

ΠΟΛΥΤΕΧΝΕΙΟ ΚΡΗΤΗΣ
ΤΜΗΜΑ ΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ & ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ



ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΜΕ ΘΕΜΑ : ΜΙΑ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΔΡΑΣΗΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ
ΣΤΗΝ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ ΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ ΜΕΣΩ
ΤΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΤΩΝ ΠΡΩΤΩΝ ΣΤΟ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΚΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ ΤΩΝ
ΔΕΥΤΕΡΩΝ : Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΙΤΑΛΙΑΣ, ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ, ΙΡΛΑΝΔΙΑΣ ΚΑΙ
ΕΛΛΑΔΑΣ

Φαρμακίδη Ζωή

Επιβλέπων Καθηγητής :
Πασιούρας Φώτιος

Χανιά, Σεπτέμβριος 2012

Περιεχόμενα

Περιεχόμενα.....	2
------------------	---

ΕΙΣΑΓΩΓΗ - ΠΕΡΙΛΗΨΗ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : Η πορεία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, η ανάπτυξη και η συμβολή των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών στην κερδοφορία

1.1 Η εξέλιξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος και οι διεθνείς τάσεις στην ανάπτυξη σχέσεων εταιρειών και τραπεζών	6
--	---

1.2 Η ευρωπαϊκή ένωση, το τραπεζικό σύστημα και οι προοπτικές ανάπτυξης των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών	8
--	---

1.3 Η τάση των τελευταίων χρόνων στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών	8
--	---

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : Σχέσεις εταιρειών και τραπεζών μέσα από τις Διεθνείς επενδύσεις – Εργαλείο Ανθισης της κερδοφορίας των εταιρειών και Τρόπος αντιμετώπισης της Διεθνούς Οικονομικής κρίσης

2.1 Διεθνή Χρηματοοικονομικά στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών.....	10
---	----

2.2 Η λειτουργία Διεθνών οργανισμών στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών.....	11
--	----

2.3 Διεθνείς αγορές μετοχών : Πως αναπτύσσονται τα τελευταία χρόνια και τι προοπτικές δίνουν στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών	12
--	----

2.4 Τα οικονομικά των χρηματοοικονομικών καινοτομιών - Πως ενισχύουν τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών επιδρώντας θετικά στην κερδοφορία.....	13
--	----

2.4.1 Το χρέος και οι Διεθνείς Τράπεζες : Πως συμβάλλουν οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών στην αντιμετώπιση του χρέους	14
---	----

2.4.2 Προτάσεις και Νέες πολιτικές για την αντιμετώπιση του χρέους με τη συμβολή των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών	15
---	----

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : Βιβλιογραφική Ανασκόπηση

3.1 Μέρος πρώτο : Πίνακας	19
---------------------------------	----

Μέρος δεύτερο : Οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών σε διάφορες χώρες.....	37
--	----

3.2 Χαρακτηριστικά ενός σύγχρονου χρηματοπιστωτικού συστήματος Γερμανίας - Ιαπωνίας	37
---	----

3.2.1 Τα χαρακτηριστικά της επιρροής και της διαμόρφωσης των σχέσεων γερμανικών τραπεζών και εταιρειών στα πλαίσια του ενοποιημένου τραπεζικού συστήματος της Γερμανίας	38
---	----

3.2.2 Η σχέση εταιρειών και τραπεζών στη Γερμανία και η επίδραση στην κερδοφορία εταιρειών.....	40
---	----

3.3 Το ιαπωνικό τραπεζικό σύστημα και οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών	43
---	----

3.4 Το σουηδικό χρηματοπιστωτικό σύστημα και οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών.....	44
---	----

3.5 Το ολλανδικό τραπεζικό σύστημα και οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών	47
--	----

3.6 Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα και οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών.....	48
3.7 Το ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα και οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών	51
3.8 Το ιταλικό τραπεζικό σύστημα και οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών	53
3.8.1 Η σχέση τραπεζών και εταιρειών στη βορειοανατολική, κεντρική και νότια Ιταλία (γεωγραφική ανάλυση της έρευνας)	55
3.9 Το τραπεζικό σύστημα και οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών στην Πορτογαλία	57
Επίλογος 2 ^{ου} Μέρους.....	61
Μέρος τρίτο : Οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών με ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που ενισχύουν τα οφέλη τους.....	61
3.10 Η σχέση εταιρειών και τραπεζών με πάνω από μια σχέση και η επίδραση στην κερδοφορία	61
3.10.1 Οι πολλαπλές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών και τα οφέλη από έρευνα σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην Ιαπωνία.....	64
3.10.2 Τα κόστη, η διαθεσιμότητα των πιστώσεων και οι πολλαπλές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών μέσα από εμπειρικές έρευνες	65
3.11 Η σχέση εταιρειών και τραπεζών και το trade-off μεταξύ καλύτερης διοίκησης και μεγαλύτερης ασυμμετρίας πληροφοριών	66
Μέρος τέταρτο : Η οικονομική κρίση και οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών	68
3.12 Παρουσίαση έρευνας για τη συμβολή των σχέσεων τραπεζών και εταιρειών στη βιωσιμότητα και την απόδοση των εταιρειών στη Γερμανία.....	68
3.13 Οι σχέσεις τραπεζών και εταιρειών και η διαμόρφωση αυτών σε οικονομική κρίση ...	69
Επίλογος 4 ^{ου} Μέρους.....	72

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 : Εμπειρική έρευνα

4.1 Παρουσίαση της έρευνας.....	73
4.2 Στατιστικά Αποτελέσματα από την Εμπειρική έρευνα	76
4.2.1 Πίνακας Στατιστικών Αποτελεσμάτων	77
4.2.2 Παρουσίαση Στατιστικών αποτελεσμάτων από την έρευνα	77
4.3 Παρουσίαση Αποτελεσμάτων από την Βιβλιογραφική Ανασκόπηση και την Εμπειρική Έρευνα για κάθε μία από τις χώρες που εξετάσαμε – Πρακτική Εφαρμογή των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών	80
4.3.1 Ελλάδα.....	81
4.3.2 Ιρλανδία.....	81
4.3.3 Ιταλία	82
4.3.4 Πορτογαλία	83
4.3.5 Αποτελέσματα από τις έρευνες για όλες τις χώρες	84
4.4 Τρόποι αντιμετώπισης της οικονομικής κρίσης για τις παραπάνω χώρες	85

4.4.1 Τρόποι αντιμετώπισης της οικονομικής κρίσης που απορρέουν από την εμπειρική έρευνα στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών και την εξέταση των μεταβλητών	85
4.4.2 Προτεινόμενες πολιτικές.....	86

Συμπεράσματα - Επίλογος

Βιβλιογραφική έρευνα	89
Εμπειρική έρευνα.....	89
Προτάσεις για το μέλλον.....	90
Βιβλιογραφία	93

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν για τις 7 μεταβλητές που αποτέλεσαν τις ανεξάρτητες μεταβλητές στις παλινδρομήσεις με τη σειρά για κάθε μια από τις 50 πιο πάνω εταιρείες (όπου x_1 – ποσοστό ιδιοκτησίας τραπεζών, x_2 - μέγεθος, x_3 – συντελεστής φερεγγυότητας, x_4 - δείκτης γενικής ρευστότητας, x_5 - δείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων, x_6 – δείκτης αποζημίωσης υπαλληλικού κόστους και γ-κερδοφορία (ROA))	1
Ελλάδα.....	1
Ιρλανδία.....	3
Ιταλία.....	5
Πορτογαλία	6

ΕΙΣΑΓΩΓΗ - ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία εξετάζει την επίδραση που έχει στην κερδοφορία των εταιρειών η συμμετοχή των τραπεζών στην ιδιοκτησία των πρώτων. Μελετώνται 4 χώρες : Ιταλία, Πορτογαλία, Ιρλανδία και Ελλάδα που τη συγκεκριμένη περίοδο αντιμετωπίζουν οικονομικές δυσκολίες , προκειμένου να διαπιστωθεί κατά πόσο το τραπεζικό σύστημα, το οποίο βρίσκεται επίσης σε ύφεση, μπορεί να συμβάλλει στην κερδοφόρα ανάπτυξη εταιρειών μέσω της συμμετοχής των τραπεζών στο ιδιοκτησιακό καθεστώς των μη χρηματοπιστωτικών εταιρειών.

Οι εταιρείες προκειμένου να επεκταθούν και να αυξήσουν τις δραστηριότητές τους, πολλές φορές ζητούν τη συμμετοχή τραπεζών ή άλλων χρηματοδοτικών πηγών-φορέων. Σε κάποιες περιπτώσεις φαίνεται ότι οι τράπεζες που συμμετέχουν στη χρηματοδότηση με διάφορους τρόπους όπως και με τη συμμετοχή στο ιδιοκτησιακό καθεστώς επιδρούν στην κερδοφορία των εταιρειών είτε θετικά είτε αρνητικά. Σε κάποια τραπεζικά συστήματα όπως για παράδειγμα σε αυτά των χωρών Γερμανίας και Ιαπωνίας αυτό παρατηρείται πιο έντονα και έχουν γίνει πολλές έρευνες πάνω στη σχέση αυτή τραπεζών και εταιρειών αλλά και μετρήσεις της απόδοσης των εταιρειών.

Η εργασία χωρίζεται σε 4 μέρη :

Τα δυο πρώτα κεφάλαια αφιερώνονται στην περιγραφή των θεωρητικών εννοιών της εργασίας και της εξέλιξης των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών. Στο πρώτο κεφάλαιο γίνονται αναφορές στην εξέλιξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος κυρίως στην Ευρώπη που ήταν η απαρχή για τις διεθνείς επενδύσεις και την ανάπτυξη των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών που εξετάζει η εργασία. Στο δεύτερο κεφάλαιο περιγράφονται οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών μέσα από τις Διεθνείς επενδύσεις και η χρήση τους στην αντιμετώπιση της Διεθνούς Οικονομικής κρίσης

Στη συνέχεια πραγματοποιείται βιβλιογραφική ανασκόπηση 50 άρθρων από την πιο πρόσφατη βιβλιογραφία που περιλαμβάνει έρευνες για τη σχέση εταιρειών και τραπεζών. Από τις έρευνες αυτές μπορούμε να δούμε την παρούσα κατάσταση σε ότι αφορά τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών στην Ευρώπη αλλά και σε άλλες χώρες, θετικά και αρνητικά αλλά και να απαντηθούν ερωτήματα όπως από πού ξεκίνησαν και τι προσφέρουν. Με αυτό τον τρόπο θα μπορούμε να έχουμε προς εξέταση ένα ικανοποιητικό δείγμα για το αν οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών επηρεάζουν την κερδοφορία των εταιρειών και αν υπάρχουν ενδεχομένως παράγοντες που θα πρέπει να λαμβάνει κανείς υπόψη για να πετύχει τη μέγιστη απόδοση από τη σχέση αυτή εταιρειών και τραπεζών.

Το τέταρτο κεφάλαιο της εργασίας αφορά την εμπειρική έρευνα που γίνεται σε 4 χώρες που αντιμετωπίζουν οικονομικές δυσκολίες από την παγκόσμια οικονομική συγκυρία, σε δείγμα 50 εταιρειών για κάθε χώρα. Στο δεύτερο μέρος της εμπειρικής έρευνας εξετάζεται η ύπαρξη και άλλων εξωτερικών παραγόντων που μπορούν να επηρεάζουν τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών.

Στο τελευταίο μέρος της εργασίας έχουν διατυπωθεί τα συμπεράσματα από την παραπάνω έρευνα, οι επικρατέστερες προτάσεις σύμφωνα με τα εμπειρικά αποτελέσματα καθώς και προεκτάσεις για μελλοντικές έρευνες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : Η πορεία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, η ανάπτυξη και η συμβολή των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών στην κερδοφορία

1.1 Η εξέλιξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος και οι διεθνείς τάσεις στην ανάπτυξη σχέσεων εταιρειών και τραπεζών

Στο διάστημα των τελευταίων δεκαετιών το τραπεζικό σύστημα έχει εξελιχθεί σημαντικά διεθνώς. Ο ρόλος των τραπεζών, η δομή, η λειτουργία τους καθώς και οι υπηρεσίες που προσφέρουν έχουν αλλάξει λόγω των δραματικών εξελίξεων στο διεθνή οικονομικό χώρο.

Η διεθνής οικονομική κατάσταση υπήρξε πολύ ασταθής την τελευταία τριακονταετία αφού μετά από μια περίοδο με χαμηλούς πληθωρισμούς και υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης ακολούθησαν οι δυο πετρελαϊκές κρίσεις με σοβαρές επιπτώσεις στα ισοζύγια πληρωμών και στην σταθερότητα των τιμών που οδήγησαν σε αύξηση του εγχώριου και διεθνούς χρέους, μια κατάσταση που συνεχίστηκε και τη δεκαετία του 80. Ο πληθωρισμός αργότερα μειώθηκε στις ανεπτυγμένες χώρες αλλά παρόλο αυτά πολλές αναπτυσσόμενες χώρες αντιμετώπισαν σοβαρά προβλήματα ρευστότητας με αποτέλεσμα να ασκούνται πιέσεις στο διεθνές πιστωτικό σύστημα.

Από χρηματοοικονομικής άποψης οι σημαντικότερες επιπτώσεις της οικονομικής αστάθειας ήταν η αύξηση της αβεβαιότητας στις προσδοκίες των επιχειρήσεων, των επενδυτών και των αποταμιευτών με αποτέλεσμα την αύξηση της προτίμησης για ρευστότητα.

Ο υψηλός πληθωρισμός σε συνδυασμό με την πολιτική των τραπεζών για αύξηση μεριδίου στην αγορά και μεγέθυνση του ισολογισμού οδήγησε σε υπερβολική αύξηση των κεφαλαίων που διαχειρίζονται οι τράπεζες χωρίς ανάλογη αύξηση των ιδίων κεφαλαίων κατάσταση που τα τελευταία χρόνια άρχισε να βελτιώνεται.

Τα επιτόκια λόγω του πληθωρισμού και της αβεβαιότητας στις προσδοκίες αυξήθηκαν και έγιναν πιο ασταθή απ' ό,τι στο παρελθόν κάτι που προώθησε την ανάπτυξη καινοτομιών στα χρηματοοικονομικά εργαλεία. Οι τράπεζες για να αντιμετωπίσουν τα ασταθή επιτόκια προσπάθησαν να μεταβιβάσουν τους κινδύνους σε καταθέτες και δανειζόμενους μειώνοντας τη διάρκεια των πιστώσεων και υιοθετώντας κυμαινόμενα επιτόκια. Έτσι αυξήθηκε ο πιστωτικός κίνδυνος εφόσον οι εισροές πόρων των δανειζομένων και η εξυπηρέτηση των δανείων δεν ήταν συνδεδεμένες. Οι μεγάλες διακυμάνσεις ανάγκασαν τις επιχειρήσεις να προσφύγουν στην τραπεζική χρηματοδότηση γιατί η δυνατότητα χρηματοδότησης από τις κεφαλαιαγορές λόγω της αβεβαιότητας ήταν μειωμένη. Όλοι οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί αντιμετώπισαν πτώση της ποιότητας των δανείων τους και αύξηση του πιστωτικού κινδύνου.

Οι μεταβολές αυτές στο διεθνές χρηματοοικονομικό περιβάλλον έδωσαν ώθηση στην εξέλιξη του τραπεζικού συστήματος. Με την αυξανόμενη αλληλεξάρτηση των χρηματαγορών οι επιχειρήσεις απευθύνθηκαν στη διεθνή χρηματαγορά για ανεύρεση κεφαλαίων ιδιαίτερα όταν υπήρχαν μεγάλες επενδύσεις που δεν ήταν δυνατόν να καλύψει η εγχώρια αγορά.

Εκτός από τις αλλαγές στο διεθνές χρηματοοικονομικό περιβάλλον, οι πρόσθετες αλλαγές του εξωτερικού χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος συντέλεσαν στην εξέλιξη χρηματοδοτικών τεχνικών όπως οι δυνάμεις της αγοράς που δημιούργησαν ανταγωνισμό με αποτέλεσμα τη διεύρυνση της τραπεζικής αγοράς. Η αύξηση του προσωπικού εισοδήματος οδήγησε στη συμμετοχή μεγαλύτερου πληθυσμού σε χρηματοοικονομικές συναλλαγές. Ο συνδυασμός υψηλού, κυμαινόμενου πληθωρισμού με υψηλά και ασταθή επιτόκια ώθησε τους επενδυτές-αποταμιευτές να διαφοροποιήσουν τα χαρτοφυλάκια τους και να συμμετάσχουν ενεργά στη διαχείριση τους, για να προστατέψουν την περιουσία και να αυξήσουν το εισόδημα τους. Έτσι οι αποταμιευτές άρχισαν να χρησιμοποιούν νέα χρηματοοικονομικά εργαλεία πολλές φορές εναλλακτικά των τραπεζικών καταθέσεων. Από τη μεριά τους οι επιχειρήσεις ανέπτυξαν τη ζήτηση για αυτά τα νέα προϊόντα και έτσι ανοίχτηκαν νέοι ορίζοντες για τις τράπεζες που ήταν έτοιμες να επεκτείνουν τις υπηρεσίες που πρόσφεραν και να ανταγωνιστούν άλλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς.

Η επιτυχία των νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων οφείλεται κυρίως στο ότι ανταποκρίθηκαν στις ανάγκες που παρουσιάστηκαν στις αγορές λόγω των αλλαγών που προηγήθηκαν στο οικονομικό περιβάλλον ενώ παράλληλα μειώθηκε ο προστατευτισμός των τραπεζών με αποτέλεσμα έναν εντονότερο ανταγωνισμό στον κλάδο των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

Σε ότι αφορά τις λειτουργίες των τραπεζών και τις υπηρεσίες που αυτές μπορούν να προσφέρουν, υπάρχουν αλλαγές από χώρα σε χώρα. Σε χώρες που υπήρχαν τράπεζες γενικού τύπου οι αλλαγές ήταν περιορισμένες ενώ σε χώρες που υπήρχε κατανομή των λειτουργιών του χρηματοπιστωτικού συστήματος και που οι τράπεζες έχαναν έδαφος από εξωτραπεζικούς ανταγωνιστές οι πιέσεις για αλλαγή ήταν μεγαλύτερες. Έτσι οι τράπεζες βρέθηκαν να δραστηριοποιούνται σε καινούργιους τομείς είτε άμεσα είτε έμμεσα μέσω θυγατρικών, πλην ορισμένων χωρών όπου οι οικονομικές αρχές δεν το επέτρεψαν για να μην υπάρξουν μη κερδοφόρες δράσεις.

Οι αλλαγές που επήλθαν στο οικονομικό, χρηματοπιστωτικό και ρυθμιστικό περιβάλλον επηρέασαν την εξέλιξη του τραπεζικού συστήματος. Παρόλο που οι τράπεζες συνεχίζουν να παρέχουν παραδοσιακές υπηρεσίες, τόσο η αντιμετώπιση και το εύρος της λειτουργίας τους όσο και ο ανταγωνισμός στις χρηματαγορές έχουν αλλάξει.

Παρατηρήσαμε τις συνθήκες κάτω από τις οποίες διαμορφώθηκε και εξελίχθηκε το χρηματοπιστωτικό σύστημα για να παρέχει εκτός από τις παραδοσιακές υπηρεσίες και νέες αλλά και για να έχει νέους ρόλους που θα προκύψουν από τις ανάγκες της αγοράς. Το να έχει μια τράπεζα ποσοστό ιδιοκτησίας σε μια εταιρεία είναι αποτέλεσμα της εξέλιξης του τραπεζικού συστήματος καθώς επιδρά με διαφορετικούς τρόπους στην κερδοφορία της εταιρείας, ένας από τους οποίους είναι και η χρήση των νέων χρηματοοικονομικών εργαλείων. (Νούλας, 2000)

1.2 Η ευρωπαϊκή ένωση, το τραπεζικό σύστημα και οι προοπτικές ανάπτυξης των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών

Η ευρωπαϊκή ένωση με μέτρα τα οποία θεσπίζει, προσπαθεί να ενισχύσει τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών ώστε να συμβάλλει στην ανάπτυξη κυρίως των μικρομεσαίων εταιρειών που πλήττονται περισσότερο από την κρίση. Το συμβούλιο της ευρωπαϊκής ένωσης με ομόφωνη απόφαση για την εκπόνηση προγράμματος ενίσχυσης επιχειρήσεων και ιδιαίτερα μικρομεσαίων επιχειρήσεων, προσβλέπει στην ενίσχυση της ανάπτυξης και της ανταγωνιστικότητας αυτών σε μια διεθνοποιημένη οικονομία που θα βασίζεται στη γνώση και την προώθηση της ανταγωνιστικότητας. Αυτό διευκολύνει τη μεταφορά γνώσης στις επιχειρήσεις αλλά και στις τράπεζες που ενδιαφέρονται να συμμετάσχουν στην ιδιοκτησία μιας εταιρείας. Επίσης προσβλέπει στην απλούστευση και βελτίωση του διοικητικού και κανονιστικού περιβάλλοντος των επιχειρήσεων κυρίως για την προώθηση της έρευνας, της καινοτομίας και της επιχειρηματικότητας. Η ευρωπαϊκή ένωση στοχεύει επίσης στη βελτίωση του χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος των επιχειρήσεων και στη διευκόλυνση της πρόσβασης αυτών στις υπηρεσίες υποστήριξης και στα κοινοτικά προγράμματα. Η ευρωπαϊκή ένωση από τη μεριά της προσπαθεί να κάνει τις επιχειρήσεις περισσότερο ανταγωνιστικές για να μπορούν να δίνουν πληροφορίες, να προσελκύουν επενδυτές και να οδεύουν σε ευρύτερη ανάπτυξη.

1.3 Η τάση των τελευταίων χρόνων στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών

Τα τελευταία χρόνια παρουσιάστηκαν σημάδια αλλαγής της κατάστασης και ολοένα και περισσότερες τράπεζες χρηματοδοτούν εταιρείες και συμμετέχουν στο ιδιοκτησιακό καθεστώς εταιρειών. Σημειώνεται στροφή των τραπεζών προς αγορά ποσοστών ιδιοκτησίας σε πολλές εταιρείες. Μεταξύ των λόγων που οδήγησαν τις τράπεζες προς αυτή τη κατεύθυνση είναι οι ακόλουθοι :

- 1) Το συνεχώς αυξανόμενο ενδιαφέρον της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τα ΜΜΕ και τα μέτρα που παίρνει γι' αυτές ώστε να βελτιώσει την ανταγωνιστικότητά τους (Σύνοδος Λισσαβόνας).
- 2) Η αγορά των μικρομεσαίων εταιρειών είναι μια πολύ μεγάλη αγορά για αυτές τις χώρες.
- 3) Ο μεγάλος αριθμός των επιχειρήσεων επιτρέπει στις τράπεζες να δίνουν πολλά δάνεια πράγμα που επιτρέπει τη διασπορά του κινδύνου σε πολύ μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων.
- 4) Η παροχή δανείων προς τις εταιρείες με υψηλότερα επιτόκια σε σχέση με αυτά που δανείζονται οι μεγάλες επιχειρήσεις, δημιουργεί μεγαλύτερο περιθώριο κέρδους για την τράπεζα.
- 5) Η ένταση του ανταγωνισμού μεταξύ των τραπεζών.
- 6) Ο εκσυγχρονισμός των τραπεζών και η βελτίωση των πληροφοριακών τους συστημάτων, τους επιτρέπει να αναπληρώσουν την έλλειψη στοιχείων και πληροφοριών για το παρελθόν των εταιρειών
- 7) Η μείωση των επιτοκίων λόγω της εισόδου της χώρας μας στην ΟΝΕ επιτρέπει στις εταιρείες να προσφεύγουν ευκολότερα προς τα ευρωπαϊκά τραπεζικά συστήματα.
- 8) Η ανάπτυξη μιας σειράς από σύγχρονα, τραπεζικά, χρηματοδοτικά προϊόντα τα οποία καλύπτουν εξειδικευμένες ανάγκες των εταιρειών.
- 9) Οι μεγάλες επιχειρήσεις στράφηκαν σε άλλες μορφές χρηματοδότησης εκτός χρηματοπιστωτικών οργανισμών με αποτέλεσμα οι τράπεζες να χάσουν σημαντικό μέρος της πελατείας τους.

Σύμφωνα με τα παραπάνω δεν σημαίνει ότι οι τράπεζες με τις σημερινές οικονομικές συγκυρίες δίνουν δάνεια σε οποιαδήποτε εταιρεία γιατί υπάρχουν πολλές δυσκολίες από τη μεριά των εταιρειών όπως ανεπαρκής οργάνωση και αδυναμία να παρουσιάσουν στις τράπεζες την απαραίτητη πληροφόρηση για να εξετάσουν την πιστοληπτική τους ικανότητα. Με τα δεδομένα αυτά στην οικονομία, γίνεται ενδελεχής έλεγχος πριν τη σύναψη σχέσεων εταιρειών και τραπεζών.

Πολλές φορές η έλλειψη πληροφοριών για τους μελλοντικούς στόχους και τις προοπτικές από τη μεριά των εταιρειών αποτελεί αποτρεπτικό παράγοντα για τη συμμετοχή των τραπεζών στο ιδιοκτησιακό τους καθεστώς. Σε περιπτώσεις μικρομεσαίων εταιρειών που δεν είναι καλά οργανωμένες και δεν δημοσιεύουν οικονομικές καταστάσεις δεν είναι εύκολο για τις τράπεζες να εξετάσουν την πιστοληπτική τους ικανότητα.

Στη βιβλιογραφία, πρόσφατη έρευνα που έχει γίνει με ερωτηματολόγιο που συμπληρώθηκε από στελέχη τραπεζών έδειξε την παρακάτω κατάταξη κριτηρίων που έχουν οι τράπεζες πριν τη σύναψη σχέσεων εταιρειών και τραπεζών 1) θετικές προοπτικές ανάπτυξης και κερδοφορίας της επιχείρησης 2) υποθήκευση ακινήτου επαρκούς αξίας 3) ποσοστό ίδιας συμμετοχής στην επένδυση 4) ποιοτικά στοιχεία των φορέων της επιχείρησης 5) υπαγωγή της επένδυσης σε αναπτυξιακό νόμο 6) διάρκεια ζωής της επιχείρησης και 7) τριτεγγυήσεις.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : Σχέσεις εταιρειών και τραπεζών μέσα από τις Διεθνείς επενδύσεις – Εργαλείο Άνθισης της κερδοφορίας των εταιρειών και Τρόπος αντιμετώπισης της Διεθνούς Οικονομικής κρίσης

2.1 Διεθνή Χρηματοοικονομικά στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών

Τα διεθνή χρηματοοικονομικά διαπραγματεύονται τις παγκόσμιες διαστάσεις των χρηματοοικονομικών αγορών, οργανισμών, προϊόντων και τεχνικών καθώς και τα ζητήματα πολιτικής που απορρέουν από αυτές τις αγορές και τις μεθόδους. Οι διεθνείς σχέσεις και τα διεθνή χρηματοοικονομικά συμβάλλουν στην ανάπτυξη των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών σε διεθνές επίπεδο παρέχοντας πολλά οφέλη και υπηρεσίες και στα δυο μέρη.

Ένα μεγάλο μέρος των διεθνών χρηματοοικονομικών περιστρέφεται γύρω από την αγορά συναλλάγματος και σήμερα αυτό το επιστημονικό αυτό πεδίο επεκτείνεται πέρα από τη χρηματοδότηση και στην αντιστάθμιση του κινδύνου εισαγωγών και εξαγωγών. Κάποιες από τις τεχνικές που χρησιμοποιούν οι συμμετέχοντες στη ελεύθερη αγορά είναι και η χρήση της κεφαλαιαγοράς και χρηματαγοράς αλλά και η χρήση των διεθνών αγορών όπως οι αγορές ευρωνομισμάτων και ευρωομολόγων. Οι διεθνείς σχέσεις εταιρειών και τραπεζών αποτελούν σημαντικό παράγοντα στην αύξηση των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών πετυχαίνοντας καλύτερη παροχή υπηρεσιών. Οι τράπεζες δεν μπορούν απλά να ελέγχουν καταθέσεις και να χορηγούν δάνεια αλλά για να επιτύχουν θα πρέπει να επιτελούν τις λειτουργίες του οργανωτή και ασφαλιστή χρηματοδότησης διευκολύνοντας με αυτό τον τρόπο την πρόσβαση σε ένα μεγάλο αριθμό αγορών και τεχνικών για να ανταποκριθούν στις μεταβαλλόμενες απαιτήσεις δανειζόμενων και δανειστών. Όπως έχει παρατηρηθεί από πολλές έρευνες που έχουν γίνει στον τραπεζικό τομέα και αφορούν τη σχέση τραπεζών και εταιρειών, υπάρχουν πολλές φορές διακανονισμοί όσον αφορά τα δάνεια. Η διεθνής τραπεζική μέσω των τεχνικών της έχει συμβάλει στη διευκόλυνση και αύξηση των σχέσεων τραπεζών και εταιρειών στις περισσότερες ανεπτυγμένες χώρες. Οι ανταλλαγές νομισμάτων και επιτοκίου έχουν διευρύνει δραματικά το πεδίο χρήσης των προϊόντων συναλλάγματος από δανειζόμενους και επενδυτές και σε άλλα εργαλεία διαχείρισης κινδύνου όπως οι προθεσμιακές πράξεις, τα προθεσμιακά συμβόλαια και τα και τα δικαιώματα που χρησιμοποιούνται με μικρές διαφορές ανά γεωγραφική περιοχή που πολλές φορές καθιστούν ασαφή τη διάκριση μεταξύ διεθνών και εγχώριων χρηματοοικονομικών. Τα εμπορεύματα και οι μετοχές αποτελούν μέρος του ρεπερτορίου αυτών που οργανώνουν χρηματοδοτικά προγράμματα κυβερνήσεων, τραπεζών και πολυεθνικών επιχειρήσεων. Αυτό δίνει ώθηση στην ανάπτυξη σχέσεων τραπεζών και εταιρειών που όπως έχουν δείξει πολλές από τις παρακάτω έρευνες δημιουργείται σχέση κερδοφορίας αλλά και ανάπτυξη νέων προϊόντων και τεχνικών καθώς οι εγχώριοι και

διεθνείς περιορισμοί απομακρύνονται. Οι διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές ασκούν ισχυρή επιρροή στις εγχώριες αγορές και η απομάκρυνση των ρυθμιστικών περιορισμών στην Ευρώπη, στην Ασία και αλλού επέτρεψε τη διεύρυνση των αγορών διεθνών ομολόγων και μετοχών. Έτσι πολλές εγχώριες αγορές γίνονται πιο ανοιχτές και ανταγωνιστικές και τα χρηματοοικονομικά γίνονται παγκόσμια.

Συνεπώς οι διεθνείς σχέσεις εταιρειών και τραπεζών έδωσαν μεγαλύτερη ώθηση στην ανάπτυξη σχέσεων εταιρειών και τραπεζών παρέχοντας πιο κερδοφόρες υπηρεσίες κάτι που αύξησε σημαντικά την κερδοφορία των εταιρειών. Ο κάθε επενδυτής λοιπόν είναι σε θέση να χρησιμοποιήσει μίγμα των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών από το διεθνή χώρο για την αξιοποίηση νέων προϊόντων και κερδοφόρων προγραμμάτων.

2.2 Η Λειτουργία Διεθνών οργανισμών στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών

Παρά την παρουσία του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος και της ελεύθερης ζώνης εμπορίου στη βόρειο Αμερική το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα εξακολουθεί να βασίζεται στο γεγονός ότι δεν υπάρχει κάποιο παγκόσμιο νόμισμα αποδεκτό παντού. Για να πραγματοποιήσουν οι επιχειρήσεις διεθνείς εμπορικές συναλλαγές και επενδύσεις πρέπει να πραγματοποιούν πληρωμές, να δανείζουν και να δανείζονται χρήματα σε συστήματα όπου χρησιμοποιούνται διαφορετικά νομίσματα. Με αυτό τον τρόπο οδηγούνται σε ανάπτυξη και κερδοφορία.

Το πρότυπο του διεθνούς εμπορίου πρέπει να ακολουθεί τις προσαγές του συγκριτικού πλεονεκτήματος καθώς κάθε χώρα πρέπει να εξειδικεύεται στα αγαθά και στις υπηρεσίες η παραγωγή των οποίων απαιτεί τη χρήση συντελεστών τους οποίους η χώρα διαθέτει σε αρκετή ποσότητα. Αλλά και οι μεταβολές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες μπορούν να παραποιούν τις τιμές και να ασκούν μεγαλύτερη επιρροή στην εξωτερική ανταγωνιστικότητα από ότι στην παραγωγικότητα της χώρας. Στην Γερμανία για παράδειγμα παρατηρούμε ότι το επίπεδο των εγχώριων τιμών στις τρέχουσες συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι υψηλότερο από αυτό άλλων χωρών κάνοντας έτσι μη κερδοφόρο για τους ξένους να αγοράζουν τα ακριβότερα γερμανικά προϊόντα. Επειδή μια τέτοια απώλεια στην εξαγωγική ανταγωνιστικότητα μειώνει την εγχώρια απασχόληση οι αρχές μπορεί να πιστεύουν ότι κάτι πρέπει να γίνει. Μια λύση είναι η υποτίμηση του νομίσματος και μια άλλη η χρήση νομισματικών και δημοσιονομικών μέτρων για τον αποπληθωρισμό της εγχώριας οικονομίας.

Φυσικά καμία χώρα δεν έχει τη δυνατότητα να αντιδρά σε κάθε μικρή μεταβολή του νομίσματος της αλλά και αν κάτι τέτοιο συμβαίνει οι περισσότερες χώρες θα αρχίσουν να εξετάζουν τι πολιτικές ενέργειες θα πρέπει να κάνουν. Αν μια κυβέρνηση επιλέξει με τις κινήσεις της να επηρεάσει την αγορά συναλλάγματος ή τις ροές εμπορίου και κεφαλαίου οι οποίες διαπερνούν τα συναλλάγματα τότε αυτό θα έχει επιπτώσεις σε άλλες χώρες. Από το γεγονός αυτό απορρέει η ανάγκη για συντονισμό των διεθνών, οικονομικών, πολιτικών και εθνικών κυβερνήσεων και οργανισμών όπως το Διεθνές Νομισματικό ταμείο και το

Ευρωπαϊκό νομισματικό σύστημα. Από αυτά κανείς δεν επιθυμεί ανταγωνιστικές υποτιμήσεις των νομισμάτων των χωρών τους που θα οδηγήσει σε ένα πόλεμο τιμών για την αποκόμιση κερδών και τη διεύρυνση μεριδίων των χωρών στην αγορά εξαγωγών.

Οι διεθνείς οργανισμοί όπως το διεθνές νομισματικό ταμείο μπορούν να συμβάλλουν στην ανάπτυξη των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών διότι έχουν τη δύναμη να επηρεάζουν, να καθοδηγούν ή άλλες φορές να επιτηρούν οικονομίες χωρών και αυτό είναι κάτι που θα μπορούσε να συμπεριληφθεί στα μέτρα ανάκαμψης των οικονομιών. Οι χώρες που εξετάζονται στην παρούσα εργασία έχουν προσφύγει στο διεθνές νομισματικό ταμείο και αν οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών αποδειχθούν κερδοφόρες θα μπορούν να χρησιμοποιηθούν με τις κατάλληλες νομοθετικές ρυθμίσεις σαν ένα από τα μέτρα για την αντιμετώπιση της κρίσης.

2.3 Διεθνείς αγορές μετοχών : Πως αναπτύσσονται τα τελευταία χρόνια και τι προοπτικές δίνουν στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών

Η διεθνής κεφαλαιαγορά της οποίας αναπόσπαστο κομμάτι είναι η αγορά ανταλλαγών, αποτελείται από τις αγορές μακροπρόθεσμων τραπεζικών πιστώσεων, τις αγορές εργαλείων άμεσης χρηματοδότησης και τις συνδεδεμένες με αυτές αγορές παράγωγων εργαλείων όπως μακροπρόθεσμες προθεσμιακές πράξεις, δικαιώματα, ανταλλαγές, και συμβόλαια εμπορευμάτων. Στις τραπεζικές πιστώσεις οι τράπεζες μεσολαβούν μεταξύ των προμηθευτών των κεφαλαίων και αυτών που χειρίζονται τις πιστώσεις ενώ στην άμεση χρηματοδότηση οι εκδότες πουλούν χρηματοοικονομικές απαιτήσεις συνήθως μετοχές και ομόλογα απευθείας στους επενδυτές. Σήμερα οι αγορές χρεογράφων παίζουν πολύ πιο σημαντικό ρόλο στις διεθνείς κεφαλαιαγορές σε σχέση με παλιότερα.

Όσον αφορά το ζήτημα αν η παγκόσμια αγορά μετοχών μπορεί να θεωρηθεί ότι βρίσκεται στο στάδιο της ενοποίησης με μια μοναδική παγκόσμια αγορά οι ακαδημαϊκοί δεν έχουν αποφανθεί ακόμα καθώς από πλευράς χρηματοδότησης μερικές εταιρείες τώρα ακόμα εισάγουν τις μετοχές τους σε χρηματιστήρια ανά τον κόσμο. Αυτό το κάνουν για να διευκολύνουν τη διαπραγμάτευση ωστόσο όμως δεν υπάρχει ξεχωριστή αγορά ευρωμετοχών.

Στην Ευρώπη η αγορά μετοχών είναι ευρέως διαδεδομένη και έχει πολλά οφέλη που αναφέρονται και παραπάνω. Πολλές φορές παρατηρούμε ότι τράπεζες αγοράζουν μερίδια εταιρειών και συμμετέχουν στο ιδιοκτησιακό καθεστώς των εταιρειών με οφέλη που μπορούν να αποκομίσουν και τα δυο μέρη. Σήμερα οι μετοχές σε διάφορες μορφές περιλαμβάνονται σε παγκόσμια χαρτοφυλάκια και μερικά αγαθά χρησιμοποιούνται εκτός από συστατικά στοιχεία διεθνών χαρτοφυλακίων και σαν μέσα αντιστάθμισης του επενδυτικού κινδύνου και του κόστους χρηματοδότησης.

Τα τελευταία χρόνια οι επενδύσεις σε διεθνείς αγορές έχουν αποκτήσει επιπρόσθετη σημασία για τουλάχιστον τρεις λόγους :

1. Η σύγχρονη θεωρία χαρτοφυλακίου έχει αποδείξει ότι ένας επενδυτής που τοποθετεί κεφάλαια σε μετοχές μπορεί να επιτύχει ένα καλύτερο συνδυασμό χαμηλότερου κινδύνου και υψηλότερης απόδοσης διαφοροποιώντας το χαρτοφυλάκιο του διεθνώς σε σχέση με αυτό που θα επιτύγχανε αν το διαφοροποιούσε χρησιμοποιώντας μόνο εγχώριους τίτλους. Έτσι για τη σχέση τραπεζών και εταιρειών είναι πολύ σημαντικό οι τράπεζες επενδυτές να ελαχιστοποιούν τους κινδύνους ώστε να δημιουργούν καλύτερες προοπτικές.
2. Οι διασυννοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές είναι πιο έκδηλες με την ενοποίηση της παγκόσμιας οικονομίας όπως έχει αρχίσει να συμβαίνει και στην Ευρώπη δημιουργώντας περισσότερες κερδοφόρες εταιρείες.
3. Οι υψηλές αποδόσεις των ξένων αγορών όπως του Τόκυο έχει δείξει ότι κανένας σύγχρονος θεσμικός επενδυτής δεν μπορεί να αγνοεί τις ευκαιρίες που παρουσιάζονται στις ταχύτατα αναπτυσσόμενες χώρες της Ασίας και άλλου. Επειδή πολλές από αυτές τις αγορές αντιμετωπίζουν περιορισμούς και μειωμένη ρευστότητα πολλοί επενδυτές έχουν επιλέξει να αγοράζουν μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων που αφορούν αποκλειστικά διεθνείς επενδύσεις. Έτσι οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών μπορούν να γίνουν διεθνείς και οι επενδυτές αλλά και οι εταιρείες να αποκομίσουν μεγαλύτερα κέρδη.

Συνεπώς η αναζήτηση τραπεζών - επενδυτών στη διεθνή αγορά για σύναψη σχέσεων εταιρειών και τραπεζών μπορεί να προσδώσει σε εταιρείες και τράπεζες οικονομικά οφέλη, διαχείριση κινδύνου, διαχείριση χαρτοφυλακίου αλλά και λήψη επενδυτικών αποφάσεων που μπορούν να φανούν χρήσιμες για την αντιμετώπιση της κρίσης χρέους που πλήττει την Ευρωζώνη.

2.4 Τα οικονομικά των χρηματοοικονομικών καινοτομιών - Πως ενισχύουν τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών επιδρώντας θετικά στην κερδοφορία

Μια χρηματοοικονομική καινοτομία δεν μπορεί να θεωρηθεί χρήσιμη και να επιβιώσει αν δεν δημιουργεί οφέλη τουλάχιστον για ένα από τα μέλη που παίρνουν μέρος στο συμβόλαιο. Τα οφέλη αυτά μπορούν να επιφέρουν χαμηλότερο κόστος κεφαλαίου για τον εκδότη ή υψηλότερες αποδόσεις για τον επενδυτή. Το όφελος μπορεί να είναι οι χαμηλότεροι φόροι ή η μείωση του κινδύνου όπως η μείωση της έκθεσης στον συναλλαγματικό κίνδυνο μιας επιχείρησης ή κυβέρνησης. Η συνεισφορά οποιασδήποτε χρηματοοικονομικής καινοτομίας εξαρτάται από το βαθμό στον οποίο αυτή συμβάλλει στην ολοκλήρωση του συνόλου των διαθέσιμων χρηματοοικονομικών συμβολαίων που μπορούν να χρησιμοποιηθούν για χρηματοδότηση, επένδυση, λήψη ή αντιστάθμιση θέσης. Οι χρηματοοικονομικές καινοτομίες εισάγονται για να καλύψουν κάποια ατέλεια της αγοράς.

Για να δημιουργηθούν καινοτομίες στις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες αυτές πρέπει να έχουν απόδοση πάνω από τον μέσο όρο των ήδη υπαρχόντων υπηρεσιών. Αν και συχνά το κόστος παραγωγής τους είναι υψηλό, οι νέες πληροφορίες μπορούν να χρησιμοποιηθούν από οποιοδήποτε αριθμό επενδυτών χωρίς επιπρόσθετο κόστος. Λίγες εταιρείες φαίνεται

να είναι ηγέτες στην παραγωγή καινοτομιών. Τα χρηματοοικονομικά προϊόντα είναι αγαθά που χρειάζονται χρόνο για να αποδείξουν την επιτυχία τους και οι πελάτες τείνουν να τα αγοράζουν από χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς που έχουν φήμη στην εισαγωγή τέτοιων τεχνικών. Η σφραγίδα μιας ευυπόληπτης εταιρείας μπορεί να κατευνάσει τους φόβους των επενδυτών ή των εκδοτών και να είναι ιδιαίτερα αποδοτική σε περίπτωση που ο εκδότης πρέπει να ενεργήσει ταχύτατα για αντιμετωπίσει κάποιο πρόβλημα σε εταιρεία ή να εκμεταλλευτεί μια ευκαιρία που παρουσιάζεται στην αγορά.

Κατά συνέπεια τα καινοτόμα χρηματοοικονομικά προϊόντα σε μια σχέση εταιρειών και τραπεζών μπορούν να έχουν πολλά οφέλη εφόσον η τράπεζα - επενδυτής είναι σε θέση να αξιολογήσει τα δεδομένα της επιχείρησης και να προτείνει το κατάλληλο προϊόν στην κάθε περίπτωση. Υπάρχουν πολλοί τρόποι και εργαλεία που προτείνονται από οικονομολόγους για την αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης και η παροχή τέτοιων προϊόντων φαίνεται να είναι ένας από αυτούς. Τα καινοτόμα χρηματοοικονομικά προϊόντα μπορούν να συμβάλλουν στην αντιμετώπιση της κρίσης αλλά και άλλων αναγκών που παρουσιάζουν εταιρείες.

2.4.1 Το χρέος και οι Διεθνείς Τράπεζες : Πως συμβάλλουν οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών στην αντιμετώπιση του χρέους

Μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του 70' και στις αρχές της δεκαετίας του 80', η Αμερική και άλλες χώρες αναγκάστηκαν να αναγνωρίσουν την επιτυχία της χονδρικής τραπεζικής που βασιζόταν στις αγορές των ευρωνομισμάτων. Έτσι πολλές χώρες και κυβερνήσεις χωρών άρχισαν να χαλαρώνουν τις πιο επαχθείς και περιττές ρυθμίσεις και να μειώνουν το επίπεδο των υποχρεωτικών διαθεσίμων των τραπεζών στην κεντρική τράπεζα αλλά και άλλων φορολογικών επιβαρύνσεων. Η Ιαπωνία, η Γαλλία και άλλες χώρες ενθάρρυναν την ανάπτυξη της εγχώριας αγοράς χρήματος και των καινοτόμων τραπεζικών πρακτικών για να προσελκύσουν στην εγχώρια αγορά μέρος τραπεζικών εργασιών που είχαν απολέσει και έτσι οι δεκαετίες του 80' και του 90' έγιναν μάρτυρες της αναγέννησης των εγχώριων αγορών χρήματος. Με αυτό τον τρόπο έγινε η αρχή για την ανάπτυξη ενός τραπεζικού συστήματος με μεγαλύτερες προοπτικές και υπηρεσίες, που θα μπορούσαν να προσφέρουν σε εταιρείες.

