσβέσεις επί της αναπροσαρμοσμένης αξίας κτήσης του κτιρίου, δηλαδή : 1.100.000 X 8% = 88.000. Φορολογικά όμως έχει δικαίωμα να εκπέσει μόνο τις υπολογιζόμενες αποσβέσεις επί της αρχικής (πριν την αναπροσαρμογή) αξίας κτήσης του κτιρίου, δηλαδή : 1.000.000 X 8% = 80.000.

Από τα ανωτέρω συνάγεται ότι οι μη αναγνωριζόμενες φορολογικά αποσβέσεις ανέρχονται σε 8.000 ευρώ (88.000 – 80.000), οι οποίες θα πρέπει να προστεθούν ως λογιστική διαφορά με την υποβολή της ετήσιας δήλωσης φορολογίας εισοδήματος της εταιρείας αυτής.

Επισημαίνεται, ότι αν στο πιο πάνω παράδειγμα, η αντικειμενική αξία του κτιρίου ήταν 700.000 ευρώ, η επιχείρηση δεν θα προέβαινε σε αναπροσαρμογή της αξίας του κτιρίου αυτού, καθόσον δεν θα προέκυπτε καμία υπεραξία.

Όσον αφορά το γήπεδο επί του οποίου υφίσταται το κτίριο, θα γίνει χωριστή αναπροσαρμογή, καθόσον παρακολουθείται σε χωριστούς λογαριασμούς.

## Παράδειγμα 2<sup>ο</sup>

Ανώνυμη εταιρεία με μετοχές εισηγμένες στο Χ.Α.Α., η οποία κλείνει ισολογισμό με 31 Δεκεμβρίου 2002, έχει στην κυριότητά της ένα κτίριο αξίας 1.000.000 ευρώ, το οποίο ιδιοχρησιμοποιεί. Η αξία του κτιρίου αυτού ανέρχεται την 31.12.2002, βάση αντικειμενικών αξιών, σε 1.100.000 ευρώ. Οι διενεργηθείσες μέχρι 31.12.2002 αποσβέσεις ανέρχονται συνολικά σε 200.000 ευρώ. Ο συντελεστής απόσβεσης του πιο πάνω κτιρίου είναι 8%.

Βάση των ανωτέρω δεδομένων, η αναπροσαρμογή της αξίας του ιδιοχρησιμοποιούμενου κτιρίου της επιχείρησης θα γίνει ως ακολούθως :

Υπεραξία αναπροσαρμογής :

Αντικειμενική αξία – αναπόσβεστη αξία βάση των βιβλίων = 1.100.000 – 800.000 = 300.000





**Αναπροσαρμογή αξίας κτιρίου :**

|  |                  |
|--|------------------|
| Αρχική αξία κτήσης                             | 1.000.000        |
| Πλέον υπεραξία αναπροσαρμογής                  | 300.000          |
| Αναπροσαρμοσμένη αξία κτήσης                   | 1.300.000        |
| Μείον συσσωρευμένες αποσβέσεις                 | 200.000          |
| <b>Αναπόσβεστη αξία μετά την αναπροσαρμογή</b> | <b>1.100.000</b> |

Μείον

|  |                |
|--|----------------|
| Αρχική αξία κτήσης :                           | 1.000.000      |
| Μείον συσσωρευμένες αποσβέσεις :               | 200.000        |
| <b>Αναπόσβεστη αξία προ της αναπροσαρμογής</b> | <b>800.000</b> |

**Υπεραξία**

Υπολογισμός αποσβέσεων

|   |   |                  |         |
|---|---|------------------|---------|
| Λογιστικές αποσβέσεις                   | : | 1.300.000 X 8% = | 104.000 |
| Φορολογικά αναγνωριζόμενες αποσβέσεις : |   | 1.000.000 X 8% = | 80.000  |
| Μη εκπιπτόμενες αποσβέσεις              | : |                  | 24.000  |

**• Φορολογία της υπεραξίας**

Το ποσό της υπεραξίας που προκύπτει από την αναπροσαρμογή, δεν προστίθεται στα ακαθάριστα έσοδα των εταιρειών που έκαναν χρήση των διατάξεων, προκειμένου έτσι να προσδιοριστούν τα φορολογητέα κέρδη τους, αλλά φορολογείται αυτοτελώς με συντελεστή δυο τοις εκατό (2%) στο όνομα της εταιρείας.

Ο φόρος 2% που επιβάλλεται σύμφωνα με τα πιο πάνω αποδίδεται εφ' άπαξ με την υποβολή δήλωσης του άρθρου 107 του Κ.Φ.Ε., μέσα στο πρώτο δεκαπενθήμερο του επόμενου μήνα από την έγκριση του ισολογισμού από τη Γενική Συνέλευση. Επομένως, οι ανώνυμες εταιρείες που θα προβούν σε αναπροσαρμογή της αναπόσβεστης αξίας των ιδιοχρησιμοποιούμενων ακινήτων τους με 31 Δεκεμβρίου 2002 και η έγκριση του ισολογισμού γίνει στις 30 Ιουνίου 2003, θα πρέπει να αποδώσουν τον οφειλόμενο φόρο μέχρι τις 15 Ιουλίου 2003. Ο φόρος δε αυτός, δε θα εκπίπτεται από τα ακαθάριστα έσοδα της επιχείρησης για τον προσδιορισμό των φορολογητέων κερδών της.

**• Λογιστική καταχώρηση και χρησιμοποίηση της υπεραξίας**

Ολόκληρο το ποσό της υπεραξίας θα μεταφέρεται απ' ευθείας σε λογαριασμό ειδικού αποθεματικού, ο οποίος λειτουργεί σύμφωνα με το νόμο, με προορισμό τον Εθνικό & Καποδιστριακό Πανεπιστήμιο.



συμψηφισμό της ζημίας που προκύπτει από την αποτίμηση μετοχών ανωνύμων εταιρειών, ομολογιών και λοιπών χρεογράφων καθώς και μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων και συμμετοχών σε επιχειρήσεις οι οποίες δεν έχουν τη μορφή ανώνυμης εταιρείας. Η αποτίμηση δε αυτή, προκειμένου για το συμψηφισμό, γίνεται, όπως ορίζεται σχετικά στις διατάξεις της περίπτωσης β' της παραγράφου 6 του άρθρου 43 του κ.ν. 2190/1920, όπως ισχύει, δηλαδή στην κατ' είδος χαμηλότερη τιμή, μεταξύ της τιμής κτήσεώς τους και της τρέχουσας τιμής.

Στην περίπτωση που το σχηματισθέν, σύμφωνα με τα ανωτέρω, αποθεματικό κεφαλαιοποιηθεί ή διανεμηθεί, θα φορολογηθεί με βάση τις γενικές διατάξεις και από τον αναλογούντα φόρο θα εκπέσει ο φόρος που καταβλήθηκε σύμφωνα με τα πιο πάνω και αντιστοιχεί στο μέρος της υπεραξίας που διανέμεται ή κεφαλαιοποιείται καθόσον σε αντίθετη περίπτωση θα είχαμε την επιβολή διπλής φορολογίας.

Τέλος, επισημαίνεται, ότι οι διατάξεις του ν. 2523/1997 αναφορικά με τις κυρώσεις κατά παράβαση της φορολογικής νομοθεσίας και του άρθρου 113 του Κ.Φ.Ε. αναφορικά με τη διαδικασία βεβαίωσης του φόρου, θα έχουν ισχύ κατά την εφαρμογή των πιο πάνω κοινοποιούμενων διατάξεων.

• **Η δαπάνη απόσβεσης της υπεραξίας δεν εκπίπτει από τα ακαθάριστα έσοδα**

«2. Με τις διατάξεις της παραγράφου 2 του άρθρου αυτού ορίζεται ότι προκειμένου για τον υπολογισμό των αποσβέσεων που θα εκπίπτονται από τα ακαθάριστα έσοδα των επιχειρήσεων που αναφέρονται στην προηγούμενη παράγραφο, θα λαμβάνεται ως βάση η αξία των κτισμάτων η οποία προκύπτει μετά την αναπροσαρμογή τους κατ' εφαρμογή των διατάξεων της παραγράφου 1 του κοινοποιούμενου άρθρου. Οι αποσβέσεις δε που υπολογίστηκαν και οι οποίες αναλογούν στην υπεραξία η οποία προκύπτει από την αναπροσαρμογή αυτή, δεν εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδα προκειμένου να υπολογιστεί το φορολογητέο εισόδημα των υπόψη επιχειρήσεων.

«3. Με τις διατάξεις της παραγράφου 3 του άρθρου αυτού, ορίζεται, ότι οι διατάξεις των παραγράφων 1 και 2 του κοινοποιούμενου άρθρου εφαρμόζονται ανάλογα και στα ακίνητα που περιλαμβάνονται στα περιουσιακά στοιχεία τα οποία απαρτίζουν την ασφαλιστική τοποθέτηση των ασφαλιστικών επιχειρήσεων».

**Γ. Άρθρο 15 του ν. 3229/2004 – Αναπροσαρμογή αναπόσβεστης αξίας ακινήτων  
τραπεζών και ανωνύμων εταιριών εισηγμένων στο Χ.Α.Α.<sup>2</sup>**

**• ΠΟΛ. 1044-10.05.2004 εγκύλιος του Υπουργείου Οικονομικών**

«1. Με τις διατάξεις της παραγράφου 1 του άρθρου αυτού, παρέχεται η δυνατότητα στις τραπεζικές και ασφαλιστικές ανώνυμες εταιρίες, ανεξάρτητα αν οι μετοχές τους είναι εισηγμένες ή όχι στο Χ.Α.Α., και σε όλες γενικά τις ημεδαπές Α.Ε. των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες ή όχι στο Χ.Α.Α., να αναπροσαρμόζουν κάθε χρόνο την αναπόσβεστη αξία των κτιρίων και των εγκαταστάσεων κτιρίων τους, καθώς και την αξία των εδαφικών εκτάσεών τους στη εύλογη αξία αυτών, η οποία προσδιορίζεται σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, τα οποία θεσμοθετήθηκαν με το άρθρο 1 του ν. 2992/2002 και το άρθρο 21 του ν. 3148/2003 και ειδικότερα με βάση τα προβλεπόμενα από το Δ.Λ.Π. 16, το οποίο νιοθετήθηκε από τον 1725/2003 Κανονισμό της Επιτροπής (ΕΚ) 29.9.2003 με βάση τον κανονισμό ΕΚ 1606/2002 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου. Η πιο πάνω δυνατότητα αναπροσαρμογής παρέχεται και στις θυγατρικές ανώνυμες εταιρίες των ως άνω υπαγόμενων ανωνύμων εταιριών, με την προϋπόθεση ότι οι τελευταίες κατέχουν τουλάχιστον το 95% των μετοχών των θυγατρικών τους. Διευκρινίζεται ότι η δυνατότητα αυτή παρέχεται και στις θυγατρικές εταιρίες των οποίων οι μετοχές κατέχονται κατά 95% τουλάχιστον συνολικά από μια ή περισσότερες τραπεζικές, ασφαλιστικές και εισηγμένες στο Χ.Α.Α. εταιρίες.

<sup>2</sup> Ορισμένες διατάξεις του συγκεκριμένου άρθρου τροποποιήθηκαν μεταγενέστερα. Ειδικότερα με τις παραγράφους 4,5,6 και 7 του άρθρου 19 του ν.3296/14-10-2004, ορίστηκαν τα εξής:

4. Το δεύτερο εδάφιο της παραγράφου 1 του άρθρου 15 του Ν.3229/2004, αντικαθίσταται ως εξής: “Ολόκληρο το ποσό της υπεραξίας μεταφέρεται απ’ ευθείας σε λογαριασμό ειδικού αποθεματικού και δεν προστίθεται στα ακαθάριστα έσοδα για τον προσδιορισμό των κερδών τους, αλλά φορολογείται αυτοτελώς με συντελεστή δύο τοις εκατό (2%) για τα γήπεδα και οκτώ τοις εκατό (8%) για τα κτίρια.”

5. Οι διατάξεις της παραγράφου 1 του άρθρου 15 του Ν.3229/2004 καταργούνται, για ισολογισμούς που κλείνουν από 31 Δεκεμβρίου 2003 και μετά.

6. Η παράγραφος 4 του άρθρου 15 του Ν.3229/2004, αντικαθίσταται ως εξής:

“4. Στο ποσό της υπεραξίας που προκύπτει από την αναπροσαρμογή της αξίας των κτιρίων, με βάση τις διατάξεις της παραγράφου 1, ενεργούνται αποσβέσεις, οι οποίες εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδα των επιχειρήσεων για τον προσδιορισμό του φορολογητέου εισοδήματος.”

7. Οι διατάξεις των παραγράφων 4 και 6 εφαρμόζονται για ισολογισμούς που κλείνουν οι εταιρίες με 31 Δεκεμβρίου 2003 και μετά..»

Επίσης, βάσει της παρ. 1 του συγκεκριμένου άρθρου:

«1. Στην παράγραφο 2 του άρθρου 20 του Ν. 2065/1992 (ΦΕΚ 113 Α') προστίθεται νέο εδάφιο, που έχει ως εξής:

“Επίσης, εξαιρούνται από την αναπροσαρμογή οι εταιρίες, οι οποίες αναπροσαρμόζουν, υποχρεωτικά ή προαιρετικά, την αναπόσβεστη αξία των ακινήτων τους με βάση τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, καθώς και αυτές που έχουν ήδη αναπροσαρμόσει, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 15 του Ν.3229/2004 (ΦΕΚ 38 Α'), την αξία των ακινήτων τους στους ισολογισμούς που έκλεισαν από μετά την 30ή Δεκεμβρίου 2003.” Βάσει του άρθρου 33 του συγκεκριμένου νόμου, η ισχύς των διατάξεων ξεκινούσε από τη δημοσίευση του παρόντος νόμου στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως (δηλ. από 14 Δεκεμβρίου 2004), εκτός και αν οριζόταν διαφορετικά από αυτές.



Η αναπροσαρμογή θα γίνεται με τον ισολογισμό που συντάσσεται στο τέλος της κάθε χρήσης, αρχής γενομένης από τον ισολογισμό της 31.12.2003. Η εταιρία που θα προβεί σε αναπροσαρμογή, υποχρεούται να αναπροσαρμόσει την αναπόσβεστη αξία όλων των ακινήτων της, με εξαίρεση βέβαια εκείνα για τα οποία με την εφαρμογή της εύλογης αξίας δεν προκύπτει υπεραξία, καθόσον στη περίπτωση αυτή η αναπροσαρμογή θα απέβαινε σε βάρος των επιχειρήσεων λόγω απώλειας αποσβέσεων.

Ως εύλογη αξία, προκειμένου για την εφαρμογή των ανωτέρω, θα λαμβάνεται αυτή που έχει προκύψει από επαγγελματίες εκτιμητές και απεικονίζει την πραγματική (αγοραία) αξία των ακινήτων.

Με το άρθρο 28 του ν.3091/2002 είχε παρασχεθεί η δυνατότητα στις ως άνω επιχειρήσεις να αναπροσαρμόζουν την αναπόσβεστη αξία των ιδιοχρησιμοποιούμενων ακινήτων στη αντικειμενική τους αξία στους ισολογισμούς που κλείνουν μετά την 30.12.2002. Ολόκληρο το ποσό της υπεραξίας που προέκυπτε από την αναπροσαρμογή δεν προστίθεται στα ακαθάριστα έσοδα για τον προσδιορισμό των φορολογητέων κερδών, αλλά φορολογείται αυτοτελώς με συντελεστή 2% στο όνομα του νομικού προσώπου.

Έτσι, για τις επιχειρήσεις που εφήρμοσαν τις διατάξεις αυτές, με τις νέες διατάξεις του άρθρου 15 του νόμου αυτού προβλέπεται περαιτέρω η αναπροσαρμογή της αντικειμενικής αξίας στην εύλογη αξία στους ισολογισμούς που κλείνουν μετά την 30.12.2003.

Περαιτέρω, με τις διατάξεις του άρθρου αυτού προβλέπεται ότι για όλες τις επιχειρήσεις ολόκληρο το ποσό ή μέρος της υπεραξίας που προκύπτει από την αναπροσαρμογή στην εύλογη αξία, ανεξάρτητα αν έχουν προβεί προηγουμένως σε αναπροσαρμογή των ακινήτων τους στην αντικειμενική αξία, μπορεί να μεταφερθεί σε λογαριασμό ειδικού αποθεματικού και δεν προστίθεται στα ακαθάριστα έσοδα των εταιριών, προκειμένου για τον προσδιορισμό των φορολογητέων κερδών τους, αλλά φορολογείται αυτοτελώς με συντελεστή 2% στο όνομα του νομικού προσώπου.

Εν όψει των ανωτέρω για λόγους ίσης φορολογικής μεταχείρισης και ενιαίας αντιμετώπισης της υπεραξίας που προκύπτει από την αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων τους στην εύλογη αξία, γίνεται δεκτό ότι ολόκληρο το ποσό της υπεραξίας δεν προστίθεται στα ακαθάριστα έσοδα των εταιριών για τον προσδιορισμό των φορολογητέων κερδών και φορολογείται αυτοτελώς με συντελεστή 2% στο όνομα του νομικού προσώπου.



Το ποσό αυτό της υπεραξίας (ολόκληρο ή μέρος αυτού) μπορεί η επιχείρηση να μεταφέρει απευθείας σε λογαριασμό ειδικού αποθεματικού, ο οποίος λειτουργεί με προορισμό το συμψηφισμό της ζημιάς που προκύπτει από την αποτίμηση μετοχών των ανωνύμων εταιρειών, ομολογιών και λοιπών χρεογράφων, καθώς και μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων και συμμετοχών σε επιχειρήσεις που δεν έχουν τη μορφή της ανώνυμης εταιρείας. Η αποτίμηση δε αυτή, προκειμένου για το συμψηφισμό γίνεται όπως ορίζεται σχετικά στις διατάξεις της περίπτωσης (β) της παραγράφου 6 του άρθρου 43 του ν. 2190/1920, δηλαδή στην κατ' είδος χαμηλότερη τιμή, μεταξύ της τιμής κτήσεώς τους και της τρέχουσας.

Ο φόρος 2% που επιβάλλεται σύμφωνα με τα αναφερόμενα πιο πάνω αποδίδεται εφάπαξ με την υποβολή δήλωσης του άρθρου 107 του ν.2238/1994, μέσα στο πρώτο δεκαπενθήμερο του επόμενου μήνα από την έγκριση του ισολογισμού από την Γενική Συνέλευση. Επομένως, οι ανώνυμες εταιρίες που θα προβούν σε αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων τους (κτιρίων ή γηπέδων) με 31.12.2003 και η έγκριση του ισολογισμού γίνεται στις 30 Ιουνίου 2004, θα πρέπει να αποδώσουν τον οφειλόμενο φόρο μέχρι 15 Ιουλίου 2004. Σε περίπτωση που πριν από την έκδοση της παρούσας, έχει αποδοθεί φόρος 2% μόνο για το μέρος της υπεραξίας που θα πήγαινε σε αποθεματικό, γίνεται δεκτό, ότι οι εταιρίες αυτές μπορούν να αποδώσουν τη διαφορά του οφειλόμενου φόρου χωρίς προσαυξήσεις, εφόσον υποβάλλουν συμπληρωματική δήλωση μέχρι τις 31 Μαΐου 2004. Ο φόρος δε αυτός εκπίπτει από τα ακαθάριστα έσοδα της επιχείρησης για τον προσδιορισμό των φορολογητέων κερδών της.

2. Με τις διατάξεις της παραγράφου 2 του ίδιου άρθρου προβλέπεται, ότι αν η πιο πάνω υπεραξία, η οποία προέρχεται αποκλειστικά από την αναπροσαρμογή της αναπόσβεστης αξίας των κτιρίων και των εγκαταστάσεων, κεφαλαιοποιηθεί, αυτή φορολογείται αυτοτελώς με συντελεστή 10% στο όνομα της εταιρίας. Με τη φορολόγηση αυτή, εξαντλείται κάθε φορολογική υποχρέωση του νομικού προσώπου και των μετόχων αυτού. Ο φόρος αποδίδεται εφάπαξ με την υποβολή δήλωσης του άρθρου 107 του ν.2238/1994, μέσα στο πρώτο δεκαπενθήμερο του επόμενου μήνα από την έγκριση του ισολογισμού από την Γενική Συνέλευση και δεν εκπίπτει τα ακαθάριστα έσοδα της επιχείρησης για τον προσδιορισμό των φορολογητέων κερδών της.

Για την αποφυγή διπλής φορολογίας μέρους του ίδιου εισοδήματος, με την παρούσα γίνεται δεκτό, ότι από το φόρο (10%) που οφείλεται με βάση τις διατάξεις της παραγράφου αυτής, εκπίπτει ο φόρος 2% που έχει ήδη καταβληθεί σύμφωνα με όσα

αναφέρονται στη προηγούμενη παράγραφο και αντιστοιχεί στο ποσό της υπεραξίας που κεφαλαιοποιείται.

Όλα όσα αναφέρονται στη παράγραφο αυτή δεν εφαρμόζονται σε περίπτωση κεφαλαιοποίησης του ποσού της υπεραξίας που προκύπτει αποκλειστικά από την αναπροσαρμογή της αξίας των εδαφικών εκτάσεων, αφού κατά ρητή διατύπωση του νόμου, στη περίπτωση αυτή δεν οφείλεται φόρος εισοδήματος.

3. Με τις διατάξεις της παραγράφου 3 του ίδιου άρθρου προβλέπεται, ότι σε περίπτωση που το σχηματισθέν σύμφωνα με τα πιο πάνω αποθεματικό διανεμηθεί, θα φορολογηθεί με βάση τις γενικές διατάξεις φορολογίας εισοδήματος. Από τον αναλογούντα δε φόρο εισοδήματος θα εκπέσει ο φόρος 2% που έχει ήδη καταβληθεί και αντιστοιχεί στο ποσό της υπεραξίας που διανέμεται, καθόσον σε αντίθετη περίπτωση θα είχαμε επιβολή διπλής φορολογίας.

Επισημαίνεται ότι οι διατάξεις του ν. 2523/1997, αναφορικά με τις κυρώσεις κατά την παράβαση της φορολογικής νομοθεσίας και του άρθρου 113 του ν.2238/1994 αναφορικά με τη διαδικασία βελτίωσης του φόρου, θα έχουν ισχύ τόσο κατά την εφαρμογή των διατάξεων αυτών, όσο και αυτών των προηγούμενων παραγράφων.

4. Με τις διατάξεις της παραγράφου 4 του ίδιου άρθρου ορίζεται, ότι σε περίπτωση που η υπεραξία των κτιρίων ή εγκαταστάσεων (ή μέρος αυτής) δεν έχει κεφαλαιοποιηθεί σύμφωνα με τις διατάξεις της παραγράφου 2, οι αποσβέσεις που αναλογούν στο μέρος της υπόψη υπεραξίας που υπερβαίνει την αξία, η οποία προκύπτει με βάση τις διατάξεις αντικειμενικού προσδιορισμού της αξίας των ακινήτων, δεν εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδα των επιχειρήσεων προκειμένου για τον προσδιορισμό του φορολογητέου εισοδήματός τους. Αντίθετα, αν η υπεραξία αναπροσαρμογής έχει κεφαλαιοποιηθεί, οι αποσβέσεις που αναλογούν στο μέρος της υπεραξίας που κεφαλαιοποιήθηκε, εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδα των επιχειρήσεων.

5. Με τις διατάξεις της παραγράφου 4 του άρθρου αυτού ορίζεται, ότι οι διατάξεις των προηγούμενων παραγράφων εφαρμόζονται ανάλογα και στα ακίνητα που περιλαμβάνονται στα περιουσιακά στοιχεία της που απαρτίζουν την ασφαλιστική τοποθέτηση των ασφαλιστικών επιχειρήσεων.

6. Τέλος, με τις διατάξεις της παραγράφου 6 του άρθρου αυτού ορίζεται, ότι σε περίπτωση πώλησης του ακινήτου του οποίου η αναπόσβεστη αξία ή η αξία κτήσης, κατά περίπτωση, έχει αναπροσαρμοσθεί, σύμφωνα με όσα ορίζονται στη παράγραφο 1 του ίδιου άρθρου, ως αξία πώλησης, για την εφαρμογή των διατάξεων της περ. η<sup>ο</sup> της ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΟΥ ΑΘΗΝΩΝ.

παρ. 1 του άρθρου 31 του ν. 2238/1994, δεν μπορεί να ληφθεί μικρότερη από αυτή που προέκυψε μετά την πιο πάνω αναπροσαρμογή. Επομένως, η ζημιά που προκύπτει από ενδεχόμενη πώληση του πιο πάνω ακινήτου δεν αναγνωρίζεται φορολογικά.»

### 1.3 Σύνοψη

Στο κεφάλαιο αυτό έγινε αναλυτική περιγραφή των διατάξεων των νόμων 2992/2002, 3091/2002 και 3229/2004. Από την παρουσίαση αυτή προκύπτει ότι οι ελληνικές τράπεζες είχαν την ευχέρεια, μέσω της επιλογής των κατάλληλων λογιστικών πολιτικών, να επηρεάσουν τόσο τα δημοσιευμένα αποτελέσματά τους όσο και τα μεγέθη του ισολογισμού τους. Ειδικότερα, οι επιτρεπόμενοι λογιστικοί χειρισμοί έδωσαν στις τράπεζες τη δυνατότητα να «εξαφανίσουν» τις ζημιές αποτίμησης χρεογράφων από τους ισολογισμούς τους, χωρίς να επηρεαστούν τα αποτελέσματά τους.

## Κεφάλαιο II

# Η εξέλιξη της δομής του τραπεζικού συστήματος και της κεφαλαιαγοράς

### 2.1 Εισαγωγή

Στο κεφάλαιο αυτό θα γίνει μια επισκόπηση των εξελίξεων που έχουν λάβει χώρα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της χώρας τις τελευταίες δεκαετίες και συγκεκριμένα από τη μεταπολεμική περίοδο και μετά. Για πολλές δεκαετίες, η άντληση κεφαλαιακών πόρων μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς αποτελούσε ένα μικρό, μόνο, «κομμάτι» της χρηματοδότησης των ελληνικών επιχειρήσεων, καθώς οι τράπεζες ήταν η κυριότερη πηγή χρηματοδότησής τους (Halikias 1978 ; Tsoris 1984). Οι δε σχέσεις που αναπτύχθηκαν μεταξύ τους- κατά τη μεταπολεμική περίοδο- ήταν τόσο στενές, που σε αρκετές περιπτώσεις περιελάμβαναν και τη συμμετοχή τραπεζών στο μετοχικό κεφάλαιο ορισμένων επιχειρήσεων (βλέπε, Ο.Ο.Σ.Α., 1995 ; Ο.Ο.Σ.Α., 2001).

Για πολλές δεκαετίες, η δομή του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα χαρακτηριζόταν από την ύπαρξη ενός μικρού αριθμού μεγάλων τραπεζών, οι οποίες βρίσκονταν κάτω από τον άμεσο ή τον έμμεσο έλεγχο του κράτους. Τόσο το ύψος των πιστώσεων, όσο και των επιτοκίων ανά τομέα οικονομικής δραστηριότητας, καθοριζόταν σε κεντρικό επίπεδο και όχι από κάθε τράπεζα ξεχωριστά (Bellas and Sougiannis, 1995). Το γεγονός αυτό οδήγησε σε αρκετές περιπτώσεις στη λήψη αποφάσεων, όσον αφορά στις χορηγήσεις των δανείων, που δε βασιζόντουσαν σε καθαρά χρηματοοικονομικά κριτήρια, αλλά στις πελατειακές σχέσεις κυβερνώντων, διοικήσεων τραπεζών και εκπροσώπων επιχειρήσεων (Ο.Ο.Σ.Α., 1995 ; Makridakis et al., 1997 ; Παπαδογιάννης στην «Καθημερινή», 2005).

Η νομοθεσία που ρύθμιζε το χρηματοοικονομικό σύστημα στην Ελλάδα, είχε θεσπιστεί με γνώμονα τη διευκόλυνση της χρηματοδότησης των μεγάλων οικονομικών ελλειμμάτων κρατικών επιχειρήσεων, των οποίων η συνέχιση της λειτουργίας θεωρούνταν υψίστης σημασίας, αλλά και την παροχή χαμηλότοκων δανείων σε «ημέτερες» επιχειρήσεις. Συνεπώς, τα επιτόκια χορηγήσεων για τις λοιπές επιχειρήσεις ήταν πολύ υψηλά, καθιστώντας κατ' αυτόν τον τρόπο τη χρηματοδότηση βιώσιμων επενδυτικών σχεδίων, πρακτικά, ανέφικτη. Το γεγονός αυτό είχε αρνητικές επιπτώσεις στη ανάληψη επιχειρηματικών επενδύσεων και λειτουργήσε ως ανασταλτικός παράγοντας στην ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας (Ο.Ο.Σ.Α., 2002).



## **2.2 Αναδιάρθρωση και προσαρμογή του τραπεζικού συστήματος**

Το πρόγραμμα ιδιωτικοποίησεων που σταδιακά έλαβε χώρα τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια, με αποτέλεσμα να περιέλθει στον ιδιωτικό τομέα είτε το ιδιοκτησιακό καθεστώς είτε το management ορισμένων τραπεζών που βρίσκονταν υπό τον κρατικό έλεγχο, αλλά και η είσοδος στην αγορά νέων ιδιωτικών τραπεζών, μετέβαλαν τη δομή του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα (Ο.Ο.Σ.Α., 2002).

Μια από τις κυριότερες κινήσεις ιδιωτικοποίησης των τελευταίων χρόνων, ήταν η πώληση του 57,7% της Ελληνικής Τράπεζας Βιομηχανικής Ανάπτυξης στην Τράπεζα Πειραιώς, το 2001. Η συγκεκριμένη τράπεζα ήταν, κατά το παρελθόν, ένα ελλειμματικό ίδρυμα και χρησιμοποιήθηκε σε αρκετές περιπτώσεις ως «όχημα» για κρατικές παρεμβάσεις (Ο.Ο.Σ.Α., 2002). Στα τέλη του 2000, το 13% του μετοχικού κεφαλαίου της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος (Α.Τ.Ε.) εισήχθη στη χρηματιστηριακή αγορά μέσω δημοσίων εγγραφών, γεγονός που απετέλεσε την απαρχή ενός προγράμματος μείωσης του ποσοστού συμμετοχής του κράτους στην εν λόγω τράπεζα. Ομοίως, από το 2001 η Εθνική και η Εμπορική τράπεζα δεν βρίσκονται κάτω από τον κρατικό έλεγχο.

Η είσοδος, στην αγορά, ιδιωτικών τραπεζών, οι οποίες εφάρμοζαν αντικειμενικά οικονομικά κριτήρια για την αξιολόγηση των υποψηφίων προς χρηματοδότηση επιχειρήσεων, οδήγησε στην κατακόρυφη αύξηση του ανταγωνισμού, στον κλάδο των εμπορικών τραπεζών, τα τελευταία 10 χρόνια. Ο ανταγωνισμός αυτός, συχνά περιελάμβανε και την ανάληψη δραστηριοτήτων συγχωνεύσεων, επιθετικών εξαγορών αλλά και τη διαμόρφωση στρατηγικών συμμαχιών (βλέπε, Ο.Ο.Σ.Α., 2001; Ο.Ο.Σ.Α., 2002).

Η υλοποίηση των συγχωνεύσεων και εξαγορών στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, είχε ως πρωταγωνιστές-αγοραστές ιδιωτικά πιστωτικά ίδρυματα και από την άλλη πλευρά ως στόχους, τράπεζες τόσο ιδιωτικών συμφερόντων, όσο και κρατικά ίδρυματα μεσαίου μεγέθους (Οικονομικό Δελτίο Εμπορικής Τράπεζας, 1999). Οι μεγάλες κρατικές τράπεζες δεν προέβησαν σε σημαντικές εξαγορές, αλλά επικεντρώθηκαν, περισσότερο, στην εσωτερική αναδιοργάνωση του ομίλου τους και στην εξυγίανση των θυγατρικών τους μονάδων (Μπέλλας και Γεωργόπουλος, 2003).

Βασικό κίνητρο των συγχωνεύσεων και εξαγορών, θεωρήθηκε η απόκτηση ενός κρίσιμου μεγέθους για την αντιμετώπιση του ανταγωνισμού. Ως κρίσιμο μέγεθος θεωρείται το ελάχιστο μέγεθος που πρέπει να έχει ένα πιστωτικό ίδρυμα, προκειμένου να μπορεί να υποστηρίξει την προσφορά ολοκληρωμένων μαζικών χρηματοπιστωτικών

προϊόντων (Νανόπουλος, 2001). Για μικρές και ανοικτές οικονομίες, όπως η ελληνική, που δέχονται όλο και εντονότερη την πίεση του διεθνούς ανταγωνισμού, οι συγχωνεύσεις ή συνεργασίες τραπεζών-αλλά και μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων- με στόχο το αναγκαίο μέγεθος και μερίδιο αγοράς, κρίνονται πλέον αναγκαίες για την επιβίωση τους (Λουρή, 1998).

**Πίνακας 1: ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1996-1999**

| Έτος | Αγοράστρια  | Αποκτηθείσα                       |
|------|-------------|-----------------------------------|
| 1996 | Eurobank    | Interbank                         |
| 1997 | EKTE        | ΕΣΤΕ                              |
|      | Πειραιώς    | Chase Manhattan (δίκτυο Ελλάδος)  |
| 1998 | Πειραιώς    | Μακεδονίας-Θράκης,                |
|      |             | Credit Lyonnais Greece, Χίου      |
|      | Eurobank    | Αθηνών, Κρήτης                    |
|      | Εγνατία     | Κεντρικής Ελλάδος                 |
|      | Εθνική      | EKTE                              |
| 1999 | Πειραιώς    | Nat. Westminster (δίκτυο Ελλάδος) |
|      | Alpha Bank  | Ιονική                            |
|      | Τέλεσις ΑΧΕ | Δωρική                            |
|      | Eurobank    | Εργασίας                          |

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Προκειμένου να αντιμετωπίσουν τον ολοένα αυξανόμενο (εγχώριο αλλά και διεθνή) ανταγωνισμό, οι τράπεζες που βρίσκονταν ακόμη κάτω από τον έλεγχο του κράτους, υποχρεώθηκαν να λάβουν δραστικά μέτρα αναδιοργάνωσης των δραστηριοτήτων τους. Ανάμεσα στα μέτρα που έλαβαν, ήταν και η υιοθέτηση αντικειμενικών κριτηρίων για την αξιολόγηση των υποψηφίων προς χρηματοδότηση, ιδιωτικών επιχειρήσεων (Ο.Ο.Σ.Α., 2001). Όμως, η αύξηση του ανταγωνισμού δεν υπήρξε ο μοναδικός παράγοντας υιοθέτησης αντικειμενικών κριτηρίων. Η υποχρεωτική υιοθέτηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (Δ.Λ.Π.), τα οποία δίνουν ιδιαίτερη έμφαση στη διαφάνεια και στη δίκαιη απεικόνιση της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, παρείχε επιπλέον κίνητρα στις εμπορικές τράπεζες προκειμένου να καθιερώσουν αντικειμενικά κριτήρια για τη χορήγηση δανείων.

Κάθε επιχείρηση που υπέβαλε αίτηση για χορήγηση δανείου, έπρεπε να πληροί ορισμένα κριτήρια, που βασίζονταν σε συγκεκριμένα λογιστικά μεγέθη. Για παράδειγμα, οι υποψήφιες επιχειρήσεις έπρεπε να διατηρούν πάνω από ένα συγκεκριμένο επίπεδο τους ακόλουθους χρηματοοικονομικούς δείκτες :

Σύνολο Υποχρεώσεων

Σύνολο Ενεργητικού

Σύνολο Υποχρεώσεων

Ίδια Κεφάλαια

Επίσης, έπρεπε να εμφανίζουν και ένα ελάχιστο ύψος κερδοφορίας. Αν τα κέρδη προ τόκων, αποσβέσεων και φόρων (EBITDA) δεν ξεπερνούσαν ένα ορισμένο όριο, τότε η τράπεζα απαιτούσε και μια αξιοσημείωτη αύξηση, των παρεχόμενων από την επιχείρηση, εγγυήσεων.

Τέλος, η χρηματοοικονομική μόχλευση, των υποψηφίων προς χρηματοδότηση επιχειρήσεων, δεν έπρεπε να ξεπερνά την τιμή που είχε καθοριστεί κατά την υπογραφή της σύμβασης. Σε αρκετές περιπτώσεις, οι συμβάσεις χορήγησης δανείων περιελάμβαναν και όρους που απαγόρευαν στην δανειολήπτρια επιχείρηση να υποβάλλει αίτηση για χορήγηση δανείου από άλλες τράπεζες. Σε περίπτωση παραβίασης του συμφωνητικού, η επιχείρηση, συνήθως, έπρεπε να αποπληρώσει άμεσα μέρος ή όλο το ποσό του δανείου.

Η νιοθέτηση αντικειμενικών κριτηρίων για την αξιολόγηση των υποψηφίων προς χρηματοδότηση ιδιωτικών επιχειρήσεων, σε συνδυασμό με την υποχρεωτική ενσωμάτωση Κοινοτικών Οδηγιών στο ελληνικό τραπεζικό δίκαιο, αλλά και την ουσιαστική ανάγκη για βελτίωση της αποτελεσματικότητας και αναδιάρθρωσης του ελληνικού χρηματοπιστωτικού τομέα, οδήγησαν στη λήψη μιας σειράς μέτρων (όπως η απελευθέρωση των επιτοκίων χορηγήσεων και καταθέσεων, η άρση των κανόνων που υποχρέωναν τις τράπεζες να επενδύουν σε έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου και να δανειοδοτούν τις κρατικές και «ημέτερες» επιχειρήσεις κ.λ.π.) που απέβλεπαν στον εκσυγχρονισμό και την προσαρμογή του στις νέες συνθήκες (Gortsos, 1998 ; Ο.Ο.Σ.Α., 2002).

Άλλο ένα σημαντικό γεγονός που έλαβε χώρα τα τελευταία χρόνια, ήταν η προσπάθεια των ελληνικών τραπεζών να επεκτείνουν διεθνώς τις δραστηριότητές τους, είτε μέσω της εξαγοράς ξένων τραπεζών είτε μέσω της ίδρυσης υποκαταστημάτων τους στο εξωτερικό και ιδίως στις αναδυόμενες αγορές των βαλκανικών χωρών (Ο.Ο.Σ.Α.,



2001). Η προσπάθεια αυτή ξεκίνησε τη δεκαετία του 1990 και συνεχίζεται μέχρι και σήμερα

**Πίνακας 2: ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΤΗΣ ΝΟΤΙΟΑΝΑΤΟΛΙΚΗΣ ΕΥΡΩΠΗΣ**

|           | Εθνική Τράπεζα | Alpha Bank | EFG Eurobank | Εμπορική Τράπεζα | Τράπεζα Πειραιώς |
|-----------|----------------|------------|--------------|------------------|------------------|
| Αλβανία   | X              | X          |              | X                | X                |
| Βουλγαρία | X              | X          | X            | X                | X                |
| Π.Γ.Δ.Μ.  | X              | X          |              |                  |                  |
| Ρουμανία  | X              | X          | X            | X                | X                |
| Σερβία    | X              | X          | X            |                  | X                |

Πηγή: Απολογισμός Εθνικής Τράπεζας, 2004

Αυτή η προσπάθεια επέκτασης επέφερε σημαντικό κόστος στις τράπεζες, με άμεση συνέπεια την επιδείνωση της χρηματοοικονομικής τους θέσης. Η εξέλιξη αυτή σε συνδυασμό με την έκδοση κοινοτικών οδηγιών που επέβαλαν τη διατήρηση ενός κατώτατου ορίου στο δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, οδήγησε τις τράπεζες στην απόφαση να εξαλείψουν από το χαρτοφυλάκιό τους δάνεια που δεν εξυπηρετούνταν και να απαλλαγούν από συμμετοχές που είχαν στο μετοχικό κεφάλαιο ελλειμματικών επιχειρήσεων (βλέπε, Ο.Ο.Σ.Α., 2001 ; Ο.Ο.Σ.Α., 2002). Επίσης, η επέκταση των πιστώσεων στο τομέα των επιχειρήσεων περιορίστηκε, ενώ σημειώθηκε αύξηση στις χορηγήσεις δανείων στον ιδιωτικό τομέα.

**Πίνακας 3: ΣΥΝΟΛΟ ΠΙΣΤΩΣΗΣ ΑΠΟ ΤΙΣ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ (σε εκατομμύρια δραχμές)**

| Έτος      | Σύνολο πίστωσης στον ιδιωτικό τομέα | Σύνολο πίστωσης στις επιχειρήσεις | Μακροπρόθεσμα δάνεια σε επιχειρήσεις |
|-----------|-------------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------------|
| 1975      | 161.555                             | 91.053                            | 17.595                               |
| 1980      | 492.943                             | 285.483                           | 64.395                               |
| 1985 (10) | 1.200.576                           | 642.201                           | 162.757                              |
| 1990      | 2.146.715                           | 863.032                           | 200.029                              |
| 1995      | 5.150.115                           | 1.511.818                         | 214.308                              |
| 2000      | 14.863.823                          | 2.382.194                         | 298.126                              |

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, μηνιαία δελτία

Ένα εκ των συμπέρασμάτων<sup>3</sup> που μπορεί να εξαχθεί από τον παραπάνω πίνακα, είναι ότι τα συνολικά δάνεια προς τις επιχειρήσεις, ως ποσοστό των συνολικών χορηγηθέντων δανείων στον ιδιωτικό τομέα, έχουν μειωθεί τα τελευταία χρόνια. Το 1975, ο λόγος του συνόλου της πίστωσης στις επιχειρήσεις προς το σύνολο της πίστωσης στον ιδιωτικό τομέα ήταν 56%, ενώ το 2000 ήταν μόλις 16%.

Η τάση αυτή συνεχίστηκε και τη περίοδο 2000-2005. Η επέκταση της πίστωσης στο τομέα των επιχειρήσεων ήταν χαμηλή εκείνο το χρονικό διάστημα, ενώ το Δεκέμβριο του 2004 και το Φεβρουάριο του 2005 καταγράφτηκε μείωση των πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις. Απ' την άλλη πλευρά, η ετήσια πιστωτική επέκταση προς τα νοικοκυριά, ήταν σημαντική την ίδια περίοδο (βλέπε, πίνακα 4).

#### **Πίνακας 4: ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΤΗΣ ΠΙΣΤΩΣΗΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΕ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΑ**

| Χρεωστικά<br>υπόλοιπα στις<br>31/12/2004* | Ετήσιες<br>ποσοστιαίες μεταβολές |      |      |      |     |      |      |            |            | 2005 |  |
|---|----------------------------------|------|------|------|-----|------|------|------------|------------|------|--|
|   | 2001                             |      |      | 2002 |     |      | 2003 |            |            |      |  |
|   | Q4                               | Q4   | Q4   | Q1   | Q2  | Q3   | Q4   | Δεκέμβριος | Φεβρουάριο |      |  |
| Επιχειρήσεις                              | 15.676                           | 10,2 | 11,5 | 10,4 | 10  | 7,5  | 1,8  | 1,1        | -1,2       | -2   |  |
| Νοικοκυριά                                | 51.636                           | 40   | 33,1 | 28,2 | 18  | 28,9 | 28   | 28         | 28,5       | 28,6 |  |
| 1. Στεγαστικά<br>δάνεια                   | 33.127                           | 36,7 | 35,4 | 27,1 | 25  | 24,7 | 23   | 24         | 24,8       | 25,4 |  |
| 2. Καταναλωτικά<br>δάνεια                 | 17.054                           | 44,3 | 27,4 | 24,8 | 29  | 34,5 | 38   | 38         | 37,4       | 35   |  |
| Πιστωτικές<br>κάρτες                      | 7.665                            | 62,1 | 37,1 | 27,8 | 25  | 23,3 | 23   | 23         | 23,2       | 21,4 |  |
| Λοιπά                                     |                                  |      |      |      |     |      |      |            |            |      |  |
| καταν.δάνεια                              | 9.389                            | 31,8 | 19,2 | 21,8 | 34  | 46,9 | 55   | 53         | 51,7       | 48,4 |  |
| 3. Άλλα                                   | 1.445                            | 166  | 62,6 | 136  | 119 | 87,5 | 48   | 19         | 15,9       | 29,7 |  |

\* σε εκατομμύρια ευρώ

Πηγή: Απολογισμός της Τράπεζας της Ελλάδος, 2004

<sup>3</sup> Το άλλο συμπέρασμα που μπορεί να εξαχθεί, είναι η προτίμηση των ελληνικών εμπορικών τραπεζών στη χορήγηση βραχυπρόθεσμων παρά μακροπρόθεσμων δανείων. Τα υψηλότερα κέρδη αλλά και οι λιγότεροι κίνδυνοι που συνεπάγονται από τη βραχυπρόθεσμη μορφή χρηματοδότησης, έγιναν η αφορμή ώστε οι ελληνικές τράπεζες να προτιμούν τη χορήγηση βραχυπρόθεσμων δανείων (Halikias, 1978 ; Tsoris, 1984). Η αναλογία των μακροπρόθεσμων δανείων στις επιχειρήσεις προς το σύνολο των χορηγηθέντων δανείων στις επιχειρήσεις μειώθηκε θεαματικά τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια. Από 23% που ήταν το 1975, έπεισε στο 12,5% το 2002. Η δυσκολία εξεύρεσης μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης, έστρεψε πολλές ελληνικές επιχειρήσεις σε μορφές χρηματοδότησης που δεν ήταν διαδεδομένες τα

Η σημαντική αύξηση της ζήτησης των δανειοδοτήσεων, από πλευράς ιδιωτικού τομέα, ήταν αποτέλεσμα της μείωσης των επιτοκίων που έλαβε χώρα στις αρχές της δεκαετίας του 1990, προκειμένου να υπάρξει σύγκληση με το επίπεδο των επιτοκίων που είχαν διαμορφωθεί στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Παράλληλα με τη πτώση των επιτοκίων, σημειώθηκε μείωση και στις προμήθειες και λοιπές κρατήσεις που επιβαλλόντουσαν κατά τις τραπεζικές συναλλαγές, ως αποτέλεσμα της αύξησης της έντασης του ανταγωνισμού στον κλάδο των τραπεζών (Ο.Ο.Σ.Α., 2002).

Όμως, η προαναφερθείσα μείωση του περιθωρίου κέρδους των τραπεζών αντισταθμίστηκε από την επέκταση των χορηγήσεων πιστώσεων, με άμεση συνέπεια τη βελτίωση της κερδοφορίας των ελληνικών τραπεζών. Στον πίνακα που ακολουθεί παρατηρείται ότι η κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών την περίοδο 1997-2000 παρουσιάζει αξιοσημείωτη αύξηση, ενώ διαπιστώνεται ότι μπορεί να ανταγωνιστεί, με χαρακτηριστική ευκολία, την κερδοφορία τραπεζών άλλων χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

**Πίνακας 5 Μια διεθνής σύγκριση της κερδοφορίας των τραπεζών  
(ως ποσοστό του μέσου όρου του συνόλου των στοιχείων του ισολογισμού)**

|                           | Greece             |                    |                    |       | Austria | Finland           | France | Germany | Italy | Netherlands        | Portugal <sup>1</sup> |
|---------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|-------|---------|-------------------|--------|---------|-------|--------------------|-----------------------|
|                           | 1997               | 1998               | 1999               | 2000  |         | 1999 <sup>2</sup> |        |         |       |                    |                       |
| Net interest income       | 2.25               | 2.42               | 2.70               | 2.69  | 1.4     | 1.9               | 0.8    | 1.5     | 2.2   | 1.7                | 2.1                   |
| Non-interest income (net) | 2.21               | 1.92               | 3.74               | 2.21  | 1.2     | 1.9               | 1.0    | 0.6     | 1.3   | 1.3                | 0.9                   |
| Gross income              | 2.46               | 4.34               | 6.44               | 4.90  | 2.6     | 3.8               | 1.8    | 2.1     | 3.6   | 3.0                | 3.0                   |
| Operating expenses        | 2.82               | 2.57               | 2.68               | 2.56  | 1.8     | 3.3               | 1.2    | 1.4     | 2.2   | 2.0                | 1.7                   |
| Of which: Staff costs     | 1.87               | 1.68               | 1.64               | 1.52  | 0.9     | 0.8               | 0.7    | 0.8     | 1.3   | 1.1                | 0.9                   |
| Net income                | 1.64               | 1.77               | 3.76               | 2.34  | 0.8     | 0.5               | 0.6    | 0.7     | 1.4   | 1.0                | 1.2                   |
| Provisions (net)          | 0.65               | 0.57               | 0.72               | 0.43  | 0.4     | 0.0               | 0.1    | 0.3     | 0.4   | 0.2                | 0.4                   |
| Profit before tax         | 0.99               | 1.20               | 3.04               | 1.91  | 0.5     | 0.5               | 0.5    | 0.4     | 1.0   | 0.8                | 0.8                   |
| Inhabitants/bank branch   | 4.055 <sup>3</sup> | 3.784 <sup>3</sup> | 3.696 <sup>3</sup> | 3.515 | 1.767   | 4.078             | 2.264  | 2.005   | 2.398 | 2.327 <sup>4</sup> | 2.114                 |
| Number of                 |                    |                    |                    |       |         |                   |        |         |       |                    |                       |
| Employees / branch        | 22 <sup>3</sup>    | 21 <sup>3</sup>    | 21 <sup>3</sup>    | 20    | 15      | 19                | 15     | 18      | 13    | 19 <sup>4</sup>    | 12                    |

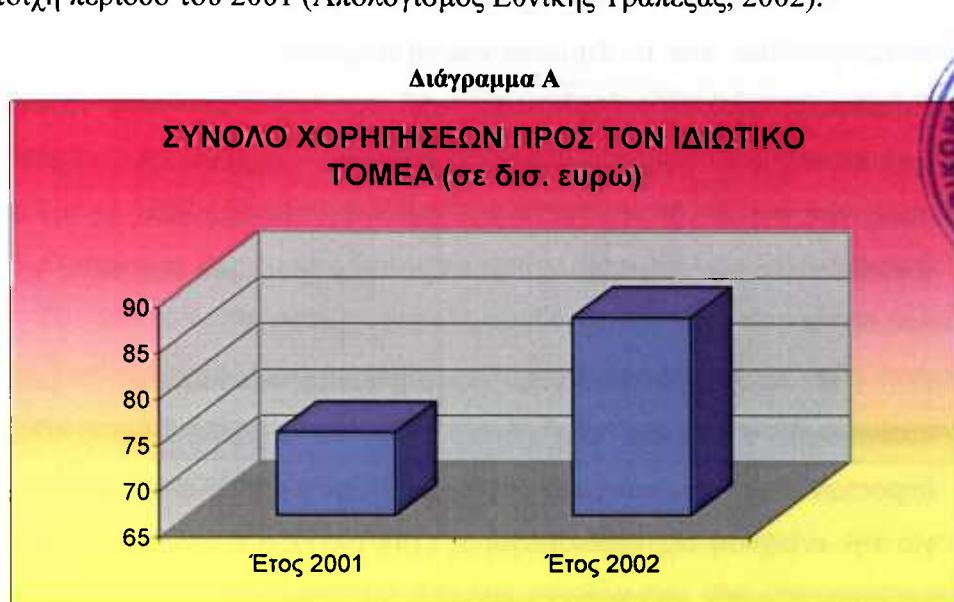
1. Αφορά εμπορικές τράπεζες.
2. Τα δεδομένα για Αυστρία και Φιλανδία είναι για το 1998.
3. Τα δεδομένα καλύπτουν όλο το τραπεζικό σύστημα.
4. 1998.

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος; Ο.Ο.Σ.Α., Κερδοφορία τραπεζών-Χρηματοοικονομικές καταστάσεις των τραπεζών (2001).

προηγούμενα χρόνια (Τράπεζα της Ελλάδος, 2005). Αρκετές επιχειρήσεις προέβησαν στην έκδοση ομολογιακών δανείων αλλά και σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.

Ίσως, το πιο δύσκολο έτος των τελευταίων χρόνων για τις ελληνικές τράπεζες ήταν το 2002. Τη χρονιά εκείνη, σημειώθηκε πτώση των οικονομικών αποτελεσμάτων τους ως απόρροια της συνεχιζόμενης πτώσης των κεφαλαιαγορών, με αποτέλεσμα τη συρρίκνωση των εσόδων από χρηματοοικονομικές πράξεις αλλά και των προμηθειών από χρηματιστηριακές συναλλαγές.

Συνεπώς, παρά τη σημαντική επέκταση που σημειώθηκε στις πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα (βλέπε, διάγραμμα Α), τα προ φόρων κέρδη των πέντε μεγαλύτερων ελληνικών τραπεζών, στο τέλος του 2002, μειώθηκαν κατά 36% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2001 (Απολογισμός Εθνικής Τράπεζας, 2002).



Πηγή: Απολογισμός Εθνικής Τράπεζας

Η επόμενη χρονιά συνοδεύτηκε από την ανάκαμψη της κερδοφορίας των ελληνικών τραπεζών γεγονός που οφειλόταν, κατά κύριο λόγο, στην άνοδο των οργανικών τους κερδών και κατά δεύτερο στην αύξηση των εσόδων τους από χρηματοοικονομικές πράξεις (Απολογισμός Εμπορικής Τράπεζας, 2003).

Το 2004 οι ελληνικές τράπεζες, στην πλειονότητά τους, βελτίωσαν περαιτέρω την κερδοφορία τους, συνεχίζοντας τη θετική πορεία του 2003. Τα καθαρά κέρδη προ φόρων των πέντε μεγαλύτερων τραπεζών αυξήθηκαν κατά 14,2% σε ενοποιημένη βάση. Η αύξηση αυτή προήλθε κυρίως από τον υψηλό ρυθμό πιστωτικής επέκτασης, ειδικά στη λιανική τραπεζική, που υποβοηθήθηκε από το κλίμα χαμηλών επιτοκίων και τη διατήρηση της ζήτησης για καταναλωτικά και στεγαστικά δάνεια σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα (Απολογισμός Εθνικής Τράπεζας, 2004).

## 2.3 Το χρονικό εξέλιξης της κεφαλαιαγοράς

Για αρκετές δεκαετίες, το ελληνικό χρηματιστήριο, αλλά και η ευρύτερη κεφαλαιαγορά, δεν κατόρθωσε να διαδραματίσει ρόλο στη χρηματοδότηση των επενδύσεων στην Ελλάδα.

Όταν, κατά τις πρώτες δεκαετίες της μεταπολεμικής περιόδου, επιδιώχθηκε έντονα η αύξηση των επενδύσεων και η ανάπτυξη του βιομηχανικού τομέα, η κύρια πηγή χρηματοδότησης των ελληνικών επιχειρήσεων ήταν ο τραπεζικός κλάδος και όχι η χρηματιστηριακή αγορά. Χαρακτηριστικό είναι το γεγονός ότι, κατά το διάστημα 1957-1966, οι εκδόσεις των χρηματιστηριακών τίτλων, κατά το μεγαλύτερο μέρος τους, προήλθαν από το Δημόσιο και τη Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού (Δ.Ε.Η.). Ειδικότερα, κατά τη περίοδο αυτή, από το σύνολο των νέων τίτλων στο ελληνικό χρηματιστήριο, ύψους 12.084 εκατομμυρίων δραχμών, το 46,3% αφορούσε σε ομολογίες της Δ.Ε.Η., το 39,2% σε ομολογίες του δημοσίου, το 3,1 % σε ομολογίες ιδιωτικών επιχειρήσεων, το 5,9% σε μετοχές τραπεζών και μόλις το 5,5% (δηλαδή 670.000.000 δρχ.) σε μετοχές ιδιωτικών επιχειρήσεων<sup>4</sup>.

Η πρώτη, ουσιαστικά, αξιοσημείωτη προσπάθεια χρηματοδότησης της οικονομικής ανάπτυξης της χώρας έγινε την περίοδο 1967-1973, μέσω ευρέων δημοσίων εγγραφών και μετοχοποιήσεων. Την περίοδο αυτή θεσπίστηκε ένας νόμος για την ενίσχυση της κεφαλαιαγοράς (148/1967), ο οποίος έδινε τη δυνατότητα στις ανώνυμες εταιρίες να αναπροσαρμόσουν την αξία των περιουσιακών τους στοιχείων, να εμφανίσουν σε ειδικό αποθεματικό μέρος ή όλο το ποσό της υπεραξίας που προέκυπτε και να κεφαλαιοποιήσουν το αποθεματικό αυτό με την έκδοση νέων μετοχών, που θα δίνονταν δωρεάν στους μετόχους τους. Ο 148/1967 περιελάμβανε και πλήθος άλλων διατάξεων, οι σημαντικότερες εκ των οποίων αφορούσαν στην:

- υποχρέωση των εισηγμένων επιχειρήσεων να καταβάλλουν μέρισμα στους μετόχους
- φορολογική απαλλαγή του μερίσματος έως του ποσού των 15.000 ή των 30.000 δρχ. κατά περίπτωση
- δυνατότητα έκδοσης προνομιούχων μετοχών χωρίς το δικαίωμα ψήφου.

Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί ότι ο 148/1967, δημιούργησε και τις βάσεις για την ίδρυση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, η οποία εν τέλει λειτούργησε το 1972. Το 1970, θεσπίστηκε το Ν.Δ. 608/1970, το οποίο επέφερε την εισαγωγή του

<sup>4</sup> Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών – 125 χρόνια,  
<http://www.ase.gr/content/gr/about/publications/files/125YearsASE.pdf>



θεσμού των αμοιβαίων κεφαλαίων και των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου, στην Ελλάδα, γεγονός που σηματοδότησε την ευρεία διάδοση της «επενδυτικής ιδέας» στον ελληνικό πληθυσμό. Τα μέτρα αυτά (Ν.148/1967 και Ν.Δ.608/1970), σε συνδυασμό με την άνοδο των διεθνών χρηματιστηρίων, οδήγησαν στην αύξηση της τιμής των μετοχικών αξιών αλλά και στην αύξηση της προσφοράς των τίτλων νέων επιχειρήσεων, οι οποίες έσπευδαν να εισαχθούν στο χρηματιστήριο. Χαρακτηριστικό είναι το γεγονός ότι, από τις 76 μετοχές εταιριών που διαπραγματεύονταν στο Χ.Α.Α. το 1966, ο αριθμός αυτός αυξήθηκε σε 124 το 1974<sup>5</sup>.

Όμως, η διεθνής οικονομική κρίση, σε συνδυασμό με την είσοδο της ελληνικής οικονομίας σε περίοδο στασιμοπληθωρισμού, έφερε ένα μακρύ «χειμώνα» στην ελληνική χρηματιστηριακή αγορά. Το γεγονός αυτό οδήγησε στην αποστασιοποίηση του ευρύτερου επενδυτικού κοινού από τη Σοφοκλέους, το οποίο δίστασε να πλησιάσει ακόμα και το 1987, όταν σημειώθηκε ένα εντυπωσιακό «ράλι» του γενικού δείκτη τιμών<sup>6</sup>. Ο περίοδος, όμως, αυτή δεν επρόκειτο να διαρκέσει για πολύ ακόμη.

Το 1989, ο κ. Χρήστος Κατσάνης, προϊστάμενος γραφείου αντιπροσωπείας της Ιονικής Τράπεζας στο Λονδίνο εκείνη την εποχή, έχοντας κάνει ορθή εκτίμηση των εξελίξεων που λάμβαναν χώρα εκείνη την περίοδο στην ελληνική χρηματοπιστωτική αγορά, ανέφερε, μεταξύ άλλων, ότι:

«...κάτι πλέον κινείται στην ελληνική χρηματοπιστωτική αγορά, που αργά αλλά σταθερά αρχίζει να απομακρύνεται από ένα μοντέλο που είχε επικρατήσει πάνω από σαράντα χρόνια και όπου οι τράπεζες έπαιζαν τον κυρίαρχο ρόλο αφήνοντας στις αγορές χρεογράφων ένα μικρό περιθώριο, βραχυχρόνιων εντυπωσιακών αφυπνίσεων, που τις ακολουθούσε μακρά χειμερία νάρκη»<sup>7</sup>.

Πράγματι, η δεκαετία που ακολουθεί (1990) είναι εκείνη όπου το ελληνικό χρηματιστήριο διαδραματίζει, ουσιαστικά για πρώτη φορά, τον πραγματικό οικονομικό του ρόλο, αυτόν, δηλαδή, του να χρηματοδοτεί με υγιή κεφάλαια την ανάπτυξη των επιχειρήσεων και της οικονομίας. Τη δεκαετία αυτή σημειώνονται εντυπωσιακά «ράλι» τιμών (με κυριότερα αυτά του 1991, 1998 και 1999), ενώ η εισαγωγή νέων τίτλων ιδιωτικών επιχειρήσεων στο ελληνικό χρηματιστήριο ξεπερνά κάθε προηγούμενο

<sup>5</sup> Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών – 125 χρόνια,

<http://www.ase.gr/content/gr/about/publications/files/125YearsASE.pdf>

<sup>6</sup> Το 1987, ο γενικός δείκτης τιμών αυξήθηκε κατά 162,34% σε σχέση με το προηγούμενο χρόνο, ενώ ο όγκος των ετήσιων συναλλαγών ανήλθε στα 59,6 δισεκατομμύρια δραχμές από 4,5 δισεκατομμύρια δραχμές πού ήταν το 1986 (Πηγή: Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών – 125 χρόνια, <http://www.ase.gr/content/gr/about/publications/files/125YearsASE.pdf> ).

<sup>7</sup> Χρήστος Κατσάνης «Το χρονικό των κεφαλαιαγορών: Εξελίξεις στο Χ.Α.Α. και γενικότερα στην ελληνική κεφαλαιαγορά», τεύχος 23, Γ' τριμηνιαία έκθεση της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, 1989 σελ. 86.

(βλέπε, έκδοση του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών: “125 χρόνια Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών”).

Η πτώση που ακολούθησε το 2000 ήταν μια αναπόφευκτη διόρθωση των τιμών από τα πολύ υψηλά επίπεδα που είχαν φτάσει (Ο.Ο.Σ.Α., 2002). Τα επίπεδα αυτά ήταν κατά πολύ υψηλότερα από αυτά που είχαν παρατηρηθεί στα χρηματιστήρια των άλλων κρατών-μελών του Ο.Ο.Σ.Α, την περίοδο εκείνη. Οι τιμές των μετοχών και το επίπεδο των συναλλαγών παρέμειναν σε χαμηλά επίπεδα και το 2001, παρόλο την αναβάθμιση του Χ.Α.Α.-από αναδυόμενη αγορά σε αναπτυγμένη-στο τέλος Μαΐου του 2001, από τον οίκο Morgan Stanley Capital International (Ο.Ο.Σ.Α., 2002). Το 2002, για τρίτο κατά σειρά έτος, συνεχίστηκε η διόρθωση των τιμών για τις μετοχικές αξίες (2002: -32,5%, 2001: -23,5%, 2000: -38,8%)<sup>8</sup>.