Στις αρχές της δεκαετίας του 90' το συσσωρευμένο χρέος των λιγότερο ανεπτυγμένων χωρών είχε υπερβεί το ένα τρισεκατομμύριο δολάρια, το μεγαλύτερο μέρος του οποίου ήταν με τη μορφή τραπεζικών πιστώσεων και δανείων από κυβερνήσεις και για το οποίο υπήρχαν προβλήματα όπως καθυστερήσεις στις πληρωμές των τόκων, του κεφαλαίου ή και των δυο. Κάτι αντίστοιχο συμβαίνει και στη σημερινή οικονομική κρίση καθώς αυτό έχει ως αποτέλεσμα τη σοβαρή αποδυνάμωση ενός αριθμού διεθνών τραπεζών και την απότομη πτώση της φερεγγυότητας πολλών χωρών. Αυτό πολλές φορές μπορεί να σημαίνει περικοπή των αναπτυξιακών προγραμμάτων, επιδείνωση των συνθηκών διαβίωσης σε μερικές από τις φτωχότερες χώρες και αναγκαστική εισαγωγή δυσάρεστων πολιτικών από ένα αριθμό κυβερνήσεων. Παρά τις προσπάθειες του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, της

παγκόσμιας τράπεζας και των ηγετών των ανεπτυγμένων χωρών για την επινόηση τρόπων αντιμετώπισης του προβλήματος, το χρέος των αναπτυσσόμενων χωρών έχει επιβαρύνει την παγκόσμια οικονομία και έχει αποδυναμώσει το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Οι οφειλές των αναπτυσσόμενων χωρών-οφειλετών έχουν χωριστεί σε τρεις ομάδες 1) στο εσωτερικό χρέος από το νόμισμα τους, μεγάλο μέρος του οποίου έχει διαβρωθεί από τον πληθωρισμό 2) σε ξένες κυβερνήσεις οι οποίες τους έχουν προσφέρει βοήθεια με τη μορφή δανείων με ευνοϊκούς όρους όπου περιλαμβάνονται και οι οφειλές προς διεθνείς οργανισμούς όπως η παγκόσμια τράπεζα και 3) σε εμπορικές τράπεζες. Η ανησυχία για το ξέσπασμα μια κρίσης χρέους προέρχεται από το γεγονός ότι το χρέος περίπου δεκαεπτά υπερχρεωμένων χωρών μεσαίου εισοδήματος οφείλεται κυρίως σε διεθνείς τράπεζες και πυροδοτήθηκε από το φόβο της κατάρρευσης του διεθνούς τραπεζικού συστήματος που μπορεί να προέλθει από τη χρεοκοπία των πιστωτριών τραπεζών.

Θα δούμε ότι η εγκατάλειψη των πολιτικών αποδυνάμωσης του ρόλου των αγορών, η διαπραγμάτευση στην ελεύθερη αγορά του χρέους, η μετατροπή του τραπεζικού χρέους σε μετοχές και άλλες αμοιβαία αποδεκτές απαιτήσεις μπορεί να αποτελέσουν ένα μέσο για τη λύση αυτής της παρατεταμένης κρίσης. Ανεξάρτητα από το αποτέλεσμα τόσο οι δανειζόμενοι όσο και οι δανειστές έχουν διδαχθεί ένα σημαντικό μάθημα από την εμπειρία χρέους προηγούμενων χρόνων, το γεγονός ότι υπάρχει ένα βέλτιστο επίπεδο και μια βέλτιστη σύνθεση χρέους και ότι αυτό το επίπεδο στη δεδομένη περίπτωση ξεπεράστηκε κατά πολύ.

Όπως μας δείχνουν και ιστορικά δεδομένα παλιότερων, παρόμοιων, οικονομικών συγκυριών η ανάπτυξη του τραπεζικού συστήματος είτε με τη συμμετοχή στις διεθνείς αγορές είτε με τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών αλλά ακόμα και με άλλες μεθόδους μπορεί να συμβάλλει στην αντιμετώπιση της κρίσης χρέους.

2.4.2 Προτάσεις και Νέες πολιτικές για την αντιμετώπιση του χρέους με τη συμβολή των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών

Πολλές φορές για την έξοδο από την οικονομική κρίση οι επιστήμονες επικεντρώνονται στις νέες χρηματοοικονομικές ρυθμίσεις που θα πρέπει να γίνουν και οι οποίες αποτελούνται από την επιβεβαίωση ότι οι υποχρεώσεις εξυπηρέτησης του χρέους δεν υπερβαίνουν τις δυνατότητες της χώρας για την αποπληρωμή του χρέους. Θα ήταν ακόμα καλύτερο αν μπορούσαν να βελτιωθούν οι ίδιες οι δυνατότητες εξυπηρέτησης του χρέους.

Ένας τρόπος με τον οποίο οι λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες θα μπορούσαν να εξυπηρετήσουν περισσότερο χρέος θα ήταν η τοποθέτηση λιγότερων εμποδίων από τις ανεπτυγμένες χώρες στις εξαγωγές των λιγότερο ανεπτυγμένων προς αυτές. Από την κρίση όμως μάθαμε ότι το μεγαλύτερο μέρος του προβλήματος οφείλεται στις παράλογες εγχώριες πολιτικές οι οποίες δεν θα μπορούσαν να είναι βιώσιμες ακόμα και αν οι εξωτερικές οικονομικές συνθήκες ήταν πιο ευνοϊκές. Οι πολιτικές αυτές ποίκιλαν από υπερβολικά φιλόδοξες επενδύσεις σε έργα υποδομής, εσφαλμένες στρατηγικές

υποκατάστασης των εισαγωγών, χρηματοδοτήσεις για τις οποίες δεν υπήρχε δυνατότητα χρηματοδότησης μέχρι και υπερβολικές στρατιωτικές δαπάνες.

Μια από τις κύριες μεταρρυθμίσεις που εισάγουν οι κυβερνήσεις των χωρών της ανατολικής Ευρώπης, της Λατινικής Αμερικής και άλλων χωρών είναι η απελευθέρωση των αγορών από πολλούς ελέγχους χωρίς αυτό να σημαίνει ότι η κυβέρνηση μιας αναπτυσσόμενης χώρας δεν παίζει κάποιο ρόλο. Αυτό πολλές φορές έχει να κάνει με τη διεθνή τραπεζική αλλά και τις σχέσεις τραπεζών και εταιρειών. Αυτή πρέπει να διατηρήσει σταθερή εσωτερικά και εξωτερικά την αξία του νομίσματος. Και παρόλο που πολλές κυβερνήσεις έχουν παρέμβει σε μεγάλο βαθμό στην εγχώρια οικονομία και στο διεθνές εμπόριο δεν έχουν ασχοληθεί ιδιαίτερα με ζητήματα όπως η υγεία και η εκπαίδευση. Από έρευνες που έχουν γίνει για την παγκόσμια τράπεζα έχουν αναγνωρίσει τέσσερις βασικές πολιτικές που συμβάλλουν στην οικονομική ανάπτυξη :

1. Οι επενδύσεις σε ανθρώπινο κεφάλαιο. Μια απαραίτητη προϋπόθεση για την ανάπτυξη είναι η διάθεση ενός επαρκώς υψηλού ποσού για πρωτογενή εκπαίδευση, βασική ιατροφαρμακευτική περίθαλψη, διατροφή και οικογενειακές προτεραιότητες.
2. Βελτίωση του επιχειρηματικού κλίματος. Η ανάπτυξη θα ενισχυθεί αν οι κυβερνήσεις παρεμβαίνουν λιγότερο στη διαμόρφωση των τιμών των αγροτικών και βιομηχανικών προϊόντων και επιτρέψουν την ελεύθερη είσοδο στις αγορές και εστιάσουν στη βελτίωση της υποδομής και των θεσμών όπως το νομικό πλαίσιο που στηρίζουν τις επιχειρηματικές πρωτοβουλίες.
3. Άνοιγμα στο διεθνές εμπόριο και επενδύσεις. Οι αναπτυσσόμενες χώρες πρέπει να μειώσουν τους δασμούς ώστε να διευκολύνουν το εμπόριο. Αυτό που απαιτείται είναι η εγκατάλειψη μορφών ελέγχου που επιτρέπουν σε κάποιο κυβερνητικό φορέα να επιλέγει χωρίς περιορισμούς τι μπορεί να εισαχθεί ή να εξαχθεί.
4. Σταθερές μακροοικονομικές πολιτικές. Οι κυβερνήσεις πρέπει να εξασφαλίζουν χαμηλά επίπεδα δημοσιονομικών ελλειμμάτων και πληθωρισμού. Η δημιουργία κινήτρων που βασίζονται στις δυνάμεις της αγοράς για την ενίσχυση της αποταμίευσης και των επενδύσεων είναι απαραίτητη για την εξασφάλιση εγχώριων πόρων και τη χρηματοδότηση της ανάπτυξης.
5. Η σχέση εταιρειών τραπεζών μπορεί να επηρεάσει θετικά την κερδοφορία της εταιρείας μέσω της χρηματοδότησης από την τράπεζα.

Σήμερα, στην οικονομική συγκυρία που διανύουμε οι αποφάσεις χρηματοδότησης παίζουν σημαντικό ρόλο. Αυτό γιατί οι περισσότερες επιχειρήσεις αναζητούν χρηματοδότηση και η σχέση τραπεζών και εταιρειών μπορεί να δημιουργήσει οφέλη για τις εταιρείες.

Η επιλογή της κεφαλαιακής δομής των προϊόντων χρηματοδότησης και της χρήσης των παραγώγων προϊόντων μπορεί να μειώσει τους φόρους που πληρώνει η εταιρεία ή ο επενδυτής, να μειώσει τα κόστη συναλλαγών, να διατηρήσει τα κίνητρα της επιχείρησης αλλά και να πραγματοποιήσει τις κατάλληλες κατά περίπτωση επενδύσεις.

Η επιλογή της κεφαλαιακής δομής αποτελεί το σημείο εκκίνησης των αποφάσεων χρηματοδότησης. Το ερώτημα που αφορά το είδος του χρέους έχει τρεις διαστάσεις τα ζητήματα του νομίσματος, της έκφρασης, της χρονικής διάρκειας και της περιόδου

επανακαθορισμού του επιτοκίου. Δυο αρχές διέπουν αυτές τις επιλογές 1) οι επιχειρήσεις που έχουν όφελος να συσχετίσουν τη σύνθεση του χρέους τους με τα χαρακτηριστικά των εισπράξεων από τα περιουσιακά τους στοιχεία γιατί με αυτό τον τρόπο ελαχιστοποιούν την πιθανότητα χρηματοοικονομικών ζητημάτων και μπορούν να διαπραγματευτούν την αποπληρωμή περισσότερου χρέους το οποίο μειώνει τους καταβαλλόμενους φόρους. 2) Μια επιχείρηση έχει όφελος να αποκλίνει από τη σύνθεση χρέους ελάχιστου κινδύνου σε περίπτωση που η επιχείρηση μπορεί να νικήσει την αγορά, όταν οι προβλέψεις της επιχείρησης διαφέρουν από αυτές που προκύπτουν από τις τιμές της αγοράς. Από αυτήν και από άλλες απόψεις οι αποφάσεις χρηματοδότησης δεν μπορούν να διαχωριστούν από τις αποφάσεις αντιστάθμισης κινδύνου. Επίσης παρατηρούμε ότι από τις αποφάσεις χρηματοδότησης οι εταιρείες μπορούν να αποκομίσουν πρόσθετα οφέλη.

Οι ανταλλαγές, τα δικαιώματα ανώτατου επιτοκίου και άλλα παράγωγα προϊόντα παίζουν ρόλο στη χρηματοδότηση με τρεις διαφορετικούς τρόπους 1) αντισταθμίζουν την έκθεση μιας υπάρχουσας θέσης της επιχείρησης στον κίνδυνο, 2) εκμεταλλεύονται κάποια ευκαιρία που θα παρουσιαστεί στην κεφαλαιαγορά ή 3) επιτρέπουν στην επιχείρηση να πάρει μια θέση για να πραγματοποιήσει κέρδη από μια ευνοϊκή μεταβολή σε κάποια μεταβλητή της αγοράς όπως τα επιτόκια. Τα υβριδικά ομόλογα όταν χρησιμοποιούνται σε συνδυασμό με δικαιώματα ή άλλα παράγωγα εργαλεία μπορούν να αποτελέσουν ένα αποτελεσματικό τρόπο άντλησης κεφαλαίων με χαμηλό κόστος εκμεταλλευόμενα κάποια ευκαιρία της αγοράς. Από την άλλη κάποια υβριδικά χρηματοοικονομικά προϊόντα όπως τα ομόλογα με δικαιώματα αγοράς μετοχών και τα μετατρέψιμα ομόλογα δεν αντισταθμίζονται και συνεπώς πρέπει να θεωρούνται ως προϊόντα για τη λήψη μιας θέσης.

Σήμερα πολλές επιχειρήσεις χρησιμοποιούν κάποια μορφή χρηματοδότησης με ενέχυρο άλλα περιουσιακά στοιχεία. Αυτές οι μορφές χρηματοδότησης έχουν θετικά αποτελέσματα όταν είναι παρούσες οι κατάλληλες ευκαιρίες στην αγορά, διαφορετικά το κόστος του υπόλοιπου χρέους θα αυξηθεί αντικαθιστώντας τα κέρδη με τιτλοποιημένα περιουσιακά στοιχεία. Αυτό συνήθως συμβαίνει όταν οι επενδυτές υπόκεινται σε αυστηρούς περιορισμούς ή όταν η κυβέρνηση προσφέρει άμεσες ή έμμεσες εγγυήσεις για το χρέος του εκδότη.

Οι αρχές για τις κατευθυντήριες γραμμές ως προς την επιλογή χρηματοδότησης είναι :

1. Επιλογή της αναλογίας του χρέους με βάση τη μείωση φόρων μέχρι το σημείο όπου το όφελος από τη φορολογική προστασία αντισταθμίζεται από το κόστος των χρηματοοικονομικών προβλημάτων και στη συνέχεια γίνεται η επιλογή του βέλτιστου είδους χρέους.
2. Οι υποχρεώσεις πρέπει να σχεδιαστούν και να συσχετίζονται με τα περιουσιακά στοιχεία με τέτοιο τρόπο ώστε να ελαχιστοποιείται η πιθανότητα χρηματοοικονομικών ελλειμμάτων.
3. Οι επιχειρήσεις πρέπει να αποκλίνουν από την αρχή της συσχέτισης αν η άποψη τους είναι πειστικά ανώτερη από τις προβλέψεις που προκύπτουν από τα επιτόκια, τις ισοτιμίες και τις τιμές της αγοράς.
4. Αφού επιλεγεί η μορφή χρηματοδότησης η επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιήσει τεχνικές χρηματοδότησης και αντιστάθμισης μαζί με ανταλλαγές και άλλα

παράγωγα εργαλεία για να επιτύχουν χρηματοδότηση με το χαμηλότερο κόστος.
(GIDDY)

Η σχέση εταιρειών και τραπεζών μπορεί να βοηθήσει τις εταιρείες στη λήψη των παραπάνω αποφάσεων προσφέροντας τους διαφοροποιημένα προϊόντα σε καλύτερες τιμές. Επίσης οι τράπεζες θα μπορούν να έχουν την πληροφόρηση που χρειάζονται ώστε να παρέχουν τα εργαλεία που απαιτούνται για την χρηματοδότηση των εταιρειών με το χαμηλότερο κόστος. Όλα τα παραπάνω μας δείχνουν ότι οι πολιτικές για την αντιμετώπιση του χρέους δεν είναι πολλαπλές και συμπεριλαμβάνουν λήψη αποφάσεων σε όλους τους τομείς της οικονομίας και της διοίκησης ωστόσο οι διεθνείς σχέσεις παρέχουν νέες και καινοτόμες πολιτικές που είναι σε θέση να δώσουν απαντήσεις σε πολλά σύγχρονα ζητήματα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : Βιβλιογραφική Ανασκόπηση

3.1 Μέρος πρώτο : Πίνακας

Στα πλαίσια της παρούσας εργασίας πραγματοποιήθηκε μια βιβλιογραφική ανασκόπηση 50 μελετών, οι οποίες συνοψίζονται στον Πίνακα 3.1. Παρατηρούμε ότι στην πλειοψηφία των χωρών και των περιπτώσεων που εξετάστηκαν η σχέση εταιρειών και τραπεζών επηρεάζει θετικά την κερδοφορία και πολλές φορές αποτελεί την αρχή για μια σχέση που περιλαμβάνει παροχή και άλλων τραπεζικών και χρηματοοικονομικών υπηρεσιών με πρόσθετα οφέλη και για τα δύο μέρη.

Από τη βιβλιογραφική ανασκόπηση προκύπτει συνοπτικά ο πίνακας :

Χώρα	Δείγμα	Συγγραφέας -Χρονολογία	Έρευνα - Αποτελέσματα
Γερμανία	100 μεγάλες γερμανικές εταιρείες εισηγμένες ή μη στο χρηματιστήριο, περίοδος 1970-1986	Agarwal R., Ann Elston J. (2000)	Η έρευνα έδειξε ότι η επιρροή των γερμανικών τραπεζών έχει τρία βασικά συστατικά οικονομία, έλεγχος και κερδοφορία και παρέχονται χρηματοοικονομικές υπηρεσίες οικονομικότερα λόγω της τεχνικής κατάρτισης και των πληροφοριών που έχουν μέσω της αντιπροσώπευσης στο διοικητικό συμβούλιο ή των μακροχρόνιων σχέσεων τραπεζών και εταιρειών. Επίσης τα χαμηλότερα χρηματοοικονομικά κόστη για εξωτερικά κεφάλαια και χαμηλότερα κόστη συναλλαγών από τον έλεγχο συνεργασιών έχουν σημαντική θετική επίδραση στην κερδοφορία εταιρειών που αποτελεί το τρίτο συστατικό του γερμανικού τραπεζικού συστήματος. Αλλά παρόλο αυτά υπάρχουν διαμάχες στα επιτόκια κάτι που συμβαίνει και στο σύστημα της Ιαπωνίας που λειτουργεί περίπου με το ίδιο τρόπο.
Γερμανία	91 εταιρείες εισηγμένες στο χρηματιστήριο, πηγή : Bonn Database, περίοδος	Chirinko R., Ann Elston J. (2005)	Στην έρευνα αυτή που διαπραγματεύεται πάλι τη σχέση εταιρειών και τραπεζών στη Γερμανία με βάσει κάποια δεδομένα και υπολογίζεται η επίδραση της κερδοφορίας θέτοντας τρία ερωτήματα 1) οι τράπεζες που επηρεάζουν εταιρείες έχουν χαμηλότερα χρηματοοικονομικά κόστη; 2) η επιρροή της τράπεζας είναι η λύση στα προβλήματα ελέγχου; 3) έχουν οι εταιρείες μεγαλύτερη

	1965-1990		κερδοφορία; Τα αποτελέσματα που παρουσιάστηκαν, σκιαγραφούν το γερμανικό σύστημα σε σχέση με τα χρηματοοικονομικά και τον έλεγχο και προτείνει συγκεκριμένες κατευθύνσεις για μελλοντική έρευνα. Πολλοί έχουν δείξει ότι τα πρότυπα ιδιοκτησίας δημιουργούν οικονομικά κίνητρα για έλεγχο. Τα ευρήματα στον συνεταιρικό έλεγχο δημιουργούν ερωτήματα για το ποιοι παράγοντες καθορίζουν τον τύπο του μηχανισμού ελέγχου που χρησιμοποιείται στη Γερμανία. Ένα πρόσθετο ζήτημα είναι ο ρόλος που παίζουν οι τράπεζες, οι οποίες βοηθούν εταιρείες με οικονομικά προβλήματα. Επίσης τα δεδομένα στις τιμές των υπηρεσιών που παρέχουν οι τράπεζες και στα επιτόκια δανεισμού χωρίς περιορισμό είναι σημαντικά στην ανάπτυξη των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών.
Ιταλία	190 μεγάλες, μη χρηματοπι στωτικές εταιρείες εκ των οποίων οι 82 είναι εισηγμένες στο χρηματιστή ριο, περίοδος 1994-2000	Barucci E., Mattesini F. (2006)	Στην έρευνα αυτή στην Ιταλία φαίνεται ότι οι τράπεζες που έχουν ποσοστό ιδιοκτησίας σε εταιρείες μπορούν να τις υποστηρίξουν και σε περιπτώσεις αποπληρωμής δανείων. Οι τράπεζες προτιμούν να έχουν μετοχές εταιρειών που δανείζουν. Μια πιθανή εξήγηση είναι ότι η διαμάχη μεταξύ κατόχων μετοχών και χρέους δεν είναι σύμφωνη με τη διοίκηση και τις πληροφορίες. Οι ιταλικές τράπεζες τείνουν να επενδύουν σε εταιρείες που έχουν σχέση πίστης με αυτές δείχνοντας την ύπαρξη συμπληρωματικότητας μεταξύ κατοχής μετοχών από τράπεζες και δανεισμού. Επίσης αντιθέτως με τους παραδοσιακούς επενδυτές η τράπεζα κρατάει μέρος των περιουσιακών στοιχείων των εταιρειών που είναι λιγότερο κερδοφόρες, έχουν χρέη ή δεν είναι εύκολο να ελεγχθούν. Με αυτό τον τρόπο η κατοχή μετοχών από τις τράπεζες είναι ένα κίνητρο για τις σώσουν από τη διαμάχη μετόχων και οφειλετών και να κάνουν τις εταιρείες να αναλάβουν δράσεις που θα μεγιστοποιούν το κέρδος από την πληρωμή χρεών. Έτσι φαίνεται ότι η Ιταλία σε σχέση με τη Γερμανία δεν έχει αναπτύξει σχέσεις τραπεζών και εταιρειών ή είναι σε πρωταρχικό στάδιο και έχουν ρυθμίσεις που δεν συμβάλλουν ιδιαίτερα στην αύξηση της κερδοφορίας. Με αυτά τα δεδομένα από τη διασφάλιση χρεών και πληρωμών φαίνεται να υπάρχουν περιθώρια για περαιτέρω ανάπτυξη και κερδοφορία.

Ιταλία	-	Angelina P., Di Salvo R., Ferri G. (2000)	Σε αυτή την έρευνα εξετάζεται η σχέση εταιρειών και τραπεζών στη βορειοανατολική, κεντρική και νότια Ιταλία. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι η σχέση μεταξύ τραπεζών και εταιρειών μπορεί να είναι είτε επικερδής είτε μη επικερδής κάτι το οποίο εξαρτάται από τις κοινωνικό οικονομικές συνθήκες. Από αυτό φαίνεται ότι αν κάποιες συνθήκες αλλάξουν σε μια χώρα από την πλευρά της κυβέρνησης ή των ρυθμίσεων στα τραπεζικά συστήματα μπορούν να αλλάξουν πολλά πράγματα που θα οδηγήσουν σε ανάπτυξη.
Ολλανδία	94 ολλανδικές μη χρηματοπιστωτικές εταιρείες, πηγή : AMADEUS Dataset, περίοδος 1992-1996	Chirinko B., van Ees H., Garretsen H, Sterken E. (1999)	Από την έρευνα φαίνεται να υπάρχει ένας θετικός σύνδεσμος μεταξύ των μετόχων τραπεζών που κατέχουν κάποιο ποσοστό ιδιοκτησίας σε εταιρείες και των βραχυπρόθεσμων δανείων σαν ένα χρηματοοικονομικό μέσο. Επίσης οι χρηματοοικονομικές συνθήκες που επικρατούν λαμβάνονται υπόψη από το συμβούλιο των εταιρειών αλλά και των τραπεζών και υπάρχει ένα είδος δικτύωσης. Στην Ολλανδία δεν είναι συνηθισμένες οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών αλλά οι χρηματοοικονομικές συνθήκες που επικρατούν είναι καλές για τη δημιουργία τους και την άνθιση της κερδοφορίας για εταιρείες και τράπεζες. Σε μεγάλο βαθμό οι επενδύσεις των τραπεζών σε εταιρείες εξαρτώνται από το κυβερνητικό πλαίσιο της κάθε χώρας. Επίσης η αντιπροσώπευση στο συμβούλιο και η δύναμη ψήφου σε πολλές χώρες όπως και στην Ολλανδία είναι σημαντικά ώστε να δοθούν κίνητρα στους επενδυτές.
Ιαπωνία	εταιρείες που το ποσοστό ιδιοκτησίας μειώθηκε 5% ή παραπάνω και είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο του Τόκυο και της Οσάκα, πηγή : Nikkei	Konari U. (2004)	Παρατηρούμε ότι το νομικό πλαίσιο κάθε χώρας αποτελεί βασικό παράγοντα για την άνθιση των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών και την κατοχή ποσοστού ιδιοκτησίας των εταιρειών από τράπεζες. Στην Ιαπωνία το ποσοστό αυτό μειώθηκε λόγω τροποποίησης των νόμων. Σε πολλές περιπτώσεις φαίνεται ότι το ποσοστό ιδιοκτησίας από τις τράπεζες μπορεί να παίζει σημαντικό ρόλο και στην αποπληρωμή χρεών. Παρόλο που η έρευνα έδειξε ότι η κατοχή ποσοστού ιδιοκτησίας δεν έχει άμεση σχέση με την κερδοφορία των εταιρειών ωστόσο έμμεσα με την παροχή διαφοροποιημένων υπηρεσιών και την αποπληρωμή του χρέους μπορούν να αποκομισθούν οφέλη. Η Ιαπωνία είναι μια

	NEEDS Large Shareholder Database, περίοδος 2001-2004		χώρα που χρησιμοποιεί τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών έχοντας μεγάλα κέρδη. Με κάποιες αλλαγές που κάνουν οι κυβερνήσεις κατά καιρούς σε ρυθμίσεις και κανονισμούς υπάρχει η δυνατότητα για κάθε χώρα να τροποποιεί και να δοκιμάζει διάφορες μεταβλητές ώστε να αυξάνει την κερδοφορία και να πετυχαίνει την καλύτερη αναλογία και συμμετοχή των τραπεζών στις εταιρείες, με το μεγαλύτερο όφελος.
Γερμανία	719 εταιρείες, περίοδος 1970-1986	Ann Elston J. (2003)	Η έρευνα αυτή εξετάζει την επίδραση της κερδοφορίας από τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών και την βιωσιμότητα των εταιρειών στη Γερμανία. Η έρευνα έδειξε ότι τα ποσοστά βιωσιμότητας είναι υψηλότερα για τις εταιρείες που επηρεάζονται από τράπεζες. Έτσι ενισχύεται η υπόθεση ότι τα τραπεζικά συστήματα που στηρίζουν τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών συμβάλλουν στη βιωσιμότητα των εταιρειών. Τα εμπειρικά ευρήματα δείχνουν ότι δεν υπάρχει σχέση μεταξύ της εταιρικής διακυβέρνησης και της κερδοφορίας των εταιρειών. Αυτό δείχνει ότι σήμερα στην οικονομική κρίση οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών μπορούν να συμβάλλουν στην ανάπτυξη των εταιρειών αλλά και των τραπεζών.
Σουηδία	300 σουηδικές εταιρείες εισηγμένες στο χρηματιστήριο, πηγή : Standard and Poor's global Database	Bjuggren P., Eklund J., Wiberg D. (2007)	Στην έρευνα αυτή εξετάζεται η επίδραση διαφόρων τύπων ποσοστού ιδιοκτησίας στις επενδυτικές αποφάσεις και στην απόδοση εταιρειών. Οι Σουηδοί τα τελευταία χρόνια έχουν αυξήσει τα μερίδια τους μετά από αλλαγή στους νόμους. Η χρηματοοικονομική αγορά και τα προϊόντα τους βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα ζήτησης. Έχει βρεθεί ότι οι ντόπιοι και οι ξένοι επενδυτές έχουν θετική επίδραση στην απόδοση των εταιρειών. Επίσης από ευρήματα άλλων ερευνών φαίνεται ότι η σχέση ποσοστού ιδιοκτησίας και απόδοσης είναι μη γραμμική εξαιτίας της μη γραμμικής δομής του ποσοστού ιδιοκτησίας. Έχει παρατηρηθεί από την έρευνα ότι όταν υπάρχουν δυο κλάσεων μέτοχοι. Στη Σουηδία χρησιμοποιούνται οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών σε μικρότερο ποσοστό από ότι στη Γερμανία και γίνονται έρευνες για την επίδραση των διαφόρων τύπων ποσοστού ιδιοκτησίας στην κερδοφορία εταιρειών. Από την έρευνα βρέθηκε ότι παρόλο που τα κόστη διαμεσολάβησης για τους επενδυτές είναι

			αρκετά υψηλά ωστόσο το ποσοστό ιδιοκτησίας έχει αυξηθεί και σχετίζεται θετικά με την απόδοση των εταιρειών.
Πορτογαλία	τα δεδομένα συλλέχθηκαν από 3 μελέτες περιπτώσεων	Proenca J., de Castro L. (2000)	Στην Πορτογαλία δεν είναι πολύ ανεπτυγμένες οι σχέσεις τραπεζών και εταιρειών και παρατηρήθηκαν κυρίως μετά την εισαγωγή της χώρας στην ευρωπαϊκή ένωση. Πολλές φορές οι σχέσεις χρηματοοικονομικών οργανισμών και εταιρειών λαμβάνονται υπόψη σαν σχέσεις τραπεζών και εταιρειών. Οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών δεν είναι καθορισμένες από τα δυο μέρη και δημιουργούνται συνεργασίες από τις οποίες υπάρχουν οφέλη. Οι εταιρείες ωφελούνται με τη χρήση χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών. Στην Πορτογαλία οι σχέσεις τραπεζών και εταιρειών λόγω της ύπαρξης πολλών χρηματοοικονομικών εταιρειών αλλά και άλλων θεωρούνται σαν οργανωσιακό δίκτυο. Η Πορτογαλία και με αυτή τη μορφή του τραπεζικού συστήματος μπορεί να αναπτύξει σχέσεις τραπεζών και εταιρειών και να έχει οφέλη.
Ιρλανδία	600 εταιρείες : 400 μικρομεσαίες από το Δουβλίνο και οι υπόλοιπες 200 από τη νοτιοανατολική Ιρλανδία, περίοδος 2005	Hanley, O'Donohoe, Sheila (2009)	Παρατηρούμε ότι στην Ιρλανδία οι περισσότερες εταιρείες είναι μικρομεσαίες όπως συμβαίνει στην πλειοψηφία των χωρών της Ευρώπης και υπάρχουν σε μεγάλο βαθμό σχέσεις εταιρειών και τραπεζών που στηρίζονται κυρίως στην πληροφόρηση αλλά και στις επενδύσεις με αποτέλεσμα την αύξηση της κερδοφορίας και των οφελών και για τα δυο μέρη. Ένας τρόπος για να ωφεληθούν οι εταιρείες από τη σχέση τραπεζών και εταιρειών είναι τα δάνεια και οι διακανονισμοί αποπληρωμής. Ένα άλλο όφελος που συμβάλλει στην αύξηση της κερδοφορίας είναι μια μακρόχρονη σχέση που κάνει την τράπεζα να παρέχει κεφάλαια στην εταιρεία για μεγαλύτερες επενδύσεις. Επίσης οι τράπεζες που έχουν σχέση με κάποιες εταιρείες τις βοηθούν στα δάνεια όταν χρησιμοποιούν κάποια από τα προϊόντα τους. Βλέπουμε ότι οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών είναι πιο συχνές σε χώρες όπως Ιταλία, Πορτογαλία και Ισπανία παρά σε χώρες όπως Σουηδία και Νορβηγία. Παρόλο αυτά και η Ιρλανδία είναι στο διεθνές νομισματικό ταμείο και μπορεί με τη σχέση εταιρειών και τραπεζών να ωφεληθούν και να ενισχυθεί το τραπεζικό σύστημα αλλά και το

			σύστημα αγοράς. Επίσης με την εισαγωγή στοιχείων από τα πρότυπα συστήματα Γερμανίας και Ιαπωνίας θα μπορέσουν να αποκτήσουν πρόσθετα οφέλη από τη σχέση τραπεζών και εταιρειών. Επίσης οι διακανονισμοί για τα δάνεια μπορούν να τροποποιηθούν προς όφελος των εταιρειών και των τραπεζών.
Νορβηγία	27 νορβηγικές εταιρείες εισηγμένες στο χρηματιστή ριο, πηγή : Kierulfs Handbook, περίοδος 1979-1995	Degryse H., Ongena S., Leuven K. (1999)	Παρατηρούμε ότι σε αυτήν τη έρευνα οι πολλαπλές σχέσεις με τράπεζες έχουν καλύτερα αποτελέσματα και μεγαλύτερη κερδοφορία σε εταιρείες αλλά και σε τράπεζες. Έγινε εμπειρική εφαρμογή σε νορβηγικές εταιρείες και φαίνεται ότι η κερδοφορία είναι μεγαλύτερη όταν υπάρχει σχέση με μια τράπεζα και αυξάνει η κερδοφορία όταν αυτή αλλάζει. Αυτό σημαίνει ότι οι χώρες εκτός από την εφαρμογή των σχέσεων που έχει δείξει ότι έχει θετική επίδραση στην κερδοφορία, οι πολλαπλές σχέσεις απ' ότι φαίνεται δίνουν πιο καλά αποτελέσματα σε τράπεζες και εταιρείες. Αυτό σήμερα μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να στηρίξει πολλές επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν χρηματοοικονομικά ζητήματα. Το όφελος μπορεί να αυξάνεται από την παροχή και άλλων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Αν οι εταιρείες μεγαλώσουν και δεν έχουν ενδιαφέροντα προγράμματα είναι περισσότερο κερδοφόρο για αυτές να αναπτύσσουν σχέσεις με πολλές τράπεζες για οικονομική βοήθεια και παροχή υπηρεσιών. Με αυτό τον τρόπο οι εταιρείες θα βρίσκουν νέα επενδυτικά προγράμματα αλλά και πόρους για να τα θέσουν σε εφαρμογή.
-	-	Giannetti (2001)	Σε αυτήν την έρευνα εξετάζεται αν η οικονομική κρίση επηρεάζει τη σχέση εταιρειών και τραπεζών και τι αποτελέσματα έχει στην κερδοφορία των εταιρειών. Οι ερευνητές δείχνουν ότι ελλιπή πληροφόρηση για την ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών έχει επακόλουθα στα διαθέσιμα και τη ρευστότητα της αγοράς και έτσι προκαλείται η μετάδοση της κρίσης. Επίσης οι τράπεζες όταν αντιμετωπίζουν έλλειψη πληροφοριών μπορούν να οδηγηθούν σε χρηματοδότηση αφερέγγυων έργων και προγραμμάτων και έτσι να παρουσιάσουν ξαφνικές αυξήσεις στο κόστος των κεφαλαίων που παρέχουν. Αλλά αυτό δε

			σημαίνει ότι οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών είναι κακές αλλά όπως δείχνουν πολλές μελέτες στην εταιρική διακυβέρνηση. Αν τα ζητήματα από ασυμμετρία πληροφοριών είναι σοβαρά τότε το βέλτιστο είναι να έχει μόνο ένα δανειστή. Για το λόγο αυτό αποφεύγει τον διπλασιασμό των κοστών για απόκτηση πληροφορίας και την υψηλή ρευστότητα των έργων ή προγραμμάτων που αντιμετωπίζουν προσωρινά προβλήματα όπως αναφέρουν και οι Bolton και Scharfstein το 1996. Η αύξηση των επιτοκίων στα διαθέσιμα οδηγεί στην έλλειψη ρευστότητας των τραπεζών, στο να χαρακτηριστούν αφερέγγυες και δημιουργούνται με αυτό τον τρόπο δυο τύποι τραπεζών. Στο παραπάνω πλαίσιο ο δανειστής ο οποίος μπορεί να παρατηρεί την ποιότητα των απωλειών των τραπεζών και πρέπει να διαβεβαιώνει τις τράπεζες που έχουν έλλειψη ρευστότητας να αυξήσουν τα επιτόκια των καταθέσεων τους. Επίσης μια βελτίωση στο ρυθμιστικό και νομικό πλαίσιο προάγει τη διαφάνεια και την απελευθέρωση των κεφαλαιακών εισροών και φαίνεται να εγγυάται την αύξηση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος που βασίζεται στις τράπεζες καθώς και την αποφυγή μετάδοσης τραπεζικών κρίσεων. Για να εγγυηθούν ότι οι κεφαλαιακές εισροές δρομολογούνται παράλληλα σε παραγωγικές εταιρείες ο ρυθμιστής θα πρέπει να παρακολουθεί τις απώλειες των τραπεζών πριν από τις κρίσεις αλλά και τη μετάδοση αυτών. Παρόλο αυτά αν το επίπεδο διαφάνειας είναι ακόμα χαμηλό το βέλτιστο θα ήταν να περιορίσουν τις κεφαλαιακές εισροές για να αποφύγουν τους περιορισμούς των χαμηλών προϋπολογισμών. Σύμφωνα με τα παραπάνω δεν είναι ξεκάθαρο αν η σχέση τραπεζών και εταιρειών επιδρά αρνητικά σε μια ενδεχόμενη οικονομική κρίση στην κερδοφορία εταιρειών ή τραπεζών. Είναι πολλοί παράγοντες που επιδρούν όπως η αλλαγή στο κόστος των κεφαλαίων, η ασυμμετρία πληροφοριών, η αύξηση των επιτοκίων και άλλα τα οποία εξαρτώνται από τη σχέση αυτή. Σε περίπτωση που η σχέση εταιρείας και τράπεζας είναι δημιουργική και εργαστούν κατάλληλα μπορούν στο μέλλον να έχουν κέρδη και για τα δυο μέρη. Η καλή
--	--	--	---

			διαχείριση της κατάστασης μπορεί να τους δώσει ανάπτυξη.
Αμερική	αμερικάνικ ες μικρές εταιρείες	Shikimi (2005)	Αυτή η έρευνα μελετά εμπειρικά τις επιπτώσεις των σχέσεων με πολλές τράπεζες στα κόστη και τη διαθεσιμότητα των πιστώσεων για ιαπωνικές μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι τα κόστη των πιστώσεων σχετίζονται θετικά με τον αριθμό των τραπεζικών σχέσεων. Όλες οι μελέτες που έχουν γίνει δείχνουν ότι η ποιότητα των εταιρειών και η ανθεκτικότητα της τράπεζας που τη χρηματοδοτεί καθορίζουν την επιλογή της εταιρείας σε ότι αφορά τον αριθμό των σχέσεων με τράπεζες. Αυτό σημαίνει ότι σε μια πρότυπη οικονομία όπως είναι αυτή της Ιαπωνίας ο αριθμός των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών εξαρτάται από παράγοντες του εξωτερικού χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος αλλά και χαρακτηριστικά ή δείκτες των εταιρειών και των τραπεζών. Έτσι ανάλογα με τη διαχείριση που θα κάνει ο κάθε επενδυτής έχει τη δυνατότητα να αποσπάσει κέρδη και να έχουν όφελος και οι τράπεζες επενδυτές και οι εταιρείες. Στη σημερινή συγκυρία και πάλι ο επενδυτής έχει τη δυνατότητα να εκτιμήσει κάποιους παράγοντες ώστε να αυξήσει την κερδοφορία. Τα αποτελέσματα αυτά δείχνουν ότι οι οικονομικά περιορισμένες εταιρείες προσπαθούν να έχουν πολλές σχέσεις με τράπεζες για να διασφαλίσουν την πρόσβαση σε πιστώσεις παρόλο που αυτό σημαίνει αύξηση των κοστών των πιστώσεων. Επίσης από την έρευνα αυτή μπορούμε να δούμε πολλούς τρόπους με τους οποίους μια σχέση τραπεζών και εταιρειών μπορεί να είναι κερδοφόρα.
Ελλάδα	31 τράπεζες, περίοδος 1997-2004	Maniatis P. (2006)	Η έρευνα αυτή αφορά την ανάλυση πολλών πτυχών του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, την επίδραση στην απόδοση και το βαθμό συγκέντρωσης της αγοράς. Στην έρευνα αυτή πάλι αναφέρεται ότι οι εξωτερικές χρηματοοικονομικές συνθήκες επηρεάζουν το τραπεζικό σύστημα αλλά και τις σχέσεις τραπεζών και εταιρειών. Στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια αναπτύχθηκε η αγορά με τη συμβολή της ευρωπαϊκής ένωσης και ο ανταγωνισμός και έτσι άρχισαν να παρέχονται προϊόντα υψηλής ποιότητας καθώς και η δημιουργία καινοτόμων επιχειρήσεων. Το τραπεζικό σύστημα άρχισε

			να αναπτύσσεται με συγχωνεύσεις, εξαγορές αλλά και την παροχή διαφοροποιημένων προϊόντων. Σε αυτή την οικονομική συγκυρία η Ελλάδα μπορεί να επωφεληθεί από τις σχέσεις τραπεζών και εταιρειών λαμβάνοντας υπόψη τις εξωτερικές συνθήκες από τη μεριά της κυβέρνησης αλλά και των επενδυτών. Παρατηρώντας τα αποτελέσματα της έρευνας η σχέση μεταξύ συγκέντρωσης της αγοράς στον τραπεζικό τομέα και της απόδοσης δείχνει ότι τα κέρδη προ φόρων εξηγούνται μερικώς από τις μεταβλητές που θεωρούνται σχετικές και λαμβάνονται υπόψη στην επεξεργασία των δεδομένων. Στην αγορά η συγκέντρωση και η απόδοση δείχνουν ότι δεν είναι ισχυρές οι ρυθμίσεις για τα χρηματοοικονομικά στην Ελλάδα καθώς ο μικρός βαθμός απόδοσης και ανταγωνιστικότητας δίνει πολύ υψηλά αποτελέσματα στη συγκέντρωση της αγοράς και υπάρχουν περιθώρια βελτίωσης σε αυτήν αλλά και στον τραπεζικό τομέα.
Ιαπωνία	270 μη χρηματοπιστωτικές εταιρείες, πηγή : Moody's International Reports, περίοδος 1985-1990	Kang J., Shivdasani A. (1994)	Οι εταιρείες έχουν μεγαλύτερη απόδοση όταν έχουν στενές σχέσεις με τράπεζες. Οι περισσότερες επιτυχημένες εταιρείες έχουν σχέσεις και συναλλαγές με τράπεζες. Αυτό συμβαίνει στην Ιαπωνία όπου η κυβέρνηση παίρνει μέτρα και δίνει κίνητρα σε στελέχη και επενδυτές να κάνουν σχέσεις με τράπεζες και να έχουν τα οφέλη που μπορούν να αντλήσουν από αυτή τη σχέση.
Αγγλία	1.500 εταιρείες μέλη του εμπορικού επιμελητηρίου της νοτιοδυτικής Αγγλίας από τις οποίες απάντησαν οι 274, περίοδος 1989-1991	Clay N., Cowling M. (1995)	Από την έρευνα σε Σκωτία και Αγγλία φαίνεται ότι οι συνθήκες της αγοράς επηρεάζουν κατά πολύ τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών. Επίσης φαίνεται η μεγάλη διαφορά στα αποτελέσματα των δυο χωρών. Η Σκωτία έχει καλύτερες σχέσεις εταιρειών και τραπεζών πράγμα που οφείλεται στην καινοτομία και την ανάπτυξη της βιομηχανίας και των εταιρειών.
Ιαπωνία	1.412 εταιρείες εισηγμένες στο χρηματιστή	Kawai M., Hashimoto J., Izumida S. (1996)	Από την έρευνα φαίνεται ότι οι εταιρείες που έχουν σχέσεις με τράπεζες έχουν αυξημένη κερδοφορία και πρόσθετα οφέλη και στο μέλλον θα πρέπει να απαντηθούν ερωτήματα που έχουν να κάνουν με το είδος της σχέσης

	ριο, πηγή : χρηματιστήριο του Τόκυο, Ναγιόβα και Οσάκα, περίοδος 1964-1993		όπως κατοχή ποσοστού ιδιοκτησίας, συμμετοχή στη διοίκηση και άλλα.
Αμερική	2.236 παρατηρήσεις από 1.408 εταιρείες εισηγμένες στο χρηματιστήριο, πηγή : Amex NNSE ή Nasdaq, περίοδος 1990-2006	Duarte-Silva T. (2010)	Από τη έρευνα αυτή φαίνεται ότι στην Αμερική οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών είναι σημαντικές γιατί παρέχουν πληροφορίες για μια εταιρεία και έτσι η εταιρεία αποκτά πιστώσεις. Αυτές της δίνουν τη δυνατότητα να αυξήσει τη ρευστότητα της, να διαπραγματευτεί ευνοϊκούς όρους αποπληρωμής και άλλα.
Αμερική	6.000-6.999 εταιρείες, περίοδος 1985-1998	Chava S., Purnanandam A. (2010)	Αυτή η έρευνα αλλά και άλλες παλιότερες που έχουν γίνει σε παρόμοιες οικονομικές συγκυρίες όπως στη σημερινή, δείχνουν και μπορούμε να πούμε ότι οι διεθνείς σχέσεις και οι συναλλαγές με πολλές τράπεζες είναι προτιμότερες από τη μια σχέση με μια τράπεζα. Από την άλλη βλέπουμε ότι οι στενές σχέσεις και κυρίως οι συνθήκες στην αγορά λειτουργούν υποστηρικτικά για την έξοδο από την κρίση και την εξέλιξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος.
Ταϊβάν	94 εταιρείες, περίοδος 1990-1997	Shena C., Wangb C., (2004)	Παρατηρούμε ότι και στην Ταϊβάν οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών επιδρούν θετικά και αυξάνουν την κερδοφορία των εταιρειών. Επίσης συμβάλλουν στην πραγματοποίηση μεγαλύτερων και πιο κερδοφόρων επενδύσεων, στη σύναψη όρων δανείων, στην άντληση κεφαλαίων για επενδύσεις και στην ενίσχυση των χρηματοοικονομικών των εταιρειών.