## 2.4 Σύνοψη

Στο κεφάλαιο αυτό έγινε μια περιγραφή της εξέλιξης της δομής του τραπεζικού συστήματος και της κεφαλαιαγοράς στην Ελλάδα. Οι ελληνικές τράπεζες διαδραμάτισαν και συνεχίζουν να διαδραματίζουν (σε μικρότερο βαθμό από τις προηγούμενες δεκαετίες) σημαντικό ρόλο στη χρηματοδότηση των επενδύσεων των επιχειρήσεων και κατ' επέκταση στην ανάπτυξη της οικονομίας.

Η παρατεταμένη αρνητική χρηματιστηριακή συγκυρία σε συνδυασμό με το γεγονός ότι τα χαρτοφυλάκια των τραπεζών περιλαμβάνουν μεγάλο αριθμό χρεογράφων, ενδεχομένως να επηρέασε σημαντικά τη χρηματοοικονομική θέση των ελληνικών τραπεζών. Ο ρόλος των τραπεζών στην εύρυθμη λειτουργία του γενικότερου οικονομικού συστήματος της χώρας είναι πολύ σημαντικός. Επιπλέον, ο γενικός δείκτης τιμών του Χ.Α.Α. επηρεάζεται από τη πορεία των τιμών των μετοχών των τραπεζών που συμμετέχουν στη διαμόρφωσή του<sup>9</sup>. Συνεπώς, η πολιτεία ενδεχομένως να έχει λόγους να επεμβαίνει νομοθετώντας, με στόχο το περιορισμό ή και την πλήρη αποτροπή τέτοιων εξελίξεων. Η θέσπιση των διατάξεων των νόμων που περιγράφηκαν στο κεφάλαιο της νομοθεσίας πιθανότατα εντάσσεται στα πλαίσια μιας τέτοιας πολιτικής.

<sup>8</sup> Απολογισμός Εθνικής Τράπεζας, 2002

<sup>9</sup> Οι τράπεζες που συμμετέχουν στη διαμόρφωση του γενικού δείκτη τιμών του Χ.Α.Α είναι η ALPHA BANK, η Εθνική, η Εμπορική, η Πειραιώς και η Eurobank. Το ποσοστό συμμετοχής της κάθε τράπεζας, αλλά και επιχειρησης γενικότερα, στη διαμόρφωση του γενικού δείκτη δεν είναι σταθερό, αλλά μεταβάλλεται ανάλογα με τη μεταβολή της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής της.

## Κεφάλαιο III

# Παράγοντες που επηρεάζουν τις λογιστικές αποφάσεις των τραπεζών και των επιχειρήσεων γενικότερα

### 3.1 Εισαγωγή

Είναι κοινά αποδεκτό, ότι οι επιλογές της διοίκησης μιας επιχείρησης, όσον αφορά στις λογιστικές πολιτικές που θα ακολουθήσει, επηρεάζουν τόσο τα λογιστικά κέρδη που θα εμφανίσει μέσα στη χρήση, όσο και τις φορολογικές υποχρεώσεις που θα προκύψουν. Συνεπώς, οι διαφορετικές οικονομικές επιπτώσεις που απορρέουν από τις εναλλακτικές λογιστικές μεθόδους που εφαρμόζονται, μπορούν να εξηγήσουν τις προτιμήσεις της διοίκησης όσον αφορά στην επιλογή των μεθόδων αυτών (Dhaliwal et al., 1982 ; Watts and Zimmerman, 1986).

Οι επιλογές των λογιστικών μεθόδων που θα υιοθετήσει μια επιχείρηση ενδέχεται να έχουν οικονομικές επιπτώσεις όταν μια συγκεκριμένη λογιστική αντιμετώπιση επηρεάζει, όχι μόνο τις ταμειακές ροές της επιχείρησης αλλά και τη διανομή των ροών αυτών σε όλους εκείνους που αναμειγνύονται στην επιχειρησιακή δραστηριότητα (stakeholders). Τα μέρη που εμπλέκονται στη λειτουργία της επιχείρησης είναι οι μέτοχοι, τα διευθυντικά στελέχη, οι κάτοχοι ομολογιών της επιχείρησης, οι εργαζόμενοι κ.λ.π.

Αν υποτεθεί ότι στόχος του κάθε μέρους είναι η μεγιστοποίηση του πλούτου του, τότε είναι λογικό να αναμένεται ότι επιθυμεί περισσότερο υψηλές παρά χαμηλές ταμειακές ροές (Grinyer, 1986). Για το λόγο αυτό, τα εμπλεκόμενα μέρη έχουν κίνητρο να επιλέγουν συγκεκριμένες λογιστικές μεθόδους, όταν η υιοθέτηση των μεθόδων αυτών μπορεί να αυξήσει ή να μειώσει τον πλούτο τους (Watts and Zimmerman, 1986).

Τα αναφερόμενα στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις λογιστικά μεγέθη, που είναι αποτέλεσμα των λογιστικών μεθόδων που έχουν υιοθετηθεί, επηρεάζουν τις ταμειακές ροές της επιχείρησης και μέσω της επίδρασης που έχουν στις φορολογικές της υποχρεώσεις (Cloyd et al., 1996; Klassen 1997). Αυτό συμβαίνει σε κάθε περίπτωση που η λογιστική αντιμετώπιση ενός γεγονότος είναι η ίδια, τόσο για φορολογικούς σκοπούς όσο και για σκοπούς που άπτονται της δημοσίευσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων (Niehaus, 1989). Για το λόγο αυτό, η ανάπτυξη, μέσα στα πλαίσια της επιχείρησης, ενός αποτελεσματικού φορολογικού σχεδιασμού



μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση των φορολογικών εξοικονομήσεων και κατ' επέκταση να επιφέρει θετική επίδραση στις ταμειακές ροές της επιχείρησης.

Οι «κινήσεις» των επενδυτών θεωρείται ότι δε γίνονται αυθαίρετα, αλλά βασίζονται σε μια λογική (investor's rationality). Συνεπώς, αν ισχύει η θεωρία της αποτελεσματικής αγοράς (efficient market hypothesis) και οι λοιποί παράγοντες παραμένουν σταθεροί (ceteris paribus), μια λογιστική μέθοδος που θα μειώνει το φορολογητέο εισόδημα, θα πρέπει να νιοθετηθεί (Biddle and Lindhal 1982; Niehaus 1989).

Η μείωση των φορολογικών υποχρεώσεων της επιχείρησης και κατ' επέκταση η αύξηση των ταμειακών ροών που θα διανεμηθούν στα μέρη που αναμειγνύονται στην εταιρική δραστηριότητα, δεν είναι οι μόνοι παράγοντες που δημιουργούν την αναγκαιότητα δημοσίευσης χαμηλού λογιστικού εισοδήματος.

Πολλές φορές, οι δυνάμεις του ανταγωνισμού μπορεί να επηρεάσουν τις αποφάσεις της επιχείρησης, όσον αφορά στις λογιστικές πολιτικές που θα ακολουθήσει. Εάν η διοίκηση μιας επιχείρησης αποσκοπεί στο να αποτρέψει την είσοδο νέων ανταγωνιστών στον κλάδο που δραστηριοποιείται, τότε θα ακολουθήσει εκείνες τις λογιστικές μεθόδους που θα την οδηγήσουν να εμφανίσει χαμηλό λογιστικό εισόδημα (Palepu, Healy and Bernard, 2004). Επίσης, θα πρέπει να αναφερθεί και το γεγονός ότι η διοίκηση επιθυμεί να εμφανίσει χαμηλό λογιστικό εισόδημα και σε περιόδους που πραγματοποιεί διαπραγματεύσεις με τα συνδικαλιστικά όργανα των εργαζομένων, έτσι ώστε να εξασφαλίσει υψηλή διαπραγματευτική δύναμη για τη συγκράτηση παροχών, όπως π.χ. μισθοί επιδόματα κ.λ.π. Σε χώρες, όπως π.χ. στη Γερμανία, που υπάρχουν ισχυρές συνδικαλιστικές ενώσεις, οι αποφάσεις των managers, όσον αφορά στις λογιστικές πολιτικές που θα ακολουθήσουν, βασίζονται σε μεγάλο βαθμό σε αυτόν τον παράγοντα (Palepu, Healy, Bernard, 2004).

Παρόλα αυτά η αρνητική εικόνα της χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης, ως αποτέλεσμα της χαμηλής αναφερόμενης κερδοφορίας, μπορεί να έχει αρνητικές επιπτώσεις τόσο στην προσπάθεια απεικόνισης της αξίας της επιχείρησης και της αποτελεσματικότητας της διοίκησης όσο και στην προσπάθεια αναβάθμισης της πιστοληπτικής της ικανότητας. Επίσης, ενδέχεται να δημιουργήσει σοβαρά εμπόδια στην προσπάθεια της επιχείρησης για εισαγωγή στο χρηματιστήριο ή στην προσπάθειά της για αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου.

Ιδιαίτερης αναφοράς χρήζει το γεγονός ότι η χαμηλή κερδοφορία μπορεί να έχει σοβαρές επιπτώσεις και στη δυνατότητα της επιχείρησης να εκπληρώσει τις

υποχρεώσεις της που απορρέουν από υπογεγραμμένες συμβάσεις αλλά και το κανονιστικό πλαίσιο<sup>10</sup>, ενώ ενδέχεται να επηρεάσει και τον οικονομικό πλούτο των μετόχων και των managers της επιχείρησης (Scholes, Wilson and Wolfson, 1990; Matsounaga et al., 1992 ; Cloyd et al., 1996).

Αυτές οι επιπτώσεις αναφέρονται ως τα «μη φορολογικά κόστη» μιας πολιτικής που αποσκοπεί στην φορολογική εξοικονόμηση. Κάθε μέρος που εμπλέκεται στην εταιρική δραστηριότητα προσπαθεί να επιτύχει την εξισορρόπηση των φορολογικών ωφελειών μιας λογιστικής απόφασης, με τα φορολογικά κόστη που απορρέουν από αυτήν. Το αποτέλεσμα αυτής της προσπάθειας αναμένεται να επηρεάσει τις λογιστικές πολιτικές που θα ακολουθήσει η επιχείρηση (Watts and Zimmerman, 1986).

### **3.2 Η επίδραση του ιδιοκτησιακού καθεστώτος στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και στις φορολογικές αποφάσεις της επιχείρησης**

Το μέγεθος του μη-φορολογικού κόστους που ενδέχεται να επωμιστεί μια επιχείρηση, εξαρτάται και από συγκεκριμένα χαρακτηριστικά της, όπως το καθεστώς ιδιοκτησίας. Πολλές μελέτες έχουν πραγματοποιηθεί αναφορικά με τη σχέση που υπάρχει ανάμεσα στο καθεστώς ιδιοκτησίας μιας επιχείρησης και στις λογιστικές επιλογές που ακολουθούν τα διευθυντικά της στελέχη (Smith, 1976; Dhaliwal et al., 1982 ; Hunt, 1986 ; Penno and Simon, 1986 ; Niehaus, 1989 ; Scholes and Wolfson, 1992 ; Wolfson, 1993 ; Cloyd et al., 1996 ; Klassen, 1997).

Σε εταιρείες που υπάρχει μεγάλη διασπορά στο μετοχικό τους κεφάλαιο, υπάρχει συνήθως διαχωρισμός ανάμεσα στη διοίκηση και στην ιδιοκτησία της επιχείρησης. Στις περιπτώσεις αυτές, το πρόβλημα εντολέα – εντολοδόχου<sup>11</sup> (principal-agent problem) συνοψίζεται στη σύγκρουση των αδύναμων μετόχων με την ισχυρή εκτελεστική διοίκηση, καθώς τα διευθυντικά στελέχη δύνανται να λαμβάνουν αποφάσεις που μπορεί να μην αποσκοπούν στην εξυπηρέτηση των συμφερόντων των επενδυτών. Σύμφωνα με τους Monks και Minow (2004), οι συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ μετόχων και διευθυντικών στελεχών μπορούν να συνοψιστούν στα εξής σημεία:

<sup>10</sup> Οι τράπεζες π.χ. είναι υποχρεωμένες να διατηρούν ένα ελάχιστο ποσοστό στο δείκτη της κεφαλαιακής τους επάρκειας. Ο έλεγχος του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών γίνεται από τα θεσμικά εποπτικά όργανα.

<sup>11</sup> Σε κάθε σύστημα που ο εντολέας παραχωρεί αρμοδιότητες σε κάποιον άλλο φορέα, τον εντολοδόχο, να αναλαμβάνει πρωτοβουλίες έπ' ονόματι του, τα συμφέροντα του εντολέα συνήθως αποκλίνουν από τα συμφέροντα του εντολοδόχου.

- Ανάλωση εταιρικών πόρων σε μη παραγωγικές υπηρεσίες και αγαθά (π.χ. πολυτελή γραφεία κ.λ.π.)
- Υπερβολική αποστροφή κινδύνου (risk aversion) εκ μέρους των διευθυντικών στελεχών.
- Έμφαση σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα λήψης αποφάσεων.

Καθίσταται συνεπώς σαφές ότι οι μέτοχοι μιας επιχείρησης πρέπει να αναζητήσουν μηχανισμούς που θα παρακινούν τα διευθυντικά στελέχη να νιοθετούν πολιτικές που θα εξυπηρετούν τα συμφέροντα των μετόχων (Dhaliwal et al., 1982; Watts and Zimmerman, 1986). Ένας μηχανισμός σύγκλισης των συμφερόντων των μετόχων με αυτά των διευθυντικών στελεχών είναι οι παροχές (bonus) που συνοδεύονται με την επίτευξη συγκεκριμένων οικονομικών μεγεθών.

Οι Smith και Watts (1986) ανέφεραν ότι το 67% των τραπεζών είχαν καθιερώσει την παροχή bonus, στα διευθυντικά τους στελέχη, που βασιζόντουσαν στην επίτευξη συγκεκριμένων λογιστικών μεγεθών. Το ποσοστό αυτό για τις υπόλοιπες, μη τραπεζικές, επιχειρήσεις, ανερχόταν στο 91%.

Οι μέτοχοι σε ένα καθεστώς ευρείας διασποράς δεν αναμειγνύονται στην πολιτική της εταιρείας, ούτε η εταιρεία καθίσταται προσωποποιημένη. Σε αυτήν την περίπτωση, οι μέτοχοι απολαμβάνουν μικρότερη σε έκταση ενημέρωση και δεν είναι σε θέση να ασκήσουν αποτελεσματικό έλεγχο στη διοίκηση.

Ένας μηχανισμός πίεσης των διευθυντικών στελεχών από τους μικρομετόχους είναι η σταδιακή ρευστοποίηση των μετοχών. Κατ' αυτόν τον τρόπο μειώνεται η τιμή της μετοχής και αν υπάρχει ενεργητική αγορά εταιρικού ελέγχου, τότε η εταιρεία κινδυνεύει να εξαγοραστεί επιθετικά και συνεπώς κινδυνεύει να αλλάξει και το management (Monks and Minow, 2004).

Έρευνες που έχουν γίνει, έχουν δείξει ότι στις πολυμετοχικές επιχειρήσεις, τόσο η προσπάθεια αποτροπής εξαγοράς της επιχείρησης και κατά συνέπεια η αντικατάσταση της διοίκησής της (Dhaliwal et al., 1982) όσο και η εκτεταμένη χρήση συμβολαίων που βασίζονται σε λογιστικά μεγέθη που πραγματοποιούνται από τις επιχειρήσεις αυτές αλλά και η αντίληψη των διευθυντικών τους στελεχών ότι τα λογιστικά μεγέθη μπορούν να επηρεάσουν την αξιολόγηση των δυνατοτήτων τους από τους εξωτερικούς χρήστες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, μπορεί να οδηγήσει τους managers στην απόφαση να δώσουν μεγαλύτερη έμφαση στο λογιστικό εισόδημα (Cloyd et al., 1996 ; Klassen, 1997).

Από την άλλη πλευρά, υπάρχουν επιχειρήσεις όπου υπάρχει ένας τουλάχιστον μεγαλομέτοχος, ο οποίος έχει, λόγω του μεγάλου αριθμού μετοχών που κατέχει, υψηλό ενδιαφέρον να ελέγχει τη διοίκηση αλλά και σημαντική δύναμη να επιφέρει διοικητικές αλλαγές. Σε πολλές περιπτώσεις, παρατηρείται το φαινόμενο ο μεγαλομέτοχος να είναι και πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου της επιχείρησης αλλά και διευθύνων σύμβουλος (Becht, Bolton and Roell, 2002).

Για τον λόγο αυτό, στις επιχειρήσεις αυτές, η αναγκαιότητα για παροχή bonus βασιζόμενου στην επίτευξη συγκεκριμένων λογιστικών μεγεθών είναι μειωμένη και τα διευθυντικά στελέχη μπορούν να παρέχουν την απαιτούμενη πληροφόρηση απ' ευθείας στους μετόχους, χωρίς να χρησιμοποιήσουν ως μέσο τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις (Dhaliwal et al., 1982 ; Klassen, 1997). Το καθεστώς της συγκεντρωτικής ιδιοκτησίας παρατηρείται εντονότερα στις χώρες της Ηπειρωτικής Ευρώπης και στις χώρες του Ο.Ο.Σ.Α., παρά στις Ηνωμένες Πολιτείες και στη Μεγάλη Βρετανία (Becht, Bolton and Roell, 2002).

Με βάση τα παραπάνω, τα προαναφερθέντα μη-φορολογικά κόστη είναι ίσως μικρότερα για τις επιχειρήσεις αυτές. Συνεπώς, αναμένεται ότι οι επιχειρήσεις με συγκεντρωτικό καθεστώς επιδιώκουν μια περισσότερο «επιθετική» πολιτική μείωσης του φορολογικού κόστους, η οποία μπορεί να περιλαμβάνει λογιστικές μεθόδους μείωσης του εισοδήματος. Τα ευρήματα εμπειρικών μελετών φαίνεται να υποστηρίζουν την άποψη ότι οι επιχειρήσεις με συγκεντρωτικό καθεστώς ιδιοκτησίας ενδιαφέρονται λιγότερο για τα μη φορολογικά κόστη που απορρέουν από τις λογιστικές τους πολιτικές, σε σχέση με τις πολυμετοχικές επιχειρήσεις (Smith, 1976; Dhaliwal et al., 1982 ; Hunt, 1986 ; Peno and Simon, 1986 ; Niehaus, 1989 ; Scholes and Wolfson, 1992 ; Wolfson, 1993 ; Cloyd et al., 1996).

Σε ερευνά του ο Klassen (1997), επιβεβαιώνει τα συμπεράσματα των παραπάνω ερευνών καθώς βρήκε ότι υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ του βαθμού συγκέντρωσης της ιδιοκτησίας και της πραγματοποίησης πωλήσεων λειτουργικών μονάδων μιας επιχείρησης για την επίτευξη κερδών. Οι επιχειρήσεις με χαμηλό βαθμό συγκέντρωσης, επιδιώκουν εντονότερα τη μεγιστοποίηση του κέρδους από την εκποίηση λειτουργικών τους μονάδων, σε σχέση με τις επιχειρήσεις με υψηλό βαθμό συγκέντρωσης της ιδιοκτησίας. Επιπλέον, τα αποτελέσματα της έρευνας του Klassen δείχνουν ότι η σχέση αυτή είναι λιγότερο ισχυρή για τις επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν χαμηλούς φορολογικούς συντελεστές.

### **3.3 Η επίδραση των δανειακών ρητρών στις λογιστικές πολιτικές της επιχείρησης**

«Ενώ οι φορολογικές εξοικονομήσεις, που απορρέουν από τη μείωση του λογιστικού και κατ' επέκταση του φορολογητέου εισοδήματος, είναι ιδιαίτερα ελκυστικές, τα αυξημένα κόστη που συνεπάγεται η γνωστοποίηση μιας χαμηλής κερδοφορίας στους παρέχοντες τους χρηματοοικονομικούς πόρους, συνήθως δεν είναι»<sup>12</sup>.

Οι πληροφορίες που δημοσιεύονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης, χρησιμοποιούνται σε αρκετά μεγάλο βαθμό από τις τράπεζες προκειμένου να αξιολογήσουν πως θα γίνει η κατανομή της πίστωσης (Lev, 1974 ; Foster, 1986). Συνεπώς, όπως καθίσταται σαφές, το αρνητικό αποτέλεσμα που ενδέχεται να έχουν τα μειωμένα λογιστικά μεγέθη στην απόφαση μιας τράπεζας να «ανοίξει τις γραμμές της πίστωσης», μπορεί να επηρεάσει τις λογιστικές πολιτικές που θα ακολουθήσει μια επιχείρηση (Deakin, 1979).

Είναι κοινά αποδεκτό ότι τα συμφέροντα των μετόχων και των δανειστών μιας επιχείρησης δεν συμπίπτουν πάντα. Κατά τους Monks και Minow (2004), η σύγκρουση των συμφερόντων μεταξύ μετόχων και δανειστών έγκειται στα εξής σημεία:

- Ανάληψη από την επιχείρηση επενδυτικών πλάνων υψηλότερου επενδυτικού κινδύνου από αυτόν που είχε αρχικά παρουσιαστεί στο επενδυτικό σχέδιο.
- Περαιτέρω δανειακή επιβάρυνση, μετά την έκδοση του αρχικού δανείου, πέρα από ότι είχε αρχικά προβλεφθεί.
- Άρνηση των μετόχων να συνεισφέρουν επιπλέον μετοχικό κεφάλαιο όταν η επιχείρηση αντιμετωπίζει χρηματοδοτικές δυσχέρειες.

Επειδή τα διευθυντικά στελέχη μιας επιχείρησης έχουν ως πρώτιστη υποχρέωση να ενεργούν σύμφωνα με το συμφέρον των μετόχων αλλά και επειδή σε αρκετές περιπτώσεις ένα μεγάλο μέρος της αμοιβής τους βασίζεται σε δικαιώματα προαίρεσης επί μετοχών (stock options), τείνουν να ακολουθούν πολιτικές που μεγιστοποιούν την αξία της μετοχής (stock value) της επιχείρησης παρά την αξία της επιχείρησης συνολικά (dept plus stock value)<sup>13</sup>.

Συνεπώς, με βάση τα παραπάνω, αναμένεται ότι οι managers μιας επιχείρησης θα επιδιώξουν τη μεταφορά του πλούτου από τους δανειστές στους μετόχους (Holthausen,

<sup>12</sup> Wolfson, M., 1993, “The Effects of Ownership and Control on Tax and Financial Reporting Policy”, Economic Notes by Monte dei Paschi di Siena, Vol. 22, no. 2, p.319

<sup>13</sup> Kelly L., 1983, “The Development of a Positive theory of Corporate Management’s Role in External Financial Reporting”, Journal of Accounting Literature, Spring, p. 117

1981; Holthausen and Leftwich, 1983). Η μεταφορά του πλούτου μπορεί να γίνει είτε με την πώληση περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης έτσι ώστε να αυξηθεί η πληρωμή των μερισμάτων προς τους μετόχους, είτε με τη λήψη επενδυτικών και χρηματοδοτικών αποφάσεων από την πλευρά της διοίκησης, που δεν είχαν γίνει εκ των προτέρων γνωστές στους δανειστές της επιχείρησης (Smith and Warner, 1979).

Για το λόγο αυτό, οι δανειστές επιθυμούν να υπογράφουν συμβόλαια με την επιχείρηση που θα διασφαλίζουν ότι δεν θα θιγούν τα συμφέροντά τους. Σε αρκετές περιπτώσεις τα συμβόλαια αυτά καθορίζουν, μεταξύ άλλων, μια ελάχιστη τιμή που θα πρέπει να έχουν κάποια λογιστικά και χρηματοοικονομικά μεγέθη (όπως π.χ. το κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης ή οι δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης και βαθμού κάλυψης των τόκων) και θέτουν κάποιους περιορισμούς στις επενδυτικές, χρηματοδοτικές και λειτουργικές αποφάσεις της επιχείρησης (Dhaliwal, 1980 ; Holthausen, 1981; Leftwich, 1981, and 1983 ; Gopalakrishan and Parkash, 1995).

Αν οι δανειακοί αυτοί όροι παραβιαστούν, τότε η επιχείρηση τίθεται υπό καθεστώς τεχνητής πτώχευσης (technical default) και κατά τους Gopalakrishan και Parkash (1995) έχει τις ακόλουθες συνέπειες:

- 1) άμεση αναστολή της σύμβασης δανείου που έχει υπογραφεί,
- 2) υποχρέωση της άμεσης αποπληρωμής του εναπομείναντος δανείου,
- 3) αύξηση του επιτοκίου χορηγήσεως,
- 4) η επιβολή επιπλέον περιοριστικών όρων στο συμβόλαιο,
- 5) πρόσθετες ασφάλειες και
- 6) υποχρέωση εκπλήρωσης των ρητρών παραβίασης των όρων

Οι συνέπειες αυτές ενδέχεται να προκαλέσουν ταμειακές εκροές και κατ' επέκταση να έχουν αρνητικές επιπτώσεις στην τιμή της μετοχής της επιχείρησης (Kelly, 1983). Συνεπώς, όπως καθίσταται σαφές, η διοίκηση μιας επιχείρησης έχει κίνητρο να ακολουθεί λογιστικές πολιτικές που θα της επιτρέψουν την τήρηση των όρων των συμβολαίων που έχει υπογράψει με τους δανειστές της, ώστε να μην υποστεί τις συνέπειες από την υιοθέτηση αυτών και τεθεί υπό καθεστώς τεχνητής πτώχευσης<sup>14</sup>.

<sup>14</sup> Οι Johnson και Dhaliwal (1988) ισχυρίζονται ότι οι οικονομικές συνθήκες που οδηγούν μια επιχείρηση στη τεχνητή πτώχευση, θα οδηγήσουν στη μείωση του αποτελεσματικού φορολογικού της συντελεστή. Συνεπώς, τα φορολογικά κόστη ίσως δεν είναι ιδιαιτέρως υψηλά για τις επιχειρήσεις που βρίσκονται στο όριο να παραβιάσουν τις ρήτρες των δανειακών συμβάσεων. Το χρέος μιας επιχείρησης λειτουργεί ως «φορολογική ασπίδα», λόγω του γεγονότος ότι οι χρεωστικοί τόκοι αφαιρούνται από τα ακαθάριστα έσοδα της επιχείρησης. Επίσης, οι αρνητικές οικονομικές συνθήκες είναι πιθανόν να επιφέρουν φορολογικές εξοικονομήσεις στο μέλλον, αν λάβουμε υπόψη τη φορολογική αλληλεγγύη των

### 3.4 Η επίδραση του μεγέθους της επιχείρησης στις λογιστικές

#### πολιτικές – Θεωρία του πολιτικού κόστους

Μια άλλη θεωρία που έχει αναπτυχθεί είναι αυτή που συσχετίζει το μέγεθος μιας επιχείρησης με τις λογιστικές πολιτικές που επιλέγει να ακολουθήσει. Σύμφωνα με τη θεωρία αυτή, οι μεγάλες επιχειρήσεις υφίστανται υψηλότερα πολιτικά κόστη, λόγω του γεγονότος ότι αποτελούν αντικείμενο ενδελεχούς πολιτικής εξέτασης και στόχο μεταφοράς του πλούτου που δημιουργούν στο κράτος (Watts and Zimmerman, 1978).

Η φορολόγηση των κερδών είναι ο πιο άμεσος τρόπος μεταφοράς του πλούτου των επιχειρήσεων στο κράτος. Γι' αυτό το λόγο επικρατεί η άποψη ότι οι μεγάλες επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν μεγαλύτερο αποτελεσματικό φορολογικό συντελεστή (effective tax rate)<sup>15</sup> από τις μικρές, παρά το γεγονός ότι ο οριακός θεσμικός φορολογικός συντελεστής είναι ίδιος για όλες τις επιχειρήσεις.

Από την άλλη πλευρά, θεωρείται ότι οι μεγάλες επιχειρήσεις έχουν τη δυνατότητα να μειώνουν τον αποτελεσματικό φορολογικό συντελεστή, αφ' ενός λόγω του γεγονότος ότι έχουν μεγαλύτερη δυνατότητα να επωμισθούν το κόστος ενός φορολογικού σχεδιασμού από ότι οι μικρές επιχειρήσεις και αφ' ετέρου, στην περίπτωση που είναι πολυεθνικές επιχειρήσεις, επειδή μπορούν να εμφανίζουν, μέσω των τιμών μεταφοράς που χρεώνονται στις ενδοεπιχειρησιακές συναλλαγές, υψηλό λογιστικό εισόδημα σε χώρες με χαμηλούς φορολογικούς συντελεστές (tax heavens) και χαμηλό λογιστικό εισόδημα σε χώρες με υψηλούς φορολογικούς συντελεστές.

Σύμφωνα με τους Watts and Zimmerman (1978), το μέγεθος της επιχείρησης μπορεί να επηρεάσει σε μεγάλο βαθμό το πολιτικό κόστος που ενδέχεται να αντιμετωπίσει η επιχείρηση, δοθέντος του γεγονότος ότι οι μεγάλες επιχειρήσεις προσελκύουν ευκολότερα την προσοχή των πολιτικών ως δυνητικός στόχος για μεταφορά του πλούτου. Όπως χαρακτηριστικά αναφέρουν:

“μια επιχείρηση που ανακοινώνει πωλήσεις ύψους 100 εκατομμυρίων δολαρίων στις λογιστικές της καταστάσεις δε θα αντιμετωπίσει το ίδιο πολιτικό κόστος με μια άλλη επιχείρηση που ανακοινώνει πωλήσεις ύψους 10 εκατομμυρίων δολαρίων”<sup>16</sup>.

Για το λόγο αυτό, οι managers των μεγάλων επιχειρήσεων ακολουθούν τις λογιστικές πολιτικές εκείνες που θα τους βοηθήσουν να επιτύχουν χαμηλότερο

χρήσεων. Αυτές οι φορολογικές εξοικονομήσεις, θα αντισταθμίσουν τα φορολογικά κόστη που θα προκύψουν από μια πολιτική αύξησης του λογιστικού εισοδήματος.

<sup>15</sup> Αποτελεσματικός φορολογικός συντελεστής = Λογιστικά κέρδη / Σύνολο φόρων

λογιστικό εισόδημα, ώστε να μειώσουν την πιθανότητα να αποτελέσει η επιχείρηση αντικείμενο στόχου του πολιτικού συστήματος της χώρας.

Από την άλλη πλευρά, θεωρείται ότι οι μεγάλες επιχειρήσεις, λόγω του μεγάλου πλούτου που έχουν στη διάθεσή τους, έχουν μεγαλύτερη δυνατότητα στο να ασκούν επίδραση στη διαμόρφωση της φορολογικής νομοθεσίας κατά ευνοϊκό γι' αυτές τρόπο. Συνεπώς, όπως καθίσταται σαφές, οι μεγάλες επιχειρήσεις έχουν μεγαλύτερη πολιτική δύναμη και κατ' επέκταση μπορούν να αποκομίζουν περισσότερα πολιτικά οφέλη (Siegfried, 1972 ; Scholes et al., 1992).