Ιαπωνία	1.283 εταιρείες από τις οποίες απάντησαν οι 570, 3 μεγάλες ιαπωνικές τράπεζες, πηγή : Nikkei loan database	Shina H., Fraserb D., Kolar J. (2003)	Στην έρευνα αυτή παρουσιάζεται η σχέση εταιρειών και τραπεζών στην Ιαπωνία με τις μεγαλύτερες τοπικές τράπεζες. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι οι εταιρείες αυτές επηρεάζονται λιγότερο από την οικονομική κρίση. Έτσι αυτές οι σχέσεις εταιρειών και μεγάλων διεθνών ή τοπικών τραπεζών θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν από εταιρείες για την υποστήριξη και την αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης. Επίσης η χρηματοδότηση από πολλές τράπεζες φαίνεται περισσότερο κερδοφόρα καθώς η κάθε τράπεζα μπορεί να παίξει σημαντικό ρόλο ώστε να συμβάλλει στην ανάπτυξη και την καλή πορεία των χρηματοοικονομικών των εταιρειών.
Βέλγιο	129 εταιρείες εισηγμένες στο χρηματιστήριο, πηγή : Studie Centrum voor Onderneming en Beurs SCOB, περίοδος 1905-1909	Overfelt W., Annaert J., Ceuster M., Deloof M. (2009)	Σε αυτή την έρευνα εξετάζονται οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών στο Βέλγιο το διάστημα 1905-1909 στο ενοποιημένο τραπεζικό σύστημα του Βελγίου. Για το διάστημα αυτό παρατηρούμε ότι οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών συμβάλλουν στην αντιμετώπιση του ζητήματος της ασυμμετρίας των πληροφοριών αλλά επίσης μειώνουν τα λειτουργικά κόστη. Σε αυτό το ενοποιημένο σύστημα η μεγαλύτερη τράπεζα του Βελγίου έπαιξε σημαντικό ρόλο στην καθιέρωση και ανάπτυξη αυτών των σχέσεων. Επίσης βλέπουμε ότι στενές σχέσεις τραπεζών και εταιρειών με ισχυρές τράπεζες και η συμβολή κυβερνήσεων με κάποιες ρυθμίσεις στα χρηματοοικονομικά μπορούν να δημιουργήσουν πολλά οφέλη. Είναι σημαντικό για μια οικονομία να μπορεί να ρυθμίσει το χρηματοπιστωτικό της σύστημα.
Κορέα	193 κορεάτικες εταιρείες, περίοδος 1998-2004	Ryu K., Yoo J. (2011)	Η έρευνα έδειξε για την Κορέα ότι ο έλεγχος δεν έχει θετική σχέση με την κερδοφορία αλλά το ποσοστό ιδιοκτησίας έχει θετική συσχέτιση με την κερδοφορία εταιρειών. Επίσης το μέγεθος και η ηλικία της εταιρείας επηρεάζει την κερδοφορία καθώς σήμερα υπάρχουν καλύτερες οι συνθήκες για επενδύσεις.
Νέα Ζηλανδία	879 μικρές εταιρίες	Colgate M., Lang B. (2005)	Από την έρευνα που έγινε σε 879 εταιρείες στη Νέα Ζηλανδία φαίνεται ότι οι καλές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών μπορούν να έχουν πολλά θετικά οφέλη και για τα δυο μέρη αλλά και σε περίπτωση που δεν υπάρχουν τα οφέλη το πρόβλημα εντοπίζεται στη στρατηγική και στο πως αυτή εφαρμόζεται. Ο επενδυτής κάθε φορά θα

			πρέπει να εκτιμήσει τα δεδομένα που ισχύουν σε κάθε χώρα για να εφαρμόσουν κάθε φορά την αποδοτικότερη στρατηγική.
Ιαπωνία	66 εταιρείες εισηγμένες στο χρηματιστήριο, περίοδος 1990-1997	Yamori N., Murakami A. (1999)	Στην έρευνα αυτή παρουσιάζεται η κύρια σχέση μεταξύ μεγάλης τράπεζας και εταιρειών. Από τα αποτελέσματα φαίνεται ότι παρά το ότι τα οικονομικά προβλήματα μπορούν να μεταφερθούν και στις εταιρείες από μια κρίση, ωστόσο έχει δειχθεί ότι μπορούν να υποστηριχθούν με ρευστότητα και να αντιμετωπίσουν πολλά ζητήματα που προκύπτουν από αυτήν.
Ταϊβάν	302 εταιρείες εισηγμένες στο χρηματιστήριο από τις οποίες τελικά χρησιμοποιήθηκαν οι 272, περίοδος 1995-2006	Huanga J., Huangb C. (2011)	Σε οικονομίες όπως η Ταϊβάν, η Γερμανία και η Ιαπωνία που οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών παίζουν σημαντικό ρόλο, οι εταιρείες μπορούν να ωφεληθούν αλλά και σήμερα σε αυτή την οικονομική συγκυρία μπορούν να κάνουν καλύτερες συμφωνίες για αναδιάρθρωση του χρέους και ευνοϊκούς όρους αποπληρωμής για να έχουν οι εταιρείες μεγαλύτερες πιθανότητες για ανάπτυξη. Επίσης οι εταιρείες με χαρακτηριστικά όπως μικρότερη ηλικία, υψηλή κερδοφορία, μικρότερη οικονομική κρίση και καλύτερες μακροοικονομικές συνθήκες έχουν το πρόσθετο πλεονέκτημα της αναδιάρθρωσης και αποπληρωμής των χρεών.
Γερμανία	-	Rheinbaben J., Ruckes M. (2004)	Μια εταιρεία με πολλές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών μπορεί να κρατήσει χαμηλά τα κόστη πιστώσεων και αυτό έχει να κάνει με τη χρήση της πληροφορίας που δεν έχουν άλλες τράπεζες ανταγωνιστές στην αγορά. Οι παράγοντες που επηρεάζουν αυτή τη σχέση είναι το μέγεθος, η οικονομική ανάπτυξη και οι ρυθμίσεις που υπάρχουν ώστε να μειωθούν αυτά τα κόστη και να ωφεληθούν οι εταιρείες. Οι επενδυτές θα πρέπει να βρίσκουν το κατάλληλο σημείο trade off από τη χρήση των πληροφοριών και τη μείωση των κοστών.
Ιαπωνία	480 IPOs, περίοδος 1995-1999	Kutsuna K., Smith J., Smith R., Drucker P. (2006)	Από τη σχέση εταιρειών και τραπεζών στην Ιαπωνία φαίνεται να υπάρχουν οφέλη ακόμα και όταν η οικονομία είναι σε οικονομική κρίση. Οι εταιρείες κυρίως οι μικρές που έχουν σχέση με τράπεζες έχουν πρόσβαση στο κεφάλαιο, τους παρέχονται πιο οικονομικές υπηρεσίες και φαίνεται ότι η διαμάχη από τα επιτόκια δεν είναι τόσο σημαντική σε σχέση με τα οφέλη που μπορεί να έχει μια εταιρεία. Τα αποτελέσματα είναι

			σημαντικά για τους επενδυτές και για αυτούς που ρυθμίζουν την αγορά.
Φιλανδία	-	Vesala T. (2006)	Η έρευνα εξετάζει κατά πόσο το κόστος αλλαγής τράπεζας ωφελεί τη σχέση εταιρειών και τραπεζών. Ο επενδυτής κάθε φορά θα πρέπει να εκτιμήσει το κόστος αλλαγής γιατί αν είναι χαμηλό υπάρχει το ενδεχόμενο να προσελκύσει και επενδυτές που δεν είναι καλοί και αυτό, έχει αρνητικές επιπτώσεις στα οφέλη τραπεζών και εταιρειών ενώ αν είναι υψηλό υπάρχει η περίπτωση να μην μπορεί να χρηματοδοτήσει τα δάνεια του. Επίσης κάθε φορά ανεξάρτητα από το αν το κόστος είναι χαμηλό ή υψηλό σημαντικός παράγοντας είναι οι πληροφορίες που έχουν οι τράπεζες.
Κορέα	118 εταιρείες εισηγμένες στο χρηματιστήριο, πηγή : χρηματιστήριο της Κορέας, περίοδος 1997-1998	Sohn W. (2010)	Η έρευνα αυτή εξετάζει αν οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών συμβάλλουν στην καλύτερη αποπληρωμή των δανείων μετά από μια οικονομική κρίση στην Κορέα. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι έχουν θετική επίδραση λόγω της ύπαρξης πληροφοριών αλλά σε περίπτωση που υπάρχουν διαμάχες για τα επιτόκια οι εταιρείες μπορούν να αλλάξουν τράπεζες - επενδυτές. Σε περίπτωση που οι νόμοι μιας χώρας και οι ρυθμίσεις ευνοούν κάτι τέτοιο οι εταιρείες μπορούν να αποκομίσουν οφέλη.
Αργεντινή, Χιλή, Κολομβία, Σερβία, Αυστραλία, Βραζιλία, Ινδία, Ολλανδία, Πολωνία, Ταϊλάνδη, Αγγλία, Αμερική, Μεξικό, Περού, Πουέρτο Ρίκο, Βενεζουέλα	1) 37 τράπεζες, πηγή : world bank, περίοδος 2006-2007, 2) 11 τράπεζες, πηγή : International Finance Corporate (IFC), περίοδος 2006, 3) 900 μικρομεσαίες επιχειρήσεις, περίοδος 2002-2006	Torre A., Pería M., and Schmukler S. (2010)	Η έρευνα εξετάζει τη σχέση τραπεζών και μικρομεσαίων εταιρειών για διάφορες χώρες και φαίνεται ότι δεν επηρεάζονται από εξωτερικούς παράγοντες και από την οικονομική κρίση στις αγορές. Από τα αποτελέσματα φαίνεται ότι οι εταιρείες που έχουν πιο κερδοφόρες σχέσεις με τράπεζες είναι όταν εκτός από δάνεια παρέχονται και άλλες χρηματοοικονομικές υπηρεσίες. Επίσης με την παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών μπορεί μια τράπεζα και μια εταιρεία να διαχειριστεί πιο κερδοφόρα κάποια οικονομικά ζητήματα που μπορεί να προκύψουν από την αγορά και να γίνει καλύτερη και πιο αποδοτική διαχείριση του χαρτοφυλακίου.
Τουρκία	10.170 εταιρείες,	Ongena and Sendeniz-	Στην Τουρκία αλλά και σε άλλες χώρες οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών εξαρτώνται

	περίοδος 2008	Yuncu (2011)	από τα χαρακτηριστικά των εταιρειών και την τράπεζα που κάθε φορά επιλέγει ο επενδυτής. Αυτό παρατηρείται και σε άλλα μέρη όπου ανάλογα με τα διάφορα χαρακτηριστικά και τη νομοθεσία, οι εταιρείες επιλέγουν κάποιες τράπεζες. Από την άλλη στην Αμερική δεν συμβαίνει κάτι τέτοιο. Στην Τουρκία αυτό παρατηρείται γιατί η νομοθεσία για τα δάνεια στις μεγάλες τράπεζες είναι περισσότερο σαφής και εφαρμόσιμη. Οι παράγοντες που δημιουργούν πολλές φορές τέτοιες σχέσεις σε μια χώρα μπορεί να είναι κοινωνικοί, θρησκευτικοί, πολιτικοί αλλά και γεωγραφικοί. Στην Ευρώπη μετά την ευρωπαϊκή ένωση κάτι τέτοιο δεν υπάρχει σε μεγάλο βαθμό καθώς η Ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα έχει προσπαθήσει να εφαρμόσει ένα ενιαίο ρυθμιστικό πλαίσιο ώστε να αυξήσει τις διεθνείς επενδύσεις και να τις κάνει πιο εύκολες και κερδοφόρες.
Ταϊλάνδη	1697 ταϊλανδέζικες μη χρηματοπιστωτικές εταιρείες, πηγή : χρηματιστήριο Ταϊλάνδης , περίοδος 1995-2000	Espenlaub S., Khurshed A., Sitthipongpanich T. (2012)	Η έρευνα εξετάζει τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών πριν και μετά την οικονομική κρίση στην Ασία. Από τα αποτελέσματα φαίνεται ότι ενώ παλιά οι τράπεζες έδιναν με μεγάλη ευκολία δάνεια και συμμετείχαν στη λήψη αποφάσεων σήμερα δεν δίνουν. Για να μπορέσει μια χώρα να αντιμετωπίσει την κρίση και να έχει κερδοφορία θα πρέπει να δει την κρίση σαν ευκαιρία για αλλαγή των ρυθμίσεων και των κανονισμών που ισχύουν. Επίσης φαίνεται ότι σε μια οικονομική κρίση οι αλλαγές στον χρηματοοικονομικό τομέα επηρεάζουν τον τομέα των συνεργασιών και των επενδύσεων μεταξύ εταιρειών και τραπεζών αλλά με την κατάλληλη διαχείριση μπορούν να έχουν ανάπτυξη.
Ιαπωνία	800.000 ιαπωνικές εταιρείες, πηγή : Tokyo Shoko Research Ltd (TSR)	Saitoa Y., Watanabeb T., Iwamura M. (2007)	Η έρευνα αυτή εξετάζει τις σχέσεις μεταξύ εταιρειών και τραπεζών στην Ιαπωνία που είναι μια χώρα που η νομοθεσία επιτρέπει και δίνει κίνητρα για αυτές. Ο αριθμός τους είναι μεγάλος ανεξάρτητα από μέγεθος και μια εταιρεία μπορεί να έχει σχέση με πολλές τράπεζες και να έχει πολλά οφέλη.
Ιαπωνία, Osaka, Kyoto, Kobe	400 μικρομεσαίες ιαπωνικές εταιρίες και 96	Owualah S. (1999)	Μετά την οικονομική κρίση το 1999 στην Ιαπωνία οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών δεν παρείχαν πιστώσεις στις εταιρείες και η χώρα έπρεπε να πάρει μέτρα για να στηρίξει τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Όπως φαίνεται η Ιαπωνία πήρε μέτρα και αντιμετώπισε την

	τράπεζες, περίοδος 1997		οικονομική κρίση κάνοντας μια ισχυρή οικονομία με σχέσεις εταιρειών και τραπεζών που ήταν και είναι μέχρι σήμερα κερδοφόρες.
Πορτογαλία	1577 πορτογαλικές εταιρείες, περίοδος 1980-1996	Farinha L., Santos J. (2002)	Από τις πολλές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών οι εταιρείες έχουν οφέλη κυρίως από τον διακανονισμό για αποπληρωμή δανείων αλλά και με την παροχή επιπρόσθετων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Επίσης συνήθως οι παλιές σχέσεις μπορούν να αποδώσουν περισσότερα οφέλη και μπορούν να επιτύχουν χαμηλότερα επιτόκια.
Ελβετία	-	Longhofer S., Santos J. (2000)	Η έρευνα δείχνει ότι οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών είναι σημαντικές και ξεκινούν από το δανεισμό. Επίσης η μείωση διαχειριστικών κοστών είναι σημαντική για τη στήριξη των τραπεζών ειδικά αυτών που έχουν χαμηλή ρευστότητα. Γι αυτό αναφέρεται η σημασία της θέσης των και του ρόλου των τραπεζών αφού αυτές δίνουν τα κίνητρα για επενδύσεις.
Ιαπωνία	73 βιομηχανικές εταιρείες, περίοδος 1987-1998	Bernotas D. (2004)	Η έρευνα αυτή στην Ιαπωνία δείχνει ότι οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών στην Ιαπωνία είναι κερδοφόρες. Οι τράπεζες προσπαθούν και στηρίζουν την κερδοφορία και τη ρευστότητα των εταιρειών. Επίσης πολλές φορές συμβάλλει στο διακανονισμό για την αποπληρωμή χρεών που είναι χρήσιμο για τις σημερινές επιχειρήσεις.
Γερμανία	144 εταιρείες εισηγμένες στο χρηματιστήριο, περίοδος 1985-1997	Elsas R., Krahnen J. (2003)	Στη Γερμανία λειτουργεί το ενοποιημένο τραπεζικό σύστημα και οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών είναι πολύ σημαντικές και κερδοφόρες για εταιρείες και τράπεζες. Μέσω των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών υπάρχει έλεγχος της εταιρείας αλλά και επιρροή στις αποφάσεις και πολλές φορές ο ρόλος των τραπεζών μπορεί με αυτό τον τρόπο να είναι κερδοφόρος σε μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις. Για το μέλλον αναφέρεται ότι θα υπάρχει ανταγωνισμός μεταξύ των υπηρεσιών από τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών και τις διεθνείς αγορές. Οι διεθνείς αγορές τα τελευταία χρόνια παίζουν σημαντικό ρόλο στην οικονομία και μπορούν να συμβάλλουν στην αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης, της ρευστότητας και των επενδύσεων.
Ιαπωνία	100 ιαπωνικές εταιρείες εισηγμένες	Tobias and Jianping (1997)	Οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών στην Ιαπωνία είναι συχνές και σύμφωνα με την έρευνα σε 10 εταιρείες δίνουν κίνητρα για αύξηση των επενδύσεων. Στην Ιαπωνία σε

	στο χρηματιστήριο, πηγή : χρηματιστήριο του Τόκυο , περίοδος 1986-1994		σχέση με τη Γερμανία που και οι δυο χώρες έχουν πολλές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών, οι τράπεζες επιτρέπουν στις εταιρείες υψηλότερο βραχυπρόθεσμο χρέος και περισσότερα μακροπρόθεσμα δάνεια με μικρότερα επιτόκια. Οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών ελαχιστοποιούν τον κίνδυνο από την αγορά. Παρόλο αυτά στην Ιαπωνία οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών ακολουθούν περισσότερους περιορισμούς και κανόνες και έχουν μικρότερη κερδοφορία από ότι στην Γερμανία αλλά μπορούν να δανείζονται περισσότερα από τις τράπεζες και να έχουν μεγαλύτερη ρευστότητα.
Δανία	37.000 δανέζικες μη χρηματοπιστωτικές εταιρείες, περίοδος 2008-2009	Abildgren K., Buchholst B., Staghoj J. (2011)	Η έρευνα δείχνει τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών στη Δανία το 2009 για 37.000 εταιρείες. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι οι εταιρείες που είχαν σχέσεις με μικρότερες τράπεζες είχαν μεγαλύτερη κερδοφορία από ότι οι εταιρείες με μεγάλες και γνωστές τράπεζες. Για το μέλλον θα πρέπει να γίνουν και άλλες έρευνες για τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών σε διάφορες οικονομικές συγκυρίες.
Ιταλία	9.500 ιταλικές μικρομεσαίες εταιρείες, περίοδος 1997-2005	Fiori G., Tiscini R., Donato F. (2007)	Στην Ιταλία έχουν αυξηθεί οι τοπικές τράπεζες και όπως δείχνουν και άλλες έρευνες, φαίνεται ότι σε αυτή την οικονομική συγκυρία μπορούν να αποκομίσουν μεγαλύτερο κέρδος από τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών. Τα αποτελέσματα επίσης δείχνουν ότι οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών επηρεάζουν εκτός από την κερδοφορία, την ποιότητα παροχής υπηρεσιών αλλά και τους όρους διακανονισμού χρεών. Για το μέλλον οι έρευνες μπορούν να επεκταθούν και σε άλλες χώρες ή στον εντοπισμό και άλλων μεταβλητών που επηρεάζουν τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών.
-	-	Lobez F. (2002)	Στην έρευνα αναφέρεται ότι αν η αγορά είναι ανταγωνιστική τότε οι σχέσεις τραπεζών και εταιρειών δεν είναι πολύ σημαντικές. Σε περιπτώσεις οικονομικής κρίσης όμως οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών δίνουν περισσότερα οφέλη. Οι τρόποι με τους οποίους μια εταιρεία μπορεί να ωφεληθεί είναι τα δάνεια, τα διαφοροποιημένα τραπεζικά προϊόντα, τα μειωμένα κόστη συναλλαγών και η παροχή πιστώσεων από τις τράπεζες. Πολλές φορές διατυπώνεται το ερώτημα ποια τράπεζα θα πρέπει να επιλεγεί

			ως τράπεζα επενδυτής. Στην έρευνα αναφέρεται ότι οι μεγάλες εταιρείες θα πρέπει να επιλέγουν με βάση τα μειωμένα κόστη συναλλαγών ενώ οι μικρές με το δανεισμό.
Ιταλία	500 ιταλικές εταιρείες, περίοδος 1993-2002	Pezzetti R. (2004)	Στην Ιταλία μετά την είσοδο του ευρώ μικρές και μεγάλες τράπεζες έχουν αλλάξει κάποιους από τους κανονισμούς και έχουν τη δυνατότητα να επεκταθούν σε μέγεθος όπως οι ευρωπαϊκές. Οι τράπεζες μειώθηκαν και παρείχαν περισσότερα προϊόντα προσανατολισμένα στον πελάτη και έκαναν σχέσεις εταιρειών και τραπεζών για να έχουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στην αγορά. Έτσι είχαμε την μετατροπή από το μοντέλο συναλλαγών σε αυτό των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών. Τα αποτελέσματα δείχνουν την αλλαγή του μοντέλου που κινείται σε πιο διαχειριστικά πλαίσια εργασίας.
Ολλανδία	200 ολλανδικές εταιρείες, περίοδος 1906-1966	Braggion F., Ongena S. (2011)	Η έρευνα αναφέρει ότι τα τελευταία είκοσι χρόνια που έχει αυξηθεί ο ανταγωνισμός οι εταιρείες έχουν σχέσεις με περισσότερες από μια τράπεζες που τους παρέχουν επιπρόσθετες, διαφοροποιημένες υπηρεσίες.
16 ευρωπαϊκές χώρες : Αγγλία , Πορτογαλία, Ελβετία, Ισπανία, Σουηδία, Ολλανδία , Νορβηγία , Ιταλία, Αυστρία, Βέλγιο, Δανία, Φιλανδία , Δανία, Γερμανία, Ελλάδα και Ιρλανδία	5.800 μεγάλες ευρωπαϊκές εταιρείες από τις οποίες απάντησαν οι 1.129, πηγή : Global Cash Europe, περίοδος 1993-1998	Volpin P. (2001)	Η έρευνα εξετάζει τα κριτήρια επιλογής του αριθμού τραπεζών για δανεισμό. Το μοντέλο εφαρμογής και τα αποτελέσματα έδειξαν ότι οι περισσότερες σχέσεις και η κατοχή υψηλού ποσοστού ιδιοκτησίας αυξάνει τις πιθανότητες για οφέλη ελέγχου από τις χώρες. Στην Ιταλία ο αριθμός των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών αυξάνει ανάλογα με το ποσοστό ιδιοκτησίας αλλά και με τα οφέλη ελέγχου τα οποία μετρώνται κάθε φορά από τη διαχείριση.
Ιαπωνία	4.472 εταιρείες εισηγμένες στο χρηματιστή	Koga K., Uchino S. (2008)	Η έρευνα αυτή αναφέρει τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών στην Ιαπωνία και περιγράφει το ζήτημα των πληροφοριών και των επενδυτών όταν υπάρχουν σχέσεις εταιρειών και τραπεζών. Σε κάθε περίπτωση

	ριο, χρηματιστή ριο του Τόκυο, περίοδος 2000-2004		το ρίσκο που παίρνει κάθε επενδυτής ανάλογα με τη σχέση τράπεζας και εταιρείας είναι διαφορετικό. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι οι στενές σχέσεις τραπεζών και εταιρειών απαιτούν λιγότερες πληροφορίες λόγω του ελέγχου και της διαχείρισης που ήδη παρέχεται. Με τη διαχείριση από τις τράπεζες και τις επενδύσεις που πραγματοποιούνται υπάρχει όφελος και για την τράπεζα αλλά και για την εταιρεία.
Ολλανδία	1.205 παρατηρήσεις από 205 εταιρείες, πηγή : research database, περίοδος 1992-2001	Daniševská P., Jong A., Verbeek M. (2004)	Η έρευνα αναφέρει ότι οι σχέσεις τραπεζών και εταιρειών μειώνουν το ρίσκο για ρευστότητα αφού οι τράπεζες μπορούν να τις υποστηρίξουν με κεφάλαια. Από τη μία, μια εταιρεία χωρίς τη συμμετοχή τραπεζών έχει καλύτερη εικόνα και φήμη γιατί το χρέος της τράπεζας δεν επιδρά θετικά στη φήμη της εταιρείας αλλά από την άλλη οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών λειτουργούν υποστηρικτικά σε πολλά χρηματοοικονομικά ζητήματα που παρουσιάζονται. Στην Ολλανδία όπου έγινε η έρευνα οι τράπεζες έχουν ισχυρή θέση αλλά οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών δεν είναι τόσο συχνές.
Γερμανία	7.294 παρατηρήσεις από 4.363 εταιρείες, περίοδος 2002-2006	Hoewer D., Schmidt T. (2011)	Η έρευνα αναφέρεται και γίνεται στο γερμανικό τραπεζικό σύστημα για 7.000 εταιρείες από το 2002 μέχρι το 2006 και εξετάζονται τα χαρακτηριστικά των εταιρειών που κάνουν σχέσεις με τράπεζες. Οι εταιρείες μπορούν να προτείνουν και να πετύχουν χρηματοοικονομικά προϊόντα πιο αποδοτικά που θα μειώνουν το ρίσκο των δραστηριοτήτων των εταιρειών και των τραπεζών.
Ιαπωνία	204 μη χρηματοπιστωτικές εταιρείες, πηγή : NIKKEI 225, περίοδος 2005-2009	Yosano T., Lantara W. (2010)	Η έρευνα αφορά ιαπωνικές εταιρείες για το χρονικό διάστημα 2005-2009. Οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών είναι συχνές στην Ιαπωνία. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι το μέγεθος και η φήμη επιδρούν θετικά και αυξάνουν τη κερδοφορία εταιρειών με τη χρήση παραγώγων στα χρηματοοικονομικά. Αυτό επιβεβαιώνει και πολλές θεωρίες που αναφέρουν ότι οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών μπορούν να ωφελήσουν μια εταιρεία όχι μόνο με το δανεισμό και με το διακανονισμό αποπληρωμής δανείων αλλά και με τη διαχείριση του ρίσκου από τη χρήση παραγώγων.

Μέρος δεύτερο : Οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών σε διάφορες χώρες

Ξεκινάμε την έρευνα από τη Γερμανία μιας και αποτελεί μια πρότυπη οικονομία και παρουσιάζει τις συχνότερες σχέσεις εταιρειών και τραπεζών. Η Γερμανία έχει τη δυνατότητα να παρέχει την τεχνογνωσία για την υλοποίηση ενός προγράμματος ανάπτυξης που θα περιλαμβάνει σχέσεις εταιρειών και τραπεζών. Στη συνέχεια παρουσιάζεται η σχέση εταιρειών και τραπεζών και σε άλλες χώρες αλλά και η περιγραφή κάποιων χαρακτηριστικών που επηρεάζουν τη σχέση αυτή και σχετίζονται θετικά με την κερδοφορία εταιρειών.

3.2 Χαρακτηριστικά ενός σύγχρονου χρηματοπιστωτικού συστήματος Γερμανίας - Ιαπωνίας

Το γερμανικό σύστημα τραπεζών γενικών συναλλαγών (universal banking system) διαφέρει από τα αγγλοσαξωνικά συστήματα σε πολλά σημεία. Στη Γερμανία η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων βασίζεται κυρίως σε τραπεζικά δάνεια και σε πολύ μικρότερο βαθμό στην έκδοση μετοχών και ομολόγων. Από την άλλη οι βρετανικές και αμερικάνικες επιχειρήσεις εγκατέλειψαν τις τράπεζες τους και έχουν στραφεί σε αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Αντίθετα οι γερμανικοί μη χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί άντλησαν το 90% και πάνω των καθαρών κεφαλαίων τους μέσω τραπεζικών δανείων. Για το λόγο αυτό βλέπουμε ότι οι σχέσεις τραπεζών και εταιρειών είναι περισσότερες στην Γερμανία και στην Ευρώπη παρά σε άλλες χώρες. Οι γερμανικές τράπεζες γενικών συναλλαγών προσφέρουν μια πολύ μεγάλη γκάμα υπηρεσιών εμπορικής και επενδυτικής τραπεζικής καθώς και μεσιτικές υπηρεσίες. Οι τράπεζες παίζουν σημαντικό ρόλο λόγω της λειτουργίας τους σαν πηγή πιστώσεων και σαν ασφαλιστές των εκδοτών μετοχών και ομολόγων. Παρόλο που υπάρχουν περιορισμοί σχετικά με τον αριθμό των μετοχών που επιτρέπεται να έχουν οι τράπεζες γενικών συναλλαγών ωστόσο αποκτούν την πληρεξουσιότητα να ψηφίζουν για μετοχές που διατηρούν ως μεσίτες για τους πελάτες τους και έτσι οι τράπεζες παίζουν κυρίαρχο ρόλο στη διοίκηση των επιχειρήσεων.

Η συμπεριφορά των επιχειρήσεων στη Γερμανία παρακολουθείται στενά από τους διευθυντές χορήγησης δανείων. Σε κανονικές συνθήκες οι τραπεζίτες είναι αδύνατο να παρέμβουν σε τεχνικές λεπτομέρειες της διοίκησης των εταιρειών. Πολλές φορές αν και είναι μέλη των εποπτικών συμβουλίων παρόλο αυτά παίζουν ένα ιδιαίτερα χρήσιμο ρόλο σε περιπτώσεις οικονομικών κρίσεων ιδιαίτερα αν οι επιχειρήσεις πρέπει να αναδιαρθρωθούν. Σήμερα που διανύουμε μια οικονομική κρίση οι τράπεζες μπορούν να παρέμβουν σε μια εταιρεία με τη χορήγηση διαφοροποιημένων υπηρεσιών ή νέων χρηματοοικονομικών εργαλείων για να δώσουν λύσεις σε εταιρείες και να προάγουν την ανάπτυξη.

Στην Ιαπωνία οι ιδιώτες επενδυτές κατέχουν μόνο το 30% των εισηγμένων μετοχών ενώ οι τράπεζες και τα άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα το 40%. Παρατηρούμε ότι και στην

Ιαπωνία ένα μεγάλο ποσοστό ιδιοκτησίας των εταιρειών το έχουν τράπεζες. Όσον αφορά τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις, λίγες μεγάλες τράπεζες διατηρούν τις μετοχές τους μέχρι το επιτρεπόμενο όριο και μια από αυτές αναλαμβάνει το ρόλο της κύριας τράπεζας για την επιχείρηση. Από αυτό φαίνεται ότι οι τράπεζες διατηρούν στενούς δεσμούς με την επιχείρηση στη διαχείριση ρευστότητας και στη χορήγηση πιστώσεων. Η τράπεζα πολλές φορές αναλαμβάνει και το ρόλο του ηγέτη σε κοινοπραξίες τραπεζών για τη χορήγηση δανείων. Μέχρι πριν λίγο καιρό αυτό ήταν ιδιαίτερα σημαντικό γιατί οι ιαπωνικές εταιρείες χρηματοδοτούνταν με υψηλά ποσοστά χρέους προς κεφάλαιο. Παρόλο που οι ιαπωνικές τράπεζες δεν παρεμβαίνουν στη διοίκηση της επιχείρησης όπως οι γερμανικές, αν η επιχείρηση αντιμετωπίσει προβλήματα οι τράπεζες μπορούν να το θεωρήσουν απαραίτητο να αντικαταστήσουν την υπάρχουσα διοίκηση αλλά αυτό γίνεται για στελέχη που ήδη εργάζονται στη εταιρεία.

Οι γερμανικές και ιαπωνικές ρυθμίσεις προστατεύουν τις επιχειρήσεις από εξαγορές και συγχωνεύσεις αλλά και σε περιπτώσεις που παρουσιαστεί κάποια μείωση ρευστότητας ή κάποια ανάγκη επέκτασης υπάρχει στήριξη από τη μεριά των τραπεζών. Παρόλο που και στη Γερμανία και στη Ιαπωνία υπάρχουν νόμοι παρόμοιοι με τους νόμους περί πτωχεύσεων των Αμερικάνων αυτοί σπάνια χρησιμοποιούνται. Αντί για αυτό οι τράπεζες πραγματοποιούν ιδιωτικές συμφωνίες οι οποίες συνήθως απαιτούν πολύ χρόνο να περατωθούν και κατά τη διάρκεια αυτών τα μερίσματα και η απασχόληση μπορεί να μειωθούν αλλά οι δαπάνες για επενδύσεις και έρευνα συνήθως διατηρούνται στο ίδιο επίπεδο. Σε αντίθεση με την Αμερική όπου η διοίκηση παραμένει στη θέση της κατά τη διάρκεια των χρόνων αντιμετώπισης προβλημάτων στη Γερμανία συνήθως αναλαμβάνει καθήκοντα η νέα διοίκηση. Εκτός από την περίπτωση που παρατείνεται μια χαμένη μάχη η όλη διαδικασία μειώνει την πιθανότητα της τελικής κατάρρευσης και τις δυνητικές ζημιές των πιστωτών.

Παρατηρούμε ότι οι νόμοι περί πτωχεύσεων στην Γερμανία και στην Ιαπωνία πολλές φορές δεν εφαρμόζονται και χρησιμοποιούνται ιδιωτικά συμφωνητικά. Έτσι υπάρχει δυνατότητα να μειωθεί η πιθανότητα πτώχευσης μιας εταιρείας αφού η τράπεζα μπορεί να πάρει μέρος στη διοίκηση ή να προσφέρει άλλες υπηρεσίες.

Περισσότερα χαρακτηριστικά αλλά και τα θετικά και τα αρνητικά της σχέσης εταιρειών τραπεζών στη Γερμανία

3.2.1 Τα χαρακτηριστικά της επιρροής και της διαμόρφωσης των σχέσεων γερμανικών τραπεζών και εταιρειών στα πλαίσια του ενοποιημένου τραπεζικού συστήματος της Γερμανίας

Η επιρροή των γερμανικών τραπεζών έχει τρία βασικά συστατικά την οικονομία, τον έλεγχο και την κερδοφορία. Οι γερμανικές τράπεζες προσφέρουν χρηματοοικονομικές υπηρεσίες χαμηλότερου κόστους λόγω της τεχνικής κατάρτισης και των πληροφοριών που έχουν μέσω

της αντιπροσώπευσης των εταιρειών στο διοικητικό τους συμβούλιο ή των μακροχρόνιων σχέσεων τραπεζών και εταιρειών. Το δεύτερο συστατικό των γερμανικών τραπεζών είναι ότι οι τράπεζες μειώνουν τα διοικητικά και συναλλακτικά κόστη που σχετίζονται με τον έλεγχο της συνεργασίας αλλά και η διάθεση πληροφοριών κάνει περισσότερο αποτελεσματική τη διοίκηση. Επιπλέον με την αντιπροσώπευση στη διοίκηση έχουν δικαίωμα ψήφου οι δανειστές και οι εταιρείες - επενδυτές είτε μέσω της ιδιοκτησίας είτε μέσω της εξουσιοδότησης. Η δύναμη της ψήφου, η αντιπροσώπευση στο διοικητικό συμβούλιο και οι μακροχρόνιες σχέσεις εταιρειών και τραπεζών συμβάλλουν στην επιρροή των τραπεζών στις εταιρείες. Οι γερμανικές τράπεζες φαίνεται να έχουν τη δύναμη να μειώσουν τα συναλλακτικά κόστη μέσω των συνεργασιών ή της ιδιοκτησίας. Χαμηλότερα χρηματοοικονομικά κόστη για εξωτερικά κεφάλαια και χαμηλότερα συναλλακτικά κόστη από τον έλεγχο συνεργασιών έχουν σημαντική θετική επίδραση στην κερδοφορία εταιρειών που αποτελεί το τρίτο συστατικό του γερμανικού τραπεζικού συστήματος.

Παρόλο που τα επιχειρήματα φαίνονται αληθοφανή το σύστημα θα εξεταστεί και εμπειρικά. Έχουν γίνει πολλές έρευνες πάνω σε αυτό αλλά υπάρχουν και κάποιες αρνητικές επιδράσεις για την επιρροή των τραπεζών στις εταιρείες. Πολλοί αναφέρουν ότι οι εμπειρικές μελέτες που έχουν γίνει στο παρελθόν βασίζονται σε βιβλιογραφικές μελέτες. Τα δεδομένα εξετάζονται συνολικά και δεν φαίνεται η επίδραση των παραγόντων και των δεδομένων που επηρεάζουν τις εταιρείες και τις οδηγούν στη λήψη χρηματοοικονομικών αποφάσεων. Εδώ γίνεται μια τέτοια έρευνα με δοκιμασμένες αντιδράσεις του ενοποιημένου χρηματοπιστωτικού συστήματος της Γερμανίας. Περιγράφονται η χρηματοοικονομική κατάσταση και τα δεδομένα ιδιοκτησίας για τις γερμανικές εταιρείες. Τα δεδομένα μεταφέρονται από διάφορα πεδία και συζητούνται οι λόγοι για τις διακυμάνσεις που παρατηρούνται στα δεδομένα. Στην έρευνα βρέθηκε ότι η επίδραση των τραπεζών δεν σχετίζεται με τη μείωση των χρηματοοικονομικών κοστών και την κερδοφορία. Οι εμπειρικές αποδείξεις δείχνουν ότι προσφέρεται μικρή υποστήριξη στο ενοποιημένο τραπεζικό σύστημα της Γερμανίας. Μια ματιά στις σχέσεις τραπεζών και τραπεζών είναι αρκετή για να φανεί ποιες τράπεζες παρέχουν υπηρεσίες συνεταιρικού ελέγχου και αποζημιώνονται από τη χρέωση μεγαλύτερων επιτοκίων για τα δανειζόμενα κεφάλαια και τις τιμές για διάφορες τραπεζικές υπηρεσίες. Επίσης η τραπεζική επιρροή φαίνεται να λειτουργεί σαν ένας μηχανισμός ελέγχου για άσκηση συνεταιρικού ελέγχου ο οποίος δεν φαίνεται να έχει κάποιο πλεονέκτημα στις εταιρείες.

Το ενοποιημένο τραπεζικό σύστημα της Γερμανίας παρουσιάζει πολλές οικονομικές σχέσεις αλλά δεν βασίζεται σε κάποιο μοντέλο βελτιστοποίησης. Παρόλο αυτά παρατηρήθηκαν κάποιες συσχετίσεις. Κάποιοι αναφέρουν ότι οι μηχανισμοί ελέγχου θα πρέπει να επιλέγονται στη βάση συγκεκριμένων χαρακτηριστικών των εταιρειών και της κυβέρνησης. Αυτή η μελέτη στοχεύει στο να εξάγει εμπειρική απόδειξη για το ρόλο της χρηματοοικονομικής διοίκησης και τα προβλήματα διακυβέρνησης και να βελτιώσουν τον ρόλο των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών.

3.2.2 Η σχέση εταιρειών και τραπεζών στη Γερμανία και η επίδραση στην κερδοφορία εταιρειών

Θεωρητικά οι σχέσεις μεταξύ τραπεζών και εταιρειών μπορούν να μειώσουν τα συναλλακτικά κόστη και να διευκολύνουν την πρόσβαση στο κεφάλαιο. Εναλλακτικά τα τραπεζικά συστήματα μπορούν να οδηγήσουν σε εκμετάλλευση και διαμάχες επιτοκίων. Όσον αφορά τη Γερμανία τα αποτελέσματα ερευνών δείχνουν ότι α) οι εταιρείες που επηρεάζονται από τράπεζες εκθέτουν χρηματοοικονομικές ιεραρχίες που διαφέρουν από εκείνες των εταιρειών που δεν επηρεάζονται από τράπεζες, β) ενώ οι τράπεζες παρόλο που βελτιώνουν την πρόσβαση τους στο κεφάλαιο, δεν υπάρχουν αποδείξεις για οφέλη και αύξηση της κερδοφορίας και της ανάπτυξης για την εταιρεία. Αυτά που βρέθηκαν συμφωνούν με τα αποτελέσματα των ερευνών των Chirinko και Ann Elston το 1996 αλλά όχι με αυτά των Gordon και Schmidt το 1996 οι οποίοι υποστηρίζουν ότι οι τράπεζες αυξάνουν την απόδοση των εταιρειών.

Οι λόγοι για τα διαφορετικά αποτελέσματα ίσως είναι γιατί οι Gordon και Schmidt χρησιμοποίησαν α) μικρότερο δείγμα δεδομένων, β) 2 σημεία τη φορά το 1974 και 1986 που είναι διαφορετικά από τη χρήση των δεδομένων που έγινε εδώ όπως και 145 παρατηρήσεις έναντι 1660 για τις εκτιμήσεις γ) διαφορετικό δείγμα εταιρειών και δ) διαφορετικά μέτρα για κερδοφορία εταιρειών.

Επίσης οι υψηλότερες πληρωμές επιτοκίων για τα χρέη των εταιρειών που επηρεάζονται από τράπεζες υποστηρίζουν την υπόθεση της εκμετάλλευσης στις διαμάχες των επιτοκίων από τις τράπεζες δεδομένου ότι οι εταιρείες που επηρεάζονται από τράπεζες προτιμούν τη μετατροπή του τραπεζικού χρέους σε άλλο. Τα οφέλη της εύκολης πρόσβασης στο κεφάλαιο ίσως να μην χρησιμοποιούνται λόγω της ανάληψης χαμηλού ρίσκου έργων ή αναδιανομής των ενοικίων από τους μετόχους σε άλλους με υψηλότερες πληρωμές επιτοκίων. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι η πολιτική των τραπεζών στην Αμερική θα πρέπει να αλλάξει λαμβάνοντας υπόψη τις διακυμάνσεις και τις τράπεζες σε Γερμανία και Ιαπωνία.

Ενώ η μελέτη προσφέρει μια απόδειξη της επίδρασης των τραπεζών στην απόδοση και τα χρηματοοικονομικά εταιρειών και στο μέλλον η έρευνα εγγυάται την επίδραση των τραπεζών σε εταιρείες μέσω μερικών διαφορών στην αντιστάθμιση επιπέδων και δομών συνεργασίας με την κυβέρνηση. Επίσης η επίδραση των τραπεζών στην ανάπτυξη των εταιρειών συνεχίζεται με την ανάπτυξη και άλλων εταιρειών με μεγαλύτερη τεχνογνωσία.

Οι εταιρείες έχουν αυξημένη πρόσβαση στο κεφάλαιο μέσω εύκολης πρόσβασης στο χρέος της τράπεζας ή προνομιακούς όρους σε δάνεια. Η σχέση εταιρειών και τραπεζών, οι τράπεζες αλλά και οι εταιρείες - επενδυτές ξεπερνούν ένα από τα εμπόδια επενδύσεων όπως η παροχή πληροφόρησης. Επίσης με τη σχέση εταιρειών και τραπεζών οι εταιρείες αποκτούν αξιοπιστία για να προσελκύσουν και άλλους καλούς επενδυτές. Αυτό που μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση κερδοφορίας και ανάπτυξη είναι τα μειωμένα κόστη διαχείρισης μέσω της παροχής πληροφοριών αλλά και η πρόσβαση στα χρηματοοικονομικά που τις κάνει να πετυχαίνουν υψηλότερες αποδόσεις από άλλες. Υπάρχει ένα μειονέκτημα στις διαμάχες επιτοκίων ή στην αποκάλυψη ιδιωτικών πληροφοριών σε ανταγωνιστές

επενδυτές. Επίσης οι διαμάχες για το επιτόκιο μπορεί να οφείλονται στη διαχείριση της τράπεζας που αναλαμβάνει λιγότερο ριψοκίνδυνα έργα σε περίπτωση που η τράπεζα χρηματοδοτεί το έργο ή στη μετατροπή του εισοδήματος της εταιρείας σε εισόδημα της τράπεζας μέσω αντιστάθμισης χρηματοοικονομικών κοστών και μείωσης των χρεών. Στη Γερμανία η έρευνα αυτή δεν έδειξε ότι υπάρχει ξεκάθαρη σχέση αύξησης της κερδοφορίας των εταιρειών στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών χωρίς αυτό να επιβεβαιώνεται από την πλειοψηφία των ερευνών. Οι διαφορές στα αποτελέσματα των ερευνών έχουν να κάνουν με τον τρόπο διεξαγωγής της έρευνας, το χρόνο που έγινε αλλά και το δείγμα. Η έρευνα για το μέλλον εγγυάται την επίδραση των τραπεζών σε εταιρείες μέσω διαφορών στην αντιστάθμιση επιπέδων και δομών συνεργασίας με την κυβέρνηση. Επίσης η επίδραση των τραπεζών στην ανάπτυξη των εταιρειών συνεχίζεται με την ανάπτυξη και άλλων τεχνολογικά ανεπτυγμένων εταιρειών.

Επίσης η εμπλοκή των τραπεζών δείχνει ένα πιστοποιητικό πίστης για προσέλκυση επενδυτών. Πολύ στενές σχέσεις μεταξύ εταιρειών και τραπεζών μπορούν να δημιουργήσουν διαμάχες στα επιτόκια τα οποία μπορεί να επηρεάζουν τις χρηματοοικονομικές αποφάσεις.

Σε περίπτωση που οι τράπεζες έχουν πρόσβαση σε ιδιωτικές πληροφορίες αυτές χρησιμοποιούνται για να μειώσουν τα κόστη συναλλαγών και για να έχουν στενές σχέσεις με εταιρείες που σημαίνει εύκολη πρόσβαση στα χρηματοοικονομικά εταιρειών. Αυτό συμβάλλει ώστε οι εταιρείες να έχουν καλύτερες αποδόσεις σε σχέση με τις ανεξάρτητες εταιρείες. Αυτές οι σχέσεις μπορούν να οδηγήσουν σε αύξηση της κερδοφορίας και της ανάπτυξης.

Τα αρνητικά από έρευνες για τη σχέση εταιρειών και τραπεζών :

Η απόδοση μπορεί να επηρεαστεί και αρνητικά εάν οι τράπεζες εκμεταλλευτούν τη θέση τους για να αυξήσουν τα επιτόκια τους πάνω από τα επιτόκια των μετόχων. Για παράδειγμα οι τράπεζες μπορούν να δίνουν ιδιωτικές πληροφορίες σε ανταγωνιστές ή να αποκαλύπτουν στρατηγικά πληροφορίες για να βελτιώσουν τα επιτόκια της εις βάρος της εταιρείας. Επιπλέον, διαμάχη για το επιτόκιο μπορεί να επιφέρει και η διαχείριση του τραπεζικού επιτοκίου με την απόφαση για ανάληψη λιγότερο ριψοκίνδυνων έργων σε περίπτωση που η τράπεζα χρηματοδοτεί το έργο ή με την μετατροπή του εισοδήματος της εταιρείας σε εισόδημα της τράπεζας μέσω της αντιστάθμισης χρηματοοικονομικών κοστών και της μείωσης των χρεών.

Υπάρχουν δυο διαφορετικές προσεγγίσεις που αναγνωρίζουν τις διαμάχες μεταξύ επιτοκίων και βασίζονται στο ρόλο των τραπεζών στις δραστηριότητες των εταιρειών. Την πρώτη προσέγγιση υποστηρίζουν οι Ang και Richardson το 1994, οι Kroszner και Rajan το 1994, ο Puri το 1994, οι Ber et al. το 1997 και οι Gompers και Lerner το 1999. Αυτές οι μελέτες επικεντρώνονται στο θέμα της διαμάχης των επιτοκίων το οποίο προκύπτει από το διπλό ρόλο των τραπεζών σαν εγγυητές και πιστωτές. Η Γερμανία ωστόσο έχει μια αγορά ομολόγων και κάτι τέτοιο μπορεί να παρατηρηθεί. Εναλλακτικά οι Weinstein και Yafeh το 1998 παρατηρούν πιθανές διαμάχες στα επιτόκια σε τραπεζικά συστήματα στην Ιαπωνία όπως δείχνουν τα επίπεδα κερδοφορίας, τα ποσοστά ανάπτυξης και το ποσοστό του επιτοκίου που πληρώνετε από τις εταιρείες. Συνήθως χρησιμοποιείται αυτή η προσέγγιση

για τα γερμανικά τραπεζικά συστήματα γιατί βασίζεται σε δεδομένα που μπορούν να παρατηρηθούν και να μετρηθούν.

Παρατηρείται ότι οι πληρωμές επιτοκίων είναι σημαντικά υψηλότερες για εταιρείες που επηρεάζονται από τράπεζες. Επίσης οι εταιρείες που επηρεάζονται από τράπεζες χρησιμοποιούν περισσότερο χρέος τραπεζών και λιγότερο το βραχυπρόθεσμο χρέος πράγμα που επιβεβαιώνει την υπόθεση της έρευνας από την πλευρά των τραπεζών. Αυτά τα αποτελέσματα είναι ίδια με αυτά των Weinstein και Yafeh το 1998, οι οποίοι στη μελέτη τους για τις Ιαπωνικές εταιρείες βρήκαν ότι εάν οι κεφαλαιακές αγορές είναι μη αναπτυγμένες και εισέρχονται στον τραπεζικό τομέα υπό περιορισμούς τότε οι στενές σχέσεις τραπεζών και εταιρειών μπορούν να οδηγήσουν σε ανακατανομή των ενοικίων από τον κατασκευαστικό στον χρηματοοικονομικό τομέα χωρίς εμφανή οφέλη στην ανάπτυξη.