### 3.5 Κεφαλαιακή επάρκεια και φορολογικό κόστος - Διαφορές ανάμεσα στις τράπεζες

Τα ανώτερα διευθυντικά στελέχη είναι εκείνα που καθορίζουν τις λειτουργικές, επενδυτικές, χρηματοοικονομικές αλλά και λογιστικές πολιτικές που θα ακολουθήσει η τράπεζα. Έχει διαπιστωθεί ότι οι αλλαγές που μπορούν να γίνουν στο τέλος του χρόνου όσον αφορά στη χρηματοοικονομική, λειτουργική και επενδυτική πολιτική είναι πολύ μικρές, διότι σε αντίθετη περίπτωση, αν επιδιωχθούν ριζικές αλλαγές, το κόστος που θα επωμιστεί η τράπεζα θα είναι αρκετά σημαντικό (Moyer, 1990). Η νιοθέτηση, όμως, εναλλακτικών λογιστικών επιλογών προς εξυπηρέτηση των συμφερόντων της τράπεζας, περικλείει μικρότερο κόστος.

Τις τελευταίες δεκαετίες, αρκετές τράπεζες είτε λόγω της ραγδαίας ανάπτυξής τους είτε λόγω οικονομικών δυσχερειών, βρέθηκαν στην ανάγκη εξεύρεσης κεφαλαιακών πόρων. Και η εσωτερική ανάπτυξή τους (μέσω της αύξησης των καταθέσεων από πλευράς αποταμιευτών), αλλά και η εξωτερική τους ανάπτυξη (εξαγορά άλλων τραπεζών), οδήγησαν σε αύξηση του παρονομαστή του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας<sup>16</sup>, χωρίς αυτή να συνοδεύεται από αντίστοιχη αύξηση του αριθμητή. Από την άλλη πλευρά, οι οικονομικές δυσκολίες απορρέουν από χαμηλή κερδοφορία και όπως γίνεται αντιληπτό, η χαμηλή κερδοφορία επηρεάζει το σχηματισμό εμφανών αποθεματικών, με άμεση συνέπεια τη μείωση του αριθμητή του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας. Η οικονομική δυσχέρεια, κρίνεται ως ένα ιδιαιτέρως ανησυχητικό φαινόμενο, καθώς ενδέχεται να οδηγήσει σε αύξηση του κόστους

<sup>16</sup> Watts R.L. and Zimmerman J.L., 1978, "Towards a positive theory of the determination of accounting standards", The Accounting Review, January, p.115

<sup>17</sup> Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας ορίζεται ως εξής: Αναγνωρισμένα Ίδια Κεφάλαια / Σταθμισμένα στοιχεία Ενεργητικού. Τόσο οι λόγοι που οδήγησαν στη δημιουργία του όσο και ο τρόπος υπολογισμού του περιγράφονται στο παράρτημα που παρατίθεται στο τέλος της εργασίας.

κεφαλαίου της τράπεζας, επηρεάζοντας, κατ' αυτόν τον τρόπο, αρνητικά τη δυνατότητα άντλησης πόρων μέσω της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου (Collins, Shackelford, Wahlen, 1995).

Οι managers των τραπεζών, συνεπώς, προσπαθούν να επιλέξουν εκείνους τους λογιστικούς χειρισμούς που θα εξασφαλίζουν ένα ικανοποιητικό επίπεδο στο δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, καθώς οι τράπεζες που δεν έχουν επαρκή αναγνωρισμένα κεφάλαια προκειμένου να καλύψουν τις ζημιές που ενδέχεται να προκύψουν, υφίστανται υψηλότερα κανονιστικά κόστη από εκείνες που έχουν (Moyer, 1990). Ο Σακέλλης (1995) αναφέρει χαρακτηριστικά για το κόστος των τραπεζών που δεν έχουν μια επιτρεπτή τιμή στο δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας:

“Σε περίπτωση αδυναμίας εκ μέρους ενός πιστωτικού ίδρυματος διατήρησης του επιτρεπτού ποσοστού κεφαλαιακής επάρκειας, το ίδρυμα αυτό θα πρέπει να προβεί σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ή να συνάψει δάνεια μειωμένης εξασφάλισης ή να εκδώσει τους μη μετοχικούς τίτλους που αναφέρονται στο συμπληρωματικό κεφάλαιο με τρόπο ώστε να προβεί σε ρευστοποίησεις στοιχείων ενεργητικού υψηλού κινδύνου, προκειμένου να επενδύσει το προϊόν της ρευστοποίησης σε χαμηλού κινδύνου τοποθετήσεις που έχουν μικρότερες απαιτήσεις σε κεφάλαια. Το ιδιαίτερα μεγάλο κόστος που είναι δυνατόν να έχουν για το πιστωτικό ίδρυμα οι ενέργειες αυτές, υπαγορεύει τη συνεχή παρακολούθηση της εξέλιξης του δείκτη φερεγγυότητας σε διαχρονική βάση και παράλληλα με τη γενικότερη εξέλιξη του κύκλου εργασιών του ίδρυματος”<sup>18</sup>.

Παράλληλα με την εξασφάλιση ενός δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας που θα θεωρείται σύμφωνος με το νομοθετικό πλαίσιο, τα διευθυντικά στελέχη των τραπεζών αποσκοπούν και στην ελαχιστοποίηση του φορολογικού κόστους.

Τα καθαρά λογιστικά κέρδη των τραπεζών, κατά κύριο λόγο, προκύπτουν αν από τα έσοδα από τόκους, τα έσοδα από υπηρεσίες και τα κέρδη από πώληση χρεογράφων αφαιρεθούν οι χρεωστικοί τόκοι, τα λειτουργικά έξοδα, οι προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις από χορηγηθέντα δάνεια και οι φόροι έξοδα. Τα στοιχεία εκείνα που θεωρείται ότι εναπόκεινται στη διακριτική ευχέρεια των διευθυντικών στελεχών (εκτός από ορισμένες περιπτώσεις) είναι τα κέρδη από πώληση χρεογράφων και οι προβλέψεις από επισφαλείς απαιτήσεις (Collins, Shackelford, Wahlen, 1995).

<sup>18</sup> Εμμ. Σακέλλης, 1995, “Οι οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών από άποψη νομική, φορολογική, λογιστική. Δείκτες φερεγγυότητας και καταστάσεις ρευστότητας των τραπεζών”, σελ. 442

Ανάλογα με το ύψος εισοδήματος που θέλει να εμφανίσει ένας manager, μπορεί να αποφασίσει τόσο για το αν θα προβεί στην πώληση χρεογράφων που έχουν καταγράψει κέρδη ή ζημιές το προηγούμενο διάστημα, όσο και για τις προβλέψεις που θα σχηματίσει για ζημιές από επισφαλείς δανειοδοτήσεις.

Οι Scholes, Wilson and Wolfson (1990) αναφέρουν ότι η πραγματοποίηση κερδών από χρεόγραφα επηρεάζεται από το τρέχον επίπεδο κερδών μιας τράπεζας, από φορολογικούς παράγοντες και από το κατά πόσο ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας είναι σε ικανοποιητικό επίπεδο σύμφωνα με το νομοθετικό πλαίσιο. Σε μια άλλη έρευνα, ο Moyer (1990) αδυνατεί να δείξει ότι η πραγματοποίηση κερδών από χρεόγραφα σχετίζεται με φορολογικούς παράγοντες, ενώ παρόμοια αποτελέσματα βρήκαν και οι Collins, Shackelford and Wahlen (1995). Στην ίδια έρευνα, διαπιστώθηκε ότι τα διευθυντικά στελέχη αυξάνουν την πραγματοποίηση κερδών από χρεόγραφα όταν αυξάνεται η εξωτερική ανάπτυξη της τράπεζας, ενώ τη μειώνουν όταν οι τράπεζα αντιμετωπίζει χρηματοοικονομικές δυσκολίες.

Όσον αφορά στις προβλέψεις από επισφαλείς δανειοδοτήσεις, στην ίδια έρευνα, φαίνεται ότι οι managers των τραπεζών με περιορισμένα κεφάλαια, προβαίνουν σε μείωση παρά σε αύξηση. Επίσης, αποδεικνύεται ότι όταν οι τράπεζες έχουν ανάγκη εξεύρεσης κεφαλαιακών πόρων ως αποτέλεσμα της ανάπτυξής τους, τείνουν να μειώνουν τις προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις.

Ιδιαίτερης αναφοράς χρήζει το γεγονός ότι εμφανίζεται να υπάρχει στατιστικά σημαντική θετική συσχέτιση μεταξύ των κερδών μιας τράπεζας και των προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις. Οι περισσότερες τράπεζες που περιλαμβάνονταν στο δείγμα προέβησαν σε μειωμένες προβλέψεις σε περιόδους χαμηλής κερδοφορίας.

Όσον αφορά στον τρόπο άντλησης κεφαλαιακών πόρων, οι Collins, Shackelford and Wahlen (1995) αναφέρουν ότι προτιμότερος είναι αυτός της έκδοσης κοινών μετοχών, όταν οι τράπεζες αντιμετωπίζουν πρόβλημα με το δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας..

Οι Collins, Shackelford and Wahlen (1995) καταδεικνύουν, επίσης, ότι ο συγκεκριμένος τρόπος εξεύρεσης κεφαλαιακών πόρων υιοθετείται σε μεγαλύτερο βαθμό από τράπεζες που αντιμετωπίζουν υψηλό φορολογικό συντελεστή, παρά από τράπεζες που αντιμετωπίζουν χαμηλό.

Στην ίδια έρευνα διαπιστώνεται ότι οι εκδόσεις προνομιούχων μετοχών αυξάνουν, όσο μειώνεται ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας, ενώ δε φαίνεται να συσχετίζονται με φορολογικούς παράγοντες.

Ιδιαίτερης αναφοράς χρήζει το γεγονός ότι οι τράπεζες φαίνεται να αυξάνουν την παροχή μερισμάτων προς τους μετόχους τους όταν προχωρούν σε εξαγορές άλλων τραπεζών ενώ αντιθέτως, όταν αντιμετωπίζουν χρηματοοικονομικές δυσκολίες ή αυξάνονται οι συνολικές τους υποχρεώσεις τείνουν να μειώνουν τις πληρωμές μερισμάτων.

Τέλος, αναφέρεται ότι υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας και της έκδοσης ομολογιακών δανείων μετατρέψιμων σε μετοχές. Τα ομόλογα αυτά εκδίδονται από τράπεζες, χωρίς διασφαλίσεις και υπό ορισμένες προϋποθέσεις θεωρούνται ως συμπληρωματικό κεφάλαιο. Αντίθετα, δε φαίνεται να υπάρχει στατιστικά σημαντική σχέση ανάμεσα στους φόρους και στην έκδοση των προαναφερθέντων ομολογιών.

### 3.6 Η Θεωρία του πολιτικού κόστους στον τομέα των τραπεζών

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, οι μεγαλύτερες σε μέγεθος επιχειρήσεις υφίστανται υψηλότερα κόστη από την ανάληψη πολιτικής δράσης σε σχέση με τις μικρές επιχειρήσεις. Σε μια έρευνά του ο Moyer (1990), προσπάθησε να διαπιστώσει κατά πόσον η θεωρία που πρεσβεύει ότι τα διευθυντικά στελέχη ψάχνουν τρόπους για να μειώσουν τα πολιτικά κόστη όταν τα έσοδα της επιχείρησης είναι ασυνήθιστα υψηλά, ισχύει και στον τομέα των εμπόρικών τραπεζών. Όπως χαρακτηριστικά αναφέρει : “Αν οι νομοθέτες εξετάζουν αυστηρότερα τις μεγάλες τράπεζες και αν τα κόστη, προκειμένου να αντιμετωπίσουν την πολιτική πίεση, δεν είναι σημαντικά λιγότερα για τις μεγάλες σε μέγεθος τράπεζες σε σχέση με τις μικρές, τότε το μέγεθος μιας τράπεζας είναι θετικά συσχετισμένο με την απώλεια πλούτου από τη νομοθεσία”<sup>19</sup>.

Το κυριότερο μέσο μέτρησης που χρησιμοποιείται, προκειμένου να αξιολογηθεί η ευαισθησία μιας επιχείρησης στο πολιτικό κόστος, είναι τα κέρδη. Όπως αναφέρουν οι Watts and Zimmerman (1978), η απώλεια του πλούτου των μεγάλων επιχειρήσεων είναι άμεσα συνδεδεμένη με τα κέρδη. Όσο αυξάνονται τα κέρδη, αυξάνεται και η μεταφορά του πλούτου από τις μεγάλες επιχειρήσεις προς το κράτος. Αυτό συμβαίνει διότι με τη δημοσίευση των οικονομικών αποτελεσμάτων γίνεται άμεσα εμφανής η σχέση της υψηλής κερδοφορίας της επιχείρησης με πιθανές μονοπωλιακές της δραστηριότητες. Σε ένα κλάδο που αποτελείται από πολλές ανταγωνιστικές

<sup>19</sup>Moyer S., 1990, “Capital adequacy ratio regulations and accounting choices in commercial banks”, Journal of Accounting and Economics, p. 131

επιχειρήσεις, η κάθε μια από τις οποίες έχει ένα μικρό μερίδιο στην αγορά, δε μπορούν να επιτευχθούν πολύ υψηλά κέρδη.

Στην περίπτωση μιας ευαίσθητης στο πολιτικό κόστος τράπεζας, της οποίας τα λογιστικά της κέρδη, που είναι υψηλότερα σε σχέση με τα κέρδη των άλλων τραπεζών ή πιστωτικών ιδρυμάτων, προσελκύουν μια ενδελεχή πολιτική εξέταση που είναι κοστοβόρα, τα διευθυντικά της στελέχη μπορούν να τα προσαρμόσουν κατά τέτοιο τρόπο ώστε να εμφανιστούν μειωμένα (Moyer, 1990). Για το λόγο αυτό θα ήταν αναμενόμενο να υπάρχει μια θετική σχέση ανάμεσα στο μέγεθος της τράπεζας και στις προβλέψεις για επισφαλείς δανειοδοτήσεις. Και μια αρνητική σχέση ανάμεσα στο μέγεθος της τράπεζας και την πραγματοποίηση κερδών από πώληση χρεογράφων.

Όμως, τα αποτελέσματα της έρευνας του Moyer (1990) δεν είναι τα προσδοκώμενα. Αντίθετα με τα όσα πρεσβεύει η θεωρία της ευαίσθητης στο πολιτικό κόστος επιχείρησης, ο Moyer βρήκε ότι υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ του μεγέθους της τράπεζας και των προβλέψεων για επισφαλείς δανειοδοτήσεις. Όσο αυξάνεται το μέγεθος της τράπεζας, τόσο μειώνονται οι προβλέψεις. Επίσης, η σχέση ανάμεσα στο μέγεθος μιας τράπεζας και στην πραγματοποίηση κερδών ή ζημιών από πώληση χρεογράφων αποδείχθηκε μη στατιστικά σημαντική.

Συνεπώς, τα αποτελέσματα της έρευνας δεν παρέχουν καμιά απόδειξη ότι τα διευθυντικά στελέχη των τραπεζών με υψηλά λειτουργικά κέρδη προσαρμόζουν τα λογιστικά μεγέθη κατά τέτοιο τρόπο ώστε να εμφανίζονται μειωμένα. Όπως αναφέρει ο Moyer :

“Αν το πρωταρχικό ενδιαφέρον των νομοθετών είναι η διατήρηση της σταθερότητας στον κλάδο των εμπορικών τραπεζών και όχι η αποτροπή δημιουργίας υπερκερδών, τότε η γενική θεωρία της πολιτικής ευαισθησίας δεν θεωρείται πιθανό ότι υποστηρίζεται”<sup>20</sup>.

Στο κεφάλαιο αυτό-μέχρι στιγμής-έγινε επισκόπηση των παραγόντων που επηρεάζουν τις λογιστικές πολιτικές που εφαρμόζουν τα ανώτατα διευθυντικά στελέχη των τραπεζών αλλά και των επιχειρήσεων γενικότερα. Όμως, όπως έχει ήδη αναφερθεί, από τις λογιστικές πολιτικές που επιλέγονται απορρέουν οικονομικές συνέπειες. Στην ενότητα που ακολουθεί γίνεται προσπάθεια προσέγγισης των συνεπειών που ενδεχομένως να επέφερε η λογιστική επιλογή της διοίκησης μιας τράπεζας, να κάνει χρήση των διατάξεων των νόμων 2992/2002, 3091/2002 και 3229/2004.

### **3.7 Οι ενδεχόμενες επιδράσεις των διατάξεων των νόμων 2992/2002,**

### **3091/2002 και 3229/2004 στις ελληνικές τράπεζες**

Δοθέντος του γεγονότος ότι η χρηματιστηριακή συγκυρία, κατά την περίοδο 2000-2002, ήταν συνολικά αρνητική<sup>21</sup>, οι περισσότερες ελληνικές τράπεζες κατέγραφαν πολύ υψηλές ζημιές από την αποτίμηση των χρεογράφων του χαρτοφυλακίου τους.

Κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 2 του ν.2992/2002, οι τράπεζες είχαν τη δυνατότητα να μην εμφανίσουν τις ζημιές αποτίμησης στη κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, καθώς οι ζημιές που προέκυπταν κατά την πρώτη εφαρμογή της συγκεκριμένης διάταξης, μεταφέρονταν σε χρέωση των λογαριασμών Αποθεματικά από Χρεόγραφα. Σε περίπτωση που τα αποθεματικά αυτά δεν επαρκούσαν να καλύψουν το ποσό της ζημιάς, το ακάλυπτο ποσό αυτής δεν εξέπιπτε από τα ακαθάριστα έσοδα, αλλά μεταφερόταν σε ειδικό λογαριασμό Ιδίων Κεφαλαίων, προκειμένου να συμψηφισθεί με τα ως άνω αποθεματικά από χρεόγραφα που θα προέκυπταν στο μέλλον. Η συγκεκριμένη λογιστική αντιμετώπιση, είχε ως αποτέλεσμα τη βελτίωση του λογιστικού εισοδήματος των τραπεζών. Απ' την άλλη πλευρά, η βελτίωση του λογιστικού εισοδήματος οδηγεί στη μείωση των φορολογικών εξοικονομήσεων μιας επιχείρησης, καθώς το λογιστικό εισόδημα αποτελεί τη βάση για τον υπολογισμό-μετά από τις απαραίτητες φορολογικές αναμορφώσεις-του φορολογητέου εισοδήματος. Συνεπώς, οι τράπεζες που θα έκαναν χρήση των συγκεκριμένων διατάξεων θα επωμίζονταν φορολογικό κόστος.

Όμως, τα διευθυντικά στελέχη ενδεχομένως θεωρούν ότι η αξία μιας επιχείρησης είναι συνάρτηση των λογιστικών της κερδών και συνεπώς η αξία της δύναται να μεγιστοποιηθεί περισσότερο με τη δημοσίευση υψηλού λογιστικού εισοδήματος, παρά με τη μείωση των πληρωμών στις φορολογικές αρχές (Cloyd et al., 1996).

Η δημοσίευση υψηλού οικονομικού αποτελέσματος δύναται να διαμορφώσει θετικό κλίμα στις τάξεις των μετόχων μιας επιχείρησης αλλά και να οδηγήσει στη προσέλκυση, έστω και βραχυπρόθεσμα, του ενδιαφέροντος νέων επενδυτών, έτσι ώστε

<sup>20</sup> Moyer S., 1990, “Capital adequacy ratio regulations and accounting choices in commercial banks”, Journal of Accounting and Economics, p. 149

<sup>21</sup> Βλέπε, κεφάλαιο 3.

να δημιουργηθεί υψηλή ζήτηση για τη μετοχή της επιχείρησης και κατ' επέκταση να επέλθει αύξηση στη τιμή της (Palepu, Healy and Bernard, 2004)<sup>22</sup>.

Αν, όμως, ισχύει αυτό, αν δηλαδή στο επίκεντρο της προσοχής των επενδυτών βρίσκεται μόνο το λογιστικό κέρδος και όχι η μείωση της καθαρής θέσης που προκύπτει από την απευθείας μεταφορά, σε αυτή, των ζημιών από την αποτίμηση χρεογράφων, τότε καταρρίπτεται μια από τις πιο βασικές υποθέσεις της θεωρίας της αποτελεσματικής αγοράς (Efficient Market Hypothesis), που πρεσβεύει ότι οι επενδυτές είναι ορθολογικοί και γνωρίζουν, με μια συλλογική έννοια, ποια πληροφορία είναι σημαντική και ποια όχι.

Επίσης, ιδιαίτερης αναφοράς χρήζει το γεγονός ότι, αν η δημοσίευση υψηλότερου λογιστικού αποτελέσματος, μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση της τιμής της μετοχής, τότε η αγορά δεν είναι αποτελεσματική στη μη-ισχυρή της μορφή, καθώς όπως, χαρακτηριστικά, αναφέρει ο κ. Σπύρου στο βιβλίο του «Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου» (σελ. 231):

“Σύμφωνα με αυτήν τη μορφή αποτελεσματικότητας, δημοσιευμένες πληροφορίες (π.χ. ισολογισμοί εταιριών, ανακοινώσεις κερδών, μερισμάτων, κ.λ.π.) αντικατοπτρίζονται ήδη στις παρούσες τιμές και δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν από τους επενδυτές για να προβλέψουν μελλοντικές τιμές και να πετύχουν μη-κανονικές (υπερβολικές) αποδόσεις.”

Τέλος, βάσει των όσων αναφέρονται στην εισηγητική έκθεση του νόμου, η αποτίμηση των χρεογράφων στη τρέχουσα αξία τους και η χρέωση ή πίστωση του προκύπτοντος αποτελέσματος από την αποτίμησή τους στη καθαρά θέση:

- οδηγεί στην προσαρμογή και εκλογής των ισολογισμών των τραπέζων αλλά και των επιχειρήσεων γενικότερα, καθώς τα σχετικά στοιχεία εμφανίζονται πλέον στις τρέχουσες τιμές τους

Όσον αφορά τις επιδράσεις του ν.3091/2002, εκτιμάται ότι βάσει των διατάξεων του άρθρου 28, οι τράπεζες που θα έκαναν χρήση, θα επωμίζονταν ένα φορολογικό κόστος, καθώς το σχηματιζόμενο αποθεματικό φορολογείτο αυτοτελώς με συντελεστή δυο τοις εκατό (2%) στο όνομα του νομικού προσώπου, σε περίπτωση που

<sup>22</sup> Η θεωρία αυτή, δηλαδή, το κατά πόσο οι κεντρικές μεταβλητές των λογιστικών καταστάσεων, όπως είναι τα κέρδη, μπορούν να επηρεάσουν και να εκφράσουν αξίες της κεφαλαιαγοράς (capital market values), πρώτα και κύρια τις αξίες των μετοχικών τίτλων, αποτελεί αντικείμενο ενδελεχούς διερεύνησης. Oi Francis και Schipper (1999) αναφέρουν ότι δεν υπάρχει υψηλή συσχέτιση μεταξύ κερδών και τιμών των μετοχών. Η πληροφόρηση που παρέχουν τα κέρδη εμπειρέχεται συνήθως στις τιμές των μετοχών, προτού πραγματοποιηθεί η ανακοίνωση κερδών. Επίσης, οι επενδυτές έχουν τη δυνατότητα να προβλέψουν ή να προσδιορίσουν τα αναμενόμενα κέρδη με τη βοήθεια προηγούμενων ισολογισμών ή

συμψηφιζόταν με ζημιές που προέκυπταν από την αποτίμηση χρεογράφων. Σε περίπτωση κεφαλαιοποίησης ή διανομής του, φορολογείτο με βάση τις γενικές διατάξεις του ν. 2523/1997 και του άρθρου 113 του ν.2238/1994.

Όμως, από την άλλη πλευρά, εκτιμάται ότι η εφαρμογή των προαναφερθέντων διατάξεων θα οδηγούσε, όχι μόνο στη βελτίωση του οικονομικού αποτελέσματος των τραπεζών αλλά και στη στήριξη του δείκτη κεφαλαιακής τους επάρκειας.

Πριν τη θέσπιση των διατάξεων αυτών, οι τράπεζες είχαν τη δυνατότητα να αναπροσαρμόζουν την αξία των ακινήτων τους κάθε 4 χρόνια. Δοθέντος του γεγονότος ότι οι μεγάλες τράπεζες έχουν στη κατοχή τους ένα μεγάλο αριθμό ακινήτων, οι διατάξεις του συγκεκριμένου νόμου τους έδιναν τη δυνατότητα να δημιουργούν, ετησίως, ένα τεράστιο αποθεματικό από την αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων τους, το οποίο θα “απορροφούσε” τις ζημιές από την αποτίμηση χρεογράφων που θα προέκυπταν μέσα στη χρήση. Καθώς η ελληνική χρηματιστηριακή αγορά διερχόταν περίοδο παρατεταμένης ύφεσης, οι περισσότερες τράπεζες αλλά και οι επιχειρήσεις γενικότερα, κατέγραφαν πολύ μεγάλες ζημιές από την αποτίμηση των χαρτοφυλακίων τους. Η “απορρόφηση” των ζημιών αυτών από το αποθεματικό που είχε δημιουργηθεί βάσει του άρθρου 28, θεωρείται ότι έδωσε τη δυνατότητα στις τράπεζες, που έκαναν εφαρμογή των συγκεκριμένων διατάξεων, να δημοσιεύσουν υψηλότερο λογιστικό αποτέλεσμα.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί το γεγονός ότι η αναπροσαρμογή της αξίας των πάγιων περιουσιακών στοιχείων οδηγεί στην αύξηση του αριθμητή και του παρονομαστή του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας κατά το ίδιο ποσό. Αν π.χ από την αναπροσαρμογή της αξίας ενός οικοπέδου προέκυπτε υπεραξία 300.000 ευρώ, θα γινόταν η εξής εγγραφή:

| <b>10 Εδαφικές εκτάσεις</b>   |         |
|---|---------|
| 10.00 Γήπεδα – Οικόπεδα   | 300.000 |
| <b>41 Αποθεματικά- διαφορές αναπροσαρμογής -</b>                              |         |
| <b>Επιχορηγήσεις πάγιων επενδύσεων</b>  | 300.000 |
| 41.07 Διαφορές αναπροσαρμογής αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων             |         |
| 41.07.XX Διαφορές αναπροσαρμογής ακινήτων με βάση το άρθρο 28 του ν.3091/2002 |         |

Διαπιστώνεται, συνεπώς, ότι τα αναγνωρισμένα ίδια κεφάλαια (μέσω των διαφορών αναπροσαρμογής) και τα σταθμισμένα στοιχεία ενεργητικού (δοθέντος ότι ο συντελεστής στάθμισης των παγίων στοιχείων είναι 100%) αυξάνονται κατά το ίδιο

άλλων συμπληρωματικών πηγών όπως είναι οι οικονομικοί αναλυτές, τα ιδιωτικά ίνστιτούτα κ.λ.π.



ποσό<sup>23</sup>. Όμως επειδή το συνολικό ύψος των αναγνωρισμένων ιδίων κεφαλαίων είναι πάντα μικρότερο από το συνολικό ύψος των σταθμισμένων στοιχείων του ενεργητικού, η ποσοστιαία αύξηση του αριθμητή είναι μεγαλύτερη από τη ποσοστιαία αύξηση του παρονομαστή, με άμεσο αποτέλεσμα την ενίσχυση του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας.

Η αρνητική χρηματιστηριακή συγκυρία εκείνης της περιόδου (που οδηγούσε σε μειωμένα έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις) αλλά και η ανάπτυξη των τραπεζών -εσωτερική (αύξηση των πιστώσεων κατά 16,9% το 2002 σε σχέση με το 2001) και εξωτερική (συγχωνεύσεις και εξαγορές άλλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων όπως π.χ. η συγχώνευση της Εθνικής με την ΕΤΕΒΑ)- θεωρείται πως είχαν αρνητικές επιδράσεις στο δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας. Για το λόγο αυτό ήταν, μάλλον, επιβεβλημένη η στήριξη του συγκεκριμένου δείκτη την εποχή εκείνη, προκειμένου οι τράπεζες να μην υποστούν υψηλά μη-φορολογικά κόστη<sup>24</sup>.

Ανάλογες συνέπειες με αυτές του άρθρου 28 του ν.3091/2002, εκτιμάται ότι επέφεραν, στις τράπεζες που τις εφάρμοσαν, οι διατάξεις του άρθρου 15 του ν.3229/2004. Η εφαρμογή των συγκεκριμένων διατάξεων συνεπαγόταν φορολογικό κόστος για τις τράπεζες, καθώς το σχηματιζόμενο ειδικό αποθεματικό φορολογείτο αυτοτελώς με συντελεστή δύο τοις εκατό σε περίπτωση που συμψηφιζόταν με ζημιές που προέκυπταν από την αποτίμηση χρεογράφων και με συντελεστή δέκα τοις εκατό σε περίπτωση κεφαλαιοποίησης του. Σε περίπτωση διανομής του, φορολογείτο βάσει των γενικών διατάξεων του ν. 2523/1997 και του άρθρου 113 του ν.2238/1994.

Ιδιαίτερης αναφοράς χρήζει το γεγονός ότι παράλληλα με το φορολογικό κόστος που επέφερε η κεφαλαιοποίηση του αποθεματικού από την αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων, παρεχόταν η δυνατότητα για φορολογικές εξοικονομήσεις και κατ' επέκταση για αύξηση των ταμειακών ριών που θα διανέμονταν στα μέρη που εμπλέκονταν στη γενικότερη λειτουργία των τραπεζών, καθώς για τον προσδιορισμό του φορολογητέου εισοδήματος εξέπιπταν οι υπολογιζόμενες αποσβέσεις που αναλογούσαν επί του μέρους της υπεραξίας αναπροσαρμογής που κεφαλαιοποιήθηκε.

Μια άλλη επίδραση που ενδέχεται να επήλθε από την εφαρμογή των προαναφερθέντων διατάξεων του ν.3229/2004, ήταν και η στήριξη του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας (κατά τον τρόπο που περιγράφηκε παραπάνω). Δοθέντος του γεγονότος ότι τόσο κατά τη διάρκεια του 2003, όσο και κατά τη διάρκεια του 2004, οι

(Μπέλλας, 2000)

<sup>23</sup> Για τον τρόπο υπολογισμού του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας βλέπε παράρτημα.

<sup>24</sup> Τα κόστη που επωμίζονται οι τράπεζες αν δεν πληρούν το ποσοστό του 8% όσον αφορά στο δείκτη κεφαλαιακής τους επάρκειας, αναφέρονται στα κεφάλαια 1 και 5.

τιμές των εισηγμένων στο χρηματιστήριο μετοχικών αξιών αυξήθηκαν θεαματικά<sup>25</sup>, οι ελληνικές τράπεζες αλλά και οι επιχειρήσεις γενικότερα, δεν κατέγραφαν τόσο υψηλές ζημιές από την αποτίμηση χρεογράφων, όσο είχαν καταγράψει σε προηγούμενες περιόδους, όπου το κλίμα στην ελληνική χρηματιστηριακή αγορά ήταν ιδιαιτέρως αρνητικό. Συνεπώς, συμπεραίνεται ότι το μεγαλύτερο μέρος του σχηματιζόμενου ειδικού αποθεματικού, που δημιούργησαν οι τράπεζες κατ' εφαρμογή των συγκεκριμένων διατάξεων εκείνη τη περίοδο, μάλλον θα κεφαλαιοποιήθηκε παρά θα συμψηφίστηκε με ζημιές αποτίμησης χρεογράφων, με άμεσο αποτέλεσμα τη μεγαλύτερη-σε σχέση με το έτος 2002-ενίσχυση του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας αλλά και την υψηλότερη φορολογική επιβάρυνση, διθέντος ότι σε περίπτωση κεφαλαιοποίησης το αποθεματικό φορολογείτο με συντελεστή 10% αντί 2%.