Παρατηρούμε ότι υπάρχει περίπτωση μια τράπεζα να χρησιμοποιήσει μόνο προς όφελος της κάποιες καταστάσεις και πολλές φορές να μπορεί ζημιώσει τις εταιρείες με τη διαμόρφωση των επιτοκίων αλλά κάτι τέτοιο θα οδηγήσει σε διακοπή της σχέσης εφόσον δεν θα αποφέρει οφέλη και για τις τράπεζες και τις εταιρείες. Επίσης τα αποτελέσματα ερευνών για την Γερμανία και την Ιαπωνία είναι συχνά τα ίδια αφού το τραπεζικό σύστημα που ακολουθούν είναι το ενοποιημένο τραπεζικό σύστημα και παρουσιάζει κερδοφορία ακόμα και σήμερα με αυτή την οικονομική συγκυρία. Με τις διεθνείς επενδύσεις και την Ευρωπαϊκή ένωση, οι εταιρείες της Ευρώπης έχουν τη δυνατότητα να κάνουν συμφωνίες με γερμανικές ή άλλες διεθνείς τράπεζες, να αγοράζουν κάποιο ποσοστό ιδιοκτησίας και να έχουν τα οφέλη της τεχνικής κατάρτισης που αποτελεί ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και θα μπορέσει να οδηγήσει σε αύξηση της κερδοφορίας.

Τα οφέλη για τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών στη Γερμανία :

Μερικά από τα οφέλη για τις τράπεζες από τη σχέση τραπεζών και εταιρειών είναι :

1. Τα μειωμένα κόστη συναλλαγών και η αυξημένη πρόσβαση των εταιρειών στο κεφάλαιο έπεται την αυξημένη απόδοση των εταιρειών.
2. Υπάρχει πιθανότητα να υπάρχουν διαμάχες στα επιτόκια και να είναι υψηλότερα στις τράπεζες που οι εταιρείες συμμετέχουν σαν πιστωτές ή μέτοχοι.
3. Δίνοντας στην τράπεζα πολλαπλούς ρόλους έχει τη δυνατότητα αποφυγής του κινδύνου. (Agarwal, Elston, , 2001)
4. Τα αποτελέσματα που παρουσιάστηκαν σε έρευνα που έγινε το 2006 σκιαγραφούν το γερμανικό σύστημα σε σχέση με τα χρηματοοικονομικά και τον έλεγχο και προτείνει συγκεκριμένες κατευθύνσεις για μελλοντική έρευνα. Πολλοί έχουν δείξει ότι τα πρότυπα ιδιοκτησίας δημιουργούν οικονομικά κίνητρα για έλεγχο. Τα ευρήματα στον συνεταιρικό έλεγχο δημιουργούν ερωτήματα για το ποιοι παράγοντες καθορίζουν τον τύπο του μηχανισμού ελέγχου που χρησιμοποιείται στη Γερμανία. Ένα πρόσθετο ζήτημα είναι ο ρόλος που παίζουν οι τράπεζες που βοηθούν εταιρείες με οικονομικά προβλήματα. Εάν οι γερμανικές τράπεζες λειτουργούν με παρόμοιο υποστηρικτικό τρόπο μένει αναπάντητο ένα ερώτημα για το αν η υποστήριξη σε εταιρείες με οικονομικά προβλήματα μπορεί να επηρεάσει

τη σχέση κερδοφορίας των τραπεζών. Επίσης τα δεδομένα στις τιμές των υπηρεσιών και στα επιτόκια δανεισμού χωρίς περιορισμό είναι σημαντικά για την ανάπτυξη των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών. (Chirinko, Elston, 2006)

3.3 Το ιαπωνικό τραπεζικό σύστημα και οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών

Στην Ιαπωνία οι νόμοι για τις μετοχές που αφορούν τράπεζες, ψηφίστηκαν και εφαρμόστηκαν το 2001 όπου ζητήθηκε από αυτές να μειώσουν τις μετοχές τους σε σχέση με το κεφάλαιο (στο επίπεδο 1). Έτσι το ποσοστό ιδιοκτησίας από τις τράπεζες στις ιαπωνικές εταιρείες μειώθηκε από την αρχή αυτής της δεκαετίας. Στη μελέτη αυτή παρουσιάζονται οι εταιρείες που είχαν υποστεί μείωση πάνω από 5% στο ποσοστό ιδιοκτησίας από τις τράπεζες για τα χρόνια 2001-2004 και εξετάζονται οι αλλαγές στην απόδοση και την ανάπτυξη των περιουσιακών τους στοιχείων. Η βελτίωση στην κερδοφορία σχετίζεται θετικά και οι αλλαγές στα περιουσιακά στοιχεία αρνητικά με το προηγούμενο χρέος. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι η μείωση στο ποσοστό ιδιοκτησίας των τραπεζών βελτιώνει το ρόλο του χρέους και αυξάνει την κερδοφορία. Οι εταιρείες πετυχαίνουν μεγαλύτερες αυξήσεις στην απόδοση όταν επενδυτές εκτός Ιαπωνίας αντικαθιστούν και αλλάζουν τη σύνθεση του ποσοστού ιδιοκτησίας τραπεζών.

Στην εταιρική διακυβέρνηση εξετάζεται αν το ποσοστό ιδιοκτησίας από τράπεζες ή επενδυτές επηρεάζει την αξία της εταιρείας. Οι επενδυτές που έχουν μεγάλα τμήματα εταιρείας μπορούν να έχουν οφέλη από τον έλεγχο της εταιρείας. Επίσης φαίνεται ότι το ποσοστό ιδιοκτησίας δίνει πρόσθετα οφέλη στις εταιρείες καθώς οι τράπεζες μπορούν να έχουν πρόσβαση σε πληροφορίες της εταιρείας αλλά και σε άλλους μετόχους με μικρότερα ποσοστά. Υπάρχουν πολλές εμπειρικές μελέτες που υποστηρίζουν τα παραπάνω καθώς λέγεται ότι οι Ιαπωνικές τράπεζες έχουν τη δυνατότητα να αφήνουν τα στελέχη να κάνουν λιγότερο κερδοφόρες επενδύσεις και να μειώνουν τα κέρδη της εταιρείας.

Ένα άλλο ερώτημα της έρευνας είναι αν η μείωση του ποσοστού ιδιοκτησίας των τραπεζών διευκολύνει την αποπληρωμή των χρεών. Το χρέος αποτελεί κίνητρο για τα στελέχη να αυξήσουν την απόδοση τους, γι αυτό η χαμηλή απόδοση και η κερδοφορία μπορεί να οδηγήσει σε πτώχευση. Επίσης το χρέος ωθεί τα στελέχη να αποπληρώσουν με μετρητά και να μην κάνουν επενδύσεις με ρίσκο. Παρόλα αυτά κάποιοι ισχυρίζονται ότι το χρέος μπορεί να μην λειτουργήσει αποδοτικά γιατί οι τράπεζες προσφέρουν οικονομικές παροχές σε εταιρείες με χαμηλή ρευστότητα και η μείωση του ποσοστού ιδιοκτησίας από τις τράπεζες μπορεί να μην βελτιώσει το ρόλο αυτό.

Τα αποτελέσματα της έρευνας για την επίδραση των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών στην κερδοφορία εταιρειών στην Ιαπωνία

Τα κύρια αποτελέσματα από την έρευνα είναι τα παρακάτω : Οι εταιρείες που είχαν σημαντική μείωση του ποσοστού ιδιοκτησίας από τις τράπεζες φαίνεται να έχουν υψηλή απόδοση στην κερδοφορία και αυτή η βελτίωση έχει θετική συσχέτιση με το χρέος. Επίσης

οι αλλαγές σε περιουσιακά στοιχεία έχουν αρνητική συσχέτιση με το χρέος. Έτσι τα αποτελέσματα έδειξαν ότι η μείωση του ποσοστού ιδιοκτησίας από τις τράπεζες βελτιώνει το χρέος και τους όρους αποπληρωμής του, δεν υπάρχει άμεση επίδραση στην κερδοφορία της εταιρείας και φαίνεται ότι η κερδοφορία αυξάνεται όταν οι ξένοι επενδυτές αντικατασταθούν από τις τράπεζες.

Από την έρευνα επίσης παρουσιάζονται κάποιες εφαρμογές. Καταρχάς από τα αποτελέσματα φαίνεται ότι τα ποσοστά ιδιοκτησίας των ιαπωνικών τραπεζών δεν επηρεάζουν την κερδοφορία των εταιρειών και ενισχύουν τις έρευνες για τη σχέση τραπεζών και εταιρειών. Επίσης φήμες σε ότι αφορά την εταιρική διακυβέρνηση λένε ότι υπάρχει θετική επίδραση του ποσοστού ιδιοκτησίας και του χρέους. (Uchida)

Παρατηρούμε ότι το νομικό πλαίσιο κάθε χώρας είναι κυρίαρχος παράγοντας για το ποσοστό ιδιοκτησίας σε εταιρείες. Στην Ιαπωνία το ποσοστό αυτό μειώθηκε λόγω της τροποποίησης των νόμων. Σε πολλές περιπτώσεις φαίνεται ότι το ποσοστό ιδιοκτησίας από τις τράπεζες μπορεί να παίξει σημαντικό ρόλο στην αποπληρωμή χρεών όπως συμβαίνει στην Ιαπωνία. Παρόλο που η έρευνα έδειξε ότι η μείωση του ποσοστού ιδιοκτησίας δεν έχει άμεση σχέση με την κερδοφορία των εταιρειών, ωστόσο έμμεσα από το ρόλο και την αποπληρωμή του χρέους μπορεί να αποκομίσει κέρδος.

3.4 Το σουηδικό χρηματοπιστωτικό σύστημα και οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών

Εξετάζοντας ένα μεγάλο αριθμό σουηδικών εταιρειών από την πλευρά επενδυτικής απόδοσης, στην έρευνα αυτή των Bjuggren, Eklund και Wiberg το 2007 παρουσιάζεται πως οι διαφορετικοί τύποι ποσοστού ιδιοκτησίας επηρεάζουν τις επενδυτικές αποφάσεις και την απόδοση. Τις τελευταίες δεκαετίες τα ποσοστά ιδιοκτησίας των σουηδικών εταιρειών έχουν αλλάξει, οι ντόπιοι και ξένοι επενδυτές έχουν αυξήσει τα μερίδια τους ενώ τα σουηδικά νοικοκυριά έχουν χάσει τη σημαντικότητά τους. Στην έρευνα αυτή εξετάζεται η επίδραση διαφόρων τύπων ποσοστού ιδιοκτησίας στις επενδυτικές αποφάσεις και στην απόδοση των εταιρειών. Έχει βρεθεί ότι οι ντόπιοι και οι ξένοι επενδυτές έχουν θετική επίδραση στην απόδοση των εταιρειών. Επίσης από ευρήματα άλλων ερευνών φαίνεται ότι η σχέση ποσοστού ιδιοκτησίας και απόδοσης είναι μη γραμμική εξαιτίας της μη γραμμικής δομής του ποσοστού ιδιοκτησίας. Έχει παρατηρηθεί από την έρευνα ότι η ύπαρξη δυο κλάσεων μετόχων με ξεχωριστές ταμειακές ροές είναι βασικός παράγοντας για την κερδοφορία της εταιρείας.

Ένα χαρακτηριστικό του συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης της Ευρώπης αλλά και της Σουηδίας είναι η συγκέντρωση του ποσοστού ιδιοκτησίας. Στη Σουηδία υπάρχει σταθερή δομή ιδιοκτησίας και σε συνδυασμό με την κεφαλαιακή αγορά, η ιδιοκτησία μαζεύεται σε άτομα και οικογένειες που ασκούν έλεγχο από γενιά σε γενιά.

Το σουηδικό σύστημα φαίνεται να είναι ένας συνδυασμός διαφόρων χαρακτηριστικών από την ενωμένη Ευρώπη και το αγγλοσαξονικό σύστημα. Στις περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες οι μεγάλες εμπορικές τράπεζες παίζουν σημαντικό ρόλο αλλά παρόλο αυτά και άλλοι επενδυτές έχουν αναπτυχθεί.

Οι επενδυτές πολλές φορές λέγεται ότι επιλύουν και ελαχιστοποιούν τα προβλήματα διοίκησης μέσω του ποσοστού ιδιοκτησίας χωρίς κάτι τέτοιο να έχει φανεί σε μεγάλο βαθμό. Επίσης οι επενδυτές με το ποσοστό ιδιοκτησίας αποκομίζουν πρόσθετα οφέλη. Οι επενδυτές πολλές φορές αποτυγχάνουν να μοιράσουν τα κέρδη από τα μερίσματα αφού πολλοί από αυτούς όπως μικρές εταιρείες αντιμετωπίζουν προβλήματα διοίκησης ή διαμεσολάβησης. Επίσης οι τράπεζες - επενδυτές έχουν μικρό ποσοστό των εταιρειών και πολλές φορές το κόστος της διοίκησης υπερβαίνει τα οφέλη.

Η έρευνα για την επίδραση των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών

Ακολουθώντας την απελευθέρωση του ξένου ποσοστού ιδιοκτησίας το 1993, οι ξένοι επενδυτές αγόρασαν μεγάλα ποσοστά σε μεγάλες ευρωπαϊκές εταιρείες. Το χρηματιστήριο της Στοκχόλμης έχει κυρίαρχη θέση σε μεγάλες εταιρείες και η σουηδική εταιρική διακυβέρνηση είχε σημειώσει μεγάλη επιτυχία σε διεθνείς εταιρείες. Πολλές από αυτές τις εταιρείες ελέγχονται από μια οικογένεια. Ο τυπικός ιδιοκτήτης περιγράφεται σαν αυτός που ελέγχει μια μειοψηφία μετοχών, συνεισφέρει λιγότερο από το μισό στο κεφάλαιο αλλά έχει την πλειονότητα των ψήφων. Ο σχεδιασμός για ιδιωτικό έλεγχο μεγάλων εταιρειών αφορά τις πολύ μεγάλες εταιρείες με δομή πυραμίδας σε συνδυασμό με την ύπαρξη δυο τύπων μετόχων. Πολλές εταιρείες έχουν αποσύρει το σύστημα των δυο τύπων μετόχων μετά από αίτημα των θεσμικών και ξένων επενδυτών. Επίσης λέγεται ότι η Σουηδία είναι από τις λίγες χώρες που επιτρέπουν σύστημα δύο τύπων μετόχων και δομή πυραμίδας στο ποσοστό ιδιοκτησίας.

Διαχείριση χαρτοφυλακίου και Σχέσεις εταιρειών και τραπεζών

Η διαχείριση περιουσιακών στοιχείων που είναι η διαχείριση ενός επενδυτικού χαρτοφυλακίου για λογαριασμό του πελάτη μπορεί να γίνει από τον θεσμικό επενδυτή, από κάποιον διαχειριστή κεφαλαίου και από επενδυτική ή εμπορική τράπεζα.

Υπάρχουν πολλά διαφορετικά προβλήματα κινήτρων στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Από τη μια, δημιουργείται μια στενή σχέση με τον επενδυτή που περικλείει μια ανησυχία για τη στρατηγική διαχείρισης χαρτοφυλακίου και από την άλλη μια επιθυμία για μείωση του ρίσκου. Αλλά συχνά αυτές οι διαπραγματεύσεις δημιουργούν προβλήματα με τους αρχικούς και τους υποψήφιους επενδυτές. Έτσι αν ο διαχειριστής του κεφαλαίου δεν παρακολουθείται αρκετά, μπορεί να δράσει για τα ατομικά του συμφέροντα ή περιστασιακά στην Ευρώπη, στην Ιαπωνία ή άλλη χώρα ανάλογα με τις χρηματοοικονομικές συνθήκες που επικρατούν σε κάθε μία από αυτές. Αυτοί οι στόχοι πολλές φορές έρχονται σε αντίθεση με αυτούς των ιδιοκτητών.

Τα αποτελέσματα της έρευνας

Παρά το πολύ μεγάλο ποσοστό της συνολικής καπιταλιστικής αγοράς που ελέγχεται από θεσμικούς επενδυτές δεν υπάρχουν μεγάλοι επενδυτές με ποσοστό ιδιοκτησίας. Επίσης παρά τα σημαντικά ποσοστά μετόχων, οι μετοχές σε ιδιωτικές εταιρείες είναι λίγες. Το σύνολο των θεσμικών επενδυτών στη Σουηδία είναι περίπου το 10% όλων, αλλά τα πιθανά οφέλη από την ενεργή παρακολούθηση μάλλον υπερβαίνουν τα κόστη των θεσμικών επενδυτών και δημιουργείται όφελος. Αυτό ωθεί τους θεσμικούς επενδυτές να κάνουν έλεγχο. Επίσης κάποιοι θεσμικοί επενδυτές επενδύουν σε αμοιβαία κεφάλαια σε συνδυασμό με χαμηλού κόστους στρατηγικές και γι αυτό πολλές φορές αντιμετωπίζουν έλλειψη πόρων για ενεργή παρακολούθηση μεγάλου αριθμού εταιρειών του χαρτοφυλακίου τους. Για να διατηρηθεί το κόστος και η αποδοτικότητα, οι θεσμικοί επενδυτές αντί να κάνουν ενεργή παρακολούθηση προτιμούν να ενεργούν όπως έχει ψηφιστεί από την πλειοψηφία του συμβουλίου. Ένας τρίτος λόγος για τη χαμηλή συμμετοχή θεσμικών επενδυτών στην εταιρική διακυβέρνηση είναι οι κανονισμοί για το εμπόριο. Αν οι θεσμικοί επενδυτές δεν θέλουν να ρευστοποιήσουν μέρη του χαρτοφυλακίου τους θα πρέπει να θεσπίσουν κανόνες ενεργής συμμετοχής σε συνεταιρικές στρατηγικές.

Νέες εταιρείες δεν φαίνεται να έχουν μεγάλη προτίμηση στους θεσμικούς επενδυτές σαν προμηθευτές κεφαλαίου και βασίζονται περισσότερο στο ιδιωτικό κεφάλαιο με τη μορφή δανείων από τράπεζες ή άλλους τοπικούς φορείς.

Από την έρευνα των Bjuggren, Eklund και Wiberg παρατηρούμε ότι τα κόστη διαμεσολάβησης που σχετίζονται με το ποσοστό ιδιοκτησίας με συγκέντρωση αγοράς είναι κατά μέσο όρο αρκετά υψηλά, ώστε σε μια χρηματιστηριακή αγορά να επιτευχθούν εκπτώσεις στις επενδύσεις. Από την άλλη τα χαμηλά κίνητρα ελέγχου που σχετίζονται με τους θεσμικούς επενδυτές, φαίνεται να εξαλείφονται από την επιρροή που έχουν οι επενδυτές στη διοίκηση των εταιρειών. Επίσης βρέθηκε ότι το αυξανόμενο ποσοστό ιδιοκτησίας έχει μια θετική μη γραμμική επίδραση στην απόδοση της εταιρείας. Παρατηρείται επίσης ότι κάποιες από αυτές τις επιδράσεις σχετίζονται περισσότερο με την ποιότητα και την απόδοση των εταιρειών οι οποίες έχουν επιλεγεί για επένδυση από τους θεσμικούς επενδυτές. Λαμβάνοντας υπόψη τη συγκέντρωση του ποσοστού ιδιοκτησίας παρατηρείται θετική επίδραση στην απόδοση των εταιρειών και βελτίωση της λήψης των επενδυτικών αποφάσεων. Παρόλο αυτά βρέθηκε ότι η συγκέντρωση του ποσοστού ιδιοκτησίας και ο έλεγχος γίνεται μέσω της χρήσης δύο τύπων μετόχων οι οποίοι διαχειρίζονται τις ταμειακές ροές, έχουν τον έλεγχο αλλά έχουν αρνητική επίδραση στην απόδοση των εταιρειών. (Bjuggren, Eklund, Wiberg, 2007)

3.5 Το ολλανδικό τραπεζικό σύστημα και οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών

Η έρευνα των Chirinko et al το 1999 για την επίδραση της κερδοφορίας 94 ολλανδικών εταιρειών από την κατοχή ποσοστού ιδιοκτησίας από χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς, έδειξε ότι υπάρχει μια μη γραμμική σχέση μεταξύ της απόδοσης των εταιρειών και του ποσοστού ιδιοκτησίας. Στην Ολλανδία εξαιτίας κάποιων εξωτερικών παραγόντων ο ρόλος των μετόχων είναι πολύ περιορισμένος. Παρόλα αυτά οι χρηματοοικονομικές συνθήκες στην Ολλανδία είναι σε θέση να κάνουν διαχείριση εταιρειών με άλλα μέσα. Από την έρευνα φαίνεται να υπάρχει ένας θετικός σύνδεσμος μεταξύ των μετόχων τραπεζών που κατέχουν κάποιο ποσοστό ιδιοκτησίας σε εταιρείες και των βραχυπρόθεσμων δανείων σαν ένα χρηματοοικονομικό μέσο. Επίσης οι χρηματοοικονομικές συνθήκες που επικρατούν λαμβάνονται υπόψη από το συμβούλιο των εταιρειών αλλά και των τραπεζών και υπάρχει ένα είδος δικτύωσης. Βρέθηκε ότι υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ του ποσοστού ιδιοκτησίας και των χρηματοπιστωτικών οργανισμών με την κερδοφορία εταιρειών με πρόσθετα πλεονεκτήματα που παρέχονται από αυτή τη δικτύωση.

Στην περίπτωση της Ολλανδίας πολλοί βλέπουν ομοιότητες με το γερμανικό μοντέλο το οποίο θεωρείται ότι αυξάνει την κερδοφορία των εταιρειών με τα εμπειρικά αποτελέσματα όμως να μην είναι ξεκάθαρα. Το ολλανδικό σύστημα της εταιρικής διακυβέρνησης είναι σαν ένας συνδυασμός από συστήματα κεφαλαιακής αγοράς και από συστήματα βασισμένα σε τράπεζες. Η ομοιότητα του γερμανικού και του ολλανδικού συστήματος είναι το δυο επιπέδων συνεταιρικό σύστημα διοίκησης, ο ρόλος των χρηματοοικονομικών εξωτερικών συνθηκών, των τραπεζών, του χρέους, των ποσοστών ιδιοκτησίας και της αντιπροσώπευσης από το διοικητικό συμβούλιο. Υπάρχουν και πολλές διαφορές όπως για παράδειγμα το γεγονός ότι το ποσοστό ιδιοκτησίας είναι μεγαλύτερο σε χώρες με κεφαλαιακή αγορά. Επίσης οι ολλανδικές τράπεζες δεν συμμετέχουν σε ψήφο πληρεξουσίου όπως οι γερμανικές αλλά και οι οικονομικές ευκαιρίες των χρηματοπιστωτικών εταιρειών είναι μεγαλύτερες από τις αντίστοιχες στη Γερμανία και γίνονται μεγαλύτερες επενδύσεις σε εταιρείες.

Η έρευνα σε 94 ολλανδικές εταιρείες

Εδώ εξετάζεται η αποτελεσματικότητα διαφόρων μηχανισμών που κάνουν συνεταιρικό έλεγχο και η επίδραση στην κερδοφορία των εταιρειών που έχουν ορισμένα κυβερνητικά χαρακτηριστικά που συναντάμε στο ολλανδικό χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Σε μελέτη που εξέτασε τη σχέση μεταξύ απόδοσης της εταιρείας, ποσοστού ιδιοκτησίας και δικτύωσης έδειξε ότι το ολλανδικό σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης διαφέρει από το αγγλοσαξονικό και το γερμανικό. Καταρχάς υπάρχουν πολλές μέθοδοι που μειώνουν τη δύναμη ψήφου των μετόχων και η δομή δίνει μεγάλο ρόλο στο συμβούλιο. Από την έρευνα φαίνεται ότι το ποσοστό ιδιοκτησίας των τραπεζών σε εταιρείες επηρεάζει θετικά την κερδοφορία της εταιρείας και έμμεσα επηρεάζονται οι μεγάλοι πιστωτές μέσω της δικτύωσης.

Παρόλο που το ποσοστό ιδιοκτησίας είναι περιορισμένο το νομικό καθεστώς για τις ολλανδικές δημόσιες εταιρείες δεν ευνοεί τις χρηματοοικονομικές συνθήκες για επενδύσεις και επιπλέον υπάρχει επαρκής έλεγχος των στελεχών με πολλούς τρόπους. Στην Ολλανδία αυτό κυριαρχεί σαν θέμα συζήτησης ώστε να δοθεί μεγαλύτερη δύναμη ψήφου στους μετόχους. (Chirinko, Ees, Garretsen, Elmer, 1999)

Τα αποτελέσματα της έρευνας

Βλέπουμε ότι η κατοχή ποσοστού ιδιοκτησίας εταιρειών από τράπεζες προσφέρει πρόσθετα οφέλη πολλές φορές στις εταιρείες μέσω παροχών σε χρηματοοικονομικά προϊόντα. Επίσης η πληροφορία που ήδη έχει η τράπεζα της δίνει το πλεονέκτημα να εκτιμήσει καλύτερα τους κινδύνους και να κάνει περισσότερο προσοδοφόρες επενδύσεις. Επίσης παλιότερα το ποσοστό ιδιοκτησίας ήταν πολύ σημαντικό στην άσκηση ελέγχου στην εταιρεία, ενώ σήμερα τα στελέχη παίζουν το σημαντικότερο ρόλο στη διοίκηση και έχει ενδιαφέρον να εξεταστεί αν η σχέση εταιρειών και τραπεζών επηρεάζει την κερδοφορία εταιρειών. Σε πολλές περιπτώσεις η επίδραση της κερδοφορίας επηρεάζεται από κυβερνητικά χαρακτηριστικά και από το αν η κάθε κυβέρνηση δίνει κίνητρα για τέτοιου είδους συνεργασίες. Έχει παρατηρηθεί ότι η κερδοφορία των εταιρειών μπορεί να επηρεαστεί από εξωτερικούς παράγοντες και άλλες κυβερνητικές συνθήκες και γι' αυτό είναι σημαντικό για την αύξηση αυτής η εκάστοτε κυβέρνηση να προωθεί πρακτικές ή να παρέχει κίνητρα για ποσοστά ιδιοκτησίας. Σε μεγάλο βαθμό οι επενδύσεις των τραπεζών σε εταιρείες εξαρτώνται από το κυβερνητικό πλαίσιο της κάθε χώρας. Επίσης η αντιπροσώπευση στο συμβούλιο και η δύναμη ψήφου σε πολλές χώρες όπως και στην Ολλανδία είναι σημαντική ώστε να δώσει κίνητρα στους επενδυτές.

3.6 Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα και οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών

Η εμπειρική έρευνα

Μια εμπειρική έρευνα του Μανιάτη το 2006 που σκοπό έχει την ανάλυση πολλών πτυχών του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και την επίδραση στην απόδοση των εταιρειών από τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών. Η βιομηχανία των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών όπως πολλές άλλες σήμερα είναι μια βιομηχανία με πολλά προϊόντα που παρέχουν ποικίλα και διαφοροποιημένα προϊόντα. Τα τελευταία χρόνια στην βιομηχανία έχουν γίνει πολλές αλλαγές που έχουν επηρεάσει τη δομή και τον ανταγωνισμό στην αγορά τραπεζών και εταιρειών και το οποίο έχει δώσει ώθηση για αλλαγή στην στρατηγική των αγορών χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Οι αλλαγές που έχουν γίνει είναι λιγότερες για τα προϊόντα και περισσότερες για τους πελάτες και τις σχέσεις τραπεζών και εταιρειών καθώς είναι και περισσότερο μακροπρόθεσμες αναφέρει ο Harrison το 2000. Εφόσον τα ισχύοντα χρηματοοικονομικά είναι σημαντικά για την παροχή υψηλής ποιότητας προϊόντων είναι απαραίτητο να αναγνωρίσουμε τις απαιτήσεις των πελατών. Αναφερόμενοι στις τράπεζες ο τρόπος που παρέχονται οι υπηρεσίες και η απόδοση τους επηρεάζουν την

ανταγωνιστικότητα και την πιστότητα της τράπεζας. Όταν το επίπεδο της ποιότητας της τράπεζας είναι υψηλό και εξαρτάται από την εξυπηρέτηση των πελατών είναι απαραίτητο για τις τράπεζες να μετρήσουν την ποιότητα των υπηρεσιών που προσφέρουν. Επίσης οι τραπεζίτες θα πρέπει να αναγνωρίσουν τις ανάγκες και τα κίνητρα των πελατών. Από την έρευνα φαίνεται ότι το ελληνικό τραπεζικό σύστημα δεν είναι σαν αυτά της ευρωζώνης και αυτό οφείλεται στο ότι δεν έχει αναπτυχθεί ακόμα κάποιο χρηματοοικονομικό καθεστώς. Επίσης μπορεί να οφείλεται σε παράγοντες όπως η μεγάλη συγκέντρωση της αγοράς, η νομοθεσία αλλά και ο μικρός ανταγωνισμός σε αυτή τη βιομηχανία.

Η ανασκόπηση σε παλιότερες έρευνες για τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών

Οι εμπειρικές έρευνες για την απόδοση και τον ανταγωνισμό των τραπεζών φαίνονται σε δυο παραδείγματα : το παράδειγμα structure conduct performance (SCP) και το παράδειγμα new economic industrial organization (NEIO). Το πρώτο παράδειγμα (SCP) μετρά την επίδραση της αγοράς ή των παραμέτρων της βιομηχανίας που επιδρούν στην συμπεριφορά και την απόδοση των συμμετεχόντων στην αγορά. Παλιότερες έρευνες στο SCP αναφέρουν μια μεγάλη ποικιλία από πληρεξούσια για τη δομή και την απόδοση της αγοράς μερικά από τα οποία είναι : η σχέση μεταξύ αγοραστή και πωλητή κοστών, ο βαθμός διαφοροποίησης προϊόντων, ο βαθμός συγκέντρωσης της αγοράς, το μοίρασμα των αγορών, οι συνθήκες εισόδου για νέες εταιρείες, οι σχέσεις με τα ποσοστά των περιουσιακών στοιχείων, η διαβάθμιση των κοστών της πώλησης και η απόδοση των αγορών. Οι τελευταίες έρευνες αναφέρονται σε ένα αριθμό και άλλων μεταβλητών όπως ρίσκο, κατάταξη, ξένος ανταγωνισμός και συγκέντρωση αγοραστών και πωλητών που επιδρούν στην κερδοφορία των εταιρειών..

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα

Ο τραπεζικός και χρηματοοικονομικός τομέας απελευθερώθηκε από το 1987 και σήμερα δεν έχει τον έλεγχο από την Ευρωπαϊκή ένωση. Από τις ελληνικές εμπορικές τράπεζες η μεγαλύτερη είναι η εθνική τράπεζα που έχει το 1/3 των ελληνικών τραπεζικών εργασιών. Παρόλο αυτά πολλές τράπεζες που ελέγχονται από την κυβέρνηση όπως και η εθνική έχουν κάποιους χρηματοοικονομικούς κανόνες και έτσι μπορούν να χειρίζονται το 71% των καταθέσεων και το 68% των δανείων. Οι ξένες τράπεζες μπορούν σύμφωνα με τους κανονισμούς να χειρίζονται το 9% των καταθέσεων και το 12% των δανείων. Οι ελληνικές ιδιωτικές τράπεζες μπορούν να έχουν το 20% των καταθέσεων και το 20% των δανείων.

Επίσης λίγα χρόνια πριν οι ελληνικές εμπορικές τράπεζες προετοιμάζονταν για να αντιμετωπίσουν τον ανταγωνισμό δυναμώνοντας τη θέση τους στην τοπική αγορά είτε μέσω ανάπτυξης του δικτύου τους είτε με συγχωνεύσεις και εξαγορές.

Για να αντιμετωπίσει κάποια τράπεζα που δραστηριοποιείται στην ελληνική αγορά τη νομοθεσία και τον ανταγωνισμό των καινούργιων τραπεζών, προσπαθούσε να αυξήσει τη δύναμη της στην αγορά. Ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η τράπεζα Πειραιώς που προήλθε από τη συγχώνευση της Πειραιώς, της Χiosbank και της τράπεζας Μακεδονίας Θράκης και η οποία έχει σήμερα την πέμπτη θέση στον τραπεζικό τομέα με 7% μερίδιο αγοράς και 170 υποκαταστήματα. Επίσης η EFG Eurobank που προήλθε από τη Eurobank, την τράπεζα Κρήτης, την Interbank και την Ergobank παίρνοντας την τρίτη θέση στην

ελληνική αγορά με 10% μερίδιο αγοράς και 230 υποκαταστήματα. Η κατάσταση αυτή οδήγησε στο δεύτερο στάδιο ενοποίησης των ελληνικών τραπεζών το οποίο φαίνεται ότι θα κάνει τους πελάτες να στραφούν για τις επενδύσεις τους, από τις κρατικές στις πιο κερδοφόρες ιδιωτικές τράπεζες. Οι εκπτώσεις των εμπορικών τραπεζών ανεξαρτήτως από τον τρόπο που γίνονται και η έκπτωση των μεριδίων αγοράς από την πλειοψηφία των πακέτων που προσφέρονται από τις μικρότερες ελληνικές τράπεζες όπως η Γενική, η τράπεζα Αττικής, η ΕΤΒΑ και η αγροτική τράπεζα προμηνύουν την εξαγορά τους από μεγάλους τραπεζικούς ομίλους όπως η Alpha bank, η τράπεζα Πειραιώς και η EFG Eurobank που έχουν το 20% με 30% της τοπικής αγοράς τραπεζών. Το 1999 ο συνολικός τζίρος όλων των ελληνικών τραπεζών εκτιμάται στα 13,2 εκατομμύρια ευρώ μια σημαντική αύξηση της τάξης του 13% από το προηγούμενο έτος, ενώ τα κέρδη προ φόρων είναι περίπου 4,6 εκατομμύρια ευρώ μια αύξηση περίπου 205% από τον προηγούμενο χρόνο. Αυτά τα κέρδη, τα τελευταία 20 χρόνια συμβάλλουν στις υψηλές τιμές των τίτλων και των μετοχών αλλά και στα κέρδη από προμήθειες συναλλαγών. Παρακολουθώντας την ελληνική αγορά το πρώτο τετράμηνο του 2000 έγιναν μεγάλες αλλαγές στις τραπεζικές ρυθμίσεις που οδήγησαν σε μείωση της κερδοφορίας το πρώτο τετράμηνο του 1999. Το 2000 ο τραπεζικός τομέας λόγω της αύξησης των έργων και των προγραμμάτων στον τομέα της λιανικής τραπεζικής ανακοίνωσε για το έτος 1999, μειώσεις στα επιτόκια και ότι οι χώρες που συμμετέχουν στο Exchange Rate Mechanism 2 (ERM2) θα πρέπει να ακολουθήσουν παρόμοια πολιτική. Η έντονη δραστηριότητα που παρατηρήθηκε στην τραπεζική αγορά τα τελευταία δυο χρόνια προκάλεσε συνεχείς αλλαγές, ανάπτυξη τραπεζικών ομίλων και επέκταση σε αγορές των Βαλκανίων, μια περιοχή που μπορεί να δώσει μεγάλες ευκαιρίες ανάπτυξης σε ισχυρές ελληνικές τράπεζες.

Περίληπτικά για πολλά χρόνια η ελληνική οικονομία και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα χαρακτηρίζονταν από αυστηρή διοίκηση και έλεγχο της κυβέρνησης ώστε οι τράπεζες να είναι ανταγωνιστικές με άλλες στην Ελλάδα αλλά και στην Ευρώπη. Από αυτό δημιουργήθηκε η τάση για αύξηση της συγκέντρωσης της αγοράς και διατυπώνεται το ερώτημα για το πώς αυτό επηρεάζει την απόδοση των τραπεζών.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα από το πλαίσιο των ελληνικών χρηματοοικονομικών ρυθμίσεων και κανόνων

Οι ελληνικές κεφαλαιακές αγορές παρέχουν πιστώσεις και ενώ μια επιχείρηση μπορεί να μην έχει πρόβλημα με τα χρηματικά της διαθέσιμα τα επιτόκια μπορεί να κυμαίνονται από 13% αρχικά μέχρι και 19%. Το χρηματιστήριο Αθηνών χρησιμοποιείται σαν πηγή χρηματοδότησης κεφαλαίων. Η ελληνική κυβέρνηση έχει εισάγει ρυθμίσεις για να ενθαρρύνει την αγορά venture capital. Η ανάπτυξη της κεφαλαιακής αγοράς περιλαμβάνει κυρίως μεγάλα εμπορικά κέντρα, οικογενειακές επιχειρήσεις και την τάση για επένδυση σε ακίνητα, ομόλογα του δημοσίου, καταθετικά τραπεζικά προϊόντα και επιταγές που χρησιμοποιούνται κυρίως σε εμπορικές συναλλαγές. Οι πιστωτικές κάρτες χρησιμοποιούνται ευρέως σε λιανικές συναλλαγές. Οι περισσότερες εμπορικές τράπεζες χρησιμοποιούνται για καταθέσεις και τα περισσότερα τραπεζικά δάνεια είναι βραχυπρόθεσμα.

Παρόλο αυτά στην στατιστική έρευνα σημαντικοί παράμετροι όπως η κυριαρχούσα κατάσταση στη χρηματοοικονομική αγορά ο εθνικός και διεθνής χρηματοοικονομικός τομέας δεν λαμβάνονται υπόψη. Όλα τα παραπάνω στοιχεία είναι σημαντικά στη διαμόρφωση σχέσεων εταιρειών και τραπεζών.(Maniatis, 2006)

Τα αποτελέσματα της έρευνας

Παρατηρούμε, από διάφορες έρευνες που έχουν γίνει στον κόσμο ότι ακόμα και σε χώρες με μικρή ανάπτυξη όπως στην Ουρουγουάη, όταν η νομοθεσία και οι ρυθμίσεις άλλαξαν για να εισέλθουν στην αγορά νέες τράπεζες και εταιρείες, αυξήθηκε ο ανταγωνισμός, μειώθηκαν τα μονοπώλια και τα олиγοπώλια και διαμορφώθηκαν καλύτερες συνθήκες για επενδύσεις και παροχή βελτιωμένων υπηρεσιών. Επίσης πολλοί ερευνητές εξετάζουν τη συγκέντρωση της αγοράς και πως αυτό επιδρά στον ανταγωνισμό. Από αρκετές έρευνες που είδαμε παραπάνω, οι κύριοι παράγοντες που επιδρούν και κάνουν την τραπεζική αγορά πιο αποτελεσματική και βιώσιμη είναι η αγορά, η νομοθεσία και οι ρυθμίσεις από τα διάφορα κράτη. Οι ελληνικές τράπεζες πριν από μερικά χρόνια για να αντιμετωπίσουν τον ανταγωνισμό προσπάθησαν να επεκτείνουν το δίκτυο τους ή να κάνουν συγχωνεύσεις και εξαγορές από μεγάλους τραπεζικούς ομίλους που έχουν το 20% με 30% του συνόλου της τραπεζικής αγοράς. Έτσι τα τελευταία χρόνια έχει σημειωθεί μεγάλη αύξηση στα κέρδη των τραπεζών από τις υψηλές τιμές τίτλων, μετοχών και προμηθειών. Επίσης οι επενδύσεις στα Βαλκάνια αποτέλεσαν μια μεγάλη ευκαιρία για ανάπτυξη των ελληνικών τραπεζών. Η συγκέντρωση της αγοράς προέρχεται από τον αυστηρό έλεγχο και την διοίκηση της κυβέρνησης στις τράπεζες και διατυπώνεται το ερώτημα για το πώς αυτό επηρεάζει την απόδοση των τραπεζών. Από την έρευνα φαίνεται ότι από τα χαρακτηριστικά και το πως λειτουργεί η αγορά μπορούν να επηρεάσουν την απόδοση των τραπεζών πράγμα που μπορεί να αυξήσει την κερδοφορία και να τις οδηγήσει σε επικερδείς επενδύσεις με εταιρείες. Επίσης κάτι άλλο που παίζει σημαντικό ρόλο στην απόδοση και στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών είναι οι κανόνες, οι ρυθμίσεις των κυβερνήσεων, η διοίκηση και ο έλεγχος που ασκούν οι τράπεζες. Οι κυβερνήσεις έχουν τη δυνατότητα να δίνουν κίνητρα και να διαμορφώνουν τα κατάλληλα χαρακτηριστικά και τις συνθήκες αγοράς που θα δώσουν ώθηση για ανάπτυξη. Στην Ελλάδα χρειάζεται ανάπτυξη και στήριξη από την πλευρά της κυβέρνησης για να ενισχυθεί η αγορά και να αυξηθεί η απόδοση και το όφελος από τις επενδύσεις στην τραπεζική αγορά.

3.7 Το ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα και οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών

Η έρευνα των Hanley και O'Donohoe το 2009 στην Ιρλανδία για τις σχέσεις τραπεζών και εταιρειών περιλαμβάνουν την παροχή διαφοροποιημένων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών στους πελάτες των τραπεζών, πληροφόρησης των επενδυτών για τις εταιρείες που υπάρχουν στοιχεία ώστε ο επενδυτής να μπορεί να υπολογίζει την κερδοφορία αυτών των

επενδύσεων μέσω και άλλων αλληλεπιδράσεων με τον ίδιο πελάτη σε διάφορους χρόνους και προϊόντα. Επίσης παρουσιάζεται η επίδραση των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών από την άποψη των ιρλανδέζικων μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Περισσότερο από 99% όλων των επιχειρήσεων στην Ευρώπη είναι μικρομεσαίες και στην Ιρλανδία το ποσοστό αυτό εκτιμάται ότι αποτελεί το 97% των εταιρειών. Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις χαρακτηρίζονται από την αδιαφάνεια των ενεργειών τους και έχουν ισχυρή σχέση με την τραπεζική χρηματοδότηση. Η σχέση εταιρειών και τραπεζών χρησιμοποιείται από τις τράπεζες για να μειώσουν τα προβλήματα ασυμμετρίας από τις πληροφορίες και από πολλούς υποστηρίζεται ότι αυτή η σχέση βελτιώνει τα οικονομικά των τραπεζών. Η σχέση εταιρειών και τραπεζών περιλαμβάνει την παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, παροχή πληροφόρησης σε πελάτες - επενδυτές και την κερδοφορία των επενδύσεων μέσω πολλαπλών αλληλεπιδράσεων με πελάτες.

Δανεισμός & Σχέσεις εταιρειών και τραπεζών

Οι δανειστές έχουν πολλά εργαλεία για να μειώσουν τους κινδύνους με υποψήφιους δανειζόμενους. Ένα τέτοιο εργαλείο είναι η διαμεσολάβηση που μπορεί να γίνει μέσω δυο ειδών δανεισμού : πρώτον από τη σχέση δανειστή με την εταιρεία και δεύτερον από τις συναλλαγές σε ότι έχει να κάνει με δάνεια. Το όφελος από το δανεισμό προκύπτει από τις πληροφορίες που μπορεί να συλλέξει η τράπεζα για την πιστότητα της εταιρείας και αφορούν κυρίως τον γρήγορο δανεισμό αλλά και τη διαδικασία λήψης αποφάσεων από τους δανειστές.

Πολλοί υποστηρίζουν ότι θεωρητικά όσο περισσότερο κρατά η σχέση μεταξύ δανειστή και δανειζόμενου τόσο περισσότερες πληροφορίες παρέχονται από τα δυο μέρη που μπορούν να οδηγήσουν τις τράπεζες στη μεγαλύτερη παροχή κεφαλαίων και έτσι να αυξάνουν τα ταμειακά διαθέσιμα της εταιρείας. Από την άλλη μια μακρόχρονη σχέση μπορεί να δημιουργήσει μονοπώλιο για την εταιρεία που σε άλλη περίπτωση θα είχε τη δυνατότητα να στραφεί σε άλλες τράπεζες. Επίσης η παροχή δανειακών προϊόντων για χρόνια δημιουργεί αλληλεπιδράσεις και έχει βρεθεί ότι υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ των δανειστών στη σχέση τραπεζών και εταιρειών.

Η έρευνα σε μικρομεσαίες εταιρείες

Σε αυτή την έρευνα μπορούμε να πούμε ότι οι σχέσεις τραπεζών και μικρομεσαίων εταιρειών στην Ιρλανδία προσφέρουν οφέλη και στα δυο μέρη μέσω της παροχής πληροφοριών και των αλληλεπιδράσεων - συνεργασιών με τα διάφορα τμήματα των τραπεζών και των εταιρειών. Οι εταιρείες έχουν σχέσεις με πάνω από μια τράπεζα σε χώρες όπως η Ιταλία, η Πορτογαλία και η Ισπανία. Οι τράπεζες συλλέγουν πληροφορίες για τις εταιρείες οι οποίες παίζουν σημαντικό ρόλο για τη σχέση τραπεζών και εταιρειών. Παρόλο που σύμφωνα με τα δεδομένα της αγοράς υπάρχουν 2 τράπεζες για το 80% των μικρομεσαίων εταιρειών, ωστόσο οι εταιρείες φαίνεται να είναι ευχαριστημένες και το 80% να μην έχει αλλάξει τράπεζα. Με πάνω από το 70% των εταιρειών να δείχνουν συνεργατική συμπεριφορά η σχέση τραπεζών και εταιρειών χαρακτηρίζεται από δυο παράγοντες τις πληροφορίες και τις αλληλεπιδράσεις με διάφορους τραπεζικούς τομείς. Σε έρευνα που έχει γίνει οι ιρλανδικές εταιρείες έχουν καλή σχέση δανειστή δανειζόμενου που θυμίζει το

μοντέλο της Γερμανίας. Αυτό συμβαίνει στην Ιρλανδία γιατί δεν υπάρχουν πολλές επιλογές από τη μεριά των εταιρειών.

Ωστόσο, όσον αφορά το χρηματοοικονομικό κόστος οι μικρές εταιρείες πληρώνουν περισσότερα για το δανεισμό λόγω του μεγαλύτερου ρίσκου που παίρνουν. Ένα μειονέκτημα των σχέσεων τραπεζών και εταιρειών είναι η διαχείριση πληροφοριών όταν λήξει η σχέση αυτή. (Hanley, O'Donohoe, 2009)

Τα αποτελέσματα της έρευνας

Παρατηρούμε ότι στην Ιρλανδία οι περισσότερες εταιρείες είναι μικρομεσαίες όπως συμβαίνει στην πλειοψηφία των χωρών της Ευρώπης και υπάρχουν σε μεγάλο βαθμό οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών. Κυρίαρχα χαρακτηριστικά των σχέσεων αυτών είναι η παροχή πληροφόρησης και η δημιουργία επενδύσεων και από τα δύο μέρη που οδηγούν σε αύξηση της κερδοφορίας. Ένας τρόπος για να ωφεληθούν οι εταιρείες από τη σχέση τραπεζών και εταιρειών είναι τα δάνεια και οι διακανονισμοί αποπληρωμής. Ένα άλλο όφελος που συμβάλλει στην αύξηση της κερδοφορίας των εταιρειών είναι η μακρόχρονη σχέση που δίνει στην τράπεζα τη δυνατότητα να παρέχει κεφάλαια στις εταιρείες για μεγαλύτερες επενδύσεις. Επίσης οι τράπεζες που έχουν σχέση με κάποιες εταιρείες τις βοηθούν στα δάνεια όταν χρησιμοποιούν κάποια από τα προϊόντα τους. Βλέπουμε ότι οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών είναι πιο συχνές σε χώρες του νότου όπως Ιταλία, Πορτογαλία και Ισπανία παρά σε χώρες του βορρά όπως Σουηδία και Νορβηγία.

3.8 Το ιταλικό τραπεζικό σύστημα και οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών

Στην έρευνα των Barucci και Mattesini το 2007 μελετώνται τα κίνητρα των τραπεζών για κατοχή μετοχών σε μη χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς χρησιμοποιώντας μεγάλο αριθμό ιταλικών εταιρειών. Εμπειρικά δεδομένα δείχνουν ότι οι τράπεζες που είναι μέτοχοι σε εταιρείες οι οποίες είναι λιγότερο κερδοφόρες έχουν χαμηλότερη ανάπτυξη και χρέη τα οποία δεν θα μπορούσαν να αποπληρώσουν σύμφωνα με τα οικονομικά που είχαν. Οι τράπεζες προτιμούν να έχουν μετοχές εταιρειών που δανείζουν. Μια πιθανή εξήγηση είναι ότι η διαμάχη μεταξύ κατόχων μετοχών και χρέους πολλές φορές δεν ήταν σύμφωνη με τη διοίκηση και τις πληροφορίες που είχαν.

Τα εμπειρικά δεδομένα δείχνουν ότι οι μετοχές των τραπεζών είναι θετικά συνδεδεμένες με τα μακροπρόθεσμα δάνεια που χορηγούν οι τράπεζες στις εταιρείες. Επίσης οι τράπεζες φαίνεται να είναι αμερόληπτες με τις εταιρείες που είναι λιγότερο κερδοφόρες και δυναμικές ή έχουν μεγαλύτερα χρέη και είναι λιγότερο εύκολο να ελεγχθούν. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι οι τράπεζες έχουν την τάση να κρατούν μετοχές εταιρειών που θα είναι πιθανοί δανειστές, θέλουν να αυξήσουν την επιρροή τους στη διοίκηση των εταιρειών, να μειώσουν τα κόστη συναλλαγής και να συλλέγουν διάφορες πληροφορίες.

Τα οφέλη από το δανεισμό και τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών

Οι τράπεζες κατά το δανεισμό κρατούν περιουσιακά στοιχεία των εταιρειών για τρεις λόγους : για να συμμετέχουν στην απόδοση της εταιρείας αντί να παίρνουν μια συντηρητική πληρωμή, να παρακολουθούν καλύτερα τη διοίκηση της εταιρείας μειώνοντας τα κόστη συναλλαγών (διαμάχη μεταξύ διοίκησης και μετόχων) και για να έχουν το πλεονέκτημα της συλλογής έμπιστων πληροφοριών. Εάν η κατοχή μετοχών από τις τράπεζες οδηγείται από την επιθυμία να περιορίσουν την επίδραση της υποκατάστασης περιουσιακών στοιχείων η οποία αυξάνεται όταν τα υπάρχοντα περιουσιακά στοιχεία αντικαθίστανται από περισσότερο επικίνδυνα περιουσιακά στοιχεία τότε αυξάνεται η πιθανότητα και η συμπληρωματικότητα είναι αναμενόμενη υπέρ των μετόχων και κατά των κατόχων χρέους.

Η επίδραση της κατοχής μετοχών των εταιρειών από τις τράπεζες συνδέεται θετικά με την απόδοση των πρώτων επειδή η τράπεζα που κρατά περιουσιακά στοιχεία δρα σαν παρατηρητής για να μειώσει τα κόστη συναλλαγών και τα κόστη υποκατάστασης περιουσιακών στοιχείων. Από την άλλη η επίδραση γίνεται αρνητική εάν η τράπεζα είναι πιστωτής της εταιρείας και θέλει να αποπληρώσει το χρέος καθώς έρχεται σε διαμάχη με τα επιτόκια των μετόχων. (Barucci, Mattesini, 2007)

Μπορούμε να καταλήξουμε ότι η παρακολούθηση της διοίκησης και η συλλογή έμπιστων πληροφοριών στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών μπορούν εύκολα να δημιουργήσουν κόστος αντί όφελος και για τις τράπεζες και για τις εταιρείες. Επίσης τα κίνητρα αυτά δεν οδηγούν με τον ίδιο τρόπο σε συμπληρωματικότητα ή υποκατάσταση στην κατοχή μετοχών και το δανεισμό. Αλλά σύμφωνα με αυτά τα αποτελέσματα υπάρχει συμπληρωματικότητα μεταξύ του δανεισμού και της κατοχής μετοχών από την τράπεζα παρόλο που αυτά τα δύο έχουν διαφορετική επίδραση στα κόστη συναλλαγών και τα προβλήματα ασύμμετρης πληροφόρησης.

Τα αποτελέσματα της εμπειρικής έρευνας σε μεγάλες ιταλικές τράπεζες

Μπορούμε να πούμε ότι μετά την αλλαγή στο χρηματοοικονομικό σύστημα το 1990 δεν έχει παρατηρηθεί μια πιο ενεργή συμμετοχή του ιταλικού τραπεζικού συστήματος στη διοίκηση των εταιρειών για να αυξήσουν τον έλεγχο ή να ξεπεράσουν τις ασυμμετρίες στην πληροφόρηση το οποίο αναφέρεται σαν σημαντικό πλεονέκτημα στο γερμανικό και ιαπωνικό τραπεζικό σύστημα.

Εδώ αναλύθηκε η κατοχή μετοχών από τις τράπεζες σε δείγμα μεγάλων ιταλικών τραπεζών. Οι ιταλικές τράπεζες τείνουν να επενδύουν σε εταιρείες που έχουν σχέση πίστης με αυτές δείχνοντας την ύπαρξη συμπληρωματικότητας μεταξύ κατοχής μετοχών από τράπεζες και δανεισμού. Επίσης αντιθέτως με τους παραδοσιακούς επενδυτές η τράπεζα κρατάει μέρος των περιουσιακών στοιχείων των εταιρειών που είναι λιγότερο κερδοφόρες, έχουν χρέη ή δεν είναι εύκολο να ελεγχθούν και έτσι η κατοχή μετοχών από τις τράπεζες αποτελεί ένα κίνητρο για τις σώσουν από τη διαμάχη μετόχων και οφειλετών και να κάνουν τις εταιρείες να αναλάβουν δράσεις που θα μεγιστοποιούν το κέρδος από την αποπληρωμή χρεών.

3.8.1 Η σχέση τραπεζών και εταιρειών στη βορειοανατολική, κεντρική και νότια Ιταλία (γεωγραφική ανάλυση της έρευνας)

Έχουν γίνει δυο έρευνες από τους Ferri και Messori το 2000 για το βαθμό και την επίδραση της σχέσης τραπεζών και εταιρειών σε τρεις διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές στις οποίες χωρίστηκε η Ιταλία. Πρώτα παρουσιάζεται η σχέση τραπεζών και εταιρειών στη βορειοανατολική και νότια περιοχή όπου αυτές είναι πιο διαδεδομένες και κυριαρχούν οι μικρές εταιρείες. Δεύτερον περιγράφεται η σχέση τραπεζών και εταιρειών που χαρακτηρίζεται για την παροχή πιστώσεων στο βορειοανατολικό τμήμα της Ιταλίας. Αυτό δείχνει ότι η σχέση μεταξύ τραπεζών και εταιρειών μπορεί να είναι είτε επικερδής είτε μη επικερδής το οποίο εξαρτάται από τις κοινωνικό οικονομικές συνθήκες που επικρατούν σε κάθε τόπο.

Αυτή η έρευνα θέλει να εξετάσει αν η Ιταλία και οι γεωγραφικές της διαφορές στην παραγωγή και τις κοινωνικοοικονομικές συνθήκες έχουν σχέση με τις διαφορές στο χρηματοοικονομικό σύστημα. Επίσης αν οι διαφορετικές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών έχουν και διαφορετική επίδραση στο διακανονισμό αποπληρωμής χρεών. Έχει αναγνωρισθεί ότι οι κοινωνικές και οικονομικές συνθήκες στις ιταλικές περιοχές έχουν κοινά σημεία και στις τρεις γεωγραφικές περιοχές. Στην έρευνα εξετάζονται τα χαρακτηριστικά των τραπεζικών συστημάτων και των σχέσεων τραπεζών και εταιρειών στη βορειοδυτική, βορειοανατολική, κεντρική και νότια Ιταλία.

Η σχέση εταιρειών τραπεζών ανά γεωγραφική περιοχή της Ιταλίας

Για το βορειοδυτικό σύστημα πολλοί θεωρούν ότι οι χρηματοοικονομικές σχέσεις δημιουργούνται με την παροχή δανείων ή άλλων τραπεζικών υπηρεσιών που περιλαμβάνουν απευθείας χρηματοοικονομικές σχέσεις μεταξύ αποταμιευτών και επενδυτών λόγω της μικρής προμήθειας από την κεφαλαιακή αγορά. Επίσης υπάρχουν διαπραγματεύσεις μεταξύ τραπεζών και εταιρειών που σε αυτές τις συναλλαγές έχει ανταγωνισμό παρά γνώση και φήμη και με αυτό τον τρόπο πρόκειται να βρεθούν οι μη επικερδείς σχέσεις τραπεζών και εταιρειών πελατών και έτσι οι περισσότερες τράπεζες δανείζονται από εταιρείες. Για το βορειοανατολικό και κεντρικό τμήμα η υπόθεση είναι ότι οι χρηματοοικονομικές σχέσεις βασίζονται στην παροχή δανείων και άλλων υπηρεσιών από τράπεζες και αυτό σημαίνει στενές και μακροχρόνιες σχέσεις με τοπικές τράπεζες και δανεισμό από πολλαπλές τράπεζες.

Η σχέση μεταξύ τραπεζικού και παραγωγικού συστήματος μιας γεωγραφικής περιοχής δεν είναι πάντα μηχανική. Η παραγωγική δομή του νότου έχει πολλές μικρές εταιρείες και κάποιες μεγάλες περισσότερες από αυτές που έχει το βορειοανατολικό και κεντρικό τμήμα. Έτσι θεωρούμε ότι έχουμε μια διάσπαρτη βιομηχανία από μικρομεσαίες τράπεζες με τη δυνατότητα να δημιουργήσουν μακροχρόνιες σχέσεις με πελάτες. Από την άλλη ο νότος έχει μια πολύπλευρη δομή του τραπεζικού της συστήματος με πολλές μεγάλες περιφερειακές τράπεζες, πολλές μικρές τοπικές τράπεζες και ένα πολύ μικρό αριθμό μικρομεσαίων τραπεζών. Σε κάθε περίπτωση οι περιφερειακές και τοπικές τράπεζες του νότιου τμήματος έχουν πολύ καλές σχέσεις με τις τοπικές εταιρείες.

Σύμφωνα με στοιχεία στην Ιταλία δείχνουν ότι οι εταιρείες και οι τράπεζες είναι μεγαλύτερες κατά μέσο όρο στο βορειοδυτικό τμήμα από το βορειοανατολικό και κεντρικό. Από την άλλη στο νότιο δεν φαίνεται να υπάρχει κάποια τέτοια σχέση μεταξύ μεγέθους εταιρειών και τραπεζών αλλά στο νότιο το μέγεθος εταιρειών είναι μικρότερο από τη βορειοανατολικό και κεντρικό τμήμα αλλά το μέγεθος εταιρειών είναι πολύ μεγαλύτερο.

Από την άλλη οι σχέσεις των τραπεζών που είναι πιο στενές και μακρόχρονες με τους πελάτες κυριαρχούν στα υπόλοιπα τμήματα της Ιταλίας που έχει περισσότερες μικρές τράπεζες και εταιρείες. Η σχέση των τραπεζών χαρακτηρίζεται από μεγάλη ανάπτυξη στο βορειοανατολικό και κεντρικό τμήμα που δεν είχαν αναπτυχθεί παλιότερα τέτοιες σχέσεις.

Το δεύτερο ερώτημα παρουσιάζει τις στενές σχέσεις μεταξύ πελατών εταιρειών και τοπικών τραπεζών που παρέχει καλύτερη διάθεση των πιστώσεων στο βορειοανατολικό και κεντρικό τμήμα αλλά δεν είναι και τόσο καλή για το νότιο. Σε σύγκριση με το μέσο όρο των τραπεζών σε αυτές τις περιοχές οι τοπικές τράπεζες στο βορειοανατολικό και κεντρικό τμήμα έχουν την τάση όσον αφορά στις σχέσεις τραπεζών να είναι χαμηλότερη η συχνότητα με τα κακά δάνεια και μεγαλύτερη η θέληση να κάνουν συμβόλαια χρέους που έχουν μεγαλύτερη διασπορά του ρίσκου και από αυτό που υπάρχει στα συμβόλαια ρίσκου. Αυτό δεν συμβαίνει στο νότιο τμήμα. Επίσης σε σύγκριση με εταιρείες στο νότιο τμήμα οι πετυχημένες δεν έχουν καλές σχέσεις με το τραπεζικό σύστημα. Οι στενές σχέσεις εταιρειών τραπεζών δεν διευκολύνουν τις συνθήκες πρόσβασης σε πιστώσεις για τις πετυχημένες εταιρείες στο βορειοδυτικό και κεντρικό τμήμα κάτι που δεν γίνεται στο νότιο τμήμα.

Από αυτά φαίνεται ότι οι τοπικές τράπεζες έχουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα σε σχέση με άλλες όσον αφορά τα κόστη διαμεσολάβησης εκτός και αν είναι καλά οργανωμένες και έχουν καλές κοινωνικό οικονομικές συνθήκες όπως στο βορειοανατολικό και κεντρικό τμήμα της Ιταλίας. Σε τέτοιες περιπτώσεις εξαιτίας του πλεονεκτήματος της πληροφορίας και της καλύτερης ικανότητας διαπραγμάτευσης με τους δανειστές οι περιφερειακές και τοπικές τράπεζες μπορούν να μειώσουν τις επιδράσεις των ασυμμετριών πληροφορίας ταξινομώντας τους δανειστές σε κλάσεις ρίσκου το οποίο θα έχει επίδραση στα συμβόλαια δανείου πετυχαίνοντας πιο βελτιωμένα συμβόλαια. (Ferri, Messori, 2000)

Τα αποτελέσματα από την έρευνα

Η σχέση τραπεζών και εταιρειών φαίνεται να έχει οφέλη στο βορειοανατολικό και κεντρικό τμήμα της Ιταλίας και πολύ λιγότερα στο νότιο. Τα αποτελέσματα αυτά για το νότιο τμήμα οφείλονται σε δυο παράγοντες. Καταρχήν το μη καθορισμένο πλαίσιο το νότιων κεφαλαιακών αγορών και η σχέση εταιρειών και τραπεζών που παρουσιάζει δυσκολίες από δυνατές αμετακίνητες θέσεις και αδύναμο ανταγωνισμό μεταξύ τοπικών τραπεζών. Δεύτερον οι σχέσεις τραπεζών και εταιρειών δίνουν τη δυνατότητα σε μη αποδοτικές τοπικές τράπεζες να επιβιώσουν στην αγορά. Επίσης στις αρχές του 90' αυτοί οι δυο παράγοντες βοήθησαν να δημιουργηθεί μια μεγάλη δομική αλλαγή στο νότιο τραπεζικό σύστημα. Αλλά η σχέση τραπεζών και εταιρειών δεν φαίνεται να επικράτησε στο νότιο με τις συνθήκες που επικρατούσαν στη βορειοανατολική και κεντρική Ιταλία.

Οι σχέσεις μεταξύ τραπεζών και εταιρειών γίνονται αποδοτικές όταν υπάρχουν αποδοτικές τράπεζες για να προωθήσουν την τοπική ανάπτυξη, να επιλέγει και να δίνει κίνητρα σε δανειστές και να παρέχει εκτός από πιστώσεις και χρηματοοικονομικές υπηρεσίες για τη χρηματοοικονομική διοίκηση τοπικών εταιρειών.

Παρατηρούμε ότι η ανάπτυξη σχέσης μεταξύ εταιρειών και τραπεζών πολλές φορές έχει να κάνει με το μέγεθος των εταιρειών και την ανάπτυξη κάποιων περιοχών. Σε οικονομικά ανεπτυγμένες περιοχές φαίνεται μεγαλύτερη η δραστηριότητα των τραπεζών. Επίσης στο βορειοδυτικό τμήμα βλέπουμε ότι εξαιτίας της μικρής προμήθειας ρευστού από την κεφαλαιακή αγορά έρχονται σε επαφή αποταμιευτές και επενδυτές υπάρχουν περισσότερες διαπραγματεύσεις μεταξύ τους και οι σχέσεις μεγάλων γνωστών τραπεζών και εταιρειών είναι στενές. Αλλά στο βορειοανατολικό και κεντρικό τμήμα υπάρχουν σχέσεις τραπεζών και εταιρειών με την παροχή χρηματοοικονομικών εταιρειών. Αυτές οι σχέσεις τραπεζών και εταιρειών είναι πιο στενές με τοπικές τράπεζες αλλά και με τις περισσότερες τράπεζες. Σε περιοχές με μικρότερες τοπικές τράπεζες και εταιρείες δημιουργούνται πιο στενές σχέσεις μεταξύ τραπεζών και εταιρειών σε σχέση με περιοχές με μεγάλη βιομηχανία και γνωστές τράπεζες. Επίσης σε περιοχές με τοπικές τράπεζες που οι σχέσεις είναι στενές οι πιθανότητες για να μην αποπληρωθεί κάποιο δάνειο είναι πολύ μικρότερες και μπορεί να γίνει καλύτερος διακανονισμός για αποπληρωμή των χρεών. Στο νότιο τμήμα όπου υπάρχουν πολλές πετυχημένες εταιρείες δεν αυξάνουν τις πιστώσεις γιατί δεν υπάρχουν στενές σχέσεις μεταξύ εταιρειών και τραπεζών. Τα πλεονεκτήματα που παρουσιάζουν οι στενές σχέσεις τραπεζών εταιρειών είναι αυτά της πληροφoρίας. Με αυτό μπορούν να ταξινομήσουν τους πελάτες να τους παρέχουν καλύτερες υπηρεσίες με χαμηλότερο ρίσκο και να κάνουν βελτιωμένα συμβόλαια. Βλέπουμε ότι στο βορειοανατολικό και κεντρικό τμήμα που έχει όφελος από τη σχέση τραπεζών εταιρειών ενώ στο νότιο τμήμα δεν συνέβαινε κάτι τέτοιο λόγω της κεφαλαιακής αγοράς, των θέσεων και του χαμηλού ανταγωνισμού των τοπικών τραπεζών.

3.9 Το τραπεζικό σύστημα και οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών στην Πορτογαλία

Το πορτογαλικό χρηματοοικονομικό σύστημα

Η έρευνα των Proenca και Castro το 2000 προσπαθεί να παρουσιάσει τις σχέσεις μεταξύ εταιρειών και εμπορικών τραπεζών στην Πορτογαλία. Από πολλούς υποστηρίζεται ότι οι σχέσεις τραπεζών και εταιρειών παρουσιάζουν πολλές πτυχές και έχουν να κάνουν με τα δίκτυα των τραπεζών. Συζητούνται 3 περιπτώσεις από όπου υπάρχουν συνεταιρικές τραπεζικές σχέσεις. Επίσης στην έρευνα παρουσιάζονται οι σχέσεις τραπεζών και εταιρειών αλλά και το πως αυτές σχετίζονται με τις συνεταιρικές τράπεζες. Πολλοί ισχυρίζονται ότι αυτά που συνδέουν εταιρείες και τράπεζες στην Πορτογαλία είναι σαν ένα πολυοργανικό σύστημα με εσωτερικά δίκτυα.

Πολλοί συγγραφείς αναφέρουν και τονίζουν τη γρήγορη αλλαγή του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος που αντιμετώπισε το τραπεζικό σύστημα σε πολλές χώρες. Παρουσιάζουν κάποιους σημαντικούς παράγοντες για αυτή την αλλαγή όπως οι ανταγωνιστικές κεφαλαιακές αγορές, η μείωση στη ζήτηση των δανείων από τις εταιρείες, η μείωση των λιανικών διαθεσίμων λόγω της αλλαγής των κανονισμών για τα επιτόκια δανεισμού και η αλλαγή των νόμων που αύξησε τον ανταγωνισμό στις παλιές τραπεζικές αγορές. Η ανάπτυξη της τεχνολογίας οδήγησε σε μείωση των χρηματοοικονομικών εξόδων και σε προσέλκυση πολλών επενδυτών. Σήμερα πολλές εμπορικές τράπεζες παίζουν σημαντικό ρόλο στην καθιέρωση και διατήρηση των σχέσεων με τους μεγαλύτερους πελάτες - εταιρείες τους, εξαιτίας του ανταγωνισμού και των αλλαγών στις αγορές.

Άλλοι αναφέρουν ότι οι σχέσεις τραπεζών και εταιρειών που είναι σε επίπεδο διοίκησης είναι πιο ανταγωνιστικές. Στην έρευνα αυτή δεν θα αναφερθούν οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών για να εξηγήσουν τη συναλλακτική συμπεριφορά της τράπεζας αλλά σαν μια στρατηγική απόφαση που θα καθορίζει το μάρκετινγκ. Η σχέση τραπεζών και εταιρειών από πολλούς θεωρείται ότι συμβάλλει ώστε η τράπεζα να αυξήσει την κερδοφορία της από τη σχέση της με τους πελάτες παρά με τη χρήση προϊόντων ή άλλων χρηματοοικονομικών εργαλείων. Έτσι τα προϊόντα που αναπτύσσονται από τη σχέση αυτή είναι χρήσιμα και για την εταιρεία αλλά και για την τράπεζα καθώς δημιουργούνται συναλλαγές και νέα προϊόντα. Η σχέση τραπεζών και εταιρειών δημιουργεί οφέλη και για την εταιρεία και για την τράπεζα. Καταρχήν η εταιρεία έχει τη δυνατότητα να έχει μεγαλύτερες πιστώσεις από την τράπεζα σε περίπτωση που θέλει να ζητήσει κάποιο δάνειο. Δεύτερον η εταιρεία μειώνει το κόστος από το ρίσκο να αγοράσει κάποιο νέο τραπεζικό προϊόν και τρίτον η τράπεζα έχει καλύτερη πρόσβαση σε πληροφορίες για τα σχέδια της εταιρείας και τις τραπεζικές της ανάγκες και μπορεί να της παρέχει ανταγωνιστικά προϊόντα σε σχέση με αυτά της αγοράς.

Η εμπειρική έρευνα σε συνεταιριστικές τράπεζες

Κάποιοι άλλοι ερευνητές παρουσιάζουν τη σχέση εταιρειών και τραπεζών από άλλη οπτική ότι δηλαδή, η επένδυση τραπεζών περιλαμβάνει και τη διοίκηση του δικτύου. Έχουν διατυπωθεί πολλές διαφορετικές απόψεις για τη σχέση αυτή με τη διαχείριση του δικτύου από την πλευρά τραπεζών και εταιρειών. Αυτό μπορεί να προκαλείται από πολλούς παράγοντες όπως η διαδικασία απόφασης από τον πελάτη που μπορεί να μην είναι εύκολη λόγω της οργανωτικής δομής και όταν μάλιστα υπάρχουν μεγάλες συναλλαγές με ασυνήθιστα προϊόντα ή πολλοί μέτοχοι με διαφορετικά συμφέροντα και επενδυτικές κινήσεις. Στις περιπτώσεις αυτές δημιουργούνται πολλές σχέσεις και επιδράσεις μεταξύ τραπεζών και εταιρειών. Όταν ένας πελάτης είναι εταιρεία τότε η απόφαση περιλαμβάνει μεγάλες διαπραγματεύσεις και επιδράσεις μεταξύ τραπεζών και εταιρειών γιατί οι πωλητές των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών μπορεί να μην έχουν κάποιο όφελος και οι υπηρεσίες να χρησιμοποιηθούν από διάφορα λειτουργικά τμήματα.

Στην έρευνα αυτή αναφέρονται οι σχέσεις εταιρειών και πορτογαλικών τραπεζών που είναι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί με μεγάλα δίκτυα και οι εταιρείες μπορεί να έχουν σχέση ή επίδραση μέσω κάποιου μέρους του δικτύου της τράπεζας.

Πολλοί υποστηρίζουν ότι σημαντικά οφέλη μπορούν να αποκομισθούν από τη σχέση τραπεζών εταιρειών εξετάζοντας τις μέσω του μοντέλου IMP (Industrial, Marketing and Purchasing) το οποίο έχει ερευνηθεί από πολλούς επιστήμονες σε Ευρώπη, Αμερική και Ασία. Το μοντέλο αυτό δουλεύει για βιομηχανικές διεθνείς αγορές με έμφαση στην περιγραφή και κατανόηση φαινομένων αλληλεπίδρασης μεταξύ μεγάλων εταιρειών και τραπεζών που οδηγούν στην προσέγγιση αλληλεπίδρασης και δικτύων. Σύμφωνα με το μοντέλο IMP τα γεγονότα μπορούν να ερμηνευθούν με βάση το κοινωνικό και ιστορικό τους πλαίσιο. Επομένως βιομηχανικές ή εταιρικές αποφάσεις δεν μπορούν να θεωρηθούν αυτόνομα εφόσον ο πωλητής υπολογίζει και το μάρκετινγκ για κάθε υποψήφιο προμηθευτή.

Τα τελευταία χρόνια το μοντέλο IMP έχει επεκταθεί από τις δυναμικές σχέσεις στα δίκτυα όπου οι εταιρείες φαίνονται να έχουν σχέσεις με πωλητές, αγοραστές, προμηθευτές, εταίρους, ανταγωνιστές, κυβέρνηση και άλλους. Κάποιοι ερευνητές προσπαθούν να θέσουν αυτές τις σχέσεις σε ένα πλαίσιο εργασίας καθώς είναι πάρα πολλές και έχουν επιδράσεις σε πολλούς τομείς. Προτείνουν να επικεντρωθούμε σε τρεις τομείς όπου η επίδραση των σχέσεων τραπεζών και εταιρειών είναι περισσότερο εμφανής και δημιουργεί το δίκτυο. Από αυτή την άποψη οι απλές σχέσεις δεν λαμβάνονται υπόψη σαν αυτόνομα φαινόμενα αλλά κάθε αλληλεπίδραση εταιρείας και τράπεζας θα πρέπει να φαίνεται σαν ένα σύνολο σχέσεων το οποίο επηρεάζεται από άλλες σχέσεις εταιρών. (Proenca, Castro, 2000)

Τα αποτελέσματα από την έρευνα

Η πρόσφατη ιστορία του πορτογαλικού συστήματος τραπεζών δείχνει ότι αναπτύσσεται μια νέα δομή στην αγορά που αποτελείται από εταιρείες με χρηματοοικονομικές υπηρεσίες. Πριν την πορτογαλική επανάσταση το 1974 όλες οι πορτογαλικές τράπεζες ήταν εθνικές. Το 1985 η πορτογαλική τραπεζική αγορά είχε και ιδιωτικό τομέα έτσι η αγορά απέκτησε ανταγωνισμό και η Πορτογαλία μπόρεσε να μπει στην Ευρωπαϊκή ένωση.

Ο αριθμός των τραπεζών διπλασιάστηκε από το 1982 μέχρι το 1989. Νέες συνεταιρικές δομές αναπτύχθηκαν όπως εταιρείες venture capital, εταιρείες επένδυσης κεφαλαίου και άλλες. Η αναζήτηση για περισσότερες ευκολίες στις συναλλαγές και για απαλλαγή φόρων οδήγησε στο να παρέχονται τραπεζικές υπηρεσίες και εκτός τραπεζών από άλλες εταιρείες. Σε πολλές περιπτώσεις αυτές οι εταιρείες εξωτερικής ανάθεσης έχουν σχέση με μια κύρια εταιρεία και έχουν γίνει πολλές συγχωνεύσεις και εξαγορές τέτοιων εταιρειών. Έτσι οι τραπεζικές λειτουργίες έχουν χάσει αρκετό έδαφος από το πορτογαλικό τραπεζικό σύστημα. Τα συνολικά ταμειακά αποθέματα καθώς και οι τρέχοντες λογαριασμοί μειώθηκαν από ποσοστό 84% σε 62%.

Οι περισσότερες πορτογαλικές τράπεζες αντιμετώπισαν πολύ γρήγορα τις αλλαγές. Αυτό έγινε μέσω των ανεξάρτητων χρηματοοικονομικών εταιρειών που κυριάρχησαν με συνεργασίες, ποσοστά ιδιοκτησίας ή διατηρώντας θέσεις ελέγχου. Οι προκλήσεις του χρηματοοικονομικού συστήματος ώθησαν τις τράπεζες να δημιουργήσουν νέες δομές και λειτουργίες. Υπήρξαν 3 μεγάλες πορτογαλικές τράπεζες που έδειξαν την τάση να δημιουργήσουν μονάδες με πολλές τράπεζες.

Στην έρευνα αυτή παρουσιάζεται ένα παράδειγμα δικτύου στις σχέσεις εταιρειών και εμπορικών τραπεζών στην Πορτογαλία. Οι σχέσεις μεταξύ τραπεζών μπορούμε να πούμε όπως αναφέρουν άλλοι ερευνητές ότι δεν αποτελεί συνηθισμένη πρακτική. Για να γίνει κατανοητή η σχέση τραπεζών θα πρέπει να δοθεί έμφαση στο δίκτυο της εταιρείας με τις τράπεζες αλλά και τις αλληλεπιδράσεις αυτών.

Παρατηρούμε ότι στις αγορές της Πορτογαλίας η αλλαγή στις συνθήκες της αγοράς αλλά και ο ανταγωνισμός έχει κάνει τις εμπορικές τράπεζες να παίζουν σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη και διατήρηση σχέσεων τραπεζών και εταιρειών. Πολλές φορές φαίνεται ότι η σχέση τραπεζών και εταιρειών μπορεί να βοηθήσει στο μάρκετινγκ και παρέχει διάφορα οφέλη μέσω της διαφήμισης για μια τράπεζα. Η χρήση προϊόντων που ωφελούν και τις τράπεζες και τις εταιρείες και προκύπτουν από την σχέση εταιρειών τραπεζών φαίνεται ότι είναι πιο χρήσιμες και κερδοφόρες από τη χρήση άλλων προϊόντων. Η εταιρεία έχει πολλά οφέλη όπως μεγαλύτερη πίστωση από την τράπεζα σε περίπτωση που θέλει να ζητήσει κάποιο δάνειο. Επίσης από τη σχέση τραπεζών εταιρειών η εταιρεία έχει όφελος από τη μείωση του ρίσκου όταν ζητήσει κάποιο νέο τραπεζικό προϊόν αλλά και η τράπεζα έχει πρόσβαση σε πληροφορίες για τα σχέδια της εταιρείας και τις τραπεζικές της ανάγκες και της παρέχει ανταγωνιστικά προϊόντα σε σχέση με αυτά της αγοράς. Στην Ολλανδία φαίνεται ότι οι στενές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών έχουν περισσότερα πλεονεκτήματα και κερδοφορία και τις τράπεζες και για τις εταιρείες.

Οι μελέτες περιπτώσεων που συζητούνται αποκαλύπτουν ότι οι σχέσεις τραπεζών εταιρειών περιλαμβάνουν μια μεγάλη ποικιλία χρηματοοικονομικών υπηρεσιών που παρέχονται από άλλους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς. Επίσης αναφέρεται ότι οι σχέσεις χρηματοοικονομικών οργανισμών και εταιρειών λαμβάνονται υπόψη σαν σχέσεις τραπεζών εταιρειών. Οι εταιρείες που έχουν σχέση με τράπεζες έχουν προσφορές και διαφοροποιημένα προϊόντα χρηματοοικονομικών υπηρεσιών και έτσι δημιουργούνται πολυεταιρικές συνεργασίες χωρίς καθορισμένα συμβόλαια που θα πρέπει να εξετάζονται σαν δίκτυα. Στην έρευνα παρουσιάζονται οι τράπεζες και οι προμηθευτές σχετικών υπηρεσιών σαν μονάδες με πολλούς πόλους αλλά και οργανισμούς που σχετίζονται μεταξύ τους και υπάρχει μια εταιρεία που κυριαρχεί. Αυτή συνήθως είναι μια εμπορική τράπεζα και μια σειρά από άλλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς ή οργανισμούς που παρέχουν χρηματοοικονομικές υπηρεσίες. Σε αυτό το σύστημα υπάρχουν και ανεξάρτητες εταιρείες αλλά λειτουργούν σαν στενοί συνεργάτες. Επομένως προτείνεται ότι αυτό το είδος εταιρικών σχέσεων μεταξύ εταιρειών και τραπεζών χωρίς σαφή οργανωσιακά όρια και θεωρούνται σαν οργανωσιακά δίκτυα.

Παρατηρούμε ότι με την εισαγωγή του ιδιωτικού τομέα στην τραπεζική αγορά η Πορτογαλία μπόρεσε να μπει στην Ευρωπαϊκή ένωση και να αναπτυχθεί δίνοντας περισσότερες δυνατότητες σε αυτή και στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών. Πολλές φορές παρατηρούμε ότι υπάρχουν πολλές εταιρείες που παρέχουν χρηματοοικονομικές υπηρεσίες και τραπεζικά προϊόντα και έτσι τα ταμειακά διαθέσιμα και οι τρέχοντες λογαριασμοί τραπεζών έχουν μειωθεί τα τελευταία χρόνια. Στην Πορτογαλία για να αντιμετωπίσουν οι τράπεζες τις εταιρείες που παρέχουν χρηματοοικονομικές υπηρεσίες δημιούργησαν συγκροτήματα με πολλές τράπεζες και υπηρεσίες. Επίσης στην Πορτογαλία για να ερμηνευθούν οι σχέσεις μεταξύ τραπεζών εταιρειών χρησιμοποιήθηκε το μοντέλο

IMP γιατί λαμβάνει υπόψη τις σχέσεις της εταιρείας με τράπεζες αλλά και με άλλους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς αφού στη χώρα αναπτύχθηκαν τελευταία και τέτοιες εταιρείες. Πολλές φορές οι σχέσεις χρηματοοικονομικών οργανισμών και εταιρειών λαμβάνονται υπόψη σαν σχέσεις τραπεζών εταιρειών. Οι σχέσεις εταιρειών τραπεζών δεν είναι καθορισμένες από τα δυο μέρη και δημιουργούνται συνεργασίες από τις οποίες έχουν οφέλη. Οι εταιρείες ωφελούνται με τη χρήση χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών. Στην Πορτογαλία οι σχέσεις τραπεζών εταιρειών λόγω της ύπαρξης πολλών χρηματοοικονομικών εταιρειών αλλά και άλλων θεωρούνται σαν οργανωσιακό δίκτυο.

Επίλογος 2^{ου} Μέρους

Στη Γερμανία έχουν γίνει οι περισσότερες μελέτες που εξετάζουν τη σχέση τραπεζών και εταιρειών αλλά και τα πρόσθετα οφέλη από αυτό αφού στη Γερμανία οι σχέσεις τραπεζών και εταιρειών είναι πιο συχνές. Στη Γερμανία όπου επικρατεί το ενοποιημένο τραπεζικό σύστημα η πρακτική των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών μπορεί να φανεί πολύ χρήσιμη στη βιωσιμότητα εταιρειών ειδικά σήμερα που λόγω οικονομικής κρίσης η ανάπτυξη είναι σε πολύ χαμηλά ποσοστά. Από τις έρευνες φαίνεται ότι οι τράπεζες μέσα από τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών ενισχύουν σε μεγάλο βαθμό τη βιωσιμότητα εταιρειών σε σχέση και με τις ανεξάρτητες εταιρείες. Επίσης στη Γερμανία όπου επικρατεί το ενοποιημένο τραπεζικό σύστημα συμβάλλει στη βιωσιμότητα των εταιρειών κάνοντας τις τράπεζες να επενδύουν με ποσοστά ιδιοκτησίας σε εταιρείες. Παρατηρούμε ότι και οι Αμερικάνοι αναδιάρθρωσαν την οικονομία τους ώστε οι τράπεζες να δραστηριοποιούνται περισσότερο σε εταιρείες και να έχουν τα οφέλη του ενοποιημένου τραπεζικού συστήματος. Σε πολλές περιπτώσεις οι διαχειριστές με βάση τις παρούσες χρηματοοικονομικές συνθήκες ρυθμίζουν τους νόμους ώστε να μεγιστοποιήσουν τα κέρδη. Μέρος τρίτο : Έρευνες για χαρακτηριστικά που μπορούν να συμβάλλουν και να ενισχύσουν τις σχέσεις τραπεζών και εταιρειών

Μέρος τρίτο : Οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών με ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που ενισχύουν τα οφέλη τους

3.10 Η σχέση εταιρειών και τραπεζών με πάνω από μια σχέση και η επίδραση στην κερδοφορία

Τα αποτελέσματα των εμπειρικών ερευνών που έχουν γίνει στο παρελθόν έχουν φέρει διαφορετικά αποτελέσματα για τις επιπτώσεις των στενών σχέσεων εταιρειών και τραπεζών όσον αφορά το κόστος συναλλαγών και τη διαθεσιμότητα των δανείων. Χρησιμοποιώντας δεδομένα μικρών αμερικάνικων εταιρειών οι Petersen και Rajan το 1994 βρήκαν ότι οι πολλαπλές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών οδηγούν σε χαμηλότερα κόστη

δανεισμού και μεγαλύτερη παροχή πιστώσεων. Οι Harhoff και Korting το 1998 κάνοντας έρευνα με δεδομένα από μικρές και μεσαίες γερμανικές εταιρείες με λιγότερους από 500 εργαζομένους, βρήκαν ότι δεν υπάρχει καμία σχέση μεταξύ του κόστους χρέους και του αριθμού των σχέσεων με τράπεζες αλλά παρόλο αυτά οι εταιρείες με πολλές σχέσεις μπορούν να εξασφαλίσουν μεγαλύτερη παροχή πιστώσεων. Για την ίδια έρευνα οι D'Auria, Foglia και Reedtz το 1999 χρησιμοποίησαν δεδομένα από ιταλικές εταιρείες και βρήκαν αρνητική τη σχέση μεταξύ του επιτοκίου δανεισμού και του αριθμού των σχέσεων με τράπεζες. Το κοινό αυτών των μελετών είναι ότι αντιμετωπίζουν τις πολλαπλές σχέσεις σαν κάτι εξωγενές και ελέγχουν τη συσχέτιση στις μεταβλητές των κοστών, των πιστώσεων και της διαθεσιμότητας των σχέσεων τραπεζών και εταιρειών.

Κάποιες μελέτες εξετάζουν τους παράγοντες από τους οποίους εξαρτάται η επιλογή του αριθμού των σχέσεων με τράπεζες. Οι Detragiache, Garella και Guiso το 2000 προσπάθησαν να απαντήσουν στο ερώτημα αναπτύσσοντας ένα μοντέλο το οποίο εξέταζε αν οι εταιρείες με καλές επενδυτικές ευκαιρίες που είχαν πολλές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών μπορούσαν πιο εύκολα από άλλες εταιρείες με μια ή καθόλου σχέσεις να αποφύγουν το ρίσκο από προβλήματα χρηματοδότησης. Χρησιμοποιώντας δεδομένα από μικρές και μεσαίες ιταλικές, κατασκευαστικές εταιρείες οι αρμόδιοι στη συνέχεια δοκίμασαν το μοντέλο και βρήκαν ότι ο αριθμός των σχέσεων μιας εταιρείας με τράπεζες συνδέεται θετικά με τα οφέλη των τραπεζών και την αύξηση της ρευστότητας. Οι Berger, Udell και Udell το 2001 χρησιμοποιώντας δεδομένα από αργεντίνικες εταιρείες βρήκαν ότι οι μικρές εταιρείες διαλέγουν σχέσεις με πολλές τράπεζες σαν μια αντίδραση στην μη αποδοτικότητα των τραπεζών παρόλο που αυτό αυξάνει τα κόστη των πιστώσεων. Όλες οι παραπάνω μελέτες δείχνουν ότι η ποιότητα των εταιρειών και η δύναμη των τραπεζών που τις χρηματοδοτούν καθορίζουν την επιλογή της εταιρείας για τον αριθμό των σχέσεων με τράπεζες.

Η έρευνα των Degryse, Ongena και Leuven το 1999 εξετάζει πως οι σχέσεις τραπεζών και εταιρειών επηρεάζουν την κερδοφορία των εταιρειών. Μια εμπειρική εφαρμογή των πρόσφατων θεωρητικών μοντέλων έδειξε ότι οι εταιρείες που έχουν σχέσεις με πολλές τράπεζες είναι λιγότερο κερδοφόρες από αυτές που έχουν με μια τράπεζα. Έγινε εμπειρική εφαρμογή σε νορβηγικές εταιρείες και φαίνεται ότι η κερδοφορία είναι μεγαλύτερη όταν υπάρχει σχέση με μια τράπεζα παρά με πολλές αλλά παρόλο αυτά, από 'κει και πέρα οι όποιες αλλαγές στον αριθμό των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών επιδρούν στην κερδοφορία των εταιρειών.

Επίσης εκτός από την επιλογή του αριθμού των τραπεζών που θα έχουν σχέσεις οι εταιρείες, εξετάζεται η επίδραση της αλλαγής στις τράπεζες που έχουν σχέση οι εταιρείες και πως αυτό επιδρά στην κερδοφορία των εταιρειών. Επίσης αναφέρονται και τα χαρακτηριστικά των εταιρειών που αντικαθιστούν μια διμερή σχέση με τράπεζα. Κάποιοι υποστηρίζουν ότι συνήθως οι εταιρείες αλλάζουν περιστασιακά πιστωτές, κυρίως όταν παρατηρούν ότι η τράπεζα θέτει πολλούς όρους στους δανειστές. Με την αλλαγή της εταιρείας, η τράπεζα κατά κανόνα έδινε καλύτερα επιτόκια. Επίσης κάτι άλλο που έχει παρατηρηθεί είναι ότι οι καλές εταιρείες δεν άλλαζαν τόσο συχνά τράπεζες σε σχέση με άλλες.

Σχέσεις εταιρειών με πολλές τράπεζες & Οφέλη

Πολλές εταιρείες έχουν σχέσεις με πολλές τράπεζες. Σε κάποιες αναφορές λέγεται ότι μια μέση ιταλική εταιρεία έχει σχέσεις με 11 τράπεζες κατά μέσο όρο ενώ μια μέση εταιρεία στην Αμερική έχει σχέσεις με 5 τράπεζες. Σε πιο παλιές έρευνες δεν παρουσιάζονταν εταιρείες που να έχουν πολλές σχέσεις με τράπεζες. Οι εταιρείες με τις πολλές σχέσεις με άλλες τράπεζες μειώνουν το πρόβλημα της συγκέντρωσης της πληροφορίας σε μια τράπεζα και μειώνει τον κίνδυνο της έλλειψης ρευστότητας. Άλλα μοντέλα επικεντρώνονται στα οφέλη από τη μεταφορά πληροφοριών στη σχέση τραπεζών και εταιρειών. Πολλοί υποστηρίζουν ότι η χρήση από τις τράπεζες προνομιακών πληροφοριών μπορεί να οδηγήσει στη μείωση ανταγωνισμού στην αγορά όπως συνέβη στα τέλη του 19^{ου} αιώνα στη Γερμανία. Άλλες αλληλεπιδράσεις των σχέσεων τραπεζών και εταιρειών όπως ο έλεγχος των λογαριασμών παρέχει στην τράπεζα πληροφορίες για την κατάσταση της εταιρείας και τις προοπτικές της για το μέλλον.

Ο αριθμός των τραπεζών στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών και η επίδραση στην κερδοφορία των εταιρειών

Η εμπειρική έρευνα έδειξε ότι η κερδοφορία των νορβηγικών εταιρειών που είχαν σχέσεις με 1 ή 2 τράπεζες ήταν μεγαλύτερη από αυτή των εταιρειών που είχαν σχέσεις με πολλές τράπεζες. Στην έρευνα χρησιμοποιήθηκαν μεταβλητές ελέγχου όπως ηλικία, μέγεθος, χρέος, περιουσιακά στοιχεία και άλλα.

Οι επιδράσεις της αντικατάστασης για την σύναψη ή τον τερματισμό πολλαπλών σχέσεων δεν είναι σαφώς ορισμένες. Ξεκινώντας μια σχέση φαίνεται να μειώνεται η κερδοφορία ενώ όταν αυτή τελειώνει και μετά το πέρας ενός με δύο χρόνων αυξάνει η κερδοφορία. Παρόλα αυτά δεν έχουν παρατηρηθεί σημαντικές μειώσεις κερδοφορίας από την αντικατάσταση.

Οι εταιρείες που αλλάζουν τράπεζες είναι κατά μέσο όρο μικρότερες σε μέγεθος και ηλικία και έχουν χαμηλότερη κερδοφορία τη χρονιά που αλλάζουν τράπεζα σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια. Η κερδοφορία τους αυξάνει όταν ξεκινούν μια σχέση με μια από τις μεγαλύτερες τράπεζες της Νορβηγίας. Επίσης το όφελος αυξάνεται από την παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Αν οι εταιρείες μεγαλώσουν αλλά τα έργα δεν είναι ενδιαφέροντα και με προοπτικές, οι εταιρείες θα πρέπει να έχουν περισσότερες σχέσεις με τράπεζες για να έχουν περισσότερες χρηματοοικονομικές υπηρεσίες ενώ την ίδια ώρα θα μεταφέρουν τη χαμηλή ποιότητα σε ανταγωνιστές, διατηρώντας έτσι το μεγάλο αριθμό των σχέσεων με τις τράπεζες. (Degryse, Ongena, Leuven, 1999)

Προτάσεις από την έρευνα

Βλέπουμε ότι πολλές φορές ανάλογα με το θεσμικό πλαίσιο και τις συνθήκες που επικρατούν σε κάθε χώρα, ενεργούν οι τράπεζες - επενδυτές. Στην Νορβηγία οι μικρές εταιρείες έχουν όφελος όταν έχουν σχέση με μια ή δύο τράπεζες και όταν αλλάζουν ή αντικαθιστούν σχέση με τράπεζα καθώς έχει δειχθεί σε έρευνα ότι αυτή η αλλαγή αυξάνει την κερδοφορία. Το όφελος μπορεί να αυξάνεται από την παροχή και άλλων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Αν οι εταιρείες μεγαλώσουν και δεν έχουν προγράμματα

με προοπτικές είναι περισσότερο κερδοφόρο να αναπτύσσουν σχέσεις με πολλές τράπεζες για οικονομική βοήθεια και παροχή υπηρεσιών.