### 3.8 Σύνοψη

Στο κεφάλαιο αυτό έγινε παράθεση των θεωριών-όπως έχουν αναπτυχθεί στα πλαίσια της διεθνούς βιβλιογραφίας- που συσχετίζουν τις λογιστικές πολιτικές που επιλέγει να ακολουθήσει μια επιχείρηση με φορολογικούς και άλλους παράγοντες καθώς και ορισμένων εμπειρικών μελετών που εξέτασαν στατιστικά την ορθότητα των προαναφερθέντων θεωριών. Διθέντος ότι οι λογιστικές πολιτικές που υιοθετούνται συνεπάγονται οικονομικές επιπτώσεις, στο κεφάλαιο αυτό κρίθηκε σκόπιμο να αναφερθούν οι συνέπειες που ενδεχομένως επήλθαν από την επιλογή της διοίκησης μιας τράπεζας να κάνει χρήση των νόμων που περιγράφτηκαν στο κεφάλαιο της νομοθεσίας.

<sup>25</sup> Οι τιμές των μετοχών-το 2003-διαμορφώθηκαν σε σημαντικά υψηλότερα επίπεδα συγκριτικά με το 2002. Πιο συγκεκριμένα ο γενικός δείκτης τιμών διαμορφώθηκε στις 2.263,6 μονάδες, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 29,5% συγκριτικά με το 2002 (Απολογισμός Εμπορικής Τράπεζας, 2003). Το θετικό κλίμα συνεχίστηκε και κατά τη διάρκεια του 2004, καθώς οι τιμές των μετοχών αυξήθηκαν σημαντικά. Ειδικότερα, ο γενικός δείκτης τιμών παρουσίασε αύξηση 23,1% σε σχέση με το 2003 (Απολογισμός Εθνικής Τράπεζας, 2004).

## Κεφάλαιο IV

### Μέθοδοι έρευνας



#### 4.1 Εισαγωγή

Μέσα στα πλαίσια της εργασίας αυτής, αναπτύχθηκαν υποθέσεις, αναφορικά με τους παράγοντες που επηρεάζουν τις λογιστικές επιλογές των τραπεζών, μαζί με το θεωρητικό πλαίσιο από το οποίο προήλθαν οι επιλογές αυτές. Επίσης, έγινε περιγραφή των νόμων που θεσπίστηκαν την περίοδο 2002-2004 και σχετίζονταν με τον τρόπο αποτίμησης χρεογράφων, την αναπροσαρμογή τη αξίας των ακινήτων περιουσιακών στοιχείων καθώς και με την λογιστική αλλά και φορολογική αντιμετώπισή τους. Οι νόμοι αυτοί έδωσαν στις ελληνικές τράπεζες τη δυνατότητα νιοθέτησης ορισμένων λογιστικών πολιτικών, τις επιδράσεις των οποίων προσπαθήσαμε να προσεγγίσουμε θεωρητικά, στο προηγούμενο κεφάλαιο. Όμως, τόσο η αποτελεσματικότητα της επιλογής των managers των τραπεζών να κάνουν χρήση των ανωτέρω νόμων, όσο και η θεωρητική προσέγγιση των συνεπειών που επέφεραν, θα πρέπει να εξεταστούν εμπειρικά.

Απαραίτητη προϋπόθεση για την εμπειρική εξέταση των παραπάνω παραμέτρων είναι η νιοθέτηση κάποιων μεθόδων έρευνας. Οι μέθοδοι έρευνας που χρησιμοποιήθηκαν είναι : (i) η έρευνα μέσω συνεντεύξεων, (ii) η εξέταση των ισολογισμών και (iii) η στατιστική ανάλυση.

Η συλλογή ευρημάτων μέσω αυτών των τριών μεθόδων έρευνας κρίθηκε σκόπιμη, προκειμένου να εξαχθούν ασφαλέστερα συμπεράσματα τόσο για τις λογιστικές επιλογές που έκαναν τα διευθυντικά στελέχη των ελληνικών τραπεζών (επιλογές που σχετίζονται με την εφαρμογή ή όχι των λογιστικών τρόπων αντιμετώπισης που ρυθμίζονταν από τους νόμους που έχουν αναφερθεί), όσο και για τις συνέπειες που αυτές επέφεραν.

#### 4.2 Έρευνα μέσω συνεντεύξεων

Η έρευνα μέσω συνεντεύξεων, που έγινε μέσα στα πλαίσια της παρούσας εργασίας, είχε ως σκοπό την συλλογή πληροφοριών αναφορικά με τις αντιλήψεις και τις απόψεις των ερωτηθέντων, όσον αφορά στις αιτίες που οδήγησαν στην θέσπιση των διατάξεων των νόμων που αναπτύχθηκαν στο κεφάλαιο της νομοθεσίας, αλλά και στις επιδράσεις που επέφερε η εφαρμογή των διατάξεων αυτών στις ελληνικές εμπορικές τράπεζες. Η συλλογή πληροφοριών μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τον καθορισμό ένδος



πλαισίου που θα διευκολύνει την ερμηνεία των ευρημάτων που θα προκύψουν από την εξέταση των ισολογισμών και την στατιστική ανάλυση.

Οι συνεντεύξεις έγιναν με τον πρώην οικονομικό διευθυντή μιας τράπεζας που βρίσκεται υπό μερικό κρατικό έλεγχο και τον διευθυντή λογιστηρίου μιας ιδιωτικής τράπεζας και έλαβαν χώρα στην Αθήνα, τον Σεπτέμβριο του 2005.

Ο τύπος της συνέντευξης, που χρησιμοποιήθηκε για τον σκοπό της εργασίας αυτής, ήταν η «εστιασμένη» συνέντευξη (“focused” interview) (Stacey, 1969 ; Stellitz et al., 1976). Σε μία «εστιασμένη» συνέντευξη, ο ερευνητής θα πρέπει να έχει αναλύσει, εκ των προτέρων, τα θέματα του ενδιαφέροντος και να έχει προετοιμάσει μια λίστα με τα ζητήματα που σκοπεύει να θέσει κατά τη διάρκεια της συνέντευξης. Επίσης, θα πρέπει να εξηγήσει τα κύρια θέματα της έρευνας στον ερωτώμενο. Η διακριτική ευχέρεια του προσώπου που παίρνει τη συνέντευξη, όσον αφορά τη σειρά αλλά και τον τρόπο των ερωτήσεων, είναι αρκετά μεγάλη σε αυτόν το τύπο συνέντευξης, όπως αρκετά μεγάλη είναι και η διακριτική ευχέρεια του προσώπου που δίνει τη συνέντευξη, όσον αφορά τον τρόπο των απαντήσεών του (Nachmias and Nachmias, 1976)<sup>26</sup>.

Συνεπώς όπως καθίσταται σαφές, στα πλαίσια της συγκεκριμένης συνέντευξης, το άτομο που πήρε τη συνέντευξη είχε αρκετά μεγάλη διακριτική ευχέρεια στο τρόπο

<sup>26</sup> Οι άλλοι δύο βασικοί τύποι συνεντεύξεων είναι: α) η δομημένη σε ένα συγκεκριμένο πλάνο συνέντευξη (schedule-structured interview) και β) η μη-δομημένη ή μη-κατευθυνόμενη συνέντευξη (non-structured or non-directive interview). Ο πρώτος τύπος αφορά σε συνεντεύξεις που η δομή τους έχει καθοριστεί εκ των προτέρων, αλλά και σε συνεντεύξεις που το περιεχόμενο όπως και η διατύπωση των ερωτήσεων είναι παρόμοια για όλα τα άτομα που θα παραχωρήσουν συνέντευξη. Όσον αφορά το δεύτερο τύπο, δεν υπάρχει προκαθορισμένη σειρά αλλά και διατύπωση των ερωτήσεων. Σε αυτόν το τύπο συνέντευξης, η διακριτική ευχέρεια που παρέχεται από το άτομο που παίρνει τη συνέντευξη, είναι σχετικά περιορισμένη (Stacey, 1969 ; Nachmias and Nachmias, 1976). Όταν ο αριθμός των συνεντεύξεων που πρέπει να διεξαχθούν, αλλά και των ατόμων που θα πάρουν συνέντευξη, είναι μεγάλος, τότε ο πρώτος τύπος συνέντευξης θεωρείται ο πλέον κατάλληλος (Stacey, 1969 ; Sekaran, 1992). Επιπλέον, οι δομημένη σε ένα συγκεκριμένο πλάνο συνεντεύξεις, διευκολύνουν τη σύγκριση των απαντήσεων. Απ' την άλλη πλευρά, όταν σκοπός της έρευνας είναι η συλλογή πληροφοριών αναφορικά με τις αντιλήψεις, τα συναισθήματα και τις απόψεις των ερωτηθέντων, τότε λιγότερο δομημένοι τύποι συνεντεύξεων είναι οι πλέον κατάλληλοι (Stacey, 1969). Δοθέντος του γεγονότος ότι τα ζητήματα που επρόκειτο να τεθούν, για τους σκοπούς αυτής της εργασίας, κατά τη διάρκεια των συνεντεύξεων σχετίζονταν με τις αντιλήψεις και τις απόψεις των ερωτηθέντων, θεωρήθηκε ότι μια δομημένη σε ένα συγκεκριμένο πλάνο συνέντευξη, πιθανόν να περιόριζε την ευχέρεια των ερωτηθέντων να εκφράσουν τις αντιλήψεις και τις απόψεις τους. Το γεγονός αυτό θα αποτελούσε τροχοτέδη στην προσπάθεια συλλογή πληροφοριών που μπορεί να ήταν εξαιρετικά χρήσιμες. Ιδιαίτερης αναφοράς χρήζει το γεγονός ότι η «εστιασμένη» συνέντευξη, που χρησιμοποιείται για τους σκοπούς αυτής της εργασίας, δεν είναι μια τελείως μη-δομημένη συνέντευξη, καθώς ο ερευνητής έχει αναλύσει, εκ των προτέρων, τα θέματα του ενδιαφέροντος και έχει προετοιμάσει μια λίστα με τα ζητήματα που σκοπεύει να θέσει κατά τη διάρκεια της συνέντευξης. Παρόλα αυτά, θα πρέπει να σημειωθεί ότι η δομή μιας συνέντευξης δεν αποτελεί ένα «καθαρό» κριτήριο κατηγοριοποίησης. Όπως χαρακτηριστικά ανέφερε ο Stacey το 1969 (σελ. 75): «Δεν υπάρχει μια ευδιάκριτη διαχωριστική γραμμή ανάμεσα στη δομημένη και στη μη- δομημένη συνέντευξη. Αυτοί οι δύο τύποι που πρέπει να θεωρούνται ως οι δύο άκρες της ίδιας ευθείας. Ενδιάμεσα της πλήρως δομημένης και της πλήρως μη-δομημένης, βρίσκεται μια μεγάλη γκάμα τύπων συνεντεύξεων, στις οποίες ο βαθμός ελέγχου που ασκείται στο /από το άτομο που παίρνει τη συνέντευξη ποικίλει».

και στη σειρά που έθετε τις ερωτήσεις, όπως είχε και το άτομο που παραχώρησε τη συνέντευξη, όσον αφορά στο τρόπο που απαντούσε. Ο αριθμός των θεμάτων που θα έθετε ο ερευνητής ήταν προκαθορισμένος και σχετίζονταν με το υπό εξέταση ζήτημα. Συνεπώς, τα πρόσωπα που έδωσαν συνέντευξη, ερωτήθηκαν για το λόγο που οδήγησε την πολιτεία στη θέσπιση των προαναφερθέντων διατάξεων των νόμων, όπως και για τις συνέπειες που επέφερε η εφαρμογή τους από τις ελληνικές εμπορικές τράπεζες. Επιπλέον, ερωτήθηκαν για την επίδραση που είχαν οι συγκεκριμένες διατάξεις στις τάξεις των μετόχων των τραπεζών που έκαναν χρήση, αλλά και στην ελληνική χρηματιστηριακή αγορά γενικότερα. Τέλος, τους ζητήθηκε να εκφράσουν την άποψή τους, αναφορικά με το αν ήταν απαραίτητη η θέσπιση των προαναφερθέντων διατάξεων την εξεταζόμενη περίοδο.

Ιδιαίτερη προσοχή δόθηκε και στο θέμα της προκατάληψης. Η πιθανότητα της εισαγωγής ουσιαστικής προκατάληψης, είναι ένας εκ των περιορισμών<sup>27</sup> του συγκεκριμένου τύπου συνέντευξης, που χρησιμοποιήθηκε για τους σκοπούς αυτής της εργασίας. Σύμφωνα με τον Sekaran (1992), η έννοια της προκατάληψης «...αφορά σε λάθη ή ανακρίβειες που υπάρχουν στα δεδομένα που έχουν συλλεχθεί». Τριάντινοι ειδών παράγοντες ενδέχεται να συντελέσουν στην εμφάνιση της προκατάληψης:

- το άτομο που παίρνει τη συνέντευξη
- το άτομο που δίνει τη συνέντευξη
- οι συνθήκες

Το άτομο που παίρνει τη συνέντευξη μπορεί να συντελέσει στην εμφάνιση προκατάληψης:

- a) όταν δεν έχει επιτύχει να δημιουργήσει το κατάλληλο κλίμα εμπιστοσύνης μεταξύ αυτού και του προσώπου που δίνει τη συνέντευξη,
- b) όταν παρερμηνεύει ή διαστρεβλώνει της απαντήσεις που έχουν δοθεί,
- c) όταν προκαλεί με τη στάση του την λήψη συγκεκριμένων απαντήσεων (Sekaran, 1992)<sup>28</sup>.

<sup>27</sup> Ένας άλλος περιορισμός του συγκεκριμένου τύπου συνέντευξης είναι ότι οι απαντήσεις που διδούνται κατά τη διάρκεια των συνεντεύξεων ίσως να μην είναι άμεσα συγκρίσιμες. Παρόλα αυτά, όπως προαναφέρθηκε σκοπός των διεξαγόμενων συνεντεύξεων δεν ήταν η συλλογή πληροφοριών για τη σύγκρισή τους με άλλες πληροφορίες. Σκοπός των διεξαγόμενων συνεντεύξεων ήταν η συλλογή πληροφοριών που θα διευκόλυναν την διαδικασία ερμηνείας των ευρημάτων που θα προέκυπταν από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

<sup>28</sup> Έχει εκφραστεί η άποψη (Stellitz et al., 1976) ότι, το άτομο που παίρνει τη συνέντευξη δεν έχει απαραίτητα τη δυνατότητα να είτε γιατί το άτομο που παίρνει τη συνέντευξη είναι προκατειλημμένο είτε γιατί ασκεί επιφρονή (ηθελημένη ή ακούσια) στον ερωτηθέντα είτε γιατί διαστρεβλώνει της απαντήσεις του. Τα άτομα που παίρνει τη συνέντευξη είναι «...ανθρώπινα όντα και όχι μηχανές, ώστε να λειτουργούν παρόμοια και χωρίς λάθη».

Το άτομο που δίνει τη συνέντευξη ενδέχεται να συντελέσει στην εμφάνιση προκατάληψης, όταν οι απαντήσεις του προσαρμόζονται σε αυτό που πιστεύει ότι επιθυμεί να ακούσει ο υποβάλλων ερωτήσεις, αντί να εκφράσει την προσωπική του άποψη. Επίσης, η εισαγωγή προκατάληψης, από την πλευρά του προσώπου που παραχωρεί τη συνέντευξη, μπορεί να επέλθει όταν διστάζει να ζητήσει διευκρινίσεις για ερωτήματα που δεν έχει πλήρως κατανοήσει.

Προκατάληψη λόγω των συνθηκών επέρχεται, όταν το μέρος, στο οποίο διεξάγεται η συνέντευξη, συντελεί στην εισαγωγή προκατάληψης (Sekaran, 1992). Π.χ. το γεγονός ότι το άτομο που δίνει τη συνέντευξη μπορεί να μην αισθάνεται άνετα να απαντήσει σε ερωτήσεις, όταν βρίσκονται μπροστά και άλλα άτομα (π.χ. συνάδελφοί του), δύναται να οδηγήσει στη λήψη μη ειλικρινών ή αυθόρμητων απαντήσεων. Ο διεξάγων τη συνέντευξη πήρε μια σειρά από μέτρα, προκειμένου να αποτρέψει τη δημιουργία του προβλήματος της προκατάληψης. Ειδικότερα, προέβη στις ακόλουθες ενέργειες:

- i. προσπάθησε να δημιουργήσει κλίμα εμπιστοσύνης μεταξύ αυτού και των προσώπων που έδωσαν συνέντευξη,
- ii. τους γνωστοποίησε τους αντικειμενικούς σκοπούς της εργασίας,
- iii. τους διαβεβαίωσε ότι θα θεωρήσει το περιεχόμενο των απαντήσεών τους, πλήρως εμπιστευτικό και
- iv. η συνέντευξη έλαβε χώρα στο τόπο αλλά και στη χρονική στιγμή που επιθυμούσαν οι άνθρωποι που παραχώρησαν συνέντευξη

Ο διεξάγων τη συνέντευξη προσπάθησε να διατυπώσει της ερωτήσεις του όσο το δυνατόν καλύτερα, ενώ προέτρεψε τους εναγόμενους να μη διστάσουν να ζητήσουν διευκρινίσεις όποτε το θεωρήσουν σκόπιμο. Επίσης, ιδιαίτερη προσοχή δόθηκε ώστε οι ερωτήσεις που υποβλήθηκαν να μην εμπεριέχουν προσωπικές απόψεις ή συναισθήματα του ατόμου που παίρνει τη συνέντευξη (Stellitz et al., 1976). Τέλος, ο διεξάγων τη συνέντευξη ενθάρρυνε τη λήψη ειλικρινών απαντήσεων, καθώς τους τόνισε ότι στο επίκεντρο του ενδιαφέροντός του δεν βρισκόταν η λήψη «σωστών» απαντήσεων, αλλά η προσωπική τους άποψη<sup>29</sup>.

<sup>29</sup> Έχει εκφραστεί η άποψη (Stellitz et al., 1976) ότι, η προκατάληψη θα κάνει την εμφάνισή της κατά τη διάρκεια μιας συνέντευξης, οποιαδήποτε μέτρα και αν ληφθούν. Συνεπώς, κάτω από αυτό το πρίσμα, ο ερευνητής θα πρέπει να λάβει υπόψη του το στοιχείο της προκατάληψης κατά τη διαδικασία ερμηνείας.

### **4.3 Εξέταση των ισολογισμών**

Η εξέταση των ισολογισμών έγινε προκειμένου να εντοπιστούν, όχι μόνο ποιες ακριβώς τράπεζες έκαναν εφαρμογή των διατάξεων των νόμων που θεσπίστηκαν την περίοδο 2002-2004 και αναπτύχθηκαν στο κεφάλαιο της νομοθεσίας, αλλά και σε ποια χρήση. Επίσης, η διαδικασία αυτή κρίθηκε σκόπιμη έτσι ώστε να επιτευχθεί η ποσοτικοποίηση-όσο αυτό ήταν δυνατόν-των επιδράσεων που επήλθαν στις τράπεζες από τη χρήση των συγκεκριμένων διατάξεων.

Οι ισολογισμοί που εξετάστηκαν ήταν αυτοί των εισηγμένων, στο Χρηματιστήριο Αθηνών, τραπεζών<sup>30</sup>. Ο λόγος που συνέβαλε στη συγκεκριμένη απόφαση επιλογής του δείγματος, ήταν ότι οι νόμοι που θεσπίστηκαν εκείνη τη περίοδο αφορούσαν μόνο τις εισηγμένες επιχειρήσεις.

Μέσα στα πλαίσια της παρούσας εργασίας εξετάστηκαν οι ισολογισμοί των οικονομικών περιόδων που έκλειναν το 2002, το 2003 και το 2004. Η έρευνα έλαβε χώρα κατά τη διάρκεια εκπόνησης της εργασίας αυτής, δηλαδή την περίοδο 2005 και γι' αυτό το λόγο δεν εξετάστηκαν ισολογισμοί που αντιστοιχούν σε αυτή τη χρονιά. Επίσης, δοθέντος του γεγονότος ότι αντικειμενικός σκοπός της εργασίας αυτής ήταν η εξέταση των λογιστικών επιλογών των τραπεζών μέσα στο νομοθετικό πλαίσιο που διαμορφώθηκε από το 2002 και μετά, οι ισολογισμοί των τραπεζών πριν το 2002 δεν συμπεριελήφθησαν στο δείγμα. Συνεπώς, η περίοδος 2002-2004 είναι αυτή που εξετάστηκε.

### **4.4 Στατιστική ανάλυση**

Η στατιστική ανάλυση που διεξήχθη στα πλαίσια της συγκεκριμένης εργασίας, είχε ως απότερο σκοπό την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των λογιστικών επιλογών των διευθυντικών στελεχών των ελληνικών τραπεζών να κάνουν χρήση των διατάξεων των νόμων που έχουν αναπτυχθεί σε προηγούμενο κεφάλαιο. Οι διατάξεις αυτές έδωσαν τη δυνατότητα βελτίωσης του οικονομικού αποτελέσματος και ενίσχυσης των Ιδίων Κεφαλαίων των τραπεζών, με άμεσο αποτέλεσμα τη στήριξη του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας. Δοθέντος του γεγονότος ότι στόχος των διευθυντικών στελεχών μιας επιχείρησης-τουλάχιστον θεωρητικά-είναι η μεγιστοποίηση των τιμών των μετοχών της και κατ' επέκταση η της μεγιστοποίηση αξίας της, συνάγεται ότι τα διευθυντικά στελέχη που εφάρμοσαν τις συγκεκριμένες διατάξεις έκαναν την υπόθεση

των δεδομένων. Συνεπώς, η προκατάληψη θα αντιμετωπιστεί κατά τη διάρκεια της ανάλυσης και της ερμηνείας των συλλεγόμενων, από τις συνεντεύξεις, δεδομένων.

ότι οι αποδόσεις των τιμών των μετοχών είναι συνάρτηση των λογιστικών κερδών, των Ιδίων Κεφαλαίων και της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών. Η υπόθεση αυτή θα πρέπει, όμως, να ελεγχθεί στατιστικά<sup>31</sup>.

Συνήθως, οι υποθέσεις εκφράζονται με τη μορφή σχέσεων μεταξύ ανεξάρτητων και εξαρτημένων μεταβλητών (Sekaran, 1992). Εξαρτημένη μεταβλητή είναι εκείνη που ο διεξάγων την έρευνα επιθυμεί να εξηγήσει ή να προβλέψει με την βοήθεια της ανεξάρτητης μεταβλητής. Ανεξάρτητες μεταβλητές είναι αυτές “...που δεν βασίζονται σε άλλες μεταβλητές.”<sup>32</sup>

Για το λόγο αυτό κρίθηκε σκόπιμη η δημιουργία συναρτησιακών σχέσεων που θα εκφράζουν τις αλληλεπιδράσεις μεταξύ των αποδόσεων των τιμών των μετοχών, των λογιστικών κερδών και των Ιδίων Κεφαλαίων.

Το δείγμα περιλαμβάνει τις δέκα από τις έντεκα ελληνικές τράπεζες (εξαιρέθηκε η Τράπεζα Κύπρου) που ήταν εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, τη περίοδο 2002-2004. Οι λόγοι που οδήγησαν στη εξαίρεση από το δείγμα των μη εισηγμένων ελληνικών τραπεζών είναι αυτοί που αναφέρθηκαν στη ενότητα της εξέτασης των ισολογισμών. Για τη κατασκευή των μεταβλητών συλλέχθηκαν δεδομένα από το Internet (από το ηλεκτρονικό αρχείο των τιμών των μετοχών των εισηγμένων εταιριών της «ΕΛΕΥΘΕΡΟΤΥΠΙΑΣ»<sup>33</sup> και από ηλεκτρονικό αρχείο των δελτίων τύπου των εταιριών του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών<sup>34</sup>) και από τους ισολογισμούς των τραπεζών του δείγματος. Οι ορισμοί των μεταβλητών δίνονται στον πίνακα 1, ο οποίος παρατίθεται στο τέλος αυτής της ενότητας.

Η στατιστική τεχνική που χρησιμοποιήθηκε για τη μοντελοποίηση της σχέσης ανάμεσα στις αποδόσεις των τιμών των μετοχών και στο δημοσιευμένο οικονομικό αποτέλεσμα είναι αυτή της απλής γραμμικής παλινδρόμησης:

$$SR=a_1+\beta_1 \epsilon ps + \epsilon \quad (1)$$

<sup>30</sup> Από το δείγμα εξαιρέθηκε η Τράπεζα Κύπρου

<sup>31</sup> Οι τράπεζες έχουν την υποχρέωση να γνωστοποιούν το ποσοστό του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας μόνο στη Τράπεζα της Ελλάδος. Για το λόγο αυτό, αρκετές τράπεζες δεν αναφέρουν τη πληροφορία αυτή, ούτε στους ετήσιους απολογισμούς τους, άλλα ούτε και στα ετήσια δελτία τύπου που εκδίδουν, όπως προέκυψε από την εξέτασή τους. Κατ' αυτό το τρόπο, δεν κατέστη δυνατό να διαπιστωθεί αν και πότε το ευρύ επενδυτικό κοινό έλαβε γνώση της συγκεκριμένης πληροφορίας και συνεπά σε να ελεγχθεί στατιστικά η επίδραση του ποσοστού του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας στις τιμές των μετοχικών αξιών των ελληνικών τραπεζών.

<sup>32</sup> Steltz C., Wrightsman L.S., and Cook S.W., 1976, “Research Methods in Relations”, New York Holt, Rinehart and Winston, p. 44.

<sup>33</sup> [http://www.enet.gr/finance/finance\\_shares\\_search\\_form.jsp](http://www.enet.gr/finance/finance_shares_search_form.jsp)

<sup>34</sup> <http://www.ase.gr/content/gr/announcements/companiespress/>

Η ίδια τεχνική χρησιμοποιήθηκε προκειμένου να εκφραστεί η σχέση ανάμεσα στις αποδόσεις των τιμών των μετοχών και στα δημοσιευμένα Ιδια Κεφάλαια. Το μοντέλο που δημιουργήσαμε είναι το εξής:

$$SR = \alpha_1 + \beta_1 b_{vps} + \epsilon \quad (2)$$

Προκειμένου να εξετασθεί η συνδυαστική επίδραση των δημοσιευμένων λογιστικών κερδών και Ιδίων Κεφαλαίων στις αποδόσεις των τιμών των μετοχών, δημιουργήσαμε ένα μοντέλο πολλαπλής παλινδρόμησης, ως ακολούθως:

$$SR = \alpha_1 + \beta_1 e_{ps} + \gamma_1 b_{vps} + \epsilon \quad (3)$$

Στο σημείο αυτό ιδιαίτερης αναφοράς χρήζει το γεγονός ότι το λογιστικό αποτέλεσμα που προκύπτει στο τέλος του έτους αποτελεί μέρος των Ιδίων Κεφαλαίων που δημοσιεύονται στο τέλος της χρήσης. Για το λόγο αυτό, αν περιληφθούν τα Ιδια Κεφάλαια τέλους στο μοντέλο της πολλαπλής παλινδρόμησης, τα λογιστικά κέρδη θα εμφανίζονται δύο φορές στο δεξί μέρος της εξίσωσης-τη πρώτη φορά ως ανεξάρτητη μεταβλητή,  $e_{ps}$ , και τη δεύτερη ως μέρος της ανεξάρτητης μεταβλητής  $b_{vps}$ . Σε αυτή τη περίπτωση "...ο συντελεστής των κερδών θα συλλαμβάνει την άμεση επίπτωση των κερδών στις τιμές των μετοχών, ενώ ο συντελεστής των Ιδίων Κεφαλαίων τέλους θα συλλαμβάνει την έμμεση επίπτωση των κερδών στις τιμές των μετοχών, μέσω τις επίδρασης του στα Ιδια Κεφάλαια τέλους."<sup>35</sup> Συνεπώς, προκειμένου να εξαχθούν ασφαλέστερα συμπεράσματα, θα πρέπει να συμπεριληφθούν, στο μοντέλο της πολλαπλής παλινδρόμησης, τα κεφάλαια που είχαν οι τράπεζες στην αρχή του έτους, ως ακολούθως:

$$SR = \alpha_1 + \beta_1 e_{ps} + \gamma_1 b_{vpst1} + \epsilon \quad (4)$$

Τέλος, θα πρέπει να σημειωθεί ότι, για τους σκοπούς της συγκεκριμένης εργασίας, έγινε προσαρμογή των λογιστικών αποτελεσμάτων που δημοσίευσαν οι τράπεζες την περίοδο 2002-2004 (βλέπε, Κεφάλαιο 8). Η προσαρμογή αυτή έγινε έτσι ώστε να διαπιστωθεί ποια θα ήταν τα αποτελέσματα που θα προέκυπταν αν δεν είχαν θεσπιστεί οι προαναφερθέντες διατάξεις. Το μοντέλο που δημιουργήσαμε, προκειμένου να εξετάσουμε τις επιδράσεις των προσαρμοσμένων λογιστικών κερδών αλλά και των

<sup>35</sup> Collins, D.W., Pincus, M. and Xie, H. (1999), "Equity Valuation and Negative Earnings: The Role of Book Value of Equity", The Accounting Review, Vo74, No.1, p. 40

Ιδίων Κεφαλαίων-που δεν έχουν επηρεαστεί από τα αποτελέσματα αυτά-στις τιμές των μετοχών, είναι το εξής:

$$SR = \alpha_1 + \beta_1 aeps + \gamma_1 bvpst1 + \varepsilon \quad (5)$$

Τα αποτελέσματα της στατιστικής ανάλυσης, αναφέρονται αναλυτικά στο επόμενο κεφάλαιο.

**Πίνακας 1 – Ορισμός Μεταβλητών**

| Μεταβλητές |   |
|------------|---|
| SR         | Οι αθροιστικές μετοχικές αποδόσεις 5 μέρες πριν και 5 μέρες μετά την ανακοίνωση των λογιστικών μεγεθών της χρήσης που έκλεισε |
| eps        | Τα οικονομικά αποτελέσματα ανά μετοχή των ελληνικών τραπεζών στο τέλος του έτους  |
| bvps       | Τα ίδια Κεφάλαια ανά μετοχή των ελληνικών τραπεζών στο τέλος του έτους  |
| bvpst1     | Τα ίδια Κεφάλαια ανά μετοχή των ελληνικών τραπεζών στην αρχή του έτους  |
| aeps       | Τα προσαρμοσμένα οικονομικά αποτελέσματα ανά μετοχή των ελληνικών τραπεζών στο τέλος του έτους                                |

#### 4.5 Σύνοψη

Στο κεφάλαιο αυτό έγινε αναλυτική περιγραφή των μεθόδων έρευνας που χρησιμοποιήθηκαν για τους σκοπούς της συγκεκριμένης εργασίας. Η συλλογή και η επεξεργασία των ευρημάτων έγινε μέσω της (i) διεξαγωγής συνεντεύξεων, (ii) της εξέτασης των ισολογισμών των εισηγμένων τραπεζών και (iii) της στατιστικής ανάλυσης. Στο σημείο αυτό χρειάζεται να σημειωθεί ότι η επιλογή αυτή δεν έγινε αυθαιρέτως. Προηγούμενες μελέτες, που έχουν γίνει, παρείχαν τη βάση για την επιλογή των τριών συγκεκριμένων μεθόδων έρευνας. Στο επόμενο κεφάλαιο γίνεται παράθεση των ευρημάτων που προέκυψαν από την διεξαγωγή της έρευνας.