3.10.1 Οι πολλαπλές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών και τα οφέλη από έρευνα σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην Ιαπωνία

Παρουσίαση της έρευνας

Η έρευνα αυτή του Shikimi το 2005 μελετά εμπειρικά τις επιπτώσεις των σχέσεων με πολλές τράπεζες στα κόστη και τη διαθεσιμότητα των πιστώσεων από τη μεριά των τραπεζών. Η ανάλυση βασίζεται σε δεδομένα ιαπωνικών μικρομεσαίων εταιρειών την περίοδο 2000 – 2002. Τα αποτελέσματα του ερευνητή Hausman-Taylor δείχνουν ότι τα κόστη των πιστώσεων σχετίζονται θετικά με τον αριθμό των τραπεζικών σχέσεων. Ένας μεγάλος αριθμός εμπειρικών ερευνών με δεδομένα μικρομεσαίων εταιρειών έχει δείξει ότι οι πολλαπλές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών έχουν επίδραση στο κόστος και στη διαθεσιμότητα των πιστώσεων.

Η έρευνα επανεξετάζει τα κόστη και τα οφέλη από τις πολλές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών χρησιμοποιώντας δεδομένα ιαπωνικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων την περίοδο 2000-2002. Η έρευνα αυτή διαφέρει από άλλες σε τρία σημεία. Πρώτον για τις εταιρείες που έχουν ελλιπή πληροφόρηση παρουσιάζονται τα χαρακτηριστικά αλλά και οι σχέσεις με το σύνολο των τραπεζών και δεύτερον για τις οικονομικά αναπτυσσόμενες εταιρείες μετράται το επίπεδο των πιστώσεων και ο αριθμός των σχέσεων με τράπεζες. Αυτή η προσέγγιση διαφέρει από άλλες γιατί για τις εταιρείες που δεν είναι οικονομικά ανεπτυγμένες, φαίνεται αν βασίζονται σε εξωτερικές πηγές για άντληση κεφαλαίων που αντικαθιστούν τις τράπεζες. Η τρίτη διαφορά που έχει η έρευνα σε σχέση με άλλες που έχουν γίνει στην Ιαπωνία είναι ότι αυτή αναφέρεται σε τυχαία επιλεγμένες μικρομεσαίες εταιρείες ενώ οι παλιότερες αναφέρονταν σε εταιρείες λίστας.

Προτάσεις από την έρευνα

Από μια θεωρητική άποψη οι πολλαπλές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών έχουν πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα που συνδέονται με το γεγονός ότι οι σχέσεις απαιτούν ιδιωτική πληροφόρηση για την εταιρεία που δανείζεται. Το όφελος από μια σχέση έναντι πολλών είναι ότι μπορούν να εξοικονομήσουν όλα τα κόστη παρακολούθησης αλλά και τα κόστη συναλλαγών. Από την άλλη πλευρά το κόστος της μιας σχέσης τράπεζας και εταιρείας είναι ότι μπορεί να υπάρξει μονοπώλιο πληροφόρησης. Σε ένα τέτοιο περιβάλλον οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις που βασίζονται στη χρηματοδότηση μπορούν να προστατευθούν από τέτοια προβλήματα κάνοντας και μια δεύτερη σχέση με τράπεζα.

Οι πολλαπλές σχέσεις με τράπεζες έχουν αντικρουόμενες εφαρμογές σε σχέση με τη διαθεσιμότητα των πιστώσεων. Στην περίπτωση ασυμμετρίας πληροφοριών μεταξύ των δανειστών και των δανειζόμενων η κακή επιλογή και ο ηθικός κίνδυνος μπορεί να οδηγήσει

στην κατάταξη με πιστώσεις. Ωστόσο οι εταιρείες δεν έχουν πάντα τη δυνατότητα να αποκτήσουν όλες τις πιστώσεις από τις αγορές επιτοκίων. Οι κακές επιλογές και τα προβλήματα που δημιουργούνται είναι σημαντικά και επιδρούν αρνητικά στην αγορά και στη χρηματοδότηση μικρομεσαίων εταιρειών. Στην περίπτωση αυτή αποκλειστικές και μακροχρόνιες σχέσεις μπορούν να μειώσουν το πρόβλημα της κατάταξης με πιστώσεις εφόσον υπάρχουν οφέλη από τη σχέση τράπεζας και εταιρείας με την πάροδο του χρόνου. Οι εταιρείες με μια σχέση βρίσκονται σε μεγαλύτερο κίνδυνο γιατί δεν έχουν τη δυνατότητα να αποκτήσουν πρόσθετες πιστώσεις αν οι τράπεζες δεν θέλουν να τους παρέχουν. Από την άλλη οι τράπεζες που δεν έχουν σχέσεις με εταιρείες είναι πιο πιθανό να υποψιαστούν ότι οι εταιρείες δεν είναι καλές για επένδυση εξαιτίας της επιλογής που μπορούν να κάνουν. Πιθανοί λόγοι για τους οποίους σε μια σχέση τράπεζας και εταιρείας η πρώτη δεν θέλει να δώσει άλλες πιστώσεις είναι ότι η ποιότητα της εταιρείας να έχει χειροτερεύσει ή η τράπεζα να αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας. Επομένως έχοντας να αντιμετωπίσουμε το πρόβλημα των κακών επιλογών οι καλές και κακές εταιρείες σε ποιότητα φαίνεται ότι διαλέγουν να έχουν σχέσεις με πολλές τράπεζες για να διασφαλίσουν εύκολη πρόσβαση στη χρηματοδότηση. (Shikimi, 2005)

3.10.2 Τα κόστη, η διαθεσιμότητα των πιστώσεων και οι πολλαπλές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών μέσα από εμπειρικές έρευνες

Σε αυτή την έρευνα των Angelinia, Salvo και Ferri το 1998 επανεξετάζονται τα κόστη και τα οφέλη των πολλαπλών σχέσεων με τράπεζες χρησιμοποιώντας δεδομένα από μικρές και μεσαίες ιαπωνικές εταιρείες το διάστημα 2000-2002.

Τα κόστη και η διαθεσιμότητα των πιστώσεων επηρεάζονται και από άλλους παράγοντες εκτός από τις πολλαπλές σχέσεις με τράπεζες. Οι Petersen και Rajan εστιάζοντας στην επίδραση του ανταγωνισμού της τοπικής αγοράς πιστώσεων για τις σχέσεις δανεισμού αναφέρουν ότι οι τράπεζες είναι πιο πιθανό να δώσουν πιστώσεις σε εταιρείες οικονομικά αναπτυσσόμενες σε μια συγκεντρωμένη αγορά πιστώσεων γιατί μπορούν να έχουν στο μέλλον μονοπωλιακά οφέλη όπως επιβεβαιώνουν ερευνητές με αποδείξεις που βασίζονται σε δεδομένα μικρών και μεσαίων αμερικανικών επιχειρήσεων. Από την άλλη πλευρά κάποιος ερευνητής χρησιμοποιώντας δεδομένα από μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις στην Ιαπωνία, βρήκε ότι ο ανταγωνισμός της αγοράς πιστώσεων δεν επηρεάζει τα επιτόκια δανεισμού.

Προτάσεις από την έρευνα

Τα βασικά αποτελέσματα είναι καταρχήν η θετική σχέση μεταξύ του αριθμού σχέσεων με τράπεζες και του κόστους των πιστώσεων τα οποία φαίνονται από τον έλεγχο ποιότητας της εταιρείας. Δεύτερον οι πολλαπλές σχέσεις με τράπεζες έχουν θετική επίδραση στη

διαθεσιμότητα των πιστώσεων για τις οικονομικά αναπτυσσόμενες εταιρείες. Τα αποτελέσματα αυτά επίσης δείχνουν ότι οι οικονομικά αναπτυσσόμενες εταιρείες προσπαθούν να έχουν πολλές σχέσεις με τράπεζες για να διασφαλίσουν την πρόσβαση σε πιστώσεις παρόλο που αυτό σημαίνει αύξηση των κοστών των πιστώσεων. Επίσης τα αποτελέσματα αυτά ενισχύουν τις έρευνες των Petersen και Rajan το 1994 αλλά και των Harhoff και Körting το 1998 όπου μεγάλος αριθμός σχέσεων με τράπεζες οδηγεί σε μικρότερη κατάταξη σε πιστώσεις επισημαίνοντας ότι το πρόβλημα «ομηρίας» δεν αναφέρεται στη χρηματοδότηση μικρών εταιρειών στην Ιαπωνία. Μια τρίτη παρατήρηση είναι ότι λιγότερες πιστώσεις παρέχονται όταν αντιμετωπίζει προβλήματα η πρώτη τράπεζα των εταιρειών. Τέταρτον από τα αποτελέσματα της έρευνας φαίνεται ότι σε περιπτώσεις όπου οι πιστώσεις δίνονται σε οικονομικά αναπτυσσόμενες εταιρείες όταν η πρώτη τράπεζα επενδυτής είναι μια μικρή, οι μεγαλύτερες τράπεζες δεν παρέχουν εύκολα πιστώσεις σε εταιρείες με μεγαλύτερο ρίσκο και μικρότερο μέγεθος. Αυτά τα ευρήματα δείχνουν ότι μικρές και μεσαίες εταιρείες είναι πιο πιθανό να αντιμετωπίσουν προβλήματα ρευστότητας από τις τράπεζες τους αλλά και το μεγάλο ενοποιημένο τραπεζικό σύστημα της Ιαπωνίας ίσως να έχει αρνητική επίδραση στη χρηματοδότηση μικρών εταιρειών. (Angelinia, Salvo, Ferri, 1998)

3.11 Η σχέση εταιρειών και τραπεζών και το trade-off μεταξύ καλύτερης διοίκησης και μεγαλύτερης ασυμμετρίας πληροφοριών

Η εμπειρική έρευνα και η περιγραφή του trade-off

Η έρευνα των Dass και Massa, εξετάζει τον κυβερνητικό ρόλο των τραπεζών, τη σχέση εταιρειών και τραπεζών και την επίδραση της ασυμμετρίας πληροφοριών στην αγορά. Εξετάζεται αυτή η σχέση εταιρειών και τραπεζών παρατηρώντας τη σχέση δανεισμού μεταξύ τραπεζών και εταιρειών. Φαίνεται ότι οι τράπεζες που έχουν στενές σχέσεις με τις εταιρείες έχουν τη δυνατότητα να βελτιώνουν την παρακολούθηση και να αυξάνουν την εξοικονόμηση δαπανών από τη διοίκηση. Επίσης βελτιώνουν τις εσωτερικές εμπορικές σχέσεις και αυξάνουν το κίνητρο αγοράς ενώ παράλληλα περιορίζουν το ρίσκο.

Παρά το γεγονός ότι μπορεί να υπάρχει μια δυνατή σχέση δανεισμού υπάρχει αντίδραση από την αγορά και έτσι μειώνονται οι επενδυτές αλλά και τα κίνητρα αυτών να κρατούν μετοχές της εταιρείας που δανείζουν. Αυτό μειώνει τη ρευστότητα των μετοχών καθώς μειώνονται οι συναλλαγές μετοχών για την εταιρεία που έχει στενή σχέση με την τράπεζα. Το καθαρό αποτέλεσμα της στενής σχέσης δανεισμού ως προς την αξία της εταιρείας είναι θετικό και αυξάνει την τιμή της μετοχής σε ποσοστό περίπου 6%. Τα αποτελέσματα της έρευνας έχουν εφαρμογή στην εξήγηση του ρόλου των τραπεζών στην ανάπτυξη χρηματοοικονομικών παροχών.

Οι τράπεζες αποτελούν μια έμμεση πηγή διακυβέρνησης μέσω της μεταφοράς του ρίσκου και της παροχής βελτιωμένης ποιότητας υπηρεσιών. Αυτή η καλύτερη διακυβέρνηση έχει το πλεονέκτημα της πληροφόρησης για τα στοιχεία των δανειστών και το προνόμιο αυτό επιτρέπει στις τράπεζες να εξάγουν κεφάλαια από μια δανειζόμενη εταιρεία. Αυτό συμβαίνει λόγω της στενής σχέσης δανεισμού με την εταιρεία αλλά και της ασυμμετρίας πληροφόρησης που προκαλείται στην αγορά το οποίο με τη σειρά του δημιουργεί ένα trade off μεταξύ βελτιωμένης παρακολούθησης και ασυμμετρίας πληροφορίας.

Το προνόμιο των πληροφοριών των εταιρειών προέρχεται από την παρακολούθηση αυτών από τα στελέχη, τις πληρωμές αλλά και το ρίσκο που λαμβάνεται κάθε φορά από την εκάστοτε επιχειρηματική κίνηση. Αυτό μεταφράζεται σε χαμηλότερη αποζημίωση στελεχών, μειωμένη μεταβλητότητα ταμειακών ροών και έχει σαν αποτέλεσμα χαμηλότερη μεταβλητότητα μετοχών. Από την άλλη μεριά το πλεονέκτημα της πληροφορίας προκαλεί αρνητικές επιδράσεις στην αγορά καθώς δίνει κυρίαρχο ρόλο στην τράπεζα να καθορίζει τις πληρωμές δανεισμού αλλά και μια αλλαγή στην επένδυση της εταιρείας μπορεί να επηρεάσει τους μετόχους. Σε αυτήν την περίπτωση που όχι μόνο τα στελέχη αλλά και η τράπεζα ξέρουν περισσότερα από ότι η αγορά για τις επενδυτικές ευκαιρίες της εταιρείας και μπορούν να την επηρεάσουν τότε η αβεβαιότητα από τη πλευρά της αγοράς είναι μεγαλύτερη. Αυτό μειώνει το κίνητρο των επενδυτών για να επενδύσουν σε μετοχές της δανειζόμενης εταιρείας και έχει σαν αποτέλεσμα μικρότερη ρευστότητα, λιγότερες συναλλαγές και μεγαλύτερη ασυμμετρία πληροφοριών στο χρηματιστήριο.

Προτάσεις από την έρευνα

Συχνά στη βιβλιογραφία δεν αναφέρεται το trade off μεταξύ της ασυμμετρίας πληροφοριών και της καλύτερης διακυβέρνησης που περιλαμβάνει η σχέση δανεισμού εταιρειών και τραπεζών. Αλλά αυτό το trade off έχει μεγάλη σημασία επειδή οι εφαρμογές του στην ανάπτυξη της χρηματοοικονομικής αγοράς είναι βασική. Είναι παραπλήσιο με το trade off ρευστότητας και παρακολούθησης μεταξύ επενδυτών και μετόχων. Οι μέτοχοι μαζεύουν χρήσιμες πληροφορίες για να παρακολουθούν τα στελέχη τους και αυτές αξιοποιούνται και στις αγορές. Οι συναλλαγές των εταιρειών στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών μειώνουν τη ρευστότητα των μετοχών των εταιρειών και έχει σαν αποτέλεσμα το trade off μεταξύ διακυβέρνησης και ρευστότητας. Σε περίπτωση που οι τράπεζες δανείζουν σε μια εταιρεία με την ασυμμετρία πληροφόρησης μεταξύ των εταιρειών και της αγοράς, η επίδραση του trade off στην αγορά χειροτερεύει. Η αγορά μειώνει τη μεγάλη ασυμμετρία πληροφορίας και την προσέγγιση από τη τράπεζα ζητώντας την αύξηση της ρευστότητας των μετοχών. Όπως όμως και στην παραδοσιακή περίπτωση στο trade off ρευστότητας και παρακολούθησης η επίδραση στην αξία της εταιρείας για τους επενδυτές δεν είναι καθορισμένη. (Dass, Massa)

Επίλογος 3ου Μέρους

Οι εταιρείες που έχουν σχέση με μια τράπεζα όταν έχουν ελλιπή πληροφόρηση μπορεί να αντιμετωπίσουν έλλειψη ρευστότητας και να μην μπορούν να δανειστούν από άλλη τράπεζα, λόγω του φόβου ότι δεν θα κάνουν καλές διαπραγματεύσεις. Έτσι είναι

προτιμότερο για τη χρηματοδότηση εταιρειών να υπάρχουν πολλές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών.

Μέρος τέταρτο : Η οικονομική κρίση και οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών

3.12 Παρουσίαση έρευνας για τη συμβολή των σχέσεων τραπεζών και εταιρειών στη βιωσιμότητα και την απόδοση των εταιρειών στη Γερμανία

Η έρευνα αυτή του Ann Elston εξετάζει την επίδραση των τραπεζών στην κερδοφορία εταιρειών και στη βιωσιμότητα αυτών από τη σχέση εταιρειών και τραπεζών, στη Γερμανία. Οι στενές σχέσεις τραπεζών και εταιρειών όπως συμβαίνει στο τραπεζικό σύστημα της Γερμανίας και της Ιαπωνίας διασφαλίζουν χαμηλά διαμεσολαβητικά κόστη, αυξάνουν τον έλεγχο των δραστηριοτήτων των εταιρειών και έτσι αυξάνεται η απόδοση και η βιωσιμότητα των εταιρειών. Εμπειρικά αποτελέσματα δείχνουν ότι οι εταιρείες που επηρεάζονται από τράπεζες έχουν υψηλότερα ποσοστά βιωσιμότητας από ότι οι ανεξάρτητες. Σε αυτή την έρευνα εξετάζεται η επίδραση των τραπεζών στην ανάπτυξη και τη βιωσιμότητα εταιρειών όπως παρατηρήθηκε τη δεκαετία του 70'. (Ann Elston, 2003)

Προτάσεις από την έρευνα

Τα αποτελέσματα έχουν άμεση εφαρμογή σε πολιτικές των Αμερικανών καθώς το τραπεζικό τους σύστημα τείνει να γίνεται ενοποιημένο ώστε οι τράπεζες να αποκτήσουν περισσότερες δραστηριότητες σε εταιρείες, πράγμα που δεν ήταν συνηθισμένο σε συστήματα βασισμένα στην αγορά εξαιτίας των διαφορών στα επιτόκια. Οι Γερμανοί διαχειριστές προσπαθούν ορισμένες φορές να βάλουν όρους στο ενοποιημένο τραπεζικό σύστημα για να αποκομίσουν περισσότερα οφέλη.

Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι οι τράπεζες και οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών δεν επηρεάζουν την ανάπτυξη των εταιρειών αν έχουμε μεταβλητές ελέγχου όπως εταιρείες, βιομηχανίες ή χρόνο στο μοντέλο ανάπτυξης. Παρόλο αυτά τα ποσοστά βιωσιμότητας είναι υψηλά για τις εταιρείες που επηρεάζονται από τράπεζες. Έτσι ενισχύεται η υπόθεση ότι τα συστήματα που βασίζονται σε τράπεζες συμβάλλουν στη βιωσιμότητα των εταιρειών. Τα εμπειρικά αποτελέσματα δείχνουν ότι δεν υπάρχει σχέση μεταξύ της εταιρικής διακυβέρνησης και της κερδοφορίας των εταιρειών.

3.13 Οι σχέσεις τραπεζών και εταιρειών και η διαμόρφωση αυτών σε οικονομική κρίση

Παρουσίαση των επιπτώσεων στην οικονομία σε περιπτώσεις οικονομικών κρίσεων

Η έρευνα αυτή του Giannetti δείχνει ότι σε μια ανοιχτή οικονομία ένα τραπεζικό σύστημα με στενές σχέσεις τραπεζών και εταιρειών ίσως να είναι εύκολο να επηρεαστεί από μια οικονομική κρίση και αυτό επειδή είναι δύσκολο να διαχωριστεί ο παλιός καπιταλισμός από τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών. Υπάρχει μια ευκολία στο να εγκρίνουν δάνεια οι τράπεζες ακόμα και για τη χρηματοδότηση αφερέγγυων έργων ή προγραμμάτων και αυτό έχει σαν επακόλουθο να υπάρχουν απώλειες. Από την άλλη οι τράπεζες θα μπορούσαν προσωρινά να μην έχουν ρευστότητα επειδή δανείζουν σε έργα με προσωρινές δυσκολίες τα οποία θα μπορούσαν να είναι φερέγγυα σε μια μακροπρόθεσμη σχέση εταιρειών και τραπεζών.

Στην πραγματικότητα, οι επαρκείς πληροφορίες προκαλούν την πτώση των επιτοκίων σαν επακόλουθο των φιλελεύθερων κεφαλαιακών ροών. Όταν ξεκινάει ο έντονος δανεισμός, αυξάνει απότομα το κόστος των κεφαλαίων και κάνει τις τράπεζες να είναι αφερέγγυες. Ακόμα και αν η ρευστότητα των τραπεζών δεν μειωθεί άμεσα, η απότομη αύξηση των ποσοστών επιτοκίων οδηγεί σε αφερεγγυότητα.

Σε ανεπτυγμένες χώρες η εξωτερική χρηματοδότηση σε εταιρείες παρέχεται κυρίως από τράπεζες. Οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών είναι στενές και οι δανειστές βασίζονται στις τράπεζες για την παροχή και άλλων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Αυτή η κατάσταση πολλές φορές από κάποιους ερευνητές λέγεται ότι δημιουργεί καπιταλιστικά προβλήματα επειδή οι τράπεζες έχουν κίνητρα να χρηματοδοτήσουν με κεφάλαια έργα που έχουν αρνητική Καθαρά Παρούσα Αξία. Επίσης αυτός θεωρείται ο κύριος παράγοντας για τα προβλήματα δανεισμού που συνεπάγεται και τη μετάδοση της τραπεζικής κρίσης.

Αυτή η έρευνα δείχνει ότι σε μια μικρή, ανοιχτή οικονομία παρόλο που οι τράπεζες έχουν αποδοτικές λειτουργίες και δεν δανείζουν έργα ή προγράμματα με αρνητική ΚΠΑ, ένα τραπεζικό σύστημα που βασίζεται σε στενές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών ίσως να μην είναι ισχυρό σε μια κρίση καθώς επιδρά αρνητικά στη σταθερότητα του συστήματος.

Η αστάθεια των χρηματοοικονομικών συστημάτων από τα οποία οι εταιρείες δανείζονται κεφάλαια προκύπτει από τη δυσκολία διαχωρισμού των αφερέγγυων τραπεζών και των τραπεζών που έχουν προβλήματα ρευστότητας. Οι τράπεζες εγκρίνουν δάνεια για τη χρηματοδότηση αφερέγγυων έργων το οποίο έχει σαν επακόλουθο την πρόκληση ζημιών και την προσωρινή μείωση ρευστότητας αλλά από την άλλη να μπορούν να είναι φερέγγυες σε μακροπρόθεσμη βάση. Στην περίπτωση αυτή οι στενές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών επιτρέπουν στους οικονομολόγους να βλέπουν την επένδυση μακροπρόθεσμα και να την αξιολογούν έχοντας περισσότερα στοιχεία. Παρόλο που οι διεθνείς επενδυτές έχουν πολλές ευκαιρίες για ποιοτικές επενδύσεις οι οποίες χρηματοδοτούνται από τράπεζες, ο διαχωρισμός μεταξύ αφερεγγυότητας και έλλειψης ρευστότητας δεν είναι εύκολος. Η μόλυνση μπορεί να έρθει σε τράπεζες αφερέγγυες, με έλλειψη ρευστότητας σε μια ή

περισσότερες χώρες ή επειδή οι διεθνείς επενδυτές δεν μπορούν να διαφοροποιηθούν και ζητούν ίδια επιτόκια ανεξαρτήτως του τύπου και των δυνατοτήτων της τράπεζας.

Αυτά τα προβλήματα δεν θα δημιουργούνταν αν οι εταιρείες είχαν πολλούς χρηματοδότες όπως γίνεται σε ανεπτυγμένες οικονομίες επειδή τα αφερέγγυα έργα ή προγράμματα δεν θα χρηματοδοτούνταν από καμία τράπεζα. Στην περίπτωση αυτή οι επενδυτές μπορούν να χρηματοδοτήσουν αφερέγγυα έργα ή προγράμματα. Αυτό θα έχει σαν επακόλουθο να μην έχουμε ξαφνικές αυξήσεις στα επιτόκια και το φορολογικό σύστημα να είναι πιο σταθερό.

Επίσης οι οικονομικές κρίσεις αναμένεται να είναι πιο συχνές μετά την απελευθέρωση των κεφαλαιακών εισροών και την αναθεώρηση των κανονισμών του τραπεζικού συστήματος όπως δείχνουν αποτελέσματα εμπειρικών ερευνών. Στην περίπτωση αυτή ο αριθμός των δανείων ανανεώνεται και δεν περιορίζεται από τοπικά διαθέσιμα και ο αυξανόμενος ανταγωνισμός δεν επιτρέπει στις τράπεζες να χρησιμοποιήσουν μονοπωλιακές πολιτικές από κερδοφόρα έργα ώστε να μην έχουν απώλειες από τα άλλα αφερέγγυα.

Η εμπειρία από τη διαχείριση παλιότερων οικονομικών κρίσεων

Στο παρελθόν έχουν γίνει μελέτες στη χρηματοοικονομική μετάδοση των κρίσεων οι οποίες δείχνουν τη σημασία των τραπεζικών συστημάτων παρόλο που εστιάζουν σε διαφορετικές πλευρές. Για παράδειγμα σύμφωνα με τους Allen και Gale το 2000 μια μειωμένη ρευστότητα στις τράπεζες μιας περιοχής μπορεί να προκαλέσει κρίση και σε άλλες περιοχές της χώρας επειδή υπάρχουν διεθνείς τράπεζες και σχέσεις εταιρειών και τραπεζών. Οι σχέσεις μεταξύ των τραπεζών προκαλούν συστηματικό ρίσκο αναφέρουν οι Freixas et al. το 2000.

Η σημασία των μη επαρκών πληροφοριών μπορεί να χρησιμοποιηθεί σαν πολιτική στη χρηματοοικονομική μετάδοση της κρίσης. Παλιότερες αναφορές μιλούν για αβεβαιότητα πολιτικών να ρυθμίσουν ποσοστά συναλλαγών παρά σε αβεβαιότητα των επενδυτικών ευκαιριών μιας χώρας. Σε αυτή την έρευνα οι ελλιπείς πληροφορίες για την ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών δημιουργεί μια σειρά από προβλήματα στα διαθέσιμα της αγοράς, όπως αναφέρει ο Akerlof το 1970 και αυτό είναι που προκαλεί τη μετάδοση.

Η παρουσίαση της έρευνας

Αυτή η έρευνα του Giannetti δείχνει ότι οι τράπεζες μπορούν εύκολα να αποκτήσουν μεταδοτικά προβλήματα από το χρηματοοικονομικό σύστημα όταν υπάρχουν στενές σχέσεις με άλλες τράπεζες και εταιρείες. Στην πραγματικότητα αν υπάρχουν ελλιπείς πληροφορίες για τη φερεγγυότητα των έργων ή προγραμμάτων που χρηματοδοτούν οι τράπεζες τότε αυτές θα παρουσιάζουν συχνά ξαφνικές αυξήσεις στο κόστος των κεφαλαίων.

Αυτό το πρόβλημα είναι πιο έντονο σε τραπεζικά συστήματα όπου οι εταιρείες έχουν μια κύρια τράπεζα. Στην πραγματικότητα αν οι εταιρείες έχουν πολλούς δανειστές και αναπτύσσονται σε αγορές με προοπτικές και δεν επηρεάζονται από τους περιορισμούς των

οικονομικών προϋπολογισμών για τα έργα που προκαλούν τη διαδικασία των συνεχών απωλειών όπως αναφέρει ο Hart το 1995 και ο Giannetti το 2000. Παρόλο αυτά αυτό δε σημαίνει ότι οι στενές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών είναι απαραίτητα κακές. Όπως αναφέρουν οι Bolton και Scharfstein το 1996 με έρευνα στη χρηματοοικονομική διοίκηση, αν τα προβλήματα από την ασυμμετρία πληροφοριών είναι σοβαρά τότε το βέλτιστο είναι να έχει μόνο ένα δανειστή γιατί αυτό αποφεύγει τον διπλασιασμό των κοστών για απόκτηση πληροφορίας και την υψηλή χρηματοδότηση των έργων που αντιμετωπίζουν προσωρινά προβλήματα.

Δυστυχώς εκτός από την αύξηση των κεφαλαιακών απαιτήσεων δεν υπάρχουν εύκολες και διαθέσιμες λύσεις για την αύξηση της οικονομικής σταθερότητας των τραπεζών που να βασίζονται στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Ένας δανειστής για παράδειγμα δεν θα μπορούσε να εμποδίσει την έλλειψη ρευστότητας των τραπεζών ώστε να μη χαρακτηριστούν αυτές αφερέγγυες. Στην πραγματικότητα η αφερεγγυότητα τους προέρχεται από την ανωριμότητα της χρηματοδότησης σε ρευστό των έργων που έχει αναλάβει μια τράπεζα όπως αναφέρουν οι Diamond και Dybvig το 1983. Έτσι η αύξηση των επιτοκίων στα διαθέσιμα οδηγεί σε έλλειψη ρευστότητας των τραπεζών και στον κίνδυνο να χαρακτηριστούν αυτές αφερέγγυες με αποτέλεσμα να δημιουργούνται δυο τύποι τραπεζών. Στο παραπάνω πλαίσιο ο δανειστής ο οποίος μπορεί να παρατηρεί την ποιότητα των απωλειών των τραπεζών πρέπει να διατάσσει τις τράπεζες που έχουν μειωμένη ρευστότητα και να αυξήσουν τα επιτόκια των καταθέσεων τους.

Μια βελτίωση στο ρυθμιστικό και νομικό σύστημα προάγει τη διαφάνεια, να αποτρέπει τη μετάδοση τραπεζικών κρίσεων και φαίνεται να εγγυάται την απελευθέρωση των κεφαλαιακών εισροών και την αύξηση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος που βασίζεται στις τράπεζες. Για να εγγυηθούν ότι οι κεφαλαιακές εισροές εκτός των άλλων δρομολογούνται και σε παραγωγικές εταιρείες ο ρυθμιστής θα πρέπει να μπορεί να παρακολουθεί τις απώλειες των τραπεζών πριν από τις κρίσεις αλλά και κατά τη μετάδοση. Παρόλο αυτά αν το επίπεδο διαφάνειας είναι ακόμα χαμηλό το βέλτιστο θα ήταν να περιορίσουν τις κεφαλαιακές εισροές για να αποφύγουν τους περιορισμούς των χαμηλών οικονομικών προϋπολογισμών.

Εναλλακτικά θα πρέπει να βρουν αν υπάρχει κάποιος άλλος τρόπος με τον οποίο οι τράπεζες που έχουν έλλειψη ρευστότητας και οι ανεπτυγμένες χώρες με φερέγγυα τραπεζικά συστήματα να μπορούν να δηλώσουν τον τύπο τους σε διεθνείς επενδυτές για να αποφύγουν την αύξηση στο κόστος των κεφαλαίων που είναι αυτό που προκαλεί τις τραπεζικές κρίσεις. (Mariassunta Giannetti, Stockholm School of Economics (Dept. of Finance and SITE), 2001)

Τα αποτελέσματα από την έρευνα

Σύμφωνα με τους Allen και Gale το 2000 μια αρνητική ρευστότητα στις τράπεζες μιας περιοχής μπορεί να προκαλέσει κρίση και σε άλλες περιοχές επειδή υπάρχουν διεθνείς τράπεζες και σχέσεις εταιρειών και τραπεζών. Η σπουδαιότητα των ελλιπών πληροφοριών στη χρηματοοικονομική μετάδοση της κρίσης σε πολλές μελέτες αναφέρεται και σαν ο κύριος λόγος μετάδοσης. Σε αυτή την έρευνα οι μη ολοκληρωμένες πληροφορίες για την ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών έχει επακόλουθα στα διαθέσιμα και

τη ρευστότητα της αγοράς και έτσι προκαλείται η μετάδοση. Επίσης οι τράπεζες με έλλειψη πληροφοριών μπορούν να οδηγηθούν σε χρηματοδότηση αφερέγγυων έργων και έτσι να παρουσιάζουν ξαφνικές αυξήσεις στο κόστος των κεφαλαίων που παρέχουν. Αλλά αυτό δε σημαίνει ότι οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών είναι κακές αλλά όπως δείχνουν πολλές μελέτες στη χρηματοοικονομική διοίκηση αν τα προβλήματα από την ασυμμετρία πληροφοριών είναι σοβαρά τότε το βέλτιστο είναι μια εταιρεία να έχει μόνο ένα δανειστή για να αποφεύγει τον διπλασιασμό των κοστών απόκτησης πληροφορίας και τη χρηματοδότηση των έργων που είναι αφερέγγυα.

Η αύξηση των επιτοκίων στα διαθέσιμα οδηγεί στην έλλειψη ρευστότητας των τραπεζών και στο να χαρακτηριστούν αφερέγγυες με αποτέλεσμα να δημιουργούνται δυο τύποι τραπεζών. Στο παραπάνω πλαίσιο ο δανειστής ο οποίος μπορεί να παρατηρεί την ποιότητα των απωλειών των τραπεζών πρέπει να διαβεβαιώνει τις τράπεζες που έχουν έλλειψη ρευστότητας να αυξήσουν τα επιτόκια των καταθέσεων τους. Επίσης μια βελτίωση στο ρυθμιστικό και νομικό σύστημα προάγει τη διαφάνεια και την απελευθέρωση των κεφαλαιακών εισροών και φαίνεται να εγγυάται την αύξηση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος που βασίζεται στις τράπεζες και να αποτρέπει τη μετάδοση τραπεζικών κρίσεων. Για να εγguηθούν οι τράπεζες ότι οι κεφαλαιακές εισροές δρομολογούνται σε παραγωγικές εταιρείες ο ρυθμιστής θα πρέπει να μπορεί να παρακολουθεί τις απώλειες των τραπεζών πριν από τις κρίσεις αλλά και κατά τη μετάδοση. Παρόλο αυτά αν το επίπεδο διαφάνειας είναι ακόμα χαμηλό το βέλτιστο θα ήταν να περιορίσουν τις κεφαλαιακές εισροές για να αποφύγουν τους περιορισμούς των χαμηλών οικονομικών προϋπολογισμών. Εναλλακτικά θα πρέπει να βρουν αν υπάρχει κάποιος τρόπος με τον οποίο οι τράπεζες που έχουν έλλειψη ρευστότητας αλλά και οι ανεπτυγμένες χώρες με φερέγγυα τραπεζικά συστήματα να δηλώσουν τον τύπο τους σε διεθνείς επενδυτές για να αποφύγουν την αύξηση στο κόστος των κεφαλαίων που είναι αυτό που προκαλεί τις τραπεζικές κρίσεις.

Επίλογος 4^{ου} Μέρους

Είναι προφανές ότι η κρίση στα τραπεζικά συστήματα μπορεί να ζημιώσει τις εταιρείες από τη σχέση εταιρειών και τραπεζών. Από την άλλη, μέτρα όπως η επάρκεια και η χρήση πληροφοριών από τις τράπεζες σε συνδυασμό και με τη ρύθμιση των επιτοκίων ή άλλες αλλαγές για στήριξη από την κυβέρνηση είτε μέσω νομοθετικών αλλαγών είτε από την παροχή οικονομικών παροχών μπορούν να δώσουν ανάπτυξη. Επιπλέον, υπάρχει η δυνατότητα να αντιμετωπισθούν αρκετά ζητήματα που προκύπτουν από την οικονομική κρίση μιας και από το τραπεζικό σύστημα θα ξεκινήσει μια επιτυχής προσπάθεια ανάπτυξης της οικονομίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 : Εμπειρική έρευνα

4.1 Παρουσίαση της έρευνας

Στα πλαίσια της στατιστικής έρευνας έχουν συλλεχθεί από βάσεις δεδομένων στοιχεία για κάθε μια από τις τέσσερις χώρες που εξετάζονται και για δείγμα 50 εταιρειών σε κάθε χώρα για το έτος 2010. Από τα δεδομένα αυτά, φαίνονται οι τράπεζες που είναι κάτοχοι ποσοστών ιδιοκτησίας σε κάθε εταιρεία αλλά και το ποσοστό αυτό. Στη συνέχεια συλλέχθηκαν από τη βάση δεδομένων OSIRIS και άλλες μεταβλητές όπως ο φυσικός αλγόριθμος του συνόλου του ενεργητικού (natural logarithm of total assets), ο δείκτης κάλυψης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (current ratio), ο συντελεστής φερεγγυότητας (solvency ratio), ο δείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων (interest cover) και ο δείκτης οριακού κόστους των εργαζομένων ως προς την παραγωγή (cost of employees) που χρησιμοποιήθηκαν στην έρευνα σαν ανεξάρτητες μεταβλητές. Η μεταβλητή απόδοση ενεργητικού (ROA – Return on Assets) χρησιμοποιήθηκε σαν εξαρτημένη μεταβλητή. Με τις παραπάνω μεταβλητές τρέξαμε γραμμικές παλινδρομήσεις για να βρεθεί αν υπάρχει συσχέτιση της κερδοφορίας με το ποσοστό ιδιοκτησίας για κάθε χώρα χωριστά. Επίσης κάτι άλλο που μπορεί να εξετασθεί είναι αν κάποια από τις λοιπές μεταβλητές ελέγχου επηρεάζει ή επιδρά με κάποιο τρόπο στην κερδοφορία των εταιρειών στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών. Στη συνέχεια τρέξαμε παλινδρόμηση για όλες τις χώρες για να εξετασθεί αν υπάρχουν εξωτερικοί παράγοντες που επιδρούν στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών και στη μεταβλητή της κερδοφορίας που εξετάζουμε. Για τις παλινδρομήσεις χρησιμοποιήθηκε το λογισμικό της Stata και πολλές φορές στο δείγμα μπορεί να έχουν αφαιρεθεί 2 με 3 παρατηρήσεις σε περίπτωση έλλειψης δεδομένων ώστε τα αποτελέσματα να μην έχουν μεγάλες αποκλίσεις και να ελαχιστοποιηθεί η πιθανότητα λάθους στην παλινδρόμηση.

Μεταβλητές

Παρακάτω έχουμε τρέξει παλινδρομήσεις για να εξετάσουμε τη σχέση της κερδοφορίας με το ποσοστό ιδιοκτησίας στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών αλλά και τη σχέση και με άλλους παράγοντες που μπορεί να προκύψουν από την έρευνα και σε κάποιο βαθμό μπορούν να επηρεάζουν τα αποτελέσματα της μεταβλητής κερδοφορίας στη σχέση εταιρειών και τραπεζών. Η εξαρτημένη μεταβλητή είναι η κερδοφορία (ROA) και οι ανεξάρτητες είναι το ποσοστό ιδιοκτησίας, το μέγεθος, ο δείκτης φερεγγυότητας, ο δείκτης γενικής ρευστότητας, ο δείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων και ο δείκτης αποζημίωσης υπαλληλικού κόστους. Η παραπάνω συνάρτηση που σχηματίζεται με άθροιση όλων των ανεξάρτητων μεταβλητών και θα χρησιμοποιηθεί για να τρέξουμε 4 παλινδρομήσεις μια για κάθε χώρα που εξετάζουμε ώστε να απαντήσουμε τελικά στο ερώτημα για το αν η σχέση εταιρειών και τραπεζών με ποσοστό ιδιοκτησίας επηρεάζει θετικά την κερδοφορία των εταιρειών. Επίσης πραγματοποιήθηκε και μια πέμπτη παλινδρόμηση όπου συμπεριλήφθηκαν όλες οι χώρες. Στην περίπτωση αυτή χρησιμοποιήθηκαν ψευδομεταβλητές για τις χώρες ως μεταβλητές ελέγχου για την

επίδραση μακροοικονομικών ή εξωτερικών παραγόντων που διαφέρουν μεταξύ των χωρών.

Δείγμα

Τα δεδομένα για το ποσοστό ιδιοκτησίας υπολογίστηκαν λαμβάνοντας υπόψη τις αθροιστικές συμμετοχές των τραπεζών για κάθε μια από τις 50 εταιρείες του δείγματος. Τα δεδομένα αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων OSIRIS. Επιπλέον από την ίδια βάση συλλέχθηκαν και τα δεδομένα για τις λοιπές χρηματοοικονομικές μεταβλητές. Επιλέχθηκαν οι μεγαλύτερες εταιρείες από την κάθε χώρα.

Διαμόρφωση Υποθέσεων

Από την εμπειρική έρευνα θέλουμε να διαπιστώσουμε αν οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών επιδρούν θετικά ή αρνητικά στην κερδοφορία των εταιρειών. Από τη βιβλιογραφική ανασκόπηση είδαμε ότι σε μεγάλο ποσοστό οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών επιδρούν θετικά και μπορούν να δώσουν οφέλη σε εταιρείες που αντιμετωπίζουν οικονομικές δυσκολίες από την οικονομική κρίση. Τα οφέλη αυτά μπορούν να προέλθουν όπως είδαμε με παροχή δανείων, χρηματοοικονομικών υπηρεσιών αλλά και με άλλους τρόπους. Εδώ εξετάζουμε την επίδραση από την κατοχή ποσοστού ιδιοκτησίας αλλά και τις παροχές και επιπρόσθετα οφέλη που μπορεί να δώσει αυτή η σχέση εταιρειών και τραπεζών. Αν αυτή έβγαине θετική για τις περισσότερες χώρες θα μπορούσε να δώσει μια προοπτική και μια διέξοδο για ανάπτυξη της κερδοφορίας σε αυτή την οικονομική συγκυρία. Αν σε περίπτωση βγει αρνητική παρόλο που κάτι τέτοιο δεν είναι έκδηλο στη βιβλιογραφική ανασκόπηση αυτό θα σημαίνει ότι η πρακτική αυτή των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών θα πρέπει να εξαλειφθεί και θα υπάρχει ανάγκη στην αγορά για αλλαγές και άλλου είδους μεταρρυθμίσεις.

Περιγραφικά Στατιστικά Στοιχεία

Ο παρακάτω πίνακας αναγράφει τα περιγραφικά στατιστικά στοιχεία των μεταβλητών που χρησιμοποιήθηκαν στην έρευνα για κάθε μια από τις τέσσερις χώρες που εξετάστηκαν αλλά και για όλες τις χώρες.

	Ελλάδα						
	X1	X2	X3	X4	X5	X6	γ
Μέσος Όρος	17,81	1459580,22	33,30	1,35	7,70	15,88	0,70
Τυπική Απόκλιση	21,12	2072386,10	15,85	0,62	43,45	10,57	13,67
	Ιρλανδία						
	X1	X2	X3	X4	X5	X6	γ
Μέσος Όρος	72,01	1801863,21	46,62	2,01	24,99	24,32	3,28
Τυπική	49,10	3740339,46	26,63	1,64	78,39	19,20	10,84

Απόκλιση							
	Ιταλία						
	X1	X2	X3	X4	X5	X6	y
Μέσος Όρος	29,96	16047133,38	28,59	1,21	4,33	13,53	4,17
Τυπική Απόκλιση	20,70	32785772,41	12,07	0,51	4,46	6,30	4,21
	Πορτογαλία						
	X1	X2	X3	X4	X5	X6	y
Μέσος Όρος	38,62	25152323,46	24,04	1,12	2,76	21,42	2,23
Τυπική Απόκλιση	38,37	6428672,44	19,70	0,78	4,98	18,75	6,31

Στην Ελλάδα, ο μέσος όρος τη τιμής της μεταβλητής του ποσοστού ιδιοκτησίας είναι μικρότερος και στη συνέχεια ακολουθούν η Ιταλία, η Πορτογαλία και μετά η Ιρλανδία. Αυτό σημαίνει ότι η Ιρλανδία είναι η χώρα που έχει τις περισσότερες σχέσεις εταιρειών και τραπεζών ή τις πιο στενές σχέσεις αλλά αυτό το ποσοστό δεν είναι πραγματικό γιατί παρουσιάζει μεγάλη τυπική απόκλιση. Η Ιταλία και η Πορτογαλία με ίδια περίπου ποσοστά και τέλος η Ελλάδα η οποία δεν φαίνεται να έχει εξελίξει σχεδόν καθόλου τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών. Με τα δεδομένα αυτά φαίνεται ότι οι χώρες που εξετάζουμε δεν έχουν αναπτύξει σε μεγάλο βαθμό τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών και από τις χώρες αυτές, η Ελλάδα έχει τη μικρότερη ανάπτυξη. Αυτό προκύπτει και από τη βιβλιογραφική ανασκόπηση που προηγήθηκε.

Η μεταβλητή του μεγέθους είναι μεγαλύτερη στις χώρες Ιταλία και Πορτογαλία παρά στις χώρες Ελλάδα και Ιρλανδία. Όλες παρουσιάζουν παρόμοια τυπική απόκλιση. Αυτό σημαίνει ότι οι πρώτες δυο χώρες έχουν μεγαλύτερη βιομηχανική ανάπτυξη σε σχέση με τις άλλες. Τα δεδομένα της βιβλιογραφικής ανασκόπησης επιβεβαιώνουν τη μεγαλύτερη βιομηχανική ανάπτυξη στις χώρες Ιταλία και Πορτογαλία. Το μέγεθος μπορεί να κάνει τις τράπεζες - επενδυτές να επενδύσουν ευκολότερα σε μεγάλες εταιρείες και να αυξήσουν τον αριθμό των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών.

Ο δείκτης φερεγγυότητας είναι μεγαλύτερος στην Ιρλανδία αλλά το ποσοστό αυτό δεν είναι πραγματικό γιατί έχει μεγάλη τυπική απόκλιση. Η Ελλάδα παρουσιάζει το επόμενο μεγαλύτερο ποσοστό και μετά ακολουθεί η Ιταλία και η Πορτογαλία. Αυτό δείχνει ότι η Ελλάδα και η Ιταλία παρουσιάζουν τις καλύτερες προϋποθέσεις για ανάπτυξη σχέσεων εταιρειών και τραπεζών λόγω του ότι υπάρχουν έμπιστες εταιρείες και το τραπεζικό σύστημα παρουσιάζει περισσότερα θετικά στοιχεία σε σχέση με άλλες χώρες.

Ο συντελεστής γενικής ρευστότητας αποτελεί έναν ακόμα σημαντικό δείκτη διότι η ρευστότητα ειδικά στις μέρες μας αποτελεί σημαντικό παράγοντα για αποφάσεις επένδυσης. Και πάλι η Ιρλανδία έχει το μεγαλύτερο ποσοστό αλλά και τη μεγαλύτερη τυπική απόκλιση και έτσι δεν μπορούμε να πούμε με βεβαιότητα για τη ρευστότητα της. Στη συνέχεια ακολουθούν η Ελλάδα, η Ιταλία και η Πορτογαλία. Ο δείκτης αυτός που

σήμερα είναι μειωμένος σε όλες τις χώρες είναι βασικός για λήψη επενδυτικών αποφάσεων.

Ο δείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων παρουσιάζει την ίδια συμπεριφορά με τα τις δύο προηγούμενες μεταβλητές και αποτελεί και αυτός ένα σημαντικό δείκτη για τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων μιας και δείχνει την αξιοπιστία μιας χώρας να καλύψει τις υποχρεώσεις της. Οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών μπορούν να αναπτυχθούν και να εξελιχθούν όταν αυτές γίνονται σε αξιόπιστες χώρες.

Ο δείκτης αποζημίωσης του υπαλληλικού κόστους δείχνει πόσο συνεισφέρουν οι εργαζόμενοι σε σχέση με την παραγωγικότητα. Στην Ιρλανδία και την Πορτογαλία τα ποσοστά είναι αρκετά υψηλά χωρίς όμως να μπορούμε να βγάλουμε σαφή συμπεράσματα λόγω της μεγάλης τυπικής απόκλισης των τιμών. Στην Ελλάδα και την Ιταλία τα ποσοστά αυτά είναι χαμηλότερα. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο πιο παραγωγικός και λιγότερο ακριβός είναι ο υπάλληλος. Μια τράπεζα επενδυτής έχει όφελος αν επενδύσει σε χώρα με παραγωγικούς εργαζομένους που έχουν χαμηλό κόστος καθώς αυτό αυξάνει την κερδοφορία των εταιρειών.

Όσον αφορά την κερδοφορία που είναι η εξαρτημένη μεταβλητή, δεν είναι δυνατόν να πούμε κάτι με βεβαιότητα για την Ελλάδα και την Ιρλανδία. Για τις χώρες Ιταλία και Πορτογαλία παρουσιάζουν σχετικά καλές τιμές αλλά καλύτερη εξέταση θα γίνει στην έρευνα που θα ακολουθήσει με την στατιστική ανάλυση και τα εμπειρικά αποτελέσματα. Επίσης για όλες τις χώρες αυτά που θα μετρήσουμε στην εμπειρική έρευνα δεν έχουν να κάνουν τόσο με την ερμηνεία των μεταβλητών από την άποψη των περιγραφικών στατιστικών στοιχείων των μεταβλητών συνεπώς, τα συμπεράσματα της εμπειρικής έρευνας θα αναφερθούν στη συνέχεια.

Οι παραπάνω διαφορές μεταξύ των χωρών θα φανούν και θα αποτυπωθούν αναλυτικά στα αποτελέσματα της εμπειρικής έρευνας που θα ακολουθήσει.

4.2 Στατιστικά Αποτελέσματα από την Εμπειρική έρευνα

4.2.1 Πίνακας Στατιστικών Αποτελεσμάτων

	Όλες οι χώρες	Ελλάδα	Ιρλανδία	Ιταλία	Πορτογαλία
ΠΟΣΟΣΤΟ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ (p-value)	0,005 (0,716)	-0,548 (0,209)	0,001 (0,968)	0,043 (0,126)	0,003 (0,851)
ΜΕΓΕΘΟΣ (p-value)	0,705 (0,068)	1,681 (0,053)	0,460 (0,049)	0,114 (0,826)	0,001 (0,997)
ΔΕΙΚΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (p-value)	0,707 (0,027)	-0,539 (0,423)	0,741 (0,196)	0,089 (0,903)	0,064 (0,205)
ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗΣ ΦΕΡΕΓΥΟΤΗΤΑΣ (p-value)	0,649 (0,307)	9,049 (0,000)	0,256 (0,786)	-2,714 (0,038)	0,690 (0,517)
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΧΡΗΜ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (p-value)	0,102 (0,000)	0,229 (0,000)	0,594 (0,001)	0,470 (0,002)	0,516 (0,142)
ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΖΗΜΙΩΣΗΣ ΥΠΑΛΛΗΛΙΚΟΥ ΚΟΣΤΟΥΣ (p-value)	-0,201 (0,000)	-0,272 (0,771)	-0,214 (0,006)	-0,000 (0,999)	-0,113 (0,021)
Ψευδοματαβλητή για χώρες	NAI	OXI	OXI	OXI	OXI
Αριθμός παρατηρήσεων	190	50	47	48	45
Prob > F	0,000	0,000	0,000	0,002	0,000
Adjusted R ²	0,419	0,797	0,407	0,376	0,476

4.2.2 Παρουσίαση Στατιστικών αποτελεσμάτων από την έρευνα

Η εξέταση των μεταβλητών μπορεί να συμβάλλει στην εξέταση των σχέσεων τραπεζών και εταιρειών και να δώσει επιπλέον λύσεις και τρόπους με τους οποίους μια επιχείρηση θα μπορούσε να τις χρησιμοποιήσει προκειμένου να ξεπεράσει χρηματοοικονομικά ζητήματα όπως έλλειψη ρευστότητας και άλλα. Έτσι η αύξηση των περιουσιακών στοιχείων είναι μια ένδειξη που μπορεί να λάβει υπόψη της μια τράπεζα όταν θέλει να χρηματοδοτήσει μια εταιρεία ή όταν πρόκειται να αυξήσει το ενεργητικό της και να την οδηγήσει σε μια επένδυση που θα έχει οφέλη και για την εταιρεία αλλά και για την τράπεζα.

Αποτελέσματα εμπειρικής έρευνας για τη βασική μεταβλητή x1

Για τη βασική μεταβλητή που εξετάσαμε το ποσοστό ιδιοκτησίας και παρατηρούμε ότι στις περισσότερες χώρες έχει θετική επίδραση στην κερδοφορία των εταιρειών. Για παράδειγμα στην Ελλάδα έχει θετική επίδραση και είναι μη στατιστικά σημαντικό όπως και στην Ιρλανδία. Στην Ιταλία έχει θετική επίδραση στην κερδοφορία και είναι στατιστικά σημαντικό στο 10% και στην Πορτογαλία έχει θετική επίδραση αλλά σε ποσοστό που είναι μη στατιστικά σημαντικό. Παρατηρούμε ότι σχεδόν σε όλες τις χώρες υπάρχει θετική επίδραση της κατοχής από τις τράπεζες ποσοστού ιδιοκτησίας των εταιρειών που αυτό επιδρά θετικά στην κερδοφορία των εταιρειών παρόλο που μόνο στην Ιταλία το ποσοστό είναι στατιστικά σημαντικό. Όπως έχει αναφερθεί αυτό μπορεί να γίνεται με ποικίλους τρόπους όπως με παροχή εξελιγμένων χρηματοοικονομικών εργαλείων όπως τα παράγωγα προσφέροντας έτσι βελτιωμένες υπηρεσίες. Ένας άλλος τρόπος είναι η παροχή πληροφορίας την οποία η τράπεζα μπορεί να χρησιμοποιήσει για να εξετάσει την πιστοληπτική ικανότητα της εταιρείας και να της προσφέρει τα κατάλληλα προϊόντα ώστε να κάνει τους περισσότερο κερδοφόρους διακανονισμούς. Αυτό θα μπορούσε να συμβάλλει και σήμερα στην αντιμετώπιση χρηματοοικονομικών προβλημάτων που προκύπτουν από τη σημερινή οικονομική συγκυρία. Οι χώρες αυτές θα μπορούσαν μέσω των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών να συμβάλλουν στην ανάπτυξη της οικονομίας.

Η κερδοφορία μιας επιχείρησης μπορεί να επηρεάζεται από πολλούς παράγοντες. Από τα δεδομένα που έχουμε εξετάσει μπορούμε να βγάλουμε κάποιες σχέσεις μεταξύ των μεταβλητών αλλά και κάποια συμπεράσματα με τη συμβολή των παλινδρομήσεων που τρέξαμε για τις διάφορες χώρες. Εκτός από τις ακόλουθες μεταβλητές : ποσοστό ιδιοκτησίας, μέγεθος, δείκτη γενικής ρευστότητας, συντελεστής φερεγγυότητας, δείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων και δείκτης αποζημίωσης υπαλληλικού κόστους που έχουμε εξετάσει, μπορούμε να εξάγουμε κάποια στοιχεία, να τα επεξεργαστούμε περαιτέρω και να καταλήξουμε σε χρήσιμα συμπεράσματα. Τα στοιχεία αυτά μπορούν να χρησιμοποιηθούν από τράπεζες που θέλουν να κάνουν επενδύσεις σε εταιρείες.

Αποτελέσματα εμπειρικής έρευνας για τη μεταβλητή x2

Για τη μεταβλητή x2 αυτή του μεγέθους τα αποτελέσματα του στατιστικού προγράμματος δείχνουν ότι στην Ελλάδα και στην Ιρλανδία υπάρχει θετική επίδραση του μεγέθους με την κερδοφορία των εταιρειών. Για τις χώρες Ιταλία και Πορτογαλία η επίδραση είναι θετική αλλά με ποσοστά μη στατιστικά σημαντικά. Από αυτά φαίνεται ότι όταν αυξάνονται τα περιουσιακά στοιχεία μιας εταιρείας ή τα στοιχεία του ενεργητικού της, αυτό έχει θετική επίδραση στην κερδοφορία των εταιρειών συμπεριλαμβάνοντας τα τρέχοντα αλλά και τα μακροπρόθεσμα στοιχεία. Έτσι η μεταβλητή του μεγέθους μπορεί να αποτελέσει μέτρο για μια τράπεζα ή εταιρεία που θέλει να επενδύσει σε κάποια άλλη εταιρεία.

Αποτελέσματα εμπειρικής έρευνας για τη μεταβλητή x3

Για τη μεταβλητή x3 συντελεστής φερεγγυότητας, από τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης παίρνουμε ότι στις χώρες Ιρλανδία, Ιταλία και Πορτογαλία έχει θετική επίδραση στην κερδοφορία ενώ στην Ελλάδα αρνητική. Ο συντελεστής φερεγγυότητας είναι μια ακόμα μεταβλητή που δείχνει να έχει θετική επίδραση στην κερδοφορία εταιρειών όταν αυτός αυξάνεται καθώς δείχνει την ικανότητα της εταιρείας να εκπληρώσει τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της και αποτελεί ένα τρόπο μέτρησης της πιθανότητας που έχει η εταιρεία στο μέλλον να αποπληρώσει το χρέος της από δάνεια. Αυτός επίσης θα μπορούσε να αποτελέσει μέτρο ώστε μια τράπεζα - επενδυτής να το λάβει υπόψη όταν θέλει να κάνει κάποια επένδυση και να αγοράσει κάποιο ποσοστό ιδιοκτησίας από εταιρεία. Οι χρηματοοικονομικοί εκτιμητές το χρησιμοποιούν συχνά για να κατατάξουν μια εταιρεία.

Αποτελέσματα εμπειρικής έρευνας για τη μεταβλητή x4

Για τη μεταβλητή x4 το δείκτη γενικής ρευστότητας μπορούμε να πούμε ότι έχει θετική επίδραση στη κερδοφορία για την Ελλάδα. Στην Ιρλανδία και την Πορτογαλία έχει θετική επίδραση αλλά με ποσοστό μη στατιστικά σημαντικό και στην Ιταλία έχει αρνητική επίδραση. Από αυτά μπορούμε να πούμε ότι σε μεγάλο ποσοστό ο δείκτης γενικής ρευστότητας έχει θετική επίδραση στην κερδοφορία της εταιρείας. Αυτό σημαίνει ότι οι περισσότερες εταιρείες στις χώρες που εξετάζουμε έχουν υψηλή ρευστότητα. Όταν ο δείκτης είναι υψηλός η ρευστότητα που εξετάζεται αυξάνει. Με αυτά μπορούμε να πούμε ότι οι χώρες έχουν την ικανότητα σε μεγάλο ποσοστό να ικανοποιήσουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που έχουν και αυτό είναι κάτι που επιδρά θετικά στην κερδοφορία. Αυτό μπορεί να βοηθήσει και να τεθεί σαν κριτήριο για τις τράπεζες που θέλουν να κάνουν επενδύσεις σε εταιρείες και να είναι κερδοφόρες. Αποτελεί έναν σημαντικό δείκτη σε περίπτωση που οι τράπεζες θέλουν να εξετάσουν την πιστοληπτική ικανότητα μιας εταιρείας πριν την χορήγηση κάποιου δανείου. Σε εποχές οικονομικής κρίσης, επίσης αποτελεί σημαντικό δείκτη για την κατάσταση και τη ρευστότητα της επιχείρησης.

Αποτελέσματα εμπειρικής έρευνας για τη μεταβλητή x5

Για τη μεταβλητή x5 το δείκτη κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων, όπως παρατηρούμε από τα εξαγόμενα του στατιστικού προγράμματος, παρουσιάζει θετική επίδραση στην κερδοφορία για όλες τις χώρες. Ο δείκτης αυτός μετράει πόσο εύκολα μπορεί μια εταιρεία να καλύψει πληρωμές τόκων από κάποιο δάνειο ή χρέος. Όταν μικραίνει το ποσοστό του δείκτη για την εταιρεία αυτό σημαίνει ότι δεν είναι εύκολο να κάνει τέτοιες πληρωμές λόγω των εξόδων από τα δάνεια.

Αποτελέσματα εμπειρικής έρευνας για τη μεταβλητή x6

Για τη μεταβλητή x_6 το δείκτη αποζημίωσης υπαλληλικού κόστους (ECI Employee Cost Index), παρατηρούμε ότι για όλες τις χώρες έχει αρνητική επίδραση στην κερδοφορία καθώς όταν αυξάνονται οι μισθοί μειώνεται, η κερδοφορία μιας εταιρείας. Πολλές φορές χρησιμοποιείται για να δείξει τις διαφορές όταν αλλάζουν οι μισθοί ή τα φιλοδωρήματα των υπαλλήλων. Μια τράπεζα ή εταιρεία μπορεί επίσης να τον χρησιμοποιήσει σε επενδύσεις για να εξετάσει τους μισθούς, το κόστος ή την παραγωγικότητα και αν αυτό έχει σχέση με την κερδοφορία ή αν επιδρά σε άλλους παράγοντες.

Αποτελέσματα εμπειρικής έρευνας για όλες τις χώρες

Παραπάνω τρέξαμε παλινδρόμηση για όλες τις χώρες για να εξετάσουμε πως επιδρά η Ιταλία στις άλλες χώρες αν επιδρά, χρησιμοποιώντας dummy variables που παίρνουν τιμές 0 και 1. Την τιμή 1 την παίρνει όταν υπάρχουν επιχειρήσεις στη χώρα και 0 σε κάθε άλλη περίπτωση. Με αυτό προσπαθούμε να βρούμε αν υπάρχουν κάποιοι άλλοι παράγοντες όπως οικονομικοί, φορολογικοί και άλλοι που έχουν να κάνουν με τη χώρα πέρα από αυτούς που εξετάσαμε παραπάνω και προέρχονται από το εξωτερικό περιβάλλον και επιδρούν στην έρευνα και στις μεταβλητές που εξετάζουμε αυξάνοντας την κερδοφορία. Από τα αποτελέσματα παίρνουμε ότι στη μεταβλητή για την Ελλάδα (grdum) έχουμε αρνητικό πρόσημο και αυτό σημαίνει ότι η Ελλάδα επηρεάζει αρνητικά σε σχέση με την Ιταλία και το ίδιο ισχύει και για την Ιρλανδία. Αυτό σημαίνει ότι στην Ιταλία οι μακροοικονομικές συνθήκες και το χρηματοοικονομικό περιβάλλον είναι καλύτερο από ότι στην Ελλάδα και την Ιρλανδία. Αυτό μπορεί να εξηγείται και από το γεγονός ότι η Ιταλία μπήκε πολύ πρόσφατα στο διεθνές νομισματικό ταμείο και δεν έχει λάβει ακόμα αυστηρά μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής. Επίσης μπορούμε να πούμε ότι οι συνθήκες για ανάπτυξη είναι καλύτερες στην Ιταλία και η εφαρμογή του μέτρου των σχέσεων τραπεζών και εταιρειών μπορεί να αποφέρει περισσότερα κέρδη.

Από την άλλη στην Πορτογαλία παρατηρούμε ότι επηρεάζει θετικά σε σχέση με την Ιταλία. Η Πορτογαλία έχει μακροοικονομικό περιβάλλον περισσότερο ευνοϊκό από ότι η Ιταλία και έτσι σύμφωνα με τα παραπάνω και εκεί η εφαρμογή των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών θα έχει καλύτερη απόδοση από ότι στις άλλες χώρες. Οι παράγοντες αυτοί που περιγράφονται δεν μπορούν να προσδιοριστούν αλλά αφορούν το μακροοικονομικό και ευρύτερο χρηματοοικονομικό περιβάλλον κάθε χώρας και πολλές φορές έχει να κάνει με την πορεία της οικονομίας αυτών των χωρών. Η Πορτογαλία για παράδειγμα είναι και αυτή μια χώρα που έχει μπει στο διεθνές νομισματικό ταμείο πρόσφατα και διαθέτει τραπεζικό σύστημα που είχε ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια κυρίως από συγχωνεύσεις και εξαγορές.

4.3 Παρουσίαση Αποτελεσμάτων από την Βιβλιογραφική Ανασκόπηση και την Εμπειρική Έρευνα για κάθε μία από τις χώρες που εξετάσαμε – Πρακτική Εφαρμογή των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών

4.3.1 Ελλάδα

Παρατηρούμε ότι η Ελλάδα είναι μια χώρα που μετά την εισαγωγή της στην ευρωπαϊκή ένωση η νομοθεσία άλλαξε και έτσι διευκόλυνε τις διεθνείς επενδύσεις, την ανάπτυξη των τραπεζών πράγμα που έγινε τα τελευταία χρόνια. Παρόλο αυτά με συγχωνεύσεις και εξαγορές αξιοποίησε κάθε ευκαιρία για ανάπτυξη παρέχοντας νέα και διαφοροποιημένα προϊόντα στους καταναλωτές. Οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις είναι μια διαδικασία επιχειρηματικής ανάπτυξης που παρατηρείται ακόμα και σήμερα και φαίνεται να έχει θετικά αποτελέσματα. Ο χώρος των διεθνών επενδύσεων της έδωσε τη δυνατότητα να κάνει επενδύσεις η ίδια αλλά και οι τράπεζες της σε άλλες εταιρείες και με αυτό τον τρόπο να έχουν τα πλεονεκτήματα που έχουν προαναφερθεί όπως μειωμένα κόστη διαχείρισης, το πλεονέκτημα των πληροφοριών και άλλα.

Το γεγονός ότι η κερδοφορία των εταιρειών όταν έχουν ποσοστό ιδιοκτησίας οι τράπεζες σε αυτές έχει θετική επίδραση, μπορεί μια εταιρεία αλλά και μια χώρα να το χρησιμοποιήσει προκειμένου να αντιμετωπίσει την οικονομική κρίση. Για παράδειγμα εκτός από τη σχέση τραπεζών και εταιρειών που έχει αποδειχθεί ότι μπορεί να φέρει θετικά αποτελέσματα και να στηρίξει την κερδοφορία των εταιρειών, σε μια τέτοια οικονομική συγκυρία μπορούν να εφαρμοστούν και μέτρα που παλιότερα ήταν σωτήρια στην αντιμετώπιση των ζητημάτων από την τότε οικονομική κρίση. Επίσης μπορεί να χρησιμοποιηθεί εκτός από την επένδυση σε ποσοστό ιδιοκτησίας τραπεζών και πολιτικές για το χρέος όπως επένδυση σε ανθρώπινο κεφάλαιο, άνοιγμα σε διεθνές εμπόριο και επενδύσεις και σταθερή μακροοικονομική πολιτική. Οι επενδύσεις των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια θα τις βοηθήσει ώστε να έχουν περαιτέρω ανάπτυξη. Κάτι άλλο επίσης σημαντικό είναι ότι η μεταβλητή του μεγέθους επηρεάζει θετικά την κερδοφορία και αυτή η πληροφορία θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί σαν μέτρο για την Ελλάδα και τις επιχειρήσεις που θέλουν να κάνουν επενδύσεις, ώστε να επιτύχουν περισσότερο κερδοφόρες επιχειρηματικές και διεθνείς συναλλαγές. Για τη μεταβλητή του δείκτη γενικής ρευστότητας που επηρεάζει θετικά την κερδοφορία στην Ελλάδα συμπεραίνουμε ότι οι χώρες που έχουν την ικανότητα να καλύψουν σε μεγάλο ποσοστό τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους είναι κάτι που επιδρά θετικά στην κερδοφορία των εταιρειών. Το ίδιο ισχύει και για τη μεταβλητή του δείκτη κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων για κάλυψη πληρωμών δανείων και μπορεί να χρησιμοποιηθεί σαν μέτρο από τις ελληνικές τράπεζες για αξιολόγηση επενδύσεων σε εταιρείες. Για την Ελλάδα μπορούμε να πούμε ότι αν και βρισκόμαστε σε κρίση είναι δυνατό ξεκινώντας από τη νομοθεσία που ήδη έχει κάνει την αρχή η ευρωπαϊκή ένωση, και συνεχίζοντας με διεθνείς επενδύσεις στα Βαλκάνια, συγχωνεύσεις και εξαγορές αλλά και σύμφωνα με την έρευνα και με τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών μπορούν να της δώσουν ώθηση όχι μόνο να βγει από την οικονομική κρίση αλλά και να έχει ανάπτυξη κάτι που θέλει να πετύχει η χώρα, το διεθνές νομισματικό ταμείο και η ευρωπαϊκή ένωση.

4.3.2 Ιρλανδία

Παρατηρούμε ότι στην Ιρλανδία οι περισσότερες εταιρείες είναι μικρομεσαίες όπως συμβαίνει στην πλειοψηφία των χωρών στην Ευρώπη και υπάρχουν σε μεγάλο βαθμό σχέσεις εταιρειών και τραπεζών που δίνουν οφέλη κυρίως σε ότι αφορά την πληροφόρηση και τις επενδύσεις αυξάνοντας την κερδοφορία και για τα δύο μέρη. Ένας τρόπος για να ωφεληθούν από τη σχέση τραπεζών και εταιρειών είναι τα δάνεια και οι διακανονισμοί αποπληρωμής. Ένα άλλο όφελος που συμβάλλει στην αύξηση της κερδοφορίας είναι μια μακρόχρονη σχέση που κάνει την τράπεζα να παρέχει κεφάλαια στην εταιρεία για μεγαλύτερες επενδύσεις. Επίσης οι τράπεζες που έχουν σχέση με κάποιες εταιρείες τις βοηθούν στα δάνεια όταν αυτές χρησιμοποιούν κάποια από τα προϊόντα τους.

Στην Ιρλανδία υπάρχουν ήδη κάποιες σχέσεις εταιρειών και τραπεζών από τις οποίες φαίνεται ότι υπάρχει κερδοφορία και για τα δύο μέρη με δυνατότητες και άλλων σχέσεων και κερδών ανάλογα με τους διακανονισμούς και τις συνεργασίες που γίνονται. Εφόσον οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών είναι μια διαδικασία που γίνεται ήδη και από τα αριθμητικά αποτελέσματα υπάρχει θετική συσχέτιση αυτών των σχέσεων με την κερδοφορία, η Ιρλανδία για να επωφεληθεί περισσότερο και να αντιμετωπίσει την κρίση, θα μπορούσε να διαμορφώσει κατάλληλα τις συνεργασίες της. Οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών φαίνεται ότι μπορούν να συμβάλλουν στα δάνεια που αποτελούν ένα σημαντικό ζήτημα σήμερα αλλά και στην αποπληρωμή τους. Παρόλο αυτά οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών στις υπόλοιπες χώρες που εξετάσαμε ήταν περισσότερες. Επίσης όλες οι υπόλοιπες μεταβλητές εκτός από το δείκτη αποζημίωσης του κόστους των εργαζομένων έχουν θετική επίδραση στην κερδοφορία και μπορούν να χρησιμοποιηθούν από τις τράπεζες - επενδυτές για κερδοφόρες επενδύσεις.

4.3.3 Ιταλία

Από την έρευνα παρατηρούμε ότι η ανάπτυξη σχέσεων εταιρειών και τραπεζών πολλές φορές έχει να κάνει με το μέγεθος των εταιρειών και την ανάπτυξη κάποιων περιοχών. Σε οικονομικά ανεπτυγμένες περιοχές φαίνεται μεγαλύτερη η δραστηριότητα των τραπεζών. Επίσης στο βορειοδυτικό τμήμα βλέπουμε ότι εξαιτίας της μικρής προμήθειας ρευστού από την κεφαλαιακή αγορά, οι αποταμιευτές έρχονται σε επαφή με επενδυτές και υπάρχουν περισσότερες διαπραγματεύσεις μεταξύ τους και οι σχέσεις μεγάλων γνωστών τραπεζών και εταιρειών είναι στενές. Αλλά στο βορειοανατολικό και κεντρικό τμήμα υπάρχουν σχέσεις τραπεζών και εταιρειών με την παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Αυτές οι σχέσεις είναι πιο στενές με τοπικές τράπεζες αλλά και με την ύπαρξη περισσότερων τραπεζών. Σε περιοχές με μικρότερες τοπικές τράπεζες και εταιρείες δημιουργούνται πιο στενές σχέσεις μεταξύ τραπεζών και εταιρειών σε σχέση με περιοχές με μεγάλη βιομηχανία και γνωστές τράπεζες. Επίσης σε περιοχές με τοπικές τράπεζες που οι σχέσεις είναι στενές οι πιθανότητες για να μην αποπληρωθεί κάποιο δάνειο είναι πολύ μικρότερες και μπορεί να γίνει καλύτερος διακανονισμός για αποπληρωμή των χρεών. Στο νότιο τμήμα όπου υπάρχουν πολλές πετυχημένες εταιρείες δεν αυξάνουν τις πιστώσεις γιατί δεν υπάρχουν στενές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών. Τα πλεονεκτήματα που παρουσιάζουν οι στενές σχέσεις τραπεζών και εταιρειών είναι αυτά της πληροφορίας. Με αυτό μπορούν να

ταξινομήσουν τους πελάτες, να τους παρέχουν καλύτερες υπηρεσίες με χαμηλότερο ρίσκο και να κάνουν βελτιωμένα συμβόλαια. Βλέπουμε ότι το βορειοανατολικό και κεντρικό τμήμα έχει όφελος από τη σχέση τραπεζών και εταιρειών, ενώ στο νότιο τμήμα δεν συμβαίνει κάτι τέτοιο λόγω της κεφαλαιακής αγοράς, των θέσεων και του χαμηλού ανταγωνισμού των τοπικών τραπεζών. Έτσι η γεωγραφική περιοχή, το μέγεθος της εταιρείας και η σχέση της τράπεζας με τον πελάτη διαμορφώνουν τις επενδύσεις και τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών.

Σύμφωνα με τα αριθμητικά αποτελέσματα, το ποσοστό ιδιοκτησίας από την τράπεζα επιδρά θετικά στην κερδοφορία και είναι ένας τρόπος ανάπτυξης και αντιμετώπισης της κρίσης καθώς υπάρχουν οφέλη που είναι ίδια με αυτά του γερμανικού και του ιαπωνικού συστήματος. Επίσης από τη μεταβλητή του μεγέθους βλέπουμε ότι υπάρχει θετική επίδραση στην κερδοφορία, κάτι που μπορεί να χρησιμοποιηθεί από τις τράπεζες σαν μέτρο για κερδοφόρες επενδύσεις. Αλλά και ο συντελεστής φερεγγυότητας, δηλαδή η ικανότητα που έχει μια επιχείρηση να αποπληρώνει τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της στην Ιταλία, έχει θετική επίδραση στην κερδοφορία. Η μεταβλητή του δείκτη κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων που μετρά τη δυνατότητα της επιχείρησης να αποπληρώνει δάνεια και χρέη έχει θετική επίδραση και σήμερα αποτελεί ένα σημαντικό δείκτη για τράπεζες που θέλουν να κάνουν κερδοφόρες επενδύσεις ή να στηρίξουν εταιρείες που θα τους αποφέρουν στο μέλλον κέρδη.

Όσον αφορά την Ιταλία, σύμφωνα με τα παραπάνω είναι και αυτή μια χώρα που έχει αρχίσει να παίρνει μέτρα λιτότητας. Η στάση της στις διεθνείς επενδύσεις ήταν σε λίγο πιο προχωρημένο στάδιο από ότι της Ελλάδας αλλά και εκείνη είχε αρκετά μεγάλο δανεισμό. Έτσι με την εφαρμογή κάποιων μέτρων για έξοδο από την κρίση που θα μπορούσε να συμπεριλαμβάνει τις διεθνείς επενδύσεις και τα ποσοστά ιδιοκτησίας εταιρειών φαίνεται να υπάρχουν πολλές πιθανότητες για στήριξη των εταιρειών και δημιουργία οφελών που συναντάμε σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες όπως στη Γερμανία και την Ιαπωνία.

4.3.4 Πορτογαλία

Παρατηρούμε ότι με την εισαγωγή του ιδιωτικού τομέα στην τραπεζική αγορά, η Πορτογαλία μπόρεσε να μπει στην Ευρωπαϊκή ένωση και να αναπτυχθεί δίνοντας περισσότερες δυνατότητες σε αυτή και στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών. Πολλές φορές παρατηρούμε ότι υπάρχουν πολλές εταιρείες που παρέχουν χρηματοοικονομικές υπηρεσίες και τραπεζικά προϊόντα και έτσι τα ταμειακά διαθέσιμα και οι τρέχοντες λογαριασμοί τραπεζών έχουν μειωθεί τα τελευταία χρόνια. Στην Πορτογαλία για να αντιμετωπίσουν οι τράπεζες τις εταιρείες που παρέχουν χρηματοοικονομικές υπηρεσίες δημιούργησαν συγκροτήματα με πολλές τράπεζες και παροχή σύγχρονων χρηματοοικονομικών εργαλείων. Οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών δεν είναι καθορισμένες από τα δυο μέρη και δημιουργούνται συνεργασίες από τις οποίες προκύπτουν οφέλη. Οι εταιρείες ωφελούνται με τη χρήση χρηματοοικονομικών προϊόντων

και υπηρεσιών. Στην Πορτογαλία οι σχέσεις τραπεζών και εταιρειών λόγω της ύπαρξης πολλών χρηματοοικονομικών εταιρειών αλλά θεωρούνται σαν οργανωσιακό δίκτυο.

Από τα παραπάνω βλέπουμε ότι και η Πορτογαλία με εξαγορές και συγχωνεύσεις κατάφερε τα τελευταία χρόνια να αναπτύξει την τραπεζική αγορά και με τον ανταγωνισμό και να προσφέρει διαφοροποιημένα και υψηλής ποιότητας χρηματοοικονομικά προϊόντα. Αλλά και σύμφωνα με τα αριθμητικά αποτελέσματα της έρευνας, βλέπουμε ότι και η Πορτογαλία που είναι στο διεθνές νομισματικό ταμείο μπορεί να χρησιμοποιήσει το ποσοστό ιδιοκτησίας ώστε να έχει πλεονεκτήματα στη βιωσιμότητα και την ανάπτυξη των εταιρειών της. Επίσης από τις μεταβλητές του μεγέθους, του δείκτη γενικής ρευστότητας, του συντελεστή φερεγγυότητας και του δείκτη κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων παρατηρούμε ότι μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως δείκτες για αξιολόγηση και δημιουργία διεθνών και άλλων επενδύσεων μιας και επιδρούν θετικά στην κερδοφορία εταιρειών.

4.3.5 Αποτελέσματα από τις έρευνες για όλες τις χώρες

Για κάθε μια από τις παραπάνω χώρες που αναφέρθηκαν μια-μια αυτό που μπορεί να αλλάξει στα χρηματοοικονομικά συστήματα των χωρών τους προκειμένου να αντιμετωπίσουν την οικονομική κρίση και να έρθουν σε ανάπτυξη είναι η εφαρμογή πολιτικών εξόδου από την κρίση με κατάλληλη διαχείριση του ανθρώπινου δυναμικού, με ανάπτυξη επενδύσεων, με σταθερές χρηματοοικονομικές πολιτικές αλλά και με πολιτικές που υποδεικνύουν τα κράτη που είναι σε ανάπτυξη όπως η Γερμανία και η Ιαπωνία που έχουν πολλαπλά οφέλη. Έτσι από την έρευνα μας προκύπτει ότι η κατοχή από μια τράπεζα ποσοστού ιδιοκτησίας εταιρείας μπορεί να αυξήσει την κερδοφορία της τράπεζας αλλά και της εταιρείας. Για τις χώρες αυτές που είναι στο διεθνές νομισματικό ταμείο θα πρέπει να πάψουν να χρησιμοποιούν πολιτικές και πρακτικές που τις οδήγησαν στην οικονομική κρίση αλλά θα πρέπει να χρησιμοποιήσουν νέες που θα οδηγήσουν σε ανάπτυξη και προτείνονται από την ευρωπαϊκή ένωση ή που φαίνεται ότι σε διεθνές επίπεδο έχουν αποφέρει κέρδη.

Από τη έρευνα για αναζήτηση και άλλων παραγόντων που πιθανόν να επηρεάζουν τη κερδοφορία των εταιρειών από την κατοχή ποσοστού ιδιοκτησίας από τις τράπεζες, τρέξαμε παλινδρόμηση για όλες τις χώρες. Από αυτήν μπορούμε να πούμε ότι σε όλες τις χώρες μπορούν να χρησιμοποιήσουν οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών ώστε να βελτιώσουν την κερδοφορία των εταιρειών και να αντιμετωπισθεί η οικονομική κρίση. Από την έρευνα φαίνεται ότι αν εφαρμοστούν οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών θα έχουν καλύτερες αποδόσεις στην Πορτογαλία μετά στην Ιταλία και στη συνέχεια στην Ελλάδα και την Ιρλανδία. Αυτό θα μπορούσε να το χρησιμοποιήσει κάποιος επενδυτής και να το συνεκτιμήσει στην αύξηση της κερδοφορίας καθώς του δείχνει που είναι συμφερότερο να επενδύσει. Επίσης όπως προαναφέραμε οι συνθήκες που προσδιορίζονται πολλές φορές και από τη νομοθεσία κάθε χώρας είναι από τους καθοριστικούς παράγοντες για την ανάπτυξη της, καθώς της δίνει τα κίνητρα για επενδύσεις. Στη σημερινή οικονομική συγκυρία τα μακροοικονομικά και τα χρηματοοικονομικά βρίσκονται σε αλλαγές οπότε οι

παράγοντες αυτοί και οι μετρήσεις τους είναι πολύ σημαντικά και θα πρέπει να εξετάζονται από τον εκάστοτε επενδυτή πριν από κάποια επένδυση.

4.4 Τρόποι αντιμετώπισης της οικονομικής κρίσης για τις παραπάνω χώρες

4.4.1 Τρόποι αντιμετώπισης της οικονομικής κρίσης που απορρέουν από την εμπειρική έρευνα στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών και την εξέταση των μεταβλητών

Η οικονομική κρίση έχει ως αποτέλεσμα τη σοβαρή αποδυνάμωση ενός αριθμού διεθνών τραπεζών και την απότομη πτώση της φερεγγυότητας πολλών χωρών. Αυτό πολλές φορές μπορεί να σημαίνει περικοπή των αναπτυξιακών προγραμμάτων, επιδείνωση των συνθηκών διαβίωσης σε φτωχότερες χώρες και αναγκαστική εισαγωγή δυσάρεστων πολιτικών από τις κυβερνήσεις των χωρών. Παρά τις προσπάθειες του διεθνούς νομισματικού ταμείου, της παγκόσμιας τράπεζας και των ηγετών των ανεπτυγμένων χωρών για την επινόηση τρόπων αντιμετώπισης του προβλήματος, το χρέος των αναπτυσσόμενων χωρών έχει επιβαρύνει την παγκόσμια οικονομία και έχει αποδυναμώνει το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Θα δούμε ότι η εγκατάλειψη των πολιτικών αποδυνάμωσης του ρόλου των αγορών, η διαπραγμάτευση του χρέους στην ελεύθερη αγορά και η μετατροπή του τραπεζικού χρέους σε μετοχές ή άλλες αμοιβαία αποδεκτές απαιτήσεις μπορούν να αποτελέσουν μέτρα για την αντιμετώπιση αυτής της παρατεταμένης κρίσης. Ανεξάρτητα από το αποτέλεσμα τόσο οι δανειζόμενοι, όσο και οι δανειστές έχουν διδαχθεί ένα σημαντικό μάθημα από την εμπειρία χρέους προηγούμενων χρόνων και υπάρχει εμπειρία που μπορούμε να τη χρησιμοποιήσουμε για να αποφύγουμε και να αντιμετωπίσουμε την κρίση.

Από την παραπάνω έρευνα σε μελέτες αλλά και από τα αποτελέσματα του στατιστικού προγράμματος προκύπτει ότι το τραπεζικό σύστημα μπορεί να στηρίξει τις εταιρείες με παροχή ποικίλων κερδοφόρων υπηρεσιών αλλά και οι τράπεζες να αποκομίσουν οφέλη, τα σημαντικότερα από τα οποία είναι το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα των πληροφοριών και τα μειωμένα διαχειριστικά κόστη. Παρατηρούμε ότι οι σχέσεις και η συνεργασία τραπεζών και εταιρειών μπορεί να γίνει κερδοφόρα και δημιουργική παρέχοντας λύσεις ακόμα και στην οικονομική κρίση με αποτέλεσμα να υπάρχουν δυνατότητες ανάπτυξης. Σε περιπτώσεις χρεών μπορούν να γίνουν κάποιοι διακανονισμοί ή να διαμορφώνονται κατά περίπτωση προγράμματα αποπληρωμής που να προωθούν και να εξασφαλίζουν την ανάπτυξη των επιχειρήσεων, ώστε να είναι ανταγωνιστικές και να έχουν κυρίαρχες θέσεις στην αγορά.

Όπως έχει αναφερθεί και παραπάνω με τα σύγχρονα, καινοτομικά, χρηματοοικονομικά προϊόντα μπορεί η σχέση τραπεζών και εταιρειών να συμβάλλει στην κερδοφορία της εταιρείας και πολλές φορές όπως και σήμερα να αποφευχθεί μια χρεωκοπία ή άλλα ζητήματα ρευστότητας που μπορεί να αντιμετωπίζει.

4.4.2 Προτεινόμενες πολιτικές

Ένας τρόπος με τον οποίο οι λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες θα μπορούσαν να εξυπηρετήσουν περισσότερο χρέος θα ήταν η τοποθέτηση λιγότερων εμποδίων από τις ανεπτυγμένες χώρες στις εξαγωγές των πρώτων προς αυτές. Από την κρίση όμως μάθαμε ότι το μεγαλύτερο μέρος του προβλήματος οφείλεται στις παράλογες εγχώριες πολιτικές, οι οποίες δεν θα μπορούσαν να είναι βιώσιμες ακόμα και αν οι εξωτερικές οικονομικές συνθήκες ήταν πιο ευνοϊκές. Οι πολιτικές αυτές ποίκιλλαν από υπερβολικά φιλόδοξες επενδύσεις σε έργα υποδομής, υπερβολικές στρατιωτικές δαπάνες, εσφαλμένες στρατηγικές υποκατάστασης των εισαγωγών αλλά και χρηματοδοτήσεις για τις οποίες δεν υπήρχε δυνατότητα.

Μια από τις κύριες μεταρρυθμίσεις που εισάγουν οι κυβερνήσεις των χωρών της ανατολικής Ευρώπης, της Λατινικής Αμερικής και άλλων από προηγούμενη εμπειρία, είναι η απελευθέρωση των αγορών από πολλούς ελέγχους χωρίς αυτό να σημαίνει ότι η κυβέρνηση μιας αναπτυσσόμενης χώρας δεν θα παίζει κάποιο ρόλο. Αυτό πολλές φορές έχει να κάνει με τη διεθνή τραπεζική αλλά και τις σχέσεις τραπεζών και εταιρειών, ώστε να διατηρηθεί σταθερή εσωτερικά και εξωτερικά η αξία του νομίσματος. Και παρόλο που πολλές κυβερνήσεις έχουν παρέμβει σε μεγάλο βαθμό στην εγχώρια οικονομία και στο διεθνές εμπόριο, δεν έχουν ασχοληθεί ιδιαίτερα με ζητήματα όπως η υγεία και η εκπαίδευση.

Από έρευνες που έχουν γίνει για την παγκόσμια τράπεζα έχουν αναγνωρισθεί τέσσερις βασικές πολιτικές που συμβάλλουν στην οικονομική ανάπτυξη :

1. Οι επενδύσεις σε ανθρώπινο κεφάλαιο. Μια απαραίτητη προϋπόθεση για την ανάπτυξη είναι η διάθεση ενός επαρκούς ποσού για πρωτογενή εκπαίδευση, βασική ιατροφαρμακευτική περίθαλψη, διατροφή και οικογενειακές υποχρεώσεις.
2. Βελτίωση του επιχειρηματικού κλίματος. Η ανάπτυξη θα ενισχυθεί αν οι κυβερνήσεις παρεμβαίνουν λιγότερο στη διαμόρφωση των τιμών των αγροτικών και βιομηχανικών προϊόντων και επιτρέψουν την ελεύθερη είσοδο στις αγορές. Επίσης ένα άλλο σημαντικό μέτρο είναι η εστίαση στη βελτίωση των θεσμών και του νομικού πλαισίου που στηρίζουν τις επιχειρηματικές πρωτοβουλίες.
3. Άνοιγμα στο διεθνές εμπόριο και τις επενδύσεις. Οι αναπτυσσόμενες χώρες πρέπει να μειώσουν τους δασμούς ώστε να διευκολύνουν και να αναπτύξουν το εμπόριο.
4. Σταθερές μακροοικονομικές πολιτικές. Οι κυβερνήσεις πρέπει να εξασφαλίζουν χαμηλά επίπεδα δημοσιονομικών ελλειμμάτων και πληθωρισμού. Η δημιουργία

κινήτρων για την ενίσχυση της αποταμίευσης και των επενδύσεων είναι απαραίτητη, για την εξασφάλιση των εγχώριων πόρων και της χρηματοδότησης της ανάπτυξης.

5. Οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών.

5.1 Η σχέση εταιρειών και τραπεζών μπορεί να επηρεάσει θετικά την κερδοφορία της εταιρείας μέσω της χρηματοδότησης της από την τράπεζα. Σήμερα σε αυτή την οικονομική συγκυρία οι αποφάσεις χρηματοδότησης παίζουν σημαντικό ρόλο. Αυτό συμβαίνει γιατί οι περισσότερες επιχειρήσεις αναζητούν χρηματοδότη και η σχέση τραπεζών και εταιρειών μπορεί να δημιουργήσει οφέλη για την εταιρεία. Η επιλογή της κεφαλαιακής δομής, των προϊόντων χρηματοδότησης και της χρήσης των παραγώγων προϊόντων μπορεί να μειώσει τους φόρους που πληρώνει η εταιρεία ή ο επενδυτής, να μειώσει τα κόστη συναλλαγών, να αυξήσει τα κίνητρα της επιχείρησης και να πραγματοποιήσει τις κατάλληλες επενδύσεις. Η επιλογή της κεφαλαιακής δομής αποτελεί το σημείο εκκίνησης των αποφάσεων χρηματοδότησης. Το ερώτημα που αφορά το είδος του χρέους και έχει τρεις διαστάσεις : τα ζητήματα του νομίσματος έκφρασης, της χρονικής διάρκειας και της περιόδου επανακαθορισμού του επιτοκίου. Δυο αρχές διέπουν αυτές τις επιλογές : 1) Οι επιχειρήσεις έχουν όφελος να συσχετίσουν τη σύνθεση του χρέους τους με τα χαρακτηριστικά των εισπράξεων και τα περιουσιακά τους στοιχεία γιατί με αυτό τον τρόπο ελαχιστοποιούν την πιθανότητα χρηματοοικονομικών προβλημάτων και μπορούν να συνάψουν συμφωνίες αποπληρωμής περισσότερου χρέους, το οποίο μειώνει τους καταβαλλόμενους φόρους. 2) Μια επιχείρηση έχει όφελος να αποκλίνει από τη σύνθεση χρέους ελάχιστου κινδύνου σε περίπτωση που η επιχείρηση μπορεί να ανταγωνιστεί την αγορά όταν οι προβλέψεις της επιχείρησης διαφέρουν από αυτές που προκύπτουν από τις τιμές της αγοράς. Από αυτήν και από άλλες απόψεις, οι αποφάσεις χρηματοδότησης δεν μπορούν να διαχωριστούν από τις αποφάσεις αντιστάθμισης κινδύνου. Επίσης παρατηρούμε ότι από τις αποφάσεις χρηματοδότησης οι εταιρείες μπορούν να αποκομίσουν πρόσθετα οφέλη.

5.2 Οι ανταλλαγές, τα δικαιώματα ανώτατου επιτοκίου και άλλα παράγωγα προϊόντα που χρησιμοποιούνται στη σχέση εταιρειών και τραπεζών, παίζουν ρόλο στη χρηματοδότηση με τρεις διαφορετικούς τρόπους : 1) αντισταθμίζουν την έκθεση της επιχείρησης στον κίνδυνο μιας υπάρχουσας θέσης , 2) εκμεταλλεύονται κάποια ευκαιρία που θα παρουσιαστεί στην κεφαλαιαγορά ή 3) επιτρέπουν στην επιχείρηση να πάρει μια θέση για να πραγματοποιήσει κέρδη από μια ευνοϊκή μεταβολή σε κάποια μεταβλητή της αγοράς όπως τα επιτόκια. Τα υβριδικά ομόλογα όταν χρησιμοποιούνται σε συνδυασμό με δικαιώματα ή άλλα παράγωγα εργαλεία μπορούν να αποτελέσουν ένα αποτελεσματικό τρόπο άντλησης κεφαλαίων με χαμηλό κόστος, εκμεταλλευόμενα κάποια ευκαιρία της αγοράς.

5.3 Σήμερα πολλές επιχειρήσεις χρησιμοποιούν κάποια μορφή χρηματοδότησης με ενέχυρο άλλα περιουσιακά στοιχεία. Αυτές οι μορφές χρηματοδότησης έχουν θετικά αποτελέσματα όταν είναι παρούσες οι κατάλληλες ευκαιρίες στην αγορά, διαφορετικά το κόστος του υπόλοιπου χρέους θα αυξηθεί αντικαθιστώντας τα κέρδη από τα

τιτλοποιημένα περιουσιακά στοιχεία. Αυτό συνήθως συμβαίνει όταν οι επενδυτές υπόκεινται σε αυστηρούς περιορισμούς ή όταν η κυβέρνηση προσφέρει άμεσες ή έμμεσες εγγυήσεις για το χρέος του εκδότη.