## Κεφάλαιο V

### Αποτελέσματα της έρευνας

#### 5.1 Εισαγωγή

Το κεφάλαιο αυτό περιλαμβάνει το περιεχόμενο των συνεντεύξεων που παρέθεσαν, τόσο ο πρώην οικονομικός διευθυντής μιας τράπεζας που βρίσκεται υπό μερικό κρατικό έλεγχο, όσο και ο διευθυντής λογιστηρίου μιας ιδιωτικής, προκειμένου να διαπιστωθεί το κατά πόσο ισχύουν οι υποθέσεις που έγιναν στο κεφάλαιο της νομοθεσίας, αναφορικά με τις συνέπειες των διατάξεων στις τραπεζικές επιχειρήσεις που τις εφάρμοσαν, αλλά και για να εξαχθούν συμπεράσματα σχετικά με το αν ισχύει η θεωρία που πρεσβεύει ότι τα διευθυντικά στελέχη θεωρούν ότι η αξία μιας επιχειρησης είναι συνάρτηση των λογιστικών της κερδών.

Εν συνεχείᾳ, στο κεφάλαιο αυτό, γίνεται περιγραφή των ευρημάτων που προέκυψαν από την εξέταση των ισολογισμών αλλά και ποσοτικοποίηση-όσο είναι εφικτό-των επιδράσεων που ανεφέρθησαν κατά τη διάρκεια των συνεντεύξεων. Τέλος, στη τελευταία ενότητα του κεφαλαίου παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της στατιστικής ανάλυσης που διεξήχθη στα πλαίσια της συγκεκριμένης εργασίας.

#### 5.2 Περιεχόμενο συνεντεύξεων

Οι συνεντεύξεις που παραχωρήθηκαν από τον πρώην οικονομικό διευθυντή μιας τράπεζας που βρίσκεται υπό μερικό κρατικό έλεγχο και τον διευθυντή λογιστηρίου μιας ιδιωτικής, ήταν εξαιρετικά χρήσιμες, καθώς παρείχαν τη δυνατότητα διαπίστωσης των απόψεων και αντιλήψεων δύο ανθρώπων που δραστηριοποιήθηκαν ή δραστηριοποιούνται αρκετά χρόνια στον τραπεζικό τομέα, όσον αφορά στα αίτια θέσπισης των διατάξεων που αναπτύχθηκαν στο κεφάλαιο της νομοθεσίας, αλλά και στις συνέπειες που επήλθαν από την εφαρμογή τους.

Κατά την άποψή τους, η θέσπιση των διατάξεων του άρθρου 2 του ν.2992/2002 εξυπηρετούσε δυο κυρίως σκοπούς :

1<sup>ον</sup>) Να μην υπάρξουν μεγάλες αποκλίσεις στους ισολογισμούς των τραπεζών κατά τη διαδικασία μετάβασης στα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, δοθέντος ότι σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π. η αποτίμηση των χρεογράφων των επιχειρήσεων πρέπει να γίνεται στην τρέχουσα αξία.



2<sup>ον</sup>) επικοινωνιακούς σκοπούς. Το γεγονός ότι το αποτέλεσμα της αποτίμησης χρεογράφων που προέκυπτε, κατά την πρώτη εφαρμογή των διατάξεων, μεταφερόταν απευθείας στην καθαρά θέση (και πιο συγκεκριμένα στο λογαριασμό «Αποθεματικά από Χρεόγραφα»), συνετέλεσε στη δημοσίευση υψηλότερου λογιστικού αποτελέσματος. Συγκεκριμένα, υποστήριξαν ότι, επειδή οι ζημιές από αποτίμηση χρεογράφων ήταν ασυνήθιστα υψηλές εκείνη την περίοδο (λόγω της αρνητικής χρηματιστηριακής συγκυρίας), αρκετές τράπεζες θα δημοσίευναν ζημιές, αν «περνούσαν» τις διαφορές αποτίμησης μέσα από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, όπως επιτάσσεται από το κλαδικό λογιστικό σχέδιο των τραπεζών. Το γεγονός αυτό, κατά την άποψή τους, θα οδηγούσε στη διατάραξη της εμπιστοσύνης των επενδυτών προς τις τράπεζες και κατ' επέκταση στη πτώση των τιμών των μετοχών τους. Όπως, χαρακτηριστικά, σημείωσε ο διευθυντής λογιστηρίου της ιδιωτικής τράπεζας:

«Αυτό που “μένει” στο μυαλό της πλειοψηφίας των επενδυτών, είναι ο παχυλός τίτλος της εφημερίδας που αναφέρει πόσο αυξήθηκαν ή μειώθηκαν τα κέρδη μιας τράπεζας και όχι το πως επιτεύχθηκε αυτό».

Οι απόψεις, τόσο του πρώην οικονομικού διευθυντή όσο και του διευθυντή λογιστηρίου πάνω στο συγκεκριμένο ζήτημα, φαίνεται ότι επιβεβαιώνουν τη θεωρία που έχει αναπτυχθεί και πρεσβεύει ότι, τα διευθυντικά στελέχη θεωρούν ότι η αξία μιας επιχείρησης είναι συνάρτηση των λογιστικών της κερδών και συνεπώς «...η αξία της δύναται να μεγιστοποιηθεί περισσότερο με τη δημοσίευση υψηλού λογιστικού εισοδήματος, παρά με τη μείωση των πληρωμών στις φορολογικές αρχές» (Cloyd et al., 1996).

Όσον αφορά στις διατάξεις του άρθρου 28 του ν. 3091/2002, οι δύο ερωτώμενοι επιβεβαίωσαν τη προσέγγιση που κάναμε, στο κεφάλαιο της νομοθεσίας, για τις επιδράσεις της εφαρμογής των συγκεκριμένων διατάξεων, καθώς εξέφρασαν την άποψη ότι η τόνωση της κερδοφορίας των επιχειρήσεων και η στήριξη του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών αποτέλεσαν λόγους που οδήγησαν στη θέσπισή τους.

Ο διευθυντής λογιστηρίου της ιδιωτικής τράπεζας, εξέφρασε την πεποίθηση ότι, η θέσπιση των διατάξεων του άρθρου 28 του ν. 3091/2002 παρείχε πολύτιμη βοήθεια στις τράπεζες, ώστε να μην υποστούν υψηλά μη-φορολογικά κόστη. Πιο συγκεκριμένα, υποστήριξε ότι η πτώση του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας κάτω από το επιτρεπτό όριο, θα επέφερε σοβαρές αρνητικές συνέπειες:

1<sup>ον</sup>) στη στρατηγική ανάπτυξης του δικτύου των καταστημάτων που ακολουθούν οι ελληνικές τράπεζες τα τελευταία χρόνια, καθώς αν η τιμή του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας πέσει κάτω από το 8%, η Τράπεζα της Ελλάδος δε χορηγεί άδεια για την ίδρυση νέων υποκαταστημάτων, γεγονός που συντελεί στο περιορισμό της επέκτασης των δραστηριοτήτων μιας τράπεζας και κατ' επέκταση στο περιορισμό της αύξησης των εσόδων της,

2<sup>ον</sup>) στα έσοδα από τόκους χρηματοδοτήσεων, δοθέντος ότι, αν μια τράπεζα δεν πληροί τις προϋποθέσεις που έχουν τεθεί για το δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, δε δύναται να συμμετέχει σε κοινοπρακτικά δάνεια και

3<sup>ον</sup>) στην αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των τραπεζών από διεθνείς οίκους, καθώς η πιστοληπτική ικανότητα μεταβάλλεται ανάλογα με τη μεταβολή του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας.

Οι διατάξεις του άρθρου 15 του ν. 3229/2004, εκτός από την εξυπηρέτηση σκοπών όμοιων με αυτούς που αναφέρθηκαν στην περίπτωση των διατάξεων του ν. 3091/2002, απέβλεπαν και στην προετοιμασία των τραπεζών αλλά και των επιχειρήσεων γενικότερα, εν όψει της εφαρμογής του Διεθνές Λογιστικού Προτύπου 16 για τα ενσώματα πάγια, όπως υποστήριξαν και τα δύο υψηλόβαθμα στελέχη. Οι επιχειρήσεις, από τη χρονική στιγμή μετάβασης στα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, θα πρέπει να εξετάζουν στο τέλος κάθε χρήσης το ενδεχόμενο να έχουν υποστεί τα πάγιά τους απομείωση ή να έχει αυξηθεί η λογιστική τους αξία, ως αποτέλεσμα αναπροσαρμογής. Σε περίπτωση που έχει συμβεί κάτι τέτοιο είναι υποχρεωμένες να το καταγράφουν λογιστικά.

Κλείνοντας την ενότητα με το περιεχόμενο των συνεντεύξεων, είναι σκόπιμο να αναφερθούν οι απόψεις των ερωτηθέντων αναφορικά με το αν ήταν απαραίτητη η θέσπιση των διατάξεων των προαναφερθέντων νόμων, την εξεταζόμενη περίοδο. Ο πρώην οικονομικός διευθυντής της τράπεζας που βρίσκεται υπό μερικό κρατικό έλεγχο, εξέφρασε την άποψη ότι η θέσπιση των διατάξεων των προαναφερθέντων νόμων ήταν απαραίτητη την εξεταζόμενη περίοδο, καθώς επιτεύχθηκε η στήριξη της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς σε μια ιδιαίτερα δύσκολη συγκυρία. Αυτό που σημείωσε με ιδιαίτερη έμφαση ήταν ότι, το ψυχολογικό σοκ στις τάξεις των επενδυτών θα ήταν εξαιρετικά μεγάλο, αν οι περισσότερες τράπεζες δημοσίευαν ζημιές ή μειωμένα κέρδη-λόγω των πολύ υψηλών ζημιών αποτίμησης που κατέγραφαν την εξεταζόμενη περίοδο-με ενδεχόμενη συνέπεια τη κατάρρευση των τιμών των μετοχών

του τραπεζικού κλάδου και κατ' επέκταση τη πτώση του γενικού δείκτη τιμών του Χ.Α.Α.

Κατά την άποψη του διευθυντή λογιστηρίου της ιδιωτικής τράπεζας, περισσότερο απαραίτητη ήταν η θέσπιση των διατάξεων των νόμων που σχετίζονταν με την αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων περιουσιακών στοιχείων, παρά η θέσπιση εκείνων που έδιναν τη δυνατότητα για απευθείας μεταφορά στη καθαρά θέση (και πιο συγκεκριμένα στο λογαριασμό «Αποθεματικά από Χρεόγραφα») των διαφορών αποτίμησης. Ο διευθυντής λογιστηρίου της ιδιωτικής τράπεζας εξέφρασε την άποψη αυτή διότι, οι διατάξεις που σχετίζονταν με την αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων περιουσιακών στοιχείων, έδωσαν τη δυνατότητα στις τράπεζες να διατηρήσουν το δείκτη κεφαλαιακής τους επάρκειας σε ικανοποιητικό επίπεδο σε μια δύσκολη χρηματιστηριακή συγκυρία και να μην υποστούν τις αρνητικές συνέπειες που προαναφέρθηκαν.

### **5.3 Ευρήματα από την εξέταση ισολογισμών**

#### **α. Περιγραφή των ευρημάτων**

Στην ενότητα αυτή γίνεται περιγραφή των ευρημάτων που προέκυψαν από την εξέταση των ισολογισμών των δέκα εισηγμένων ελληνικών τραπεζών. Ειδικότερα, σημειώνεται ποιες τράπεζες και σε ποια χρήση έκαναν εφαρμογή των διατάξεων των νόμων που θεσπίστηκαν την περίοδο 2002-2004 και αναπτύχθηκαν στο κεφάλαιο της νομοθεσίας, βάσει των όσων αναγράφονταν στις σημειώσεις αλλά και στα πιστοποιητικά ελέγχου των ορκωτών ελεγκτών. Οι τράπεζες που έκαναν χρήση του άρθρου 2 του ν.2992/2002 κατά την περίοδο 2002 – 2004, συνοψίζονται στον ακόλουθο πίνακα, ως εξής:

|                                    |           | v.2992/2002 <sup>36</sup> |           |
|------------------------------------|-----------|---------------------------|-----------|
| Τράπεζα                            | Έτος 2002 | Έτος 2003                 | Έτος 2004 |
| ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε                  |           |                           |           |
| ASPIS BANK                         | ✓         | ✓                         | ✓         |
| ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.  |           |                           |           |
| ΑΤΤΙΚΗΣ (ΤΡΑΠΕΖΑ)                  | ✓         | ✓                         | ✓         |
| ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.    |           |                           |           |
| ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.               |           |                           |           |
| ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ         |           |                           |           |
| ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ       | ✓         | ✓                         | ✓         |
| ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΤΡΑΠΕΖΑ)                 | ✓         | ✓                         | ✓         |
| ΤΡΑΠΕΖΑ EFG EUROBANK ERGASIAS S.A. |           |                           |           |

Το γεγονός που παρατηρείται είναι ότι, το 40% των τραπεζών του δείγματος έκανε χρήση διατάξεων του άρθρου 2 του ν.2992/2002, τα έτη 2002, 2003 και το 2004.

Οι τράπεζες που εφάρμοσαν τις διατάξεις του άρθρου 28 του ν.3091/2002 παρουσιάζονται στον επόμενο πίνακα, ως ακολούθως:

|                                    |           | v.3091/2002 |           |
|------------------------------------|-----------|-------------|-----------|
| Τράπεζα                            | Έτος 2002 | Έτος 2003   | Έτος 2004 |
| ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε                  |           |             |           |
| ASPIS BANK                         |           |             |           |
| ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.  |           |             |           |
| ΑΤΤΙΚΗΣ (ΤΡΑΠΕΖΑ)                  | ✓         |             |           |
| ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.    | ✓         |             |           |
| ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.               | ✓         | ✓           |           |
| ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ         | ✓         |             |           |
| ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ       |           |             |           |
| ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΤΡΑΠΕΖΑ)                 |           |             |           |
| ΤΡΑΠΕΖΑ EFG EUROBANK ERGASIAS S.A. |           |             |           |

Παρατηρείται ότι, το 40% των τραπεζών του δείγματος έκανε χρήση διατάξεων του άρθρου 28 του ν.3091/2002, το έτος 2002, ενώ το ποσοστό αυτό μειώνεται στο 10% την επόμενη χρονιά. Το 2004, θεσπίστηκε ο ν.3229/2004, σύμφωνα με τις διατάξεις του οποίου προβλεπόταν η περαιτέρω αναπροσαρμογή των

<sup>36</sup> Βάσει του ν.2992/2002, επιτρεπόταν στις εισηγμένες στο Χ.Α.Α. επιχειρήσεις, η αποτίμηση των μετοχών, ομολογιών και κάθε φύσης χρεογράφων και τίτλων, καθώς και κοινών συμβάσεων ή πράξεων επί παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων στην τρέχουσα τιμή τους. Η ευχέρεια αυτή παρεχόταν υπό την προϋπόθεση ότι η μέθοδος αποτίμησης στην τρέχουσα τιμή θα ακολουθείται παγίως. Συνεπώς, μια τράπεζα που εφάρμοσε τη συγκεκριμένη διάταξη το 2002, ήταν υποχρεωμένη να την εφαρμόσει και τα επόμενα έτη. Όμως, οι τράπεζες δεν είχαν το δικαίωμα μεταφοράς των ζημιών αποτίμησης χρεογράφων απευθείας στη καθαρή θέση τα επόμενα έτη, καθώς όπως αναφερόταν στο ν.2992/2002 αυτή η δυνατότητα λογιστικού χειρισμού παρεχόταν μόνο κατά την πρώτη εφαρμογή της συγκεκριμένης διάταξης.

ιδιοχρησιμοποιούμενων ακινήτων στην εύλογη αξία για ισολογισμούς που έκλειναν μετά την 30.12.2003.

Οι τράπεζες που έκαναν χρήση των συγκεκριμένων διατάξεων, παρατίθενται στον ακόλουθο πίνακα.

|                                    |           | v.3229/2004 |           |
|------------------------------------|-----------|-------------|-----------|
| Τράπεζα                            | Έτος 2002 | Έτος 2003   | Έτος 2004 |
| ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε                  |           | ✓           | ✓         |
| ASPIS BANK                         |           |             |           |
| ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.  |           |             |           |
| ΑΤΤΙΚΗΣ (ΤΡΑΠΕΖΑ)                  |           |             | ✓         |
| ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.    |           | ✓           | ✓         |
| ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.               |           |             | ✓         |
| ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ         |           | ✓           |           |
| ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ       |           |             | ✓         |
| ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΤΡΑΠΕΖΑ)                 |           |             | ✓         |
| ΤΡΑΠΕΖΑ EFG EUROBANK ERGASIAS S.A. |           |             |           |

Διαπιστώνεται ότι το 30% των τραπεζών του δείγματος έκανε χρήση των συγκεκριμένων διατάξεων κατά το έτος 2003, ενώ το ποσοστό αυτό ανήλθε στο 60% την επόμενη χρονιά. Τέλος, η Εθνική Τράπεζα το 2004 αναπροσάρμοσε την αξία των ακινήτων της βάσει των αναθεωρημένων διατάξεων του ν.3229/2004, όπως αυτές καθορίστηκαν από το ν.3296/2004.

|                                    |           | v.3296/2004 |           |
|------------------------------------|-----------|-------------|-----------|
| Τράπεζα                            | Έτος 2002 | Έτος 2003   | Έτος 2004 |
| ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε                  |           |             |           |
| ASPIS BANK                         |           |             |           |
| ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.  |           |             |           |
| ΑΤΤΙΚΗΣ (ΤΡΑΠΕΖΑ)                  |           |             |           |
| ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.    |           |             |           |
| ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.               |           |             |           |
| ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ         |           |             | ✓         |
| ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ       |           |             |           |
| ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΤΡΑΠΕΖΑ)                 |           |             |           |
| ΤΡΑΠΕΖΑ EFG EUROBANK ERGASIAS S.A. |           |             |           |

### β. Προσαρμογή ευρημάτων

Στην ενότητα αυτή γίνεται προσπάθεια ποσοτικοποίησης των επιδράσεων που επέφεραν στις τράπεζες οι εφαρμογές των διατάξεων των νόμων την περίοδο 2002-

2004. Διθέντος του γεγονότος ότι το χρονικό διάστημα για την εκπόνηση της διπλωματικής εργασίας, ήταν σχετικά περιορισμένο, δεν κατέστη δυνατόν να συγκεντρωθούν όλα τα στοιχεία που ήταν απαραίτητα, προκειμένου να ποσοτικοποιηθούν οι επιδράσεις των συγκεκριμένων διατάξεων στον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας. Για το λόγο αυτό η εμπειρική έρευνα για τις συγκεκριμένες επιδράσεις, περιορίστηκε στη διεξαγωγή συνεντεύξεων. Κατέστη όμως δυνατό να προσδιοριστούν οι επιδράσεις στη κερδοφορία των τραπεζών. Η διαδικασία που ακολουθήθηκε ήταν η εξής:

Μέσα από την εξέταση των ισολογισμών των τραπεζών εντοπίστηκαν οι ζημιές, που λόγω εφαρμογής των συγκεκριμένων διατάξεων, δεν επιβάρυναν την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης και υπολογίστηκε το οικονομικό αποτέλεσμα (πραγματικό) που θα προέκυπτε βάσει των όσων ορίζονται από το Κλαδικό Λογιστικό Σχέδιο των τραπεζών.

Βάσει της προαναφερθείσας διαδικασίας, προέκυψαν τα ακόλουθα αποτελέσματα:

Η ASPIS BANK, εφαρμόζοντας τις διατάξεις του ν.2992/2002, μετέφερε ζημιές ύψους 6.000.000 € απευθείας στη καθαρή θέση, χωρίς να επιβαρύνει τα αποτελέσματα χρήσης. Κατ' αυτό τον τρόπο, δημοσίευσε, το 2002, κέρδος 2.264.861,84 € αντί ζημίας 3.735.138,16 €. Την ίδια χρονιά η Τράπεζα Αττικής, κάνοντας χρήση των διατάξεων του ν.3091/2002, συμψήφισε μέρος της ζημιάς αποτίμησης του εμπορικού της χαρτοφυλακίου (4.309.000 €) με την υπεραξία που προέκυψε από την αναπροσαρμογή της αξίας των ιδιοχρησιμοποιούμενων ακινήτων της, ενώ το υπόλοιπο ποσό της ζημιάς, ύψους 6.867.000 € το μετέφερε απευθείας στη καθαρή της θέση, κάνοντας χρήση των διατάξεων του ν.2992/2002. Αν δεν ακολουθούσε τη συγκεκριμένη λογιστική αντιμετώπιση των ζημιών αποτίμησης, θα εμφάνιζε κέρδος 6.846.406,46 € αντί για 18.022.406,46 € που δημοσίευσε.

Όσον αφορά στην Αγροτική Τράπεζα, παρόλο που ούτε στις σημειώσεις του ισολογισμού αλλά ούτε και στο πιστοποιητικό του ορκωτού ελεγκτή αναφερόταν ότι έκανε χρήση του ν.2992/2002, ακολούθησε τη λογιστική αντιμετώπιση των ζημιών από αποτίμηση χρεογράφων που προτεινόταν από τον συγκεκριμένο νόμο και μετέφερε ζημιά, ύψους 854.000.000 €, από την αποτίμηση του χαρτοφυλακίου των μετοχών της απευθείας στη καθαρή της θέση, χωρίς να επηρεάσει τα αποτελέσματα χρήσης. Κατ' αυτό τον τρόπο, δημοσίευσε κέρδος 95.686.602, 87 € το 2002 αντί ζημίας 758.313.397,1 €. Η Γενική Τράπεζα, συμψηφίζοντας ζημιά από την αποτίμηση συμμετοχών και χρεογράφων 7.700.000 € με την υπεραξία που προέκυψε από την

αναπροσαρμογή της αξίας των ιδιοχρησιμοποιούμενων ακινήτων της, δημοσίευσε ζημία ύψους 27.910.409,13 € τη χρήση 2002, αντί για ζημία 35.610.409,13 €.

Η Εθνική Τράπεζα συμψήφισε τη ζημιά αποτίμησης του εμπορικού της χαρτοφυλακίου, ύψους 211.299.000 €, με την υπεραξία που προέκυψε από την αναπροσαρμογή της αξίας των ιδιοχρησιμοποιούμενων ακινήτων της. Το γεγονός αυτό, της έδωσε τη δυνατότητα να δημοσιεύσει κέρδος 296.732.000 €, αντί για 85.433.000 €. Επίσης, η απευθείας μεταφορά στη καθαρή θέση ζημιών από αποτίμηση μετοχών, ομολογιών, μεριδών αμοιβαίων κεφαλαίων καθώς και συμβάσεων και πράξεων επί παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων, συνολικού ποσού 542.400.000 €, ως απόρροια της εφαρμογής του ν.2992/2002, έδωσε τη δυνατότητα στην Εμπορική Τράπεζα να δημοσιεύσει κέρδη 118.189.978,50 €, αντί ζημία 424.210.021,5 €.

Η Εγνατία Τράπεζα κάνοντας χρήση του ν.3091/2002, συμψήφισε τη ζημιά αποτίμησης του χαρτοφυλακίου της, ύψους 522.000 €, με την υπεραξία που προέκυψε από την αναπροσαρμογή της αξίας των ιδιοχρησιμοποιούμενων ακινήτων της. Τις υπόλοιπες ζημιές αποτίμησης, ύψους 1.657.000 €, τις συμψήφισε με αποθεματικά εκ πωλήσεως χρεογράφων, ακολουθώντας τη λογιστική αντιμετώπιση των ζημιών από αποτίμηση χρεογράφων που προτεινόταν από τον ν.2992/2002<sup>37</sup>. Τέλος, η μεταφορά ζημιών από αποτίμηση χρεογράφων, ύψους 61.000.000 € απευθείας στη καθαρή θέση, λόγω εφαρμογής των διατάξεων του ν.2992/2002, βοήθησε την Τράπεζα Πειραιώς να δημοσιεύσει κέρδη 66.711.773,39 €, αντί για 5.711.773,39 € που έπρεπε να εμφανίσει. Ο επηρεασμός του οικονομικού αποτελέσματος των ελληνικών τραπεζών που έκαναν εφαρμογή των διατάξεων ενός ή περισσοτέρων νόμων τη χρήση 2002, συνοψίζεται στον ακόλουθο πίνακα.

<sup>37</sup> Στις σημειώσεις του ισολογισμού και στο πιστοποιητικό του ορκωτού ελεγκτή δεν αναφερόταν ότι η συγκεκριμένη τράπεζα έκανε χρήση αυτού του νόμου.

| ΤΡΑΠΕΖΑ            | ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ | ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΧΩΡΙΣ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΔΙΑΤΑΞΕΩΝ |
|--------------------|-----------------------------------|---|
| ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ      |                                   |   |
| ASPIS BANK         | 2.021.503, 86 €                   | -3.978.496 €                                      |
| ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ   | 95.686.602, 87 €                  | -758.313.397,10 €                                 |
| ΑΤΤΙΚΗΣ (ΤΡΑΠΕΖΑ)  | 18.022.406,46 €                   | 6.846.406,46 €                                    |
| ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ     | -27.910.409,13 €                  | -35.610.409,13 €                                  |
| ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ    | 29.731.439, 19 €                  | 27.552.439, 19 €                                  |
| ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ     | 296.732.000 €                     | 85.433.000 €                                      |
| ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ   | 118.189.978,50 €                  | -424.210.021,50 €                                 |
| ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΤΡΑΠΕΖΑ) | 66.711.773,39 €                   | 5.711.773,39 €                                    |

Αξιοσημείωτο είναι ότι τρεις τράπεζες δημοσίευσαν κέρδη αντί ζημιών που θα έπρεπε να δημοσιεύσουν, αν ακολουθούσαν τις λογιστικές αρχές που καθορίζονται από τον Κ.Ν. 2190/1920.

Ιδιαίτερης αναφοράς χρήζει το γεγονός ότι η δυνατότητα συμψηφισμού των λογιστικών ζημιών με αποθεματικά, είχε καντηριαστεί έντονα από τον τύπο της εποχής. Στις 3 Μαρτίου 2002, ο Βασίλης Κουλούρης έγραψε, μεταξύ άλλων, στην «ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ» ότι:

«...Το αποτέλεσμα είναι να διαστρεβλώνεται η αλήθεια και να “αποκρύβεται” μια δυσμενής και πολύ ανησυχητική πραγματικότητα. Με αυτό τον τρόπο, επιχειρήσεις που βρίσκονται στο χείλος του γκρεμού δημιουργούν την απατηλή εντύπωση ότι είναι υγιείς (αφού εμφανίζουν κέρδη), με ότι αυτό συνεπάγεται για την αξιοπιστία γενικότερα της ελληνικής οικονομίας».

Όσον αφορά στο έτος 2003, η ALPHA, κάνοντας χρήση των διατάξεων του ν.3229/2004, συμψήφισε ζημία ύψους 28.100.000 € με το αποθεματικό που σχηματίστηκε από την αναπροσαρμογή των ιδιοχρησιμοποιούμενων ακινήτων της. Κατά τον τρόπο αυτό, δημοσίευσε κέρδη 356.410.000 €, αντί 328.310.000 €. Κατά τον ίδιο τρόπο η Εθνική Τράπεζα, δημοσίευσε κέρδη 408.721.000 €, αντί 354.661.000 €, αφού με την υπεραξία που προέκυψε από την αναπροσαρμογή των ιδιοχρησιμοποιούμενων ακινήτων της συμψήφισε ζημιές αποτίμησης του επενδυτικού της χαρτοφυλακίου ύψους 45.028.000 € καθώς και ζημιές αποτίμησης του εμπορικού της χαρτοφυλακίου ύψους 9.032.000 €.

Η Εγνατία τράπεζα συμψηφίζοντας επίσης ζημιές αποτίμησης του χαρτοφυλακίου της, ύψους 1.616.305 €, με διαφορές αναπροσαρμογής ακινήτων (κάνοντας χρήση του ν.3091/2002), δημοσίευσε κέρδη 27.859.327,49 €, αντί 26.243.021,82 €. Χρήση των διατάξεων του ν.3229/2004 έκανε και η Γενική Τράπεζα, χωρίς όμως να επηρεαστεί η κερδοφορία της, καθώς η υπεραξία που προέκυψε από την αναπροσαρμογή, δεν συμψηφίστηκε με ζημιές από αποτίμηση χρεογράφων, αλλά κεφαλαιοποιήθηκε.

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, το 2003, οι τράπεζες δεν είχαν το δικαίωμα μεταφοράς των ζημιών αποτίμησης χρεογράφων απευθείας στη καθαρή θέση, καθώς όπως αναφερόταν στο ν.2992/2002 αυτή η δυνατότητα λογιστικού χειρισμού παρεχόταν μόνο κατά την πρώτη εφαρμογή της συγκεκριμένης διάταξης. Παρόλα αυτά, αρκετές τράπεζες ακολούθησαν, αυθαιρέτως, τη λογιστική αντιμετώπιση των ζημιών από αποτίμηση χρεογράφων που προτεινόταν από τον προαναφερθέντα νόμο.

Η Τράπεζα Αττικής μετέφερε ζημιά αποτίμησης 1.366.000 € απευθείας στα Ίδια Κεφάλαια και κατ' αυτό τον τρόπο δημοσίευσε κέρδη 26.238.676,72 €, αντί 24.872.676,72 €. Κατά τον ίδιο τρόπο η ASPIS BANK δημοσίευσε κέρδη 3.697.727,11 € και όχι 3.180.727,11 € που θα έπρεπε, αν η ζημιά αποτίμησης 517.000 € επιβάρυνε τη κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Η Πειραιώς μεταφέροντας ζημιές αποτίμησης 11.800.000 € απευθείας στα Ίδια Κεφάλαια εμφάνισε βελτιωμένο λογιστικό αποτέλεσμα κατά το ανωτέρω ποσό.

Οι επιδράσεις στο οικονομικό αποτέλεσμα των τραπεζών το 2003 συνοψίζονται στον ακόλουθο πίνακα.

| ΤΡΑΠΕΖΑ            | ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ | ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΧΩΡΙΣ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΔΙΑΤΑΞΕΩΝ |
|--------------------|-----------------------------------|---|
| ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ      | 356.410.000 €                     | 328.310.000 €                                     |
| ASPIS BANK         | 3.697.727,11 €                    | 3.180.727,11 €                                    |
| ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ   |                                   |   |
| ΑΤΤΙΚΗΣ (ΤΡΑΠΕΖΑ)  | 26.238.676,72 €                   | 24.872.676,72 €                                   |
| ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ     |                                   |   |
| ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ    | 27.859.327,49 €                   | 26.243.021,82 €                                   |
| ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ     | 408.721.000 €                     | 354.661.000 €                                     |
| ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ   |                                   |   |
| ΠΕΙΡΑΪΩΣ (ΤΡΑΠΕΖΑ) | 111.771.445,3 €                   | 99.971.445,3 €                                    |

Το 2004, η Εμπορική Τράπεζα έκανε χρήση των διατάξεων του ν.3229/2004 και προέκυψε υπεραξία από την αναπροσαρμογή των ακινήτων της 213.933.252,11 € η οποία εμφανίστηκε στο λογαριασμό «Διαφορές από αναπροσαρμογή ακινήτων». Στη χρέωση του εν λόγω λογαριασμού καταχωρήθηκε απευθείας ζημιά από αποτίμηση του επενδυτικού της χαρτοφυλακίου, ύψους 328.310.000 €. Συνεπώς, δημοσίευσε ζημιά χρήσης 43.390.517,05 € και όχι 173.050.865,1 €. Την ίδια χρονιά, η Εγνατία Τράπεζα αναπροσάρμοσε την αξία των ιδιοχρησιμοποιούμενων ακινήτων της και προέκυψε υπεραξία 6.064.000 €. Η υπεραξία αυτή, συμψηφίστηκε μερικώς με τις ζημιές από αποτίμηση του χαρτοφυλακίου των χρεογράφων, ύψους 3.300.000 €. Κατ' αυτό τον τρόπο, δημοσίευσε κέρδη 22.762.351,98 € και όχι 19.462.351,98 €.

Την ίδια χρονιά, εφαρμογή των διατάξεων του ν.3229/2004 έκαναν ακόμη η ALPHA και η Γενική Τράπεζα, χωρίς όμως να επηρεαστεί η κερδοφορία τους, καθώς η υπεραξίες που προέκυψε από την αναπροσαρμογή των ακινήτων τους, κεφαλαιοποιήθηκαν. Τέλος, ούτε η κερδοφορία της Εθνικής Τράπεζας επηρεάστηκε το 2004 από την εφαρμογή των διατάξεων του ν.3296/2004, βάσει των οποίων η συγκεκριμένη τράπεζα προέβη σε αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων της.

Όπως προαναφέρθηκε, ούτε το 2004, οι τράπεζες είχαν τη δυνατότητα για απευθείας μεταφορά στη καθαρή θέση ζημιών από αποτίμηση χρεογράφων. Ακολουθώντας, όμως, αυθαιρέτως ορισμένες από αυτές το συγκεκριμένο λογιστικό χειρισμό, κατόρθωσαν να επηρεάσουν το λογιστικό τους αποτέλεσμα.

Πιο συγκεκριμένα, η Τράπεζα Αττικής μετέφερε στη καθαρή της θέση ζημιές αποτίμησης, ύψους 3.321.000 €, ενώ η ASPIS BANK μετέφερε αρνητική διαφορά

αποτίμησης 3.300.000 € αφαιρετικά των Ιδίων Κεφαλαίων, χωρίς να επιβαρύνει τα αποτελέσματα χρήσης. Η Αγροτική Τράπεζα μετέφερε ζημιές αποτίμησης 105.000.000 € στα Ίδια Κεφάλαια, με αποτέλεσμα να εμφανίσει κέρδος 89.592.502,07 € αντί ζημία 15.407.497,93 €. Τέλος η Τράπεζα Πειραιώς μεταφέροντας την αρνητική διαφορά αποτίμησης ποσού 5.900.000 € στα Ίδια Κεφάλαια κατόρθωσε να βελτιώσει το λογιστικό της αποτέλεσμα το 2004.

Στον πίνακα που ακολουθεί συνοψίζονται οι επιδράσεις που επήλθαν στα αποτελέσματα των τραπεζών κατά το 2004.

| ΤΡΑΠΕΖΑ               | ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΟ<br>ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ | ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ<br>ΧΩΡΙΣ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ<br>ΔΙΑΤΑΞΕΩΝ |
|-----------------------|--------------------------------------|---|
| ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ         |                                      |   |
| ASPIS BANK            | 4.025.859,22 €                       | 725.859,22 €  |
| ΑΓΡΟΤΙΚΗ<br>ΤΡΑΠΕΖΑ   | 89.592.502,07 €                      | -15.407.497,93 €  |
| ΑΤΤΙΚΗΣ<br>(ΤΡΑΠΕΖΑ)  | 12.733.385,97 €                      | 9.412.385,97 €  |
| ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ        |                                      |   |
| ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ       | 22.762.351,98 €                      | 19.462.351,98 €   |
| ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ        |                                      |   |
| ΕΜΠΟΡΙΚΗ<br>ΤΡΑΠΕΖΑ   | -43.390.517,05 €                     | -173.050.865,1 €  |
| ΠΕΙΡΑΙΩΣ<br>(ΤΡΑΠΕΖΑ) | 114.159.346,7                        | 108.259.346,7 €   |

#### 5.4 Αποτελέσματα στατιστικής ανάλυσης

Τα αποτελέσματα της στατιστικής ανάλυσης, που διενεργήθηκε στα πλαίσια της συγκεκριμένης εργασίας, παρουσιάζονται στους πίνακες 1 έως 5.

Στον πίνακα 1 παρουσιάζονται τα αποτελέσματα του στατιστικού ελέγχου της σχέσης ανάμεσα στις αποδόσεις των μετοχικών αξιών των τραπεζών και στα λογιστικά τους αποτελέσματα. Το γεγονός που διαπιστώνεται είναι ότι οι τιμές των μετοχών επηρεάζονται από το τρέχον επίπεδο του δημοσιευμένου λογιστικού αποτελέσματος. Το εύρημα αυτό συμπίπτει με τη θεωρία που πρεσβεύει ότι οι αποδόσεις των τιμών των μετοχών μιας επιχείρησης είναι συνάρτηση των λογιστικών της κερδών και φαίνεται να δικαιώνει τη λογιστική επιλογή που ακολούθησε η πλειοψηφία των διευθυντικών στελεχών των ελληνικών τραπεζών στο να κάνει χρήση των διατάξεων των νόμων προκειμένου να επιτύχει βελτίωση του λογιστικού εισοδήματος.

## **Πίνακας 1**

Μεταβλητή (i)

---

|          |   |
|----------|---|
| constant | -0.0484<br>(-4.02) <sup>***</sup><br>(0.000) <sup>1</sup> |
| eps      | 0.0181<br>(1.74) <sup>*</sup><br>(0.093) <sup>1</sup>     |

---

το t-statistics είναι στη παρένθεση κάτω από τους εκτιμητές των συντελεστών. Για τον ορισμό των μεταβλητών βλέπε πίνακα 1, στην ενότητα της στατιστικής ανάλυσης του κεφαλαίου 7. Η σημαντικότητα των εκτιμητών των συντελεστών έχει ελεγχθεί στα παραδοσιακά επίπεδα (90%, 95%, 99%)

\* p < 0.10 ; \*\* p < 0.05 ; \*\*\* p < 0.01

<sup>1</sup> p-value

Τα αποτελέσματα που παρουσιάζονται στον πίνακα 2 δείχνουν ότι δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική σχέση ανάμεσα στις αποδόσεις των τιμών των μετοχών και στο ύψος των Ιδίων Κεφαλαίων που δημοσιεύονται οι τράπεζες. Το γεγονός αυτό καταδεικνύει ότι η προκύπτουσα επίδραση της καθαρής θέσης δεν είχε καμία επίπτωση στις αντιλήψεις των επενδυτών.

## **Πίνακας 2**

Μεταβλητή (i)

---

|          |   |
|----------|---|
| constant | -0.0522<br>(-1.95) <sup>*</sup><br>(0.062) <sup>1</sup> |
| bvps     | 0.0019<br>(0.43)<br>(0.673) <sup>1</sup>                |

---

το t-statistics είναι στη παρένθεση κάτω από τους εκτιμητές των συντελεστών. Για τον ορισμό των μεταβλητών βλέπε πίνακα 1, στην ενότητα της στατιστικής ανάλυσης του κεφαλαίου 7. Η σημαντικότητα των εκτιμητών των συντελεστών έχει ελεγχθεί στα παραδοσιακά επίπεδα (90%, 95%, 99%)

\* p < 0.10 ; \*\* p < 0.05 ; \*\*\* p < 0.01

<sup>1</sup> p-value

Η σχέση ανάμεσα στο λογιστικό εισόδημα και στις αποδόσεις των τιμών των μετοχών παρέμεινε θετική και στατιστικά σημαντική, ακόμα και όταν δημιουργήσαμε ένα μοντέλο που θα ενσωμάτωνε τη συνδυαστική επίδραση του λογιστικού αποτελέσματος και της λογιστικής αξίας των Ιδίων Κεφαλαίων στις αποδόσεις των μετοχικών αξιών. Ο συντελεστής των Ιδίων Κεφαλαίων εξακολούθησε να είναι στατιστικά μη-σημαντικός (βλέπε, πίνακα 3).

### Πίνακας 3

Μεταβλητή (i)

---

|          |  |
|----------|--|
| constant | -0.4755<br>(-1.68)<br>(0.104) <sup>1</sup> |
| eps      | 0.0184<br>(1.84)*<br>(0.077) <sup>1</sup>  |
| bvps     | -0.0001<br>(-0.03)<br>(0.974) <sup>1</sup> |

το t-statistics είναι στη παρένθεση κάτω από τους εκτιμητές των συντελεστών. Για τον ορισμό των μεταβλητών βλέπε πίνακα 1, στην ενότητα της στατιστικής ανάλυσης του κεφαλαίου 7. Η σημαντικότητα των εκτιμητών των συντελεστών έχει ελεγχθεί στα παραδοσιακά επίπεδα (90%, 95%, 99%).

\* p < 0.10 ; \*\* p < 0.05 ; \*\*\* p < 0.01

<sup>1</sup> p-value

Στον πίνακα 4 παρουσιάζονται τα στατιστικά στοιχεία που προέκυψαν από την παλινδρόμηση των αποδόσεων των τιμών των μετοχών στα οικονομικά αποτελέσματα που διαμορφώθηκαν στο τέλος του έτους και στα ίδια Κεφάλαια της αρχής του ιδίου έτους. Η σχέση ανάμεσα στις αποδόσεις και τα αποτελέσματα εξακολούθει να είναι θετική και στατιστικά σημαντική, ενώ ο συντελεστής των Ιδίων Κεφαλαίων αρχής του έτους είναι στατιστικά μη-σημαντικός.

#### **Πίνακας 4**

Μεταβλητή

(i)

|          |   |
|----------|---|
| constant | -0.0319<br>(-0.99)<br>(0.331) <sup>1</sup>            |
| eps      | 0.0208<br>(1.93) <sup>*</sup><br>(0.065) <sup>1</sup> |
| bvpst1   | -0.0024<br>(-0.53)<br>(0.602) <sup>1</sup>            |

το t-statistics είναι στη παρένθεση κάτω από τους εκτιμητές των συντελεστών. Για τον ορισμό των μεταβλητών βλέπε πίνακα 1, στην ενότητα της στατιστικής ανάλυσης του κεφαλαίου 7. Η σημαντικότητα των εκτιμητών των συντελεστών έχει ελεγχθεί στα παραδοσιακά επίπεδα (90%, 95%, 99%).

\* p < 0.10 ; \*\* p < 0.05 ; \*\*\* p < 0.01

<sup>1</sup> p-value

Τέλος, το ίδιο αποτέλεσμα προέκυψε και όταν αντικαταστήσαμε – στην προηγούμενη παλινδρόμηση – τα δημοσιευμένα οικονομικά αποτελέσματα με τα αποτελέσματα που θα είχαν διαμορφωθεί αν οι τράπεζες δεν μετέφεραν τις διαφορές αποτίμησης χρεογράφων απ' ευθείας στην καθαρά τους θέση. Ο συντελεστής των λογιστικών αποτελεσμάτων είναι στατιστικά σημαντικός, ενώ ο συντελεστής των Ιδίων Κεφαλαίων αρχής του έτους στατιστικά μη-σημαντικός (βλέπε πίνακα 5), εύρημα που επίσης φαίνεται ότι, ουσιαστικά, επιβεβαιώνει την ορθότητα του λογιστικού χειρισμού της πλειοψηφίας των διευθυντικών στελεχών να μην «επιβαρύνουν» την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης με τις προκύπτουσες διαφορές αποτίμησης, αλλά να τις εμφανίσουν αφαιρετικά των Ιδίων Κεφαλαίων.

## **Πίνακας 5**

Μεταβλητή (i)

---

|          |  |
|----------|--|
| constant | -0.0538<br>(-2.15) <sup>**</sup><br>(0.041) <sup>1</sup> |
| aeps     | 0.0258<br>(2.91) <sup>***</sup><br>(0.007) <sup>1</sup>  |
| bvpst1   | -0.0018<br>(0.59)<br>(0.557) <sup>1</sup>                |

---

το t-statistics είναι στη παρένθεση κάτω από τους εκτιμητές των συντελεστών. Για τον ορισμό των μεταβλητών βλέπε πίνακα 1, στην ενότητα της στατιστικής ανάλυσης του κεφαλαίου 7. Η σημαντικότητα των εκτιμητών των συντελεστών έχει ελεγχθεί στα παραδοσιακά επίπεδα (90%, 95%, 99%).

\* p < 0.10 ; \*\* p < 0.05 ; \*\*\* p < 0.01

<sup>1</sup> p-value

## **5.5 Σύνοψη**

Στο κεφάλαιο αυτό έγινε παράθεση των ευρημάτων που προέκυψαν από τη διενέργεια των συνεντεύξεων, την εξέταση των ισολογισμών και τη στατιστική ανάλυση. Από την έρευνα αυτή διαπιστώθηκε ότι οι περισσότερες ελληνικές τράπεζες έσπευσαν να εκμεταλλευτούν τις δυνατότητες που τους παρείχε η ελληνική νομοθεσία, τη περίοδο 2002-2004, προκειμένου να επηρεάσουν το λογιστικό τους εισόδημα (όπως προέκυψε από τη προσαρμογή των λογιστικών κερδών που δημοσίευσαν οι τράπεζες στους ισολογισμούς τους) και το επίπεδο του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας (όπως προέκυψε από το περιεχόμενο των συνεντεύξεων). Επίσης, τα αποτελέσματα της στατιστικής ανάλυσης έδειξαν ότι οι τιμές των μετοχών των τραπεζών επηρεάζονται από το ύψος του λογιστικού εισοδήματος, αλλά όχι από το ύψος των Ιδίων Κεφαλαίων.

## Κεφάλαιο VI

### Συμπεράσματα



Από τα όσα αναφέρθησαν στα πλαίσια της συγκεκριμένης εργασίας μπορούν να εξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα. Από το γεγονός ότι η πλειοψηφία των ελληνικών τραπεζών έκανε χρήση των διατάξεων των νόμων που αναπτύχθηκαν στο κεφάλαιο της νομοθεσίας, συνάγεται ότι τα διευθυντικά στελέχη τους επέλεξαν να ακολουθήσουν λογιστικές πολιτικές που οδηγούσαν στη βελτίωση του οικονομικού αποτελέσματος και στη στήριξη του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, παρά το γεγονός ότι η επιλογή αυτή συνεπαγόταν την αύξηση των φορολογικών υποχρεώσεων.

Συνεπώς, ενδεχομένως να συμπεραίνεται ότι στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος της πλειοψηφίας των managers των ελληνικών τραπεζών βρίσκεται η μείωση του μη-φορολογικού κόστους-που απορρέει είτε από τη δημοσίευση χαμηλού λογιστικού εισοδήματος είτε από τη μείωση του ποσοστού του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας- παρά η προσπάθεια επίτευξης φορολογικών εξοικονομήσεων. Ο διευθυντής λογιστηρίου της ιδιωτικής τράπεζας- στο περιθώριο της συνέντευξης που παρέθεσε- υποστήριξε ότι αυτό οφείλεται και στο γεγονός ότι η εκταμίευση ακόμα και ενός σημαντικού ποσού για την αποπληρωμή φορολογικών υποχρεώσεων δεν επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό την ρευστότητα μιας τράπεζας, λόγω των υψηλών ταμειακών εισροών που δέχεται σε καθημερινή βάση, ως απόρροια των συνηθισμένων εργασιών της.

Επιπλέον, από τα ευρήματα που προέκυψαν από την εξέταση των ισολογισμών αλλά και από τις απόψεις που εξέφρασαν τα υψηλόβαθμα στελέχη των δυο ελληνικών τραπεζών, συμπεραίνεται ότι οι managers έχουν την αντίληψη ότι τα λογιστικά μεγέθη μπορούν να επηρεάσουν την αξιολόγηση της αποδοτικότητας μιας τράπεζας από τους εξωτερικούς χρήστες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και κατ' επέκταση την τιμή της μετοχής της.

Όσον αφορά στη στατιστική ανάλυση που διεξήχθη στα πλαίσια της εμπειρικής έρευνας, τα αποτελέσματα της επιβεβαιώνουν την αντίληψη αυτή, καθ' ότι-όπως επισημάνθηκε στο προηγούμενο κεφάλαιο-ο συντελεστής του λογιστικού αποτελέσματος ήταν θετικός και στατιστικά σημαντικός σε όλες τις παλινδρομήσεις που διενεργήθηκαν. Το εύρημα, όμως, αυτό δε συνάδει με τη θεωρία της αποτελεσματικής αγοράς, καθώς σύμφωνα με τα όσα πρεσβεύει η συγκεκριμένη θεωρία, οι δημοσιευμένες πληροφορίες-όπως, ισολογισμοί εταιριών, ανακοινώσεις



κερδών κ.λ.π.-αντικατοπτρίζονται ήδη στις παρούσες τιμές των μετοχών και συνεπώς δεν μπορούν να τις επηρεάσουν.

Ένα άλλο συμπέρασμα που μπορεί να εξαχθεί βάσει των όσων αναφέρθησαν στα πλαίσια της παρούσας εργασίας είναι ότι η πολιτεία, εκτιμώντας τις συνθήκες που διαμορφώνονται στο ευρύτερο χρηματοοικονομικό περιβάλλον, παρεμβαίνει νομοθετώντας, προκειμένου να βοηθήσει τις τράπεζες αλλά και τις μεγάλες επιχειρήσεις γενικότερα, να ξεπεράσουν περιστασιακές οικονομικές δυσκολίες. Η πολιτεία, σε αρκετές περιπτώσεις, διαμορφώνει την νομοθεσία κατά τέτοιο τρόπο ώστε να παρέχεται στήριξη στο τραπεζικό σύστημα, καθώς ενδεχόμενη κατάρρευσή του θα προκαλέσει σοβαρές, αρνητικές συνέπειες στην εύρυθμη λειτουργία του γενικότερου οικονομικού συστήματος της χώρας.

Έχοντας γνώση των συνεπειών αυτών, το ελληνικό κράτος προέβη στη θέσπιση νόμων που εξυπηρετούσαν, τόσο σκοπούς που άπτονται της δημοσίευσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, όσο και σκοπούς στήριξης του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας. Χαρακτηριστικό είναι το γεγονός, ότι η κεφαλαιοποίηση των ελληνικών εμπορικών τραπεζών έχει βελτιωθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια και οι περισσότερες τράπεζες πληρούν το ποσοστό 8% που απαιτείται να έχει ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας, παρά τη σημαντική πτώση των μετοχικών αξιών στο χρηματιστήριο, από το φθινόπωρο του 1999 και μετά (Ο.Ο.Σ.Α., 2002).

Συνεπώς, διαπιστώνεται ότι οι τράπεζες αλλά και οι μεγάλες επιχειρήσεις γενικότερα, έχουν την δυνατότητα να επηρεάζουν το πολιτικό σύστημα μιας χώρας, έτσι ώστε η θέσπιση της νομοθεσίας να γίνεται κατά ευνοϊκό, γι' αυτές, τρόπο. Με άλλα λόγια, το γεγονός αυτό καταδεικνύει, ότι οι μεγάλες επιχειρήσεις και τράπεζες είναι πολιτικά ισχυρές και συνεπώς μπορούν να αποκομίζουν μεγάλα πολιτικά οφέλη.

Δοθέντος του γεγονότος ότι το χρονικό διάστημα που είχαμε στη διάθεσή μας για την εκπόνηση της διπλωματικής εργασίας δεν ήταν απεριόριστο, γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι δεν κατέστη δυνατόν να εξεταστεί το σύνολο των επιδράσεων που επέφερε η εφαρμογή των νομοθετικών ρυθμίσεων που έχουν αναφερθεί. Μελλοντικές έρευνες δύναται να συνεισφέρουν στην ολοκληρωμένη εξέταση του συγκεκριμένου ζητήματος.

Οι ερευνητές που επιθυμούν να ασχοληθούν στο μέλλον με το συγκεκριμένο ζήτημα, μπορούν να εξετάσουν τις συνέπειες που ενδεχομένως επέφεραν οι συγκεκριμένοι νόμοι στη μερισματική πολιτική των τραπεζών. Η μερισματική πολιτική



των επιχειρήσεων διέπεται από τους περιορισμούς που θέτουν οι διατάξεις του ν. 2190/1920 περί ανωνύμων εταιρειών, όπως συμπληρώθηκαν με το Π.Δ. 409/1986.

Το άρθρο 44 του ν. 2190/1920 ορίζει ότι :

«Ετησίως αφαιρείται το εικοστό τουλάχιστον των καθαρών κερδών προς σχηματισμό τακτικού αποθεματικού. Η προς σχηματισμό αποθεματικού αφαίρεση παύει να είναι υποχρεωτική, όταν αυτό φθάσει τουλάχιστον το τρίτον του εταιρικού κεφαλαίου. Το αποθεματικό αυτό χρησιμοποιείται αποκλειστικά προς εξίσωση προ πάσης διανομής μερίσματος του τυχόν χρεωστικού υπολοίπου του λογαριασμού κερδών και ζημιών».

Επίσης, το άρθρο 44α του ν. 2190/1920 περί ανωνύμων εταιρειών, το οποίο προστέθηκε με το άρθρο 37 του Π.Δ. 409/1986, ορίζει ότι :

«1) Με την επιφύλαξη των διατάξεων για τη μείωση του μετοχικού κεφαλαίου δεν μπορεί να γίνει οποιαδήποτε διανομή στους μετόχους εφόσον, κατά την ημερομηνία λήξης της τελευταίας χρήσης, το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας, όπως προσδιορίζονται στο υπόδειγμα ισολογισμού που προβλέπεται από το άρθρο 42γ, είναι ή μετά από τη διανομή αυτή θα γίνει κατώτερο από το ποσό του μετοχικού κεφαλαίου, προσαυξημένου με τα αποθεματικά για τα οποία η διανομή τους απαγορεύεται από το νόμο ή το καταστατικό. Το ποσό αυτού του μετοχικού κεφαλαίου μειώνεται κατά το ποσό που δεν έχει ακόμη κληθεί να καταβληθεί.

2) Το ποσό που διανέμεται στους μετόχους δεν μπορεί να υπερβαίνει το ποσό των αποτελεσμάτων της τελευταίας χρήσης που έχει λήξει προσαυξημένο με τα κέρδη που προέρχονται από προηγούμενες χρήσεις και τα αποθεματικά για τα οποία επιτρέπεται και αποφασίστηκε από τη Γενική Συνέλευση η διανομή τους και μειωμένο κατά το ποσό των ζημιών προηγούμενων χρήσεων και τα ποσά που επιβάλλεται να διατεθούν για το σχηματισμό αποθεματικών σύμφωνα με το νόμο και το καταστατικό.

Το προς διανομή ποσό καταβάλλεται στους μετόχους μέσα σε δινο μήνες από την απόφαση της τακτικής Γενικής Συνέλευσης που ενέκρινε τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις.

3) Η έννοια της διανομής των προηγούμενων παραγράφων 1 και 2 περιλαμβάνει ιδίως την καταβολή των μερισμάτων και των τόκων από μετοχές».

Ιδιαίτερο, συνεπώς, ενδιαφέρον παρουσιάζει να διαπιστωθεί κατά πόσον η απευθείας μεταφορά των ζημιών από την αποτίμηση χρεογράφων στην καθαρή θέση και ο συμψηφισμός τους με το αποθεματικό που προέκυπτε από την αναπροσαρμογή των ιδιοχρησιμοποιούμενων ακινήτων, επηρέασαν τη μερισματική πολιτική των ελληνικών τραπεζών. Αν η τράπεζες δεν είχαν τη δυνατότητα απορρόφησης των πολύ υψηλών

ζημιών αποτίμησης που κατέγραφαν εκείνη τη περίοδο, πιθανόν να ακολουθούσαν διαφορετική μερισματική πολιτική.

Τέλος, εξαιρετικό ενδιαφέρον θα είχε και η εξέταση των συνεπειών, που επέφεραν οι νομοθετικές ρυθμίσεις της περιόδου 2002-2004, σε όρους ταμειακών ροών. Ήταν πολύ χρήσιμο να διαπιστωθεί π.χ. το μέγεθος των ταμειακών εκροών που υπέστησαν οι τράπεζες για τη πληρωμή των φορολογικών υποχρεώσεων, εξαιτίας της επιλογής των διευθυντικών τους στελεχών να κάνουν χρήση των συγκεκριμένων ρυθμίσεων.

# Παράρτημα

## ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΕΠΑΡΚΕΙΑ

Όπως είναι κοινά αποδεκτό, οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που χρησιμοποιούνται προκειμένου να αξιολογηθεί ο μακροχρόνιος κίνδυνος βιωσιμότητας μιας επιχείρησης, είναι, ως επί το πλείστον, οι ακόλουθοι:

Υποχρεώσεις

και

Τία Κεφάλαια

Υποχρεώσεις

Σύνολο Ενεργητικού

Όμως, οι συγκεκριμένοι δείκτες έχουν αποδειχθεί ανεπαρκείς όσον αφορά στην αξιολόγηση του κινδύνου βιωσιμότητας των τραπεζών. Οι διάφορες τραπεζικές εργασίες συνεπάγονται την έκθεση των πιστωτικών ιδρυμάτων σε μια σειρά κινδύνους, γνωστούς ευρύτερα και ως τραπεζικούς κινδύνους.

### Οι κίνδυνοι αυτοί απορρέουν<sup>38</sup>:

1. Από το είδος των εντός και εκτός ισολογισμού στοιχείων των πιστωτικών ιδρυμάτων (πιστωτικός κίνδυνος).
2. Από ανοιχτές θέσεις (κίνδυνος θέσης από μετοχές και εν γένει χρεωστικούς τίτλους, καθώς και από παράγωγα επί μετοχών, χρεωστικών τίτλων, επιτοκίων και συναλλάγματος του χαρτοφυλακίου συναλλαγών). Ο κίνδυνος αυτός διακρίνεται περαιτέρω σε:
  - a. Ειδικό κίνδυνο, δηλαδή τον κίνδυνο μεταβολής των τιμών των πιο πάνω στοιχείων, λόγω παραγόντων που σχετίζονται με τον εκδότη τους.
  - b. Γενικό κίνδυνο, δηλαδή τον κίνδυνο μεταβολής των τιμών των πιο πάνω στοιχείων εξαιτίας γενικότερων μεταβολών στο επίπεδο των επιτοκίων ή των τιμών στην αγορά μετοχών.
3. Από τις συναλλαγματικές διακυμάνσεις (κίνδυνος τιμών συναλλάγματος από ανοιχτή συναλλαγματική θέση sport ή forward).
4. Από την ιδιότητα του αντισυμβαλλόμενου (κίνδυνος αντισυμβαλλόμενου), καθώς και από ατελείς συναλλαγές (συναλλαγές που ενώ έχει παρέλθει η προσυμφωνημένη ημερομηνία διακανονισμού, δεν έχουν διακανονιστεί ακόμη).
5. Από μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα.

<sup>38</sup> Πηγή: Τράπεζα Αττικής, τμήμα διαχείρισης κινδύνων, 2005



Η ανεπάρκεια των προαναφερθέντων αριθμοδεικτών αξιολόγησης του κινδύνου βιωσιμότητας έγκειται σε δύο σημεία :

1<sup>ον</sup>) Αδυνατούν να προσδιορίσουν το διαφορετικό βαθμό πιστωτικού κινδύνου που ενέχουν οι διάφορες κατηγορίες τοποθετήσεων μιας τράπεζας. Για παράδειγμα, η επένδυση σε έντοκα γραμμάτια ελληνικού δημοσίου, δεν έχει τον ίδιο πιστωτικό κίνδυνο με τις ακάλυπτες χορηγήσεις δανείων και

2<sup>ον</sup>) Αδυνατούν να ενσωματώσουν τη σημαντική ανάπτυξη των κάθε είδους νέων εργασιών των τραπεζών, οι οποίες (εργασίες) αν και δε λογιστικοποιούνται αυξάνουν σε αρκετά μεγάλο βαθμό τα πιστωτικά ανοίγματα των ιδρυμάτων, π.χ. οι ενδεχόμενες υποχρεώσεις (contingent liabilities), παρόλο που αυξάνουν τον κίνδυνο βιωσιμότητας των τραπεζών, η αύξηση αυτή δεν αντικατοπτρίζεται στους προαναφερθέντες, συνήθεις για τις μη τραπεζικές επιχειρήσεις, αριθμοδείκτες, καθώς οι υποχρεώσεις αυτές δεν απεικονίζονται στο παθητικό της τράπεζας (Σακέλλης, 1995).

Η ανάληψη ενός κινδύνου από ένα πιστωτικό ίδρυμα, εφόσον αυτός επέλθει, συνεπάγεται την πρόκληση ζημιάς, η οποία καλύπτεται από τα ίδια κεφάλαια του πιστωτικού ιδρύματος, Στην περίπτωση όμως, που το πιστωτικό ίδρυμα δεν διαθέτει επαρκή κεφάλαια για την κάλυψη παρόμοιων ζημιών, είναι προφανές, ότι θα χρησιμοποιήσει κεφάλαια τρίτων και ιδιαίτερα κεφάλαια, που του έχουν εμπιστευθεί οι αποταμιευτές, με αλυσιδωτές στη συνέχεια επιπτώσεις, όπως αδυναμία εκπλήρωσης των υποχρεώσεών του, που μπορεί να κλονίσει ολόκληρο το πιστωτικό σύστημα μιας χώρας<sup>39</sup>.

Προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι παραπάνω αδυναμίες των υφιστάμενων αριθμοδεικτών αλλά και να εξευρεθεί ένας τρόπος καταγραφής και περιορισμού των κινδύνων που απορρέουν από τις τραπεζικές εργασίες, τα θεσμικά όργανα οδηγήθηκαν προς την κατεύθυνση δημιουργίας ενός δείκτη που θα υπολογίζει κατά τρόπο ακριβή και αποτελεσματικό, την πραγματική κεφαλαιακή επάρκεια της κάθε τράπεζας.

### Τρόπος υπολογισμού του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας

Η επιτροπή της Βασιλείας επί τραπεζικών νομοθετημάτων και πρακτικών ελέγχου, η οποία συστήθηκε το 1974, κατάρτισε το 1988 τη συνθήκη της Βασιλείας , βάσει της οποίας επιτεύχθηκε η ομοιόμορφη εφαρμογή του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας ως μέσου εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων των χωρών που έλαβαν μέρος στην επιτροπή και από την πλειοψηφία των ανεπτυγμένων χωρών αργότερα. Στη

<sup>39</sup> Πηγή: Τράπεζα Αττικής, τμήμα διαχείρισης κινδύνων, 2005



συνέχεια, εκδόθηκαν δύο κοινοτικές οδηγίες από την Ευρωπαϊκή Ένωση, οι 89/299/EOK και 89/647/EOK, οι οποίες προσδιόρισαν τα συστατικά μέρη και το περιεχόμενο των ιδίων κεφαλαίων αλλά και τον τρόπο υπολογισμού του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας αντίστοιχα. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας ορίζεται ως :

**Δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας  
(Solvency Ratio)**

=

**Αναγνωρισμένα ίδια κεφάλαια**

**Σταθμισμένα ανά κατηγορία κινδύνου  
στοιχεία ενεργητικού**

Δηλαδή, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας δεν είναι τίποτε άλλο παρά μια απλή μαθηματική σχέση (αναλογία), η οποία εκφράζει τα ίδια κεφάλαια ενός πιστωτικού ιδρύματος (αριθμητής του κλάσματος), ως ποσοστό του συνόλου των εντός και εκτός ισολογισμού στοιχείων του ενεργητικού τους (παρονομαστής του κλάσματος), σταθμισμένων, ανάλογα με τον κίνδυνο που ενέχουν, με συγκεκριμένους συντελεστές.