Όλοι οι παραπάνω παράγοντες όπως οι επενδύσεις σε ανθρώπινο κεφάλαιο, η βελτίωση του χρηματοοικονομικού κλίματος, το άνοιγμα στο διεθνές εμπόριο και τις επενδύσεις αλλά και οι σταθερές χρηματοοικονομικές πολιτικές είναι φανερό ότι οδηγούν σε ανάπτυξη και αποφυγή των επιπτώσεων της οικονομικής κρίσης. Όλα αυτά αν συνδυαστούν και εφαρμοστούν στα πλαίσια των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών που από τα στατιστικά φαίνεται η θετική συσχέτιση, τότε οι χώρες θα μπορούν να αποκτήσουν πρόσθετα πλεονεκτήματα, να διευκολύνουν την έξοδο τους από την κρίση και να διασφαλίσουν τη βιωσιμότητα και την ανάπτυξη των εταιρειών. Από τη μεριά του το τραπεζικό σύστημα θα μπορεί να ωφεληθεί σαν μέτοχος, από την κερδοφορία, την ανάπτυξη των εταιρειών αλλά και από το πλεονέκτημα της πληροφορίας.

Συμπεράσματα - Επίλογος

Βιβλιογραφική έρευνα

Στην εργασία αυτή έγινε μια εμπειρική εκτίμηση της επίδρασης των τραπεζών στην κερδοφορία μη χρηματοπιστωτικών οργανισμών μέσω της συμμετοχής των πρώτων στο ιδιοκτησιακό καθεστώς των δεύτερων και εξετάστηκε η περίπτωση της Ιταλίας, της Πορτογαλίας, της Ιρλανδίας και της Ελλάδας. Η εργασία χωρίστηκε σε δυο μέρη στη βιβλιογραφική και την εμπειρική έρευνα. Στην πρώτη αναφέρθηκαν περίπου 50 άρθρα στα οποία παρουσιάστηκαν αρχικά χώρες που παρά την οικονομική κρίση βρίσκονται σε ανάπτυξη όπως η Γερμανία και η Ιαπωνία και στη συνέχεια χώρες που είναι χρήσιμο να εξετάσουμε λόγω των τεχνικών που χρησιμοποιούν με κυρίαρχη αυτή των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών και των πρόσθετων υπηρεσιών που προκύπτουν από αυτή. Στη συνέχεια παρουσιάστηκαν τα άρθρα των χωρών που εξετάσαμε εμπειρικά, για να συλλέξουμε κάποια επιπλέον χαρακτηριστικά των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών, των χωρών που τις εφαρμόζουν, των οικονομιών τους και των χρηματοπιστωτικών τους συστημάτων. Τέλος παρουσιάστηκαν κάποια άρθρα που αφορούν τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών όπως για παράδειγμα των πολλαπλών σχέσεων, του trade off μεταξύ διοίκησης και ασυμμετρίας των πληροφοριών, των συνεπειών στις σχέσεις από τη μετάδοση οικονομικών κρίσεων και της σχέσης με τις πιστώσεις οι οποίες αν χρησιμοποιηθούν και εκτιμηθούν κατάλληλα μπορούν να ενισχύσουν τη δύναμη των σχέσεων τραπεζών και εταιρειών και να αποκομίσουν πρόσθετα οφέλη.

Εμπειρική έρευνα

Από την εμπειρική έρευνα βρέθηκε ότι σε όλες τις χώρες η κερδοφορία των εταιρειών επηρεάζεται θετικά από τη σχέση τραπεζών και εταιρειών με την κατοχή ποσοστού ιδιοκτησίας από τις τράπεζες. Επίσης οι άλλες μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν έδειξαν ότι μπορούν να αξιοποιηθούν προκειμένου ένας επενδυτής να προβεί σε κάποια επένδυση με μεγαλύτερη πιθανότητα κερδοφορίας. Αυτό σημαίνει ότι η σχέση εταιρειών και τραπεζών με κατοχή ποσοστού ιδιοκτησίας είναι μια τεχνική που μπορεί να συμβάλλει στην αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης και να οδηγήσει σε ανάπτυξη.

Από την άλλη πρέπει να σημειωθεί ότι κάθε χώρα έχει κάποια ιδιαίτερα χαρακτηριστικά τα οποία ένας επενδυτής θα πρέπει να λάβει υπόψη όπως για παράδειγμα σε τι φάση ανάπτυξης βρίσκεται η αγορά, το πώς διαμορφώνεται αυτή και άλλα. Έτσι η κάθε πολιτική ανάπτυξης μπορεί να περιλαμβάνει ένα σχέδιο από ποικίλες τεχνικές που διαφέρουν από χώρα σε χώρα. Επίσης ένας παράγοντας που καθορίζει και διαμορφώνει πολιτικές είναι η νομοθεσία και οι ρυθμίσεις που ισχύουν σε κάθε χώρα και αφορούν τις επενδύσεις καθώς με αυτό τον τρόπο παρέχονται περισσότερα κίνητρα.

Από τη στατιστική έρευνα που έγινε για όλες τις χώρες παρατηρούμε ότι σήμερα που έγινε η έρευνα, το να είσαι στην Πορτογαλία επηρεάζει θετικά την κερδοφορία της εταιρείας από την κατοχή ποσοστού ιδιοκτησίας από τράπεζα, σε σχέση με το να είσαι στην Ιταλία, στην

Ελλάδα ή στην Ιρλανδία. Επίσης σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας, μετά την Πορτογαλία οι μακροοικονομικοί και χρηματοοικονομικοί παράγοντες είναι ευνοϊκότεροι στην Ιταλία μετά στην Ελλάδα και τέλος στην Ιρλανδία, όσον αφορά τις επενδύσεις. Η εξέταση τέτοιων παραγόντων διευκολύνουν πολύ τον επενδυτή και είναι καθοριστικοί για την εξέλιξη μιας επένδυσης αλλά θα πρέπει να εκτιμώνται κοντά στην ημερομηνία της επένδυσης γιατί αλλάζουν πολύ γρήγορα και ειδικά σήμερα που λόγω της οικονομικής κρίσης οι πολιτικές και τα μέτρα αλλάζουν καθημερινά. Το δεδομένο χρόνο το να είσαι στην Πορτογαλία είναι ευνοϊκότερο και πιθανόν να υπάρχουν καλύτερες συνθήκες αγοράς για να επενδύσει κάποιος.

Κάθε χώρα που ενδιαφέρεται να χρησιμοποιήσει τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών και να είναι κερδοφόρες θα πρέπει να λάβει υπόψη της τα χαρακτηριστικά, τις ρυθμίσεις και τις δυνατότητες της κάθε χώρας μιας και μπορούν έτσι να αποκομίσουν περισσότερα οφέλη. Σύμφωνα με τα παραπάνω οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών ουσιαστικά είναι ένα εργαλείο στα χέρια των επενδυτών που μπορεί να χρησιμοποιηθεί ώστε να δώσει κερδοφορία και οφέλη σε τράπεζες, εταιρείες, αγορά αλλά και οικονομία. Όπως έδειξε έρευνα στη Νέα Ζηλανδία ακόμα και σε περιπτώσεις που η πρακτική αυτή δεν είχε θετικά αποτελέσματα ήταν γιατί ο επενδυτής δεν είχε κάνει καλή εκτίμηση ή επιλογή επένδυσης.

Παρατηρούμε λοιπόν ότι σε μεγάλο βαθμό η βιβλιογραφική έρευνα συμφωνεί με τα αποτελέσματα της εμπειρικής στη χρήση και αξιοποίηση της δοκιμασμένης αυτής πρακτικής των σχέσεων τραπεζών και εταιρειών. Όσον αφορά τις προοπτικές για το μέλλον είναι στην ευχέρεια του κάθε επενδυτή να δημιουργήσει ένα σχέδιο ανάπτυξης λαμβάνοντας υπόψη όλα τα παραπάνω που αναφέρθηκαν και μαθαίνοντας από περιπτώσεις άλλων χωρών, ώστε να συμβάλλει στην αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης και να φέρει ανάπτυξη. Στο μέλλον θα μπορούσαν να γίνουν και άλλες έρευνες ή να συλλεχθούν και άλλα δεδομένα που έχουν να κάνουν με πολιτικές αντιμετώπισης χρέους και ενίσχυσης της οικονομίας που επηρεάζουν την κερδοφορία ώστε να υπάρχει πιο αποτελεσματική αντιμετώπιση της κρίσης, αύξηση της κερδοφορίας και ανάπτυξη των σχέσεων τραπεζών και εταιρειών.

Προτάσεις για το μέλλον

Από τη βιβλιογραφική έρευνα παρουσιάστηκαν πολλά ζητήματα που αφορούν στις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών. Οι περισσότερες αναφέρονται σε οφέλη και για τα δυο μέρη. Από την εμπειρική έρευνα είδαμε ότι η κερδοφορία των εταιρειών επηρεάζεται θετικά από το ποσοστό ιδιοκτησίας των τραπεζών σε εταιρείες. Τα στοιχεία και το δείγμα των 50 εταιρειών που χρησιμοποιήθηκαν είναι των τελευταίων 2 χρόνων και έδειξαν ότι αυτές οι σχέσεις μπορούν να χρησιμοποιηθούν προς όφελος εταιρειών και των τραπεζών και να έχουν ανάπτυξη.

Από την παλινδρόμηση για όλες τις χώρες τα αποτελέσματα έδειξαν ότι το να είσαι σε κάποιες χώρες λόγω εξωτερικών και μακροοικονομικών παραγόντων είναι καλύτερα από το

να είσαι σε άλλες σε ότι αφορά την κερδοφορία. Αυτούς τους παράγοντες θα πρέπει να εξετάζει κάποιος επενδυτής κάθε φορά που θέλει να κάνει μια νέα επένδυση και είναι αυτοί που αναφέρονται σε πολλές από τις παραπάνω έρευνες της βιβλιογραφικής ανασκόπησης που εξετάσαμε.

Δεδομένου ότι είμαστε στην Ευρώπη η ευρωπαϊκή ένωση και η ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα θα πρέπει να προβεί σε ενέργειες για να ενισχυθεί το τραπεζικό σύστημα, να γίνουν νέες επενδύσεις και να αναπτυχθούν χρηματοοικονομικά προϊόντα που θα διευκολύνουν τράπεζες και εταιρείες. Οι κυβερνήσεις από τη μεριά τους και με τη σύμφωνη γνώμη της ευρωπαϊκής ένωσης θα πρέπει να υποστηρίξουν τις χώρες Ιταλία, Ελλάδα, Πορτογαλία και Ιρλανδία που αντιμετωπίζουν οικονομικά προβλήματα. Οι παραπάνω έρευνες μπορούν να συμβάλλουν στην ανάπτυξη της οικονομίας με χρήση της τεχνογνωσίας των άλλων χωρών αλλά και πρακτικών που χρησιμοποιήθηκαν σε προηγούμενες, παρόμοιες, οικονομικές κρίσεις. Από τη μεριά τους οι επενδυτές μπορούν να συμβάλλουν στην ανάπτυξη της οικονομίας όπως έδειξε και η εμπειρική έρευνα στις 4 χώρες μέσω της πρακτικής αυτής των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών. Σε κάθε περίπτωση όλοι οι παραπάνω θα πρέπει να λάβουν υπόψη τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των χωρών που γίνονται οι επενδύσεις όπως μακροοικονομικοί παράγοντες που επικρατούν σε κάθε αγορά, ανταγωνισμός, δομή της αγοράς αλλά και άλλοι θρησκευτικοί, πολιτικοί και γεωγραφικοί παράγοντες. Όλοι οι παραπάνω φορείς μπορούν με ατομική ή συλλογική εργασία να χρησιμοποιήσουν τεχνογνωσία και εμπειρία για να ξεπεράσουν τα όποια χρηματοοικονομικά ζητήματα έχουν προκύψει. Η οικονομία όπως είναι γνωστό αλλάζει συνεχώς και επαναλαμβάνεται και σε αυτή την περίπτωση όπως είχε συμβεί και σε παλιότερες, θα πρέπει να ληφθούν κάποια μέτρα για αντιμετωπισθεί. Η παρούσα εργασία με τις σχέσεις εταιρειών και τραπεζών μπορεί να συμβάλλει, να δώσει λύση ή οι σχέσεις αυτές να αποτελέσουν μέρος μιας ευρύτερης προγραμματικής διαδικασίας για την καταπολέμηση όχι μόνο των συμπτωμάτων αλλά και τη δημιουργία ενός προγράμματος ανάπτυξης της ευρωπαϊκής οικονομίας.

Πολλά από τα οφέλη θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν σήμερα για να ωφελήσουν εταιρείες και τράπεζες που αντιμετωπίζουν χρηματοοικονομικά ζητήματα, τα οποία προέκυψαν από την οικονομική κρίση. Οι έρευνες που θα πρέπει να γίνουν μελλοντικά θα πρέπει να εστιάζουν κυρίως στα θετικά δυνατά στοιχεία των σχέσεων εταιρειών και τραπεζών. Οι κύριες θεματικές ενότητες που εντοπίστηκαν από την εργασία είναι οι παρακάτω :

1. Οι σχέσεις εταιρειών και τραπεζών που αποτελεί ένα τρόπο διαχείρισης του ρίσκου που αναλαμβάνουν οι εταιρείες και οι τράπεζες αλλά και ένα μέσο πιο αποδοτικής διαχείρισης του χαρτοφυλακίου.
2. Σε κάποιες έρευνες αναφέρθηκαν και κάποια trade off τα οποία επίσης είναι ζητήματα που θα πρέπει να λάβει υπόψη ο κάθε επενδυτής.
3. Επίσης η χρήση νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων όπως παραγώγων μπορούν να ενισχύσουν την οικονομική κατάσταση των εταιρειών.

4. Είναι σημαντικό για τις κυβερνήσεις να πάρουν μέτρα που θα ρυθμίζουν κάποιους παράγοντες της οικονομίας και θα δίνουν κίνητρα για επενδύσεις, ώστε οι διεθνείς επενδύσεις να αυξηθούν και να μπορέσει να αναπτυχθεί η οικονομία σε όλο τον κόσμο και να υπάρξει ώθηση για νέες επενδύσεις και καινοτόμες ιδέες και εφαρμογές.
5. Επεκτάσεις των αρχικών ερευνών που έχουν γίνει σε αυτό το θέμα, δείχνουν ότι για παράδειγμα οι πολλαπλές σχέσεις εταιρειών και τραπεζών φαίνεται να είναι πιο αποδοτικές και κερδοφόρες από τη μια.

Βιβλιογραφία

Abildgren K., Buchholst B., Staghoj J., (2011), Bank-firm relationships and the performance of non-financial firms during the financial crisis 2008-09, Danmark, Working Papers of Danmark's National bank 73.

Angelina P., Di Salvo R., Ferri G., (1998), Availability and cost of credit for small businesses: Customer relationships and credit cooperatives, Bank of Italy, Research Department, Italy, Institute for Research on Cooperative Credit and Local Economic Development (IRCEL), Italy

Ann Elston J., (2003), Bank Influence, Firm Performance and Survival: Empirical Evidence from Germany 1970-1986, University of Central Florida, Germany.

Agarwal R., Ann Elston J., (2001), Bank-firm relationships, financing and firm performance in Germany, USA, Economics Letters 72, 225-232.

Barucci E., Mattesini F., (2007), Bank shareholding and lending: Complementarity or substitution? Some evidence from a panel of large Italian firms, Italia, Journal of Banking & Finance 32, 2237-2247.

Bernotas D., (2005), Ownership structure and firm profitability in the Japanese keiretsu, Japan, Journal of Asian Economics 16, 533-554.

Bjuggren P., Eklund J., Wiberg D., (2007), Institutional Owners and Firm Performance; The Impact of Ownership Categories on Investments, Jönköping International Business School (JIBS), and Centre of Excellence for Science and Innovation, Studies (CESIS), Royal Institute of Technology, Sweden.

Braggion F., Ongena S., (2012), A Century of Firm – Bank Relationships: Did Banking Sector, Deregulation Spur Firms to Add Banks and Borrow More?, CentER - Tilburg University, Department of Finance, Netherlands.

Chava S., Purnanandam A., (2011), The effect of banking crisis on bank-dependent borrowers, USA, Journal of Financial Economics 99, 116-135.

Chirinko B., van Ees H., Garretsen H, Sterken E, CESifo, (1999), Firm performance, financial institutions and corporate governance in the Netherlands, Germany, CESifo, Working Paper Series No 210.

Chirinko R., Ann Elston J., (2006), Finance, control and profitability: the influence of German banks, Germany, Journal of Economic behavior & Organization 59, 69-88.

Clay N., Cowling M., (1995), Small Firms and Bank Relationships: A Study of Cultural Differences Between English and Scottish Banks, England, Pergamon Int. J. Mgmt Sci Vol. 24 No 1, pp 115-120.

Colgate M., Lang B., (2005), Positive and negative consequences of a relationship manager strategy: New Zealand banks and their small business customers, New Zealand, Journal of Business Research 58, 195-204.

Daniševská P., Jong A., Verbeek M., (2004), Do banks influence the capital structure choices of firms?, Netherlands, ERIM Report Series Research Management 36

Dass N., Massa M., The Bank-Firm Relationship: A Trade-off between Better Governance and Greater Information Asymmetry, Finance Department, INSEAD, France .

Degryse H., Ongena S., Leuven K., (1999), Bank Relationships and Firm Profitability, Tilburg University, and CEPR, Belgium, Norwegian School of Management BI, Norway.

Duarte-Silva T., (2010), The market for certification by external parties:Evidence from underwriting and banking relationships, USA, Journal of Financial Economics 98, 568-582.

Elsas R., Krahnen J., (2003), Universal Banks and Relationships with Firms, Germany, CFS Working Paper No 20.

Espenlaub S., Khurshed A., Sitthipongpanich T., (2012), Bank connections, corporate investment and crisis, Thailand, Journal of Banking and Finance 36, 1336-1353.

Farinha L., Santos J., (2002), Switching from Single to Multiple Bank Lending Relationships: Determinants and Implications, Portugal, Journal of Financial Intermediation 11, 124-151.

Ferri G., Messori M., (2000), Bank-Firm relationships and allocative efficiency in Northeastern and Central Italy and in the South, Italia, Journal of Banking & Finance 24, 1067-1095.

Fiori G., Tiscini R., Donato F., (2005), Bank -firm relation changes and earnings quality. An analysis on italian small-medium sized companies, University of Molise, Italy.

GIDDY I., (2000), *Παγκόσμιες Χρηματοπιστωτικές Αγορές*, ΠΑΠΑΖΗΣΗ, Ελλάδα

Hanley, O'Donohoe, Sheila, (2009), Relationship Banking within the Irish SME sector and its Implication, Ireland, Kiel Working paper No 1553.

Hoewer D., Schmidt T., (2011), An Information Economics Perspective on Main Bank Relationships and Firm R&D, Germany, Centre for European Economic Research, Discussion paper No 11-055.

Huanga J., Huangb C., (2011), The effects of bank relationships on firm private debt restructuring: Evidence from an emerging market, Taiwan, Research in International Business and Finance 25, 113-125.

Kang J., Shivdasani A., (1995), Firm performance, corporate governance, and top executive turnover in Japan, Japan, Journal of Financial Economics 38, 29-58.

Kawai M., Hashimoto J., Izumida S., (1996), Japanese firms in financial distress and main banks: Analyses of interest-rate premia, Japan, Japan and the World Economy 8, 175-194.

Koga K., Uchino S., (2008), Bank-Firm Relationships and Security Analyst Activities: Evidence from Japan, University of Illinois at Urbana-Champaign, USA, Waseda University, Japan.

Konari U., Reduction in bank ownership and firm performance: Evidence from Japan, Faculty of Economics, Kyushu University, Japan.

Kutsuna K., Smith J., Smith R., Drucker P., (2007), Banking relationships and access to equity capital markets: Evidence from Japan's main bank system, Japan, Journal of Banking and Finance 31, 335-360.

Lobez F., (2002), The bank-firm relationships : How should a small firm manage its bank relationships and how should it structure its bank pool?

Longhofer S., Santos J., (2000), The Importance of Bank Seniority for Relationship Lending, Switzerland, Journal of Financial Intermediation 9, 57-89.

Maniatis P., (2006), Market Concentration And Industry Profitability: The Case Of Greek Banking (1997-2004), Greece, International Business & Economics Research Journal 5, 39-48.

Mariassunta G., (2001), Bank-Firm Relationships and Contagious Banking Crises, Stockholm School of Economics (Dept. of Finance and SITE), Sweden.

Miarka, Yang T., Jianping, (1997), New directions in Japanese bank-firm-relationships: Does a relationship matter for corporate performance?, Japan, Wissenschaftszentrum Belgium, Discussion Paper FS IV 97-40

Ongena, Sendeniz-Yuncu, (2011), Which firms engage small, foreign, or state banks? And who goes Islamic? Evidence from Turkey, Turkey, Journal of Banking & Finance 35, 3213-3224

Overfelt W., Annaert J., Ceuster M., Deloof M., (2009), Do universal banks create value? Universal bank affiliation and company performance in Belgium, 1905–1909, Belgium, Explorations in Economic History 46, 253-265.

Owualah S., (1999), SME's, borrowing constraints and banking relationships in Japan, Japan, Japan and the World Economy 14, 87-100.

Paolo F. Volpin, (2001), Ownership Structure, Banks, and Private Benefits of Control, London Business School, England.

Pezzetti R., (2004), Bank-Firm Customer Relations in the New Competitive Environment: Prospects for Relationship Banking, Italy, Quaderno di ricerca No 7.

Proenca J., de Castro L., (2000), Cross boundary relationships in Portuguese banking and corporate financial services, Portugal, International Journal of Bank Marketing 18/7, 338-346.

Rheinbaben J., Ruckes M., (2004), The number and the closeness of bank relationships, Germany, Journal of Banking and Finance 28, 1597-1615.

Ryu K., Yoo J., (2011), Relationship between management ownership and firm value among the business group affiliated firms in Korea, Korea, Journal of Comparative Economics 39, 557-576.

Saitoa Y., Watanabeb T., Iwamura M., (2007), Do larger firms have more interfirm relationships?, Japan, PhysicaA 383, 158-163

Shena C., Wangb C., (2005), Does bank relationship matter for a firm's investment and financial constraints? The case of Taiwan, Taiwan, Pacific - Basin Finance Journal 13, 163-184.

Shikimi M., (2005), Do Firms Benefit from Multiple Banking Relationships? Evidence from Small and Medium- Sized Firms in Japan, Institute of Economic Research, Hitotsubashi University, Japan.

Shina H., Fraserb D., Kolari J., (2003), How does banking industry consolidation affect bank-firm relationships? Evidence from a large Japanese bank merger, Japan, Pacific - Basin Finance Journal 11, 285-304.

Torre A., Pería M., Schmukler S., (2010), Bank involvement with SMEs: Beyond relationship lending , World Bank, Washington, United States, USA, Journal of Banking and Finance 34, 2280-2293.

Vesala T., (2007), Switching costs and relationship profits in bank lending, Finland, Journal of Banking and Finance 31, 477-493.

Yamori N., Murakami A., (1999), Does bank relationship have an economic value? The effect of main bank failure on client firms, Japan, Economics Letters 65, 115-120.

Yosano T., Lantara W., (2010), Bank-firm relationship and the use of derivatives in Japan, Graduate School of Business, Kobe University, Japan, Universitas Gadjah Mada, Indonesia .

Sohn W., (2010), Market response to bank relationships: Evidence from Korean bank reform, Korea, Journal of Banking and Finance 24, 2042-2055.

Θωμαδάκης Σ., Ξανθάκης Μ., (1999), *Αγορές Χρήματος & Κεφαλαίου*, Αντ. Ν. Σάκουλα, Ελλάδα

Νούλας Α., (2002) *,Χρήμα & Τράπεζες, Ελλάδα*

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν για τις 7 μεταβλητές που αποτέλεσαν τις ανεξάρτητες μεταβλητές στις παλινδρομήσεις με τη σειρά για κάθε μια από τις 50 πιο πάνω εταιρείες (όπου x1 - ποσοστό ιδιοκτησίας τραπεζών, x2 - μέγεθος, x3 - συντελεστής φερεγγυότητας, x4 - δείκτης γενικής ρευστότητας, x5- δείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων, x6 - δείκτης αποζημίωσης υπαλληλικού κόστους και y- κερδοφορία (ROA))

Ελλάδα

Εταιρείες	x1	x2	x3	x4	x5	x6	y
HELLENIC PETROLEUM SA	17,31	6861972	34,78	1,14	5,14	3,95	4,35
COCA COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY SA	2,53	7231400	41,29	0,95	8,27	17,12	7,91
PUBLIC POWER CORPORATION S.A.	5,56	7231400	41,79	1,22	5,12	16,22	4,57
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A. - OTE	65,26	9537800	11,53	0,62	1,23	20,44	1,05
GREEK ORGANIZATION OF FOOTBALL PROGNOSTICS S.A. - OPAP S.A.	6,35	1220680	57,06	1,99	306,86	1	72,87
VIOHALCO S.A.	0,73	3560394	31,89	1,31	0,31	7,86	-0,81
ELLAKTOR S.A.	17,94	4306787	22,24	1,69	1,58	16,21	2,06
ALPHA-BETA VASSILOPOULOS SA	5,43	1459580	33,3	1,35	7,71	0,1	0,7
INTRALOT S.A. - INTEGRATED LOTTERY SYSTEMS & SERVICES	41,6	1097531	25,89	1,92	2,34	8,6	7,35
HALKOR S.A (FORMER VECTOR)	1,45	793526	18,09	1,03	0,2	6,65	-2,05
DUTY FREE SHOPS S.A.	15,45	1582772	33,43	2,74	2,43	14,25	7,88
MYTILINEOS HOLDINGS SA	28,61	2618595	27,64	1,21	4,47	8,56	5
SIDENOR SA	18,08	1359529	36,25	1,12	-0,49	6,45	-2,21
ALAPIS HOLDING INDUSTRIAL AND COMMERCIAL SOCIETE ANONYME OF PHARMACEUTICAL, CHEMICAL AND	63,68	2226739	45,16	0,44	-11,29	4,19	-34,17

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ORGANIC PRODUCTS S.A.							
ELVAL HELLENIC ALUMINIUM INDUSTRY SA	2,99	1032573	50,14	1,9	2,14	8,45	1,61
J. & P. AVAX S.A.	1,76	1335275	24,53	1,1	1,64	18,03	1,53
FOURLIS HOLDING SA	28,78	517480	41,82	1,06	3,84	10,85	5,45
METAL CONSTRUCTIONS OF GREECE SA	17,44	807698	28,88	1,56	14,68	3,31	15,52
GEK TERNA S.A.	13,58	2451361	21,25	1,38	0,9	13,72	0,23
AEGEAN AIRLINES S.A.	5,34	447369	44,92	2,09	-4,9	15,17	-4,18
INTRACOM HOLDINGS S.A.	2,55	1166752	35,33	0,92	-0,84	22,49	-3,33
JUMBO S.A.	49,49	736077	61,47	3,23	20,06	14,14	17,63
CYCLON HELLAS S.A.	5,55	117361	26,29	1,59	1,57	2,47	1,75
FRIGOGLASS SA	23,63	560659	20,36	1,01	2,72	12,84	6,22
S & B INDUSTRIAL MINERALS S.A.	24,37	523671	46,29	1,76	4,01	19,65	4,15
FORTHNET S.A.	56,18	1018465	25,56	0,71	-2,11	11,48	-7,87
HERACLES GENERAL CEMENT COMPANY SA	28,44	902894	71,59	1,95	-4,26	15,88	-4,21
ATHENS WATER SUPPLY & SEWERAGE S.A.	12,44	1623931	51,14	1,35	3,22	51,32	1,84
ELGEKA S.A.	1,51	332998	18,94	0,92	1,31	11,42	-0,12
PLAISIO COMPUTERS S.A.	1,81	139682	36,79	1,56	2,97	15,88	3,65
HELLENIC CABLES S.A	1,47	261198	29,8	1,4	0,91	7,61	0,22
CROWN HELLAS CAN S.A.	73,43	310559	33,3	2,81	7,71	12,15	10,29
QUEST HOLDINGS S.A.	3,16	330885	58,27	1,86	2,03	16,6	1,37
DIAGNOSTIC & THERAPEUTIC CENTER OF ATHENS HYGEIA S.A.	17,32	759695	64,27	0,46	-1,89	42,54	-10,73
HELLENIC SUGAR INDUSTRY S.A.	82,6	317440	35,33	1,02	-1,97	19,78	-8,14
ATTICA HOLDINGS S.A.	14,61	858263	54,88	1,3	-1,8	26,41	-5,17
MJ MAILLIS SA	1,41	337392	-7,31	0,41	-1,44	21,7	-17,33
ANEK LINES S.A	26,77	479066	22,34	0,65	-1,73	26,87	-18,43
ALCO HELLAS SA	3,38	181605	17,9	1,41	3,99	9,37	3,96
AXON HOLDING S.A.	1,08	917047	9,55	0,48	-1,53	30,57	-6,3
THRACE PLASTICS CO.S.A.	2,99	241693	43,76	1,39	1,04	18,64	1,13
ATHENS MEDICAL CENTER SA	33,2	490551	31,98	0,7	-0,48	41,36	-2,63
GR. SARANTIS S.A.	42,04	241621	51,41	2,19	6,39	13,51	4,75
EUROMEDICA S.A.	4,63	751977	18,46	0,46	-1,53	30,92	-5,66
LAVIPHARM SA	2,23	192143	15,01	1,23	0,89	7,36	0,46
ALUMIL ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	3,31	387699	29,02	2,03	0,92	18,06	-0,04
LAMBRAKIS PRESS SA	0,31	248876	8,71	0,88	-6,32	30,21	-17,62
INTRACOM CONSTRUCTIONS S.A.	4,16	242391	36,79	1,23	1,65	11,1	1,71

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

HATZIOANNOU S.A.	1,2	180106	16,47	0,99	-6,67	19,2	-16,07
AUTOHELLAS SA	5,55	445853	29,43	1,86	4,3	11,42	4,77

Ιρλανδία

Εταιρείες	x1	x2	x3	x4	x5	x6	y
ACCENTURE PLC	58,22	10122445	22,09	1,46	198,6	24,3	22,71
CRH PUBLIC LIMITED COMPANY	82,29	21461000	48,12	1,74	1,83	18,8	2,49
DCC PUBLIC LIMITED COMPANY	160,58	3113890	29,85	1,57	3,99	3,74	6,09
SMURFIT KAPPA GROUP PLC	38,42	7941000	22,2	1,58	0,94	24,05	1,3
KERRY GROUP PUBLIC LIMITED COMPANY	55,94	4485553	36,27	1,04	7,41	18,32	8,76
RYANAIR HOLDINGS PUBLIC LIMITED COMPANY	91,69	8596000	34,36	1,89	5,2	10,27	4,9
COOPER INDUSTRIES PUBLIC LIMITED COMPANY	63,54	4990720	48,08	2,43	11,73	24,3	7,95
TOTAL PRODUCE PLC	155,69	751401	22,44	1,18	5,41	6,61	4,47
WARNER CHILCOTT PUBLIC LIMITED COMPANY	39,21	4229898	-1,16	1,05	2,08	24,3	5,44
GLANBIA PUBLIC LIMITED COMPANY	49	1626845	25,66	1,97	6	8,52	8,28
GRAFTON GROUP PUBLIC LIMITED COMPANY	120,85	2020588	49,01	1,38	1,46	15,14	1,26
UNITED DRUG PUBLIC LIMITED COMPANY	72,04	957176	38,48	1,78	3,61	9,44	5,69
ORIGIN ENTERPRISES PLC	25,83	692384	26,26	1,19	3,19	5,35	8,42
AER LINGUS GROUP PUBLIC LIMITED COMPANY	40,81	1805805	44,43	1,92	2,04	21,23	1,85
KINGSPAN GROUP PUBLIC LIMITED COMPANY	77,64	1213071	54,57	1,55	5,12	16,32	4,59
GREENCORE GROUP PUBLIC LIMITED COMPANY	119,33	850778	20,69	0,38	1,07	22,77	3,56
ICON PUBLIC LIMITED COMPANY	117,93	710793	71,99	2,19	48,93	0,3	9,77
ELAN CORPORATION PUBLIC LIMITED COMPANY	101,61	1496109	10,7	1,83	-1,52	19,94	-16,07
INDEPENDENT NEWS & MEDIA PUBLIC LIMITED	33,12	841200	6,44	0,59	1,01	56,63	0,55

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

COMPANY							
FYFFES PUBLIC LIMITED							
COMPANY	79,33	275231	53,81	1,79	8,41	6,97	3,2
DRAGON OIL PLC	23,04	1989428	78,73	3,07	25	4,53	19,36
C&C GROUP PLC	113,18	957500	67,23	1,52	8,35	12,33	8,26
PADDY POWER PLC	95	394837	57,86	1,33	77,32	24,74	28,19
IRISH CONTINENTAL GROUP, PUBLIC LIMITED COMPANY	148,92	275100	64,7	1,14	2,41	8,39	14,58
CPL RESOURCES PUBLIC LIMITED COMPANY	91,25	90678	69,47	2,9	440,56	64,89	5,83
TRINITY BIOTECH PUBLIC LIMITED COMPANY	35,73	120397	87,82	8,27	219,01	15,8	38,14
DONEGAL CREAMERIES PUBLIC LIMITED COMPANY	30,64	114333	53,12	1,03	2,46	9,52	2,33
IFG GROUP PUBLIC LIMITED COMPANY	84,74	229721	46,45	0,83	2,09	56,08	1,36
ABBEEY PUBLIC LIMITED COMPANY	144,9	206195	77,8	4,01	131,72	8,96	7,35
KENMARE RESOURCES PUBLIC LIMITED COMPANY	177,87	620336	56,23	2,73	-0,11	24,73	-1,97
MAPLE ENERGY PLC	124,22	207722	55,25	1,61	0,9	21,19	-0,16
READYMIX PLC	23,48	130131	64,79	1,28	-6,09	30,53	-15,24
PRIME ACTIVE CAPITAL PLC	13,13	19986	57,08	1,06	-17,56	25,33	-7,48
CIRCLE OIL PLC	74,7	152571	77,93	8,88	2,87	5,55	5,1
WORLDSREADS GROUP PLC	72,12	54310	39,79	1,54	-21,53	27,46	-1,47
ZAMANO PUBLIC LIMITED COMPANY	73,36	11828	22,15	1,04	-27,05	18,73	3,2
CLEARSTREAM TECHNOLOGIES GROUP PLC	204,08	11929	61,66	2,54	5,9	42,86	4,44
NORISH PUBLIC LIMITED COMPANY	7,6	21999	39,94	0,83	2,64	30,18	2,94
PROVIDENCE RESOURCES PLC	39,44	100722	-23,57	1,01	0,19	17,66	-5,92
KEDCO PLC	2,97	20919	15,96	1,35	-3,11	21,14	-15,27
AMINEX PUBLIC LIMITED COMPANY	13,22	47119	89,6	1,13	-27,19	55,66	-7,14
MERRION PHARMACEUTICALS PLC	17,35	10769	37,15	1,92	-7,18	72,92	-23,31
PETRONEFT RESOURCES PUBLIC LIMITED COMPANY	62,48	90918	82,3	1,9	-3,72	87,41	-5,16
PUBLIC LIMITED COMPANY	37,19	275100	64,7	1,14	2,41	8,39	14,58
SAN LEON ENERGY	44,11	148717	81,51	4,93	-1,99	34,3	-2,67

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

PUBLIC LIMITED COMPANY							
SITESERV PLC	14,09	187905	3,48	1,55	25	45,86	-0,72
MINCO PUBLIC LIMITED COMPANY	32,97	14514	97,84	3,2	25	30,83	-10,09

Ιταλία

Εταιρείες	x1	x2	x3	x4	x5	x6	y
ENI SPA	71,04	131860000	38,83	1	2,4	4,8	12,54
ENEL SPA	51,9	168052000	22,53	1,06	2,51	6,69	4,8
FIAT S.P.A.	79,8	73442000	15,72	0,85	2,81	12,73	0,96
TELECOM ITALIA S.P.A.	29,07	89131000	32,33	0,86	1,2	12,74	4,63
FINMECCANICA S.P.A.	21,58	31082000	21,92	1,03	2,19	24,7	2,79
SAIPEM SPA	37,07	15028000	27,02	0,88	1,35	13,63	8,24
EDISON S.P.A.	6,45	16513000	48,08	0,93	1,1	2,28	1,04
SARAS S.P.A. - RAFFINERIE SARDE	16,03	3893218	31,35	1,3	1,16	1,75	-0,35
AUTOGRILL S.P.A.	26,99	3943113	17,5	0,5	3,65	23,49	4,56
A2A S.P.A.	16,02	12361000	28,32	1,21	2,62	9,17	1,09
LUXOTTICA GROUP SPA	51,55	7993579	40,74	1,43	6,58	34,43	7,58
ERG S.P.A.	10,16	5293727	32,88	1,24	0,63	1,21	-0,71
ITALMOBILIARE S.P.A.	9,57	12094928	19,51	1,42	2,41	19,31	2,09
PIRELLI & C. S.P.A.	31,61	5618800	35,43	1,05	1,17	21,26	6,5
COMPAGNIE INDUSTRIALE RIUNITE SPA	31,25	7622308	19,51	1,43	1,29	13,88	1,78
COFIDE - COMPAGNIA FINANZIARIA DE BENEDETTI S.P.A.	16,97	7713559	9,69	1,41	1,19	13,94	1,7
ITALCEMENTI S.P.A.	8,2	10021129	35,18	1,51	2,19	18,99	2,59
PRYSMIAN S.P.A.	67,81	3765000	21,22	1,71	2,45	11,79	5,66
PARMALAT S.P.A.	76,14	4644200	75,48	3,53	21,99	12,73	7,35
ATLANTIA S.P.A.	53,69	25032632	12,72	0,67	1,37	14,25	4,43
MEDIASET S.P.A.	40,17	7307500	35,82	0,66	8,1	12,64	8,21
HERA SPA	16,07	6201243	27,86	1,26	1,85	9,33	3,32
SNAM RETE GAS SPA	31,22	19768000	29,92	0,31	6,77	9,83	8,29
DANIELI & C. OFFICINE MECCANICHE SPA	9,78	4497127	22,81	1,21	17,47	12,15	5,38
INDESIT COMPANY S.P.A.	14,76	2232100	21,65	0,91	7,21	13,26	6,7
IREN S.P.A.	14,54	6793452	27,26	0,82	4,43	7,09	3,52
BUZZI UNICEM S.P.A.	37,88	5855264	43,75	2,08	0,2	15,88	-1,74
KME GROUP S.P.A.	27,68	2021053	22,37	1,32	2,68	12,15	0,14
ACEA SPA	12,46	6379614	20,48	1,27	9,58	10,34	11,32

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

MAIRE TECNIMONT S.P.A.	21,66	2856229	14,91	1,04	6,03	9,89	3,36
LOTTOMATICA S.P.A.	39,55	6962917	27,49	0,76	1,89	19,44	1,63
RIZZOLI CORRIERE DELLA SERA							
MEDIAGROUP S.P.A.	32,69	3380600	29,32	0,92	3,09	19,65	1,3
ESPRINET S.P.A.	24,78	765469	28,66	1,38	8,05	12,73	6,39
ENEL GREEN POWER SPA	1,57	13131000	50,43	0,48	4,5	8,58	5,19
IMPREGILO SPA	41,28	4468116	25,06	1,31	2,4	14,77	4,32
ASTALDI	43,3	2870090	14,81	1,34	2,2	11,57	3,5
IMMSI SPA	19,56	2310900	18,3	0,87	2,13	14,94	2,5
DE LONGHI SPA	10,16	1541193	49,24	1,57	6,36	12,52	7,24
ARNOLDO MONDADORI EDITORE SPA	16,34	1884364	30,74	1,07	4,02	17,05	4,79
TERNA S.P.A. - RETE ELETTRICA NAZIONALE	53,4	10774600	25,62	0,83	7,02	13,35	6,61
CALTAGIRONE SPA	0,61	3561887	28,46	1,4	1,79	18,28	1,72
ANSALDO STS S.P.A.	81,04	1619570	23,49	1,14	3,67	23,44	8,23
AUTOSTRADA TORINO MILANO S.P.A.	12,05	4974951	21,64	1,66	3,82	12,94	5,55
MARR SPA	28,08	730474	28,28	1,42	16,9	3,12	9,43
SOCIETA INIZIATIVE AUTOSTRADALI E SERVIZI SPA - SIAS	13,1	4860417	28,4	1,58	3,54	11,48	5,36
DAVIDE CAMPARI - MILANO S.P.A.	22,45	2651100	47,15	2,28	6,22	11,64	8,79
SEAT PAGINE GIALLE S.P.A.	21,73	3790587	9,44	1,28	-1	17,94	-14,82
BREMBO SPA	37,42	967392	32,87	1,32	4,71	19,64	4,7

Πορτογαλία

Εταιρείες	x1	x2	x3	x4	x5	x6	y
EDP - ENERGIAS DE PORTUGAL, S.A.	36,02	40488853	19,4	0,94	1,81	5,03	4,1
GALP ENERGIA, S.G.P.S., S.A.	12,02	9162128	29,24	1,07	6,25	2,49	6,7
JERONIMO MARTINS SGPS SA	22,25	4159022	20,32	0,41	5,84	7,46	9,11
SONAE - SGPS, S.A.	35,65	1861870	52,35	0,74	5,75	10,39	3,12
PORTUGAL TELECOM SGPS SA	64,87	15169932	28,95	3,24	1,4	17,02	2,19
CIMPOR-CIMENTOS DE PORTUGAL, SGPS, S. A.	79,32	5384880	39,61	1,06	2,99	11,24	6,47
MOTA-ENGIL SGPS S.A.	20,53	3456166	11,91	0,96	1,16	16,86	2,56

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

SOCIEDADE DE INVESTIMENTO E GESTAO, SGPS, SA SEMAPA	52,15	3569650	26,15	1,42	6,29	10,94	6,67
PORTUCEL EMPRESA PRODUTORA DE PASTA E PAPEL SA	6,92	2667015	48,87	1,36	11,58	9,04	9,66
SONAE INDUSTRIA - SGPS, S.A.	17,94	1485595	20,04	0,78	-0,06	17,86	-4,91
REN - REDES ENERGÉTICAS NACIONAIS, SGPS, S.A.	19,41	4460503	22,77	0,53	2,93	4,21	3,74
SAG GEST SOLUCOES AUTOMOVEL GLOBAIS SGPS SA	14,83	973098	9,65	0,84	0,56	5,05	-3,69
INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPACOES E GESTAO, S.A.	31,75	740290	21,45	0,97	1,45	7,78	1,2
SONAE.COM, SGPS, SA	13,18	1861870	52,35	0,74	5,75	10,39	3,12
SOARES DA COSTA S.A.	36,1	1667455	8,1	0,95	1,57	16,99	0,98
ZON MULTIMÉDIA - SERVIÇOS DE TELECOMUNICAÇÕES E MULTIMÉDIA, SGPS, S.A.	65,99	1650712	14,56	1,33	3,15	6,68	2,79
BRISA - AUTO-ESTRADAS DE PORTUGAL SA	34,27	6085591	31,11	2,5	1,24	13,2	12,55
MARTIFER SGPS SA	6,28	1126051	27,46	1,04	0,53	12,89	-3,72
ALTRI SGPS S.A.	36,03	1190476	9,66	0,8	3,06	6,95	6,57
CORTICEIRA AMORIM SGPS SA	26,68	561766	45,64	1,38	11,24	19,56	6,45
SUMOL+COMPAL, S.A.	44,43	601570	22,56	0,74	1,7	10,52	2,01
CONDURIL - ENGENHARIA, S.A.	26,32	360910	33,9	1,46	17,99	13,41	17,13
IMPRESA - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPACOES SOCIAIS, S.A.	39,53	484403	32,84	0,48	2,33	22,84	2,83
GRUPO MEDIA CAPITAL SGPS SA	174,89	406814	30,75	0,58	5,87	26,98	5,46
ESTORIL SOL SA	0,66	278403	31,86	0,15	1,89	19,33	1,55
NOVABASE - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPACOES SOCIAIS, SA	61,19	196496	47,21	1,67	14,12	31,73	8,31
IBERSOL, SGPS, S.A.	96,27	232218	45,42	0,72	15,07	31,54	8,53
SONAE CAPITAL, SGPS, S.A.	14,76	731167	44,71	1,5	-0,79	23,01	-1,34
COFINA SGPS, S.A.	59,31	219743	3,27	0,54	1,13	29,38	1,42

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

REDITUS - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPACOES SOCIAIS S.A.	75,1	191899	15,18	0,67	1,56	26,81	0,95
FISIPE-FIBRAS SINTETICAS DE PORTUGAL SA	0	70146	27,32	1,06	0,6	8,72	-2,22
GLINTT - GLOBAL INTELLIGENT TECHNOLOGIES, SGPS, S.A.	10,81	221027	52,55	0,9	1,72	36,22	2,72
F. RAMADA - INVESTIMENTOS, SGPS, S.A.	37,23	186127	24,27	1,11	4,35	12,8	3,95
SOCIEDADE COMERCIAL OREY ANTUNES, S.A.	34,24	103740	25,58	1,42	1,84	14,82	2,87
SPORT LISBOA E BENFICA-FUTEBOL, SAD	8,94	381231	1,95	0,34	-2,45	57,64	-5,05
FUTEBOL CLUBE DO PORTO - FUTEBOL, SAD	54,24	182901	12,42	0,72	0,53	68,13	0,19
VAA-VISTA ALEGRE ATLANTIS SGPS S.A	179,9	131430	23,72	3,04	-0,83	48,98	-3,4
OLIVEIRA & IRMAO, SA	0	60872	35,17	1,83	2,95	19,46	1,16
LISGRAFICA - IMPRESSAO E ARTES GRAFICAS, S.A.	68,17	61700	-31,41	0,37	-1,79	27,17	-13,98
COPAM-COMPANHIA PORTUGUESA DE AMIDOS SA	41,25	2572489	24,59	1,15	2,95	22,41	2,27
SPORTING CLUBE DE PORTUGAL - FUTEBOL, SAD	0	130508	-32,52	0,15	-7,38	67,72	-19,04
SPORTING CLUBE DE BRAGA - FUTEBOL SAD	0	29510	-1,45	0,7	-8,61	22,41	11,32
COMPTA - EQUIPAMENTOS E SERVICOS DE INFORMATICA SA	36,32	33475	0,2	0,89	2,36	24,35	1,88
SONAGI - SOCIEDADE NACIONAL DE GESTAO E INVESTIMENTO, S.A.	11,2	81307	65,97	3,37	2,95	38,71	3,19
IMOBILIARIA CONSTRUTORA GRAO PARA, S.A.	30,86	89036	30,95	3,2	-1,5	91,65	-6,03
EDP - ENERGIAS DE PORTUGAL, S.A.	36,02	40488853	19,4	0,94	1,81	5,03	4,1
GALP ENERGIA, S.G.P.S., S.A.	12,02	9162128	29,24	1,07	6,25	2,49	6,7
JERONIMO MARTINS SGPS SA	22,25	4159022	20,32	0,41	5,84	7,46	9,11
SONAE - SGPS, S.A.	35,65	1861870	52,35	0,74	5,75	10,39	3,12

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

PORTUGAL TELECOM SGPS SA	64,87	15169932	28,95	3,24	1,4	17,02	2,19
-----------------------------	-------	----------	-------	------	-----	-------	------