Όπως χαρακτηριστικά αναφέρεται στο κείμενο της 89/647/EOK οδηγίας, ο συγκεκριμένος δείκτης διαδραματίζει κυρίαρχο ρόλο στην εποπτεία των τραπεζών από τους θεσμικούς εποπτικούς φορείς<sup>40</sup>. Ο καθορισμός ενός δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας που θα επιβάλλεται να τηρείται από όλες τις τράπεζες, ενισχύει τη σταθερότητα και την αποτελεσματικότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος, μειώνοντας τις πιθανότητες χρεοκοπίας των τραπεζών<sup>41</sup>.

### **Διάκριση των κεφαλαίων της τράπεζας**

Τα πραγματικά διαθέσιμα κεφάλαια μιας τράπεζας που μπορούν να καλύψουν τον κίνδυνο απωλειών από κάθε βασική κατηγορία ομοειδών στοιχείων του ενεργητικού όσο και στοιχείων εκτός του ισολογισμού δε συμπίπτουν κατά ανάγκη με τα δημοσιευμένα στις λογιστικές καταστάσεις κεφάλαια (Σακέλλης, 1995).

Από πλευράς κεφαλαιακής επάρκειας, τα ίδια κεφάλαια διακρίνονται ως ακολούθως :

#### **❖ ΒΑΣΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ (Tier 1 Capital)**

Στο βασικό κεφάλαιο περιλαμβάνονται :

- Το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο (πλην των προνομιούχων μετοχών σωρευτικού μερίσματος)
- Η διαφορά από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο.

<sup>40</sup> Council Directive of 18 December 1989 on a solvency ratio for credit institutions, "Official Journal of the European Communities", 30/12/89, No L 386/14.

- Τα αποθεματικά με εξαίρεση τις διαφορές αναπροσαρμογής της αξίας των περιουσιακών στοιχείων της τράπεζας.
- Τα αποτελέσματα εις νέον

### **Μείον :**

- Η αξία των ιδίων μετοχών
- Οι ζημιές της χρήσης οι ζημιές παρελθουσών χρήσεων
- Τα άϋλα πάγια στοιχεία της τράπεζας, συμπεριλαμβανομένης και της υπεραξίας.

### **❖ ΣΥΜΠΛΗΡΩΜΑΤΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ (Tier 2 Capital)**

Το συμπληρωματικό κεφάλαιο προσμετρείται επικουρικά στο βασικό κεφάλαιο και περιλαμβάνει :

- Τα αποθεματικά που σχηματίζονται από αναπροσαρμογή της αξίας των παγίων περιουσιακών στοιχείων της τράπεζας.
- Τις διαφορές προσαρμογής ορισμένων απαιτήσεων ή μέρους του χαρτοφυλακίου χρεογράφων της τράπεζας.
- Τους τίτλους μόνιμου δανειακού κεφαλαίου. Πρόκειται για ορισμένα είδη δανειακού κεφαλαίου, που έχει αντληθεί μέσω της διάθεσης τίτλων εκδόσεως της τράπεζας και προσομοιάζει με το μετοχικό κεφάλαιο ως προς τη δυνατότητα να απορροφά ζημιές της χρήσης.
- Τις προνομιούχες μετοχές (με δικαίωμα συσσωρευτικού μερίσματος).
- Τις προβλέψεις για γενικούς τραπεζικούς κινδύνους (max 1,25% των σταθμισμένων στοιχείων του ενεργητικού-risk weighted assets-RWAs). Η έννοια των προβλέψεων αυτών αφορά ένα διακεκριμένο αποθεματικό για την κάλυψη των γενικότερων κινδύνων.
- Τα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης. Αυτά είναι ορισμένης κατηγορίας δάνεια που έχει συνάψει η τράπεζα με ιδιαίτερα ευνοϊκούς, γι' αυτήν, όρους και με επαχθείς όρους για τους δανειστές της, οι οποίοι έχουν μειωμένα δικαιώματα ή εξασφαλίσεις έναντι της τράπεζας από αυτά των λοιπών δανειστών της, όπως π.χ. στην αποπληρωμή του δανείου, στην είσπραξη των τόκων κ.λ.π.
- Τις προνομιούχες μετοχές με δικαίωμα σωρευτικού μερίσματος ορισμένης διάρκειας.

<sup>41</sup> Capital adequacy ratios for banks - simplified explanation and example of calculation,

## **Εύρεση συνολικά αναγνωρισμένων κεφαλαίων**

Για τον προσδιορισμό των συνολικά αναγνωρισμένων κεφαλαίων, αφαιρούνται από το πρωτογενές (tier 1) και συμπληρωματικό (tier 2) κεφάλαιο οι συμμετοχές σε άλλες τράπεζες και ιδρύματα του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού τομέα (με ποσοστό άνω του 10%) καθώς και τα λοιπά στοιχεία που περιλαμβάνονται στο συμπληρωματικό κεφάλαιο των προαναφερθέντων ιδρυμάτων στα οποία υπάρχει συμμετοχή. Τα παραπάνω στοιχεία δεν αφαιρούνται, όμως, στην περίπτωση που η τράπεζα είναι μητρική των εταιρειών στις οποίες συμμετέχει και συνεπώς καταρτίζει ενοποιημένο ισολογισμό.

Αφού υπολογιστούν τα ίδια κεφάλαια (αριθμητής του κλάσματος) στη συνέχεια υπολογίζονται τα μεγέθη που απαρτίζουν τον παρονομαστή του κλάσματος για κάθε έναν κίνδυνο ξεχωριστά. Ειδικότερα :

### **Στάθμιση των στοιχείων του ενεργητικού**

Τα στοιχεία του ενεργητικού κατηγοριοποιούνται (σε τέσσερις (4) κατηγορίες) ανάλογα με τον κίνδυνο που ενέχουν και για κάθε μια κατηγορία ορίζεται ένας συντελεστής στάθμισης, ο οποίος προσδιορίζει τον βαθμό του κινδύνου των στοιχείων που εμπεριέχονται σε αυτήν. Π.χ. Οι απαιτήσεις κατά κεντρικών κυβερνήσεων ή κεντρικών τραπεζών άλλων χωρών, περιλαμβάνονται στην πρώτη, από πλευράς κινδύνων, κατηγορία και σταθμίζονται με συντελεστή 0%. Αντιθέτως, θεωρείται ότι οι απαιτήσεις κατά φορέων του ιδιωτικού τομέα ενέχουν πολύ μεγαλύτερο κίνδυνο και γι' αυτόν το λόγο κατηγοριοποιούνται στην τέταρτη κατηγορία και σταθμίζονται με συντελεστή 100%.

### **Στάθμιση στοιχείων εκτός Ισολογισμού**

Τα στοιχεία εκτός Ισολογισμού, όπως π.χ οι ενδεχόμενες υποχρεώσεις, οι δεσμεύσεις της τράπεζας έναντι των πελατών της, οι καταθέσεις προθεσμίας επί προθεσμία (forward-forward deposits) κ.λ.π. ενέχουν και αυτά πιστωτικό κίνδυνο. Όμως, δοθέντος ότι ο κίνδυνος που ενέχει ένα στοιχείο δεν είναι πάντα ίσος με την ονομαστική του αξία, τα στοιχεία εκτός Ισολογισμού «μετατρέπονται» σε ένα ισοδύναμο πιστωτικό ποσό (credit equivalent amount). Αυτό γίνεται με τον πολλαπλασιασμό της ονομαστικής αξίας του στοιχείου με ένα συντελεστή στάθμισης,



ο οποίος αντικατοπτρίζει το βαθμό κινδύνου που εμπεριέχει η συγκεκριμένη εκτός Ισολογισμού εργασία. Αφού υπολογιστεί το ισοδύναμο πιστωτικό ποσό κάθε στοιχείου, το ποσό αυτό σταθμίζεται ανάλογα με τον πιστωτικό κίνδυνο που αντιστοιχεί στο αντισυμβαλλόμενο με την τράπεζα μέρος ή στο ίδιο το αντικείμενο της μεμονωμένης συναλλαγής που είναι γνωστό ως υποκείμενο μέσο.

Τόσο οι κατηγορίες πιστωτικού κινδύνου, όσο και η διαδικασία στάθμισης των στοιχείων, αποσαφηνίζονται στο δεύτερο στάδιο του παραδείγματος που ακολουθεί για τη καλύτερη κατανόηση του υπολογισμού του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας.

### Παράδειγμα<sup>42</sup>

Έστω ότι ισχύουν τα ακόλουθα δεδομένα:

| Ισολογισμός                       |            |                                      |            |
|-----------------------------------|------------|--------------------------------------|------------|
| Ενεργητικό                        |            | Παθητικό                             |            |
| Μετρητά                           | 11         | I.K.                                 |            |
| Δανεισμός σε τράπεζες             | 30         | Κοινές μετοχές                       | 7          |
| Στεγαστικά δάνεια με υποθήκη      | 52         | Προν. μετοχές σωρευτικού μερίσματος  | 3          |
| Βραχ. Εμπορικά δάνεια             | 64         | Αδιανέμητα κέρδη                     | 8          |
| Υπεραξία                          | 3          | Αποθεματικά από αναπροσαρμογή παγίων | 4          |
| Συμμετοχές σε άλλες τράπεζες      | 3          |                                      |            |
| Πάγια στοιχεία                    | 25         | Υποχρεώσεις                          |            |
| Προβλέψεις για επισφάλειες        | -2         | Καταθέσεις                           | 162        |
|                                   |            | Δάνεια μειωμένης εξασφάλισης         | 2          |
|                                   |            |                                      |            |
| <b>Σύνολο Ενεργητικού</b>         | <b>186</b> | <b>Σύνολο Παθητικού</b>              | <b>186</b> |
| <b>Εκτός ισολογισμού στοιχεία</b> |            |                                      |            |

<sup>42</sup> Πηγή: Capital adequacy ratios for banks - simplified explanation and example of calculation <http://www.rbnz.govt.nz/finstab/banking/regulation/0091769.html>

|   | <i>Όνομαστική αξία ποσού</i> |
|---|------------------------------|
| Εγγυήσεις οικονομικών υποχρεώσεων   | 10                           |
| Πώληση περιουσιακών στοιχείων με αναγωγή  | 18                           |
| Σύμβαση μελλοντικής αγοράς περιουσιακών στοιχείων   | 23                           |
| Εγγυητική επιστολή καλής θέλησης  | 8                            |
| Αναδοχή τίτλων εκδόσεων επιχειρήσεων  | 28                           |
| 6μηνιαία προθεσμιακή σύμβαση (πράξη) συναλλάγματος (κόστος αντικατάστασης = 4)  | 100                          |
| 4ετη σύμβαση ανταλλαγής επιτοκίων ορισμένου νομίσματος (κόστος αντικατάστασης = 4)  | 200                          |
| <b>Σύνολο</b>   | <b>387</b>                   |
| <i>Σημείωση:</i> Η προθεσμιακή πράξη συναλλάγματος & η σύμβαση ανταλλαγής επιτοκίων είναι με άλλες τράπεζες. Οι υπόλοιπες συναλλαγές δεν είναι με τράπεζες. |                              |

#### **Πρώτο στάδιο: Υπολογισμός κεφαλαίων**

##### **Tier 1**

|                                |           |
|--------------------------------|-----------|
| Κοινές μετοχές                 | 7         |
| Αδιανέμητα κέρδη               | 8         |
| μείον Υπεραξία                 | -3        |
| <i>Συνολικό tier 1 capital</i> | <i>12</i> |

##### **Tier 2**

|                               |   |
|-------------------------------|---|
| Προβλέψεις για επισφάλειες    | 2 |
| Αποθεματικά από αναπροσαρμογή | 4 |

| παγίων                              |           |
|-------------------------------------|-----------|
| Δάνεια μειωμένης εξασφάλισης        | 2         |
| Προν. Μετοχές σωρευτικού μερίσματος | 3         |
| <b>Σύνολο tier 2 capital</b>        | <b>11</b> |
| <b>Μείον</b>                        |           |
| Συμμετοχές σε άλλες τράπεζες        | -3        |
| <b>Συνολικό κεφάλαιο</b>            | <b>20</b> |

**Δεύτερο στάδιο: Υπολογισμός βαθμού εκθέσεως στο πιστωτικό κίνδυνο  
Στάθμιση στοιχείων ισολογισμού**

| Υπολογισμός των σταθμισμένων στοιχείων ενεργητικού <sup>43</sup> |        |                       |               |
|--|--------|-----------------------|---------------|
| Στοιχείο   | Ποσό X | Συντελεστής στάθμισης | = Τελικό ποσό |
| Μετρητά  | 11     | 0%                    | 0             |
| Δανεισμός σε τράπεζες  | 30     | 20%                   | 6             |
| Στεγαστικά δάνεια με υποθήκη                                     | 52     | 50%                   | 26            |
| Βραχ. Εμπορικά δάνεια  | 64     | 100%                  | 64            |
| Πάγια στοιχεία   | 25     | 100%                  | 25            |
|  |        |                       |               |
| <b>Σύνολο</b>  |        |                       | <b>121</b>    |

**Στάθμιση στοιχείων εκτός ισολογισμού**

Εν συνεχείᾳ παρατίθενται οι κατηγορίες που αντανακλούν το βαθμό εκθέσεως, των εκτός ισολογισμού στοιχείων, στο πιστωτικό κίνδυνο, καθώς και ο πιστωτικός συντελεστής μετατροπής που αντιστοιχεί σε κάθε κατηγορία, με τον οποίο

<sup>43</sup> Τα στοιχεία που σταθμίζονται με συντελεστή 0%, περιλαμβάνονται στη πρώτη κατηγορία πιστωτικού κινδύνου, τα στοιχεία που σταθμίζονται με συντελεστή 20% στη δεύτερη, τα στοιχεία που σταθμίζονται με συντελεστή 50% στη τρίτη και τα στοιχεία που σταθμίζονται με συντελεστή 100% στη τέταρτη.

πολλαπλασιάζονται τα ονομαστικά ποσά κάθε κατηγορίας, ώστε να προκύψει το ισοδύναμο πιστωτικό ποσό.

| <i>Τύπος εκθέσεως στο πιστωτικό κίνδυνο</i> | <i>Πιστωτικός συντελεστής μετατροπής</i> |
|---|--|
| Εγγυήσεις οικονομικών υποχρεώσεων           | 100%                                     |
| Πώληση περιουσιακών στοιχείων με αναγωγή    | 100%                                     |
| Προαγορά περιουσιακών στοιχείων             | 100%                                     |
| Εγγυητική επιστολή καλής θέλησης            | 50%                                      |
| Αναδοχή τίτλων εκδόσεων επιχειρήσεων        | 50%                                      |



### **Στάθμιση των εκτός ισολογισμού στοιχείων που σχετίζονται με επιτόκια και συναλλαγματικές ισοτιμίες**

Σε αυτή την κατηγορία εντάσσονται τα εκτός ισολογισμού στοιχεία όπως προθεσμιακές πράξεις επί συναλλάγματος καθώς και τα παράγωγα χρηματοπιστωτικά προϊόντα επιτοκίων και συναλλάγματος (derivative financial instruments). Τα στοιχεία που εμπεριέχονται σε αυτήν την κατηγορία αναφέρονται αναλυτικά στο προσάρτημα 3. Για να υπολογιστεί το ποσό των συγκεκριμένων στοιχείων, η τράπεζα θα πρέπει να ακολουθήσει τη λεγόμενη “market to market” προσέγγιση, ως ακολούθως :

#### **I. Πρώτο Στάδιο**

Υπολογίζονται οι τρέχουσες αγοραίες τιμές των συμβάσεων. Υπολογίζονται τις τρέχουσες αγοραίες τιμές, βρίσκεται το τρέχον κόστος αντικατάστασης όλων των συμβάσεων (που έχουν θετική αξία).

#### **II. Δεύτερο Στάδιο**

Προκειμένου να υπολογιστεί ένα μέγεθος για το μελλοντικό πιστωτικό κίνδυνο που ενέχουν τα εκτός ισολογισμού στοιχεία, υποθετικά, εικονικά ποσά που έχουν τα στοιχεία αυτά βάση της αντίστοιχης υποκείμενης αξίας στην οποία στηρίζονται πολλαπλασιάζονται με τους ακόλουθους συντελεστές :



| Εναπομένουσα διάρκεια σύμβασης     | Συμβάσεις επιτοκίου | Συμβάσεις συναλλάγματος | Συμβάσεις σχετικές με equities | Συμβάσεις πολύτιμων μετάλλων εκτός χρυσού | Συμβάσεις εμπορεύσιμων αγαθών εκτός πολύτιμων μετάλλων |
|------------------------------------|---------------------|-------------------------|--------------------------------|---|--|
| Μέχρι ενός έτους                   | 0%                  | 1%                      | 6%                             | 7%  | 10%  |
| Μεταξύ ενός έτους και πέντε χρόνων | 0,5%                | 5%                      | 8%                             | 7%  | 12%  |
| Άνω των πέντε χρόνων               | 1,5%                | 7,5%                    | 10%                            | 8%  | 15%  |

### III. Τρίτο Στάδιο

Το άθροισμα του τρέχοντος κόστους αντικατάστασης καθώς και του μελλοντικού πολλαπλασιάζεται με το συντελεστή στάθμισης του αντισυμβαλλόμενου μέρους.

Το τελικό ποσό που προκύπτει προστίθεται στα σταθμισμένα ποσά των λοιπών στοιχείων εκτός ισολογισμού και στα σταθμισμένα ποσά των στοιχείων του ενεργητικού της τράπεζας.

### Υπολογισμός των σταθμισμένων στοιχείων εκτός ισολογισμού

| Στοιχεό                                  | Ποσό | $X$ Πιστωτικός συντελεστής μετατροπής | $X$ Συντελεστής στάθμισης | = Τελικό ποσό |
|--|------|---------------------------------------|---------------------------|---------------|
| Εγγυήσεις οικονομικών υποχρεώσεων        | 10   | 100%                                  | 100%                      | 10            |
| Πώληση περιουσιακών στοιχείων με αναγωγή | 18   | 100%                                  | 100%                      | 18            |
| Προαγορά περιουσιακών στοιχείων          | 23   | 100%                                  | 100%                      | 23            |
| Εγγυητική επιστολή καλής θέλησης         | 8    | 50%                                   | 100%                      | 4             |
| Αναδοχή τίτλων εκδόσεων επιχειρήσεων     | 28   | 50%                                   | 100%                      | 14            |

| <b>Στοιχείο</b>  | <b>(Κόστος αντικατάστασης</b> | <b>+ Μελλοντικό κόστος αντικατάστασης)</b> | <b>X Συντελεστής στάθμισης</b> | <b>- Τελικό ποσό</b> |
|--|-------------------------------|--|--------------------------------|----------------------|
| Προθεσμιακή σύμβαση συναλλάγματος  | 4                             | 1  | 20%                            | 1                    |
| Σύμβαση ανταλλαγής επιτοκίων   | 4                             | 1  | 20%                            | 1                    |
| <b>Σύνολο</b>  |                               |  |                                | <b>71</b>            |
| <b>Σύνολο σταθμισμένων στοιχείων ενεργητικού και στοιχείων εκτός ισολογισμού</b> |                               |  |                                | <b>194</b>           |

Συνεπώς ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας διαμορφώνεται ως εξής:

✓ **Δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας (Tier 1) =**

$$\frac{\text{Σύνολο σταθμισμένων στοιχείων ενεργητικού και στοιχείων εκτός ισολογισμού}}{\text{Tier 1 Capital}}$$

$$= 12 / 194 = 6,2 \%$$

✓ **Δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας = (συνολικών κεφαλαίων)**

$$\frac{\text{Σύνολο σταθμισμένων στοιχείων ενεργητικού και στοιχείων εκτός ισολογισμού}}{\text{Συνολικό κεφάλαιο}}$$

$$= 20 / 194 = 10,3 \%$$

### Ελάχιστο επίπεδο του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας

Οι τράπεζες υποχρεούνται να διατηρούν το δείκτη κεφαλαιακής τους επάρκειας σε ένα συγκεκριμένο σημείο. Ειδικότερα :

- Ο λόγος του βασικού κεφαλαίου (Tier 1 Capital) προς το σύνολο των σταθμισμένων στοιχείων (ενεργητικού και στοιχείων εκτός ισολογισμού) δεν πρέπει να είναι μικρότερος του 4%.

- Ο λόγος των συνολικά αναγνωρισμένων κεφαλαίων (Tier 1 και Tier 2 εκτός των συγκεκριμένων αφαιρετικών στοιχείων που έχουν αναφερθεί) προς το σύνολο των σταθμισμένων στοιχείων (ενεργητικού και στοιχείων εκτός ισολογισμού) δεν πρέπει να είναι μικρότερος του 8%.

## Βιβλιογραφία

Becht M., Bolton P., and Roell A., 2002, "Corporate Governance and Control", Working Paper No.02/2002, ECGI Working Paper Series in France, ([http://ssrn.com/abstract\\_id=343461](http://ssrn.com/abstract_id=343461)).

Bellas A.P., and Sougiannis A.S., 1995, "The Contribution of Administrative Credit Controls to Greek Industrial Sector Capital Asset Formation", *The Journal of Applied Business Research*, Vol. 12, No. 1, Winter, pp. 15-20.

Biddle G., and Lindahl F.W., 1982, "Stock Price Reactions to LIFO Adoptions: The Association Between Excess Returns and LIFO Taxes Savings", *Journal of Accounting Research*, Autumn, pp. 551-588.

Collins D.W., Pincus M., and Xie H., 1999, "Equity Valuation and Negative Earnings: The Role of Book Value of Equity", *The Accounting Review*, Vol. 74, No.1, Winter, pp. 29-61

Collins J.H., Shackelford D.A., Wahlen J.M., 1995, "Bank Differences in the Coordination of Regulatory Capital, Earnings, and Taxes", *Journal of Accounting Research*, Vol. 33, No. 2, Autumn, pp. 263-291.

Cloyd B.C., Pratt J., and Stock T., 1996, "The Use of Financial Accounting Choice to Support Aggressive Tax Positions: Public and Private Firms", *Journal of Accounting Research*, Vol. 34, No. 1., Spring, pp. 23-43.

Council Directive of 18 December 1989 on a solvency ratio for credit institutions, *Official Journal of the European Communities*, 30/12/89, No L 386/14.

Deakin E.B., 1979, "An Analysis of Differences Between Non-major oil Firms Using Unsuccessful efforts and Full Cost Methods", *The Accounting Review*, October, pp. 722-734.

Dhaliwal D.S., Salamon G.L., and Smith E.D., 1982, "The Effect of Owner Versus Management Control on the Choice of Accounting Methods", *Journal of Accounting and Economics*, July, pp. 77-117.

Dhaliwal D.S., 1980, "The Effect of the Firm's Capital Structure on the Choice of Accounting Methods", *The Accounting Review*, January, pp. 78-84.

Εθνική Τράπεζα, 2003, "Ετήσιος Απολογισμός 2002", Αθήνα.

Εθνική Τράπεζα, 2005, "Ετήσιος Απολογισμός 2004", Αθήνα.

Εμπορική Τράπεζα, 2004, "Ετήσιος Απολογισμός 2003", Αθήνα.

Federal Reserve Bank of New Zealand, 2004, Capital adequacy ratios for banks - simplified explanation and example of calculation, (<http://www.rbnz.govt.nz/finstab/banking/regulation/0091769.html>).

Foster G., 1986, "Financial Statements Analysis", 2nd edition, Prentice-Hall.

Francis J., and Schipper K., "Have Financial Statements Lost Their Relevance?", *Journal of Accounting Research*, Vol. 37, No. 2, Autumn, pp. 319-352.

Gopalakrishnan V., and Parkash M., 1995, "Borrower and Lender Perceptions of Accounting Information in Corporate Lending Agreements", *Accounting Horizons*, Vol. 9, no. 1, pp. 13-26.

Gortsos C.V., 1998, "The Greek Banking System", Hellenic Bank Association, Sakkoulas Publications, Athens.

Grinyer J.R., 1986, "An Alternative to Maximisation of Stockholders' Wealth in Capital Budgeting Decisions", *Accounting and Business Research*, Autumn, pp. 319-326.

Halikias D.J., 1978, "Money and Credit in Developing Economy: the Greek Case", The New York University Press.

Holthausen R.W., 1981, "Theory and Evidence of the Effect of bond Covenants and Management Compensation Contracts on the Choice of Accounting Techniques: The Case of the Depreciation Switch-back", *Journal of Accounting and Economics*, March, pp. 73-109.

Holthausen R.W., and Leftwich R.W., 1983, "The Economic Consequences of Accounting Choice: Implications of Costing Contracting and Monitoring", *Journal of Accounting and Economics* 5, pp. 77-117.

Hunt H.G., III, 1986, "The Separation of Corporate Ownership and Control: Theory, Evidence and Implications", *Journal of Accounting Literature*, Vol. 5, pp. 85-124.

Johnson B.W., Dhaliwal D., 1988, "LIFO Abandonment", *Journal of Accounting Research*, Vol. 26, no. 2, Autumn, pp. 236-272.

Κατσάνης Χ., 1989, "Το χρονικό των κεφαλαιαγορών: Εξελίξεις στο Χ.Α.Α. και γενικότερα στην ελληνική κεφαλαιαγορά", Τεύχος 23, Γ' τριμηνιαία έκθεση της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, σελ. 86-92.

Kelly L., 1983, "The Development of a Positive theory of Corporate Management's Role in External Financial Reporting", *Journal of Accounting Literature*, Spring, pp. 111-150.

Klassen K.J., 1997, "The Impact of Inside Ownership Concentration on the Trade-Off Between Financial and Tax Reporting", *The Accounting Review*, Vol. 72, no. 3, July, 455-474.

Κουλούρης Β., 2002, "Οργια αυθαιρεσίας στους ισολογισμούς των εισηγμένων", Οικονομική Καθημερινή, σελ. 3.

Leftwhich R., 1981, "Evidence of the Impact of Mandatory Changes in Accounting Principles on Corporate Loan Agreements", *Journal of Accounting and Economics*, March, pp. 3-36.

Leftwhich R., 1983, "Accounting Information in Private Markets: Evidence from Private Lending Agreements", *The Accounting Review*, January, pp. 23-42.

Lev B., 1974, "Financial Statements Analysis: A new Approach" Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall.

Λουρή E., 1998, "Συγχωνεύσεις και Εξαγορές στην Ελληνική Οικονομία 1987 – 1993", Πολιτική Ανταγωνισμού και Ρυθμιστική Αναμόρφωση, ΙΜΟΠ.

Makridakis S., Calogirou Y., Papagianakis L., Trivellas P., 1997, "The Dualism of Greek Firms and Management: Present State and Future Implications", *European Management Journal*, pp. 381-402.

Matsunaga S., Shevlin T., and Shores D., 1992, "Disqualifying Dispositions of Incentive Stock Options: Tax Benefits versus Financial Reporting Costs", *Journal of Accounting Research* 30, Supplement 1992.

Monks R., and Minow N., 2004, "Corporate Governance", 3rd Edition, Blackwell Publishing.

Moyer S., 1990, "Capital adequacy ratio regulations and accounting choices in commercial banks", *Journal of Accounting and Economics*, July, pp.123-154.

Μπέλλας Α., 2000, "Τα όρια της λογιστικής πληροφόρησης", Οικονομική επιθεώρηση Εμπορικής Τράπεζας, Τεύχος 24, Οκτώβριος – Δεκέμβριος.

Μπέλλας Α., και Γεωργόπουλος Α., 2003, "Διεθνείς τάσεις αναδιάρθρωσης και ανάπτυξης των τραπεζικών ιδρυμάτων", Επιθεώρηση Οικονομικών επιστημών, Τεύχος 4, σελ. 103-124.

Nachmias D., and Nachmias C., 1976, "Research Methods in the Social Sciences", Edward Arnold, London.

Νανόπουλος N., 2001, "Στρατηγικές συμμαχίες αντί για συγχωνεύσεις", συνέντευξη στον «Οικονομικό Ταχυδρόμο», αριθ. Φύλλου 31 (2465), Αθήνα, Αύγουστος.

Niehaus G.R., 1989, "Ownership Structure and Inventory Method Choice", *The Accounting Review*, Vol. LXIV, no. 2, April.

Οικονομικό Δελτίο Εμπορικής Τράπεζας, 1999, "Εξελίξεις στο εγχώριο πιστωτικό σύστημα", τεύχος 30, Αθήνα, Ιούλιος – Αύγουστος.

Organisation for Economic Co-operation and Development, 1995, *Economic Survey: Greece 1995*, Paris.

Organisation for Economic Co-operation and Development, 2001, *Economic Survey: Greece 2001*, Paris.

Organisation for Economic Co-operation and Development, 2002, *Economic Survey: Greece 2002*, Paris.

Palepu K.G., Healy P.M., and Bernard V.L., 2004, "Business Analysis and Valuation: Using Financial Statements", 3rd Edition, Thomson South-Western.

Penno M., and Simon D.T., 1986, "Accounting Choices: Public Versus Private Firms", *Journal of Business Finance & Accounting*, 13 (4), Winter, pp. 561-568.

Παπαδογιάννης Γ., 2005, "Οι Τράπεζες Ετοιμάζονται για τις Δύσκολες Μέρες", Οικονομική Καθημερινή, σελ. 1.

Σακέλλης Ε., 1995, "Οι οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών (από άποψη: νομική, φορολογική, λογιστική). Δείκτες φερεγγυότητας και καταστάσεις ρευστότητας των τραπεζών", Εκδόσεις «ΒΡΥΚΟΥΣ» Ο.Ε.

Scholes M.S., Wilson G.P., and Wolfson M.A., 1992, "Firm's Responses to Anticipated Reductions in Tax Rates: The Tax Reform Act of 1986", *Journal of Accounting Research*, Supplement 1992, pp. 161-185.

Scholes M.S., Wilson G.P., and Wolfson M.A., 1990, "Tax Planning, Regulatory Capital Planning, and Financial Reporting Strategy for Commercial Banks", *Review of Financial Studies* 3, pp. 625-650.

Scholes M.S., and Wolfson M.A., 1992, "Taxes and Business Strategy: A Planning Approach.", Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall.

Sekaran U., 1992, "Research Methods for Business: A Skill-Building Approach", 2nd edition. John Wiley, New York.

Siegfried J.J., 1972, "The Relationship Between Economic Structure and the Effect of Political Influence: Empirical Evidence From the Corporation Income Tax Program", PhD dissertation, University of Wisconsin.

Smith C.W., and Warner J.B., 1979, "On Financial Contracting; An Analysis of bond Covenants", *Journal of Financial Economics*, June, pp. 117-161.

Smith E.D., 1976, "The Effect of the Separation of Ownership from Control on Accountancy Policy Decision", *The Accounting Review*, October, pp. 707-723.

Stacey M., 1969, "Methods of Social Research", Oxford Pergam.

Stellitz C., Wrightsman L.S., and Cook S.W., 1976, "Research Methods in Relations", New York Holt, Rinehart and Winston.

Τράπεζα Αττικής, 2005, Τμήμα Διαχείρισης Κινδύνων, Αθήνα.

Τράπεζα της Ελλάδος, 2005, "Περίληψη του Ετήσιου Απολογισμού 2004", Αθήνα.

Tsoris N., 1984, "The Financing of Greek Manufacture", Centre of Planning and Economic Research, Athens.

Watts R.L., and Zimmerman J.L., 1978, "Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards", *The Accounting Review*, January, pp. 112-134.

Watts R.L., and Zimmerman J.L., 1986, "Positive Accounting Theory", Prentice-Hall.

Wolfson M., 1993, "The Effects of Ownership and Control on Tax and Financial Reporting Policy", *Economic Notes by Monte dei Paschi di Siena*, Vol. 22, no. 2. pp. 318-332.

Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, 2001, "Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών – 125 χρόνια", Αθήνα, (<http://www.ase.gr/content/gr/about/publications/files/125YearsASE.pdf>).



Dif. a

