

ΑΤΕΙ ΗΠΕΙΡΟΥ

Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας

Τμήμα Χρηματοοικονομικής και Ελεγκτικής

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ



ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ: ΝΟΥΤΣΙΟΥ ΧΑΡΑ

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: ΣΩΤΗΡΟΠΟΥΛΟΣ ΙΩΑΝΝΗΣ

Πρέβεζα, 2010

Κατά τη διάρκεια της ακαδημαϊκής μου πορείας, μου δόθηκε η ευκαιρία να γνωρίσω αρκετά πράγματα και να εμπλουτίσω κατά πολύ τις γνώσεις μου. Επιπλέον, όμως, μου δόθηκε η ευκαιρία να γνωρίσω πολλούς ανθρώπους που μου προσέφεραν με αφοσίωση τις γνώσεις τους. Έτσι θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στον Κύριο Σωτηρόπουλο Ιωάννη που όχι μόνο με βοήθησε να φέρω εις πέρας την πτυχιακή αυτή εργασία, αλλά και που μαζί με τους υπόλοιπους καθηγητές μου κατάφεραν να μου μεταδώσουν τις γνώσεις τους για να μπορέσω εγώ τώρα να βρίσκομαι ένα στάδιο πριν την επαφή με την αγορά εργασίας.

Θα ήθελα να αφιερώσω την πτυχιακή αυτή εργασία στην οικογένειά μου, για την στήριξή τους με κάθε τρόπο καθ' όλη τη διάρκεια των σπουδών μου.



ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η πτυχιακή αυτή εργασία ασχολείται με την «Ανάλυση των τιμών των μετοχών στον τραπεζικό τομέα στην Ελλάδα».

Οι τιμές των μετοχών και γενικότερα οι μετοχές είναι ένα θέμα που απασχολεί πολλούς επενδυτές για να αποφασίσουν σε ποια μετοχή θα μπορούσαν να επενδύσουν ώστε να έχουν καλύτερα αποτελέσματα και κέρδη. Έχοντας ως βάση τη θεμελιώδη ανάλυση και χρησιμοποιώντας πέντε αριθμοδείκτες αυτής για κάθε τράπεζα, μας δίνεται η δυνατότητα να βγάλουμε κάποια συμπεράσματα για τις μετοχές των τραπεζών για το χρονικό διάστημα 2006, 2007 και 2008. Θα πρέπει να αναφέρουμε ότι σε κάθε τράπεζα χρησιμοποιούμε τους ισολογισμούς των τριών αυτών ετών για να μπορέσουμε να κάνουμε τους υπολογισμούς που χρειαζόμαστε.

Γνωρίζουμε πως η Θεμελιώδης ανάλυση είναι μια μέθοδος επιλογής μετοχών που μελετώντας τη γενική κατάσταση της οικονομίας μιας χώρας, τις συνθήκες που επικρατούν σε διάφορους κλάδους της οικονομίας, τις οικονομικές καταστάσεις και τη διοίκηση της τράπεζας μπορεί να μας υποδείξει μετοχές που η αγορά δεν εκτιμά σωστά την αξία τους.

Για να πραγματοποιηθεί η πτυχιακή αυτή εργασία χρησιμοποιήθηκαν στοιχεία από τον δικτυακό τόπο καθώς και από οικονομική και τραπεζική βιβλιογραφία. Τα στοιχεία αυτά επεξεργάστηκαν με το πρόγραμμα excel, δημιουργώντας πίνακες και διαγράμματα. Επίσης χρησιμοποιήθηκε βιβλιογραφία χρηματοοικονομικής συμπεριφορικής, αριθμοδεικτών και χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Ο έλεγχος της πραγματικότητας των στοιχείων αυτών έγινε με επιτόπια έρευνα από στελέχη τραπεζών χωρίς κάποιο δομημένο ερωτηματολόγιο.



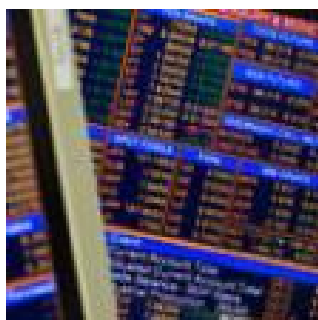
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ:

ΕΙΣΑΓΩΓΗ:	8
ΠΡΩΤΟ ΜΕΡΟΣ: ΜΕΓΑΛΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ	10
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο:	10
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ: Ήρεμη δύναμη	10
1.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.).....	10
1.2 ΔΕΙΚΤΗΣ Ρ/Ε.....	11
1.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	13
1.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	14
1.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	15
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο:	18
EUROBANK: Σκληρός χειρισμός	18
2.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.).....	18
2.2 ΔΕΙΚΤΗΣ Ρ/Ε.....	19
2.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	20
2.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	22
2.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	23
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο:	25
ALPHA BANK: Κοντά στον πελάτη	25
3.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.).....	25

3.2	ΔΕΙΚΤΗΣ Ρ/Ε.....	26
3.3	ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	27
3.4	ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	28
3.5	ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	30
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο:		32
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ: Μη σταθερή πολιτική		32
4.1	ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.).....	32
4.2	ΔΕΙΚΤΗΣ Ρ/Ε.....	33
4.3	ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	34
4.4	ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	35
4.5	ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	37
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο:		39
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ: Μη σταθερή Δύναμη		39
5.1	ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.).....	39
5.2	ΔΕΙΚΤΗΣ Ρ/Ε.....	40
5.3	ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	41
5.4	ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	43
5.5	ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	44
ΔΕΥΤΕΡΟ ΜΕΡΟΣ: ΜΙΚΡΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ		46
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο:		46
ΑΤΕ BANK: Μη σταθερή πορεία		46
6.1	ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.).....	46
6.2	ΔΕΙΚΤΗΣ Ρ/Ε.....	47
6.3	ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	48
6.4	ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	50
6.5	ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	51
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο:		53
ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ: Ισορροπημένες κινήσεις		53

7.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.).....	53
7.2 ΔΕΙΚΤΗΣ Ρ/Ε.....	54
7.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	55
7.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	56
7.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	58
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο:	60
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ: Σημαντικό κεφάλαιο ο πελάτης	60
8.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.).....	60
8.2 ΔΕΙΚΤΗΣ Ρ/Ε.....	61
8.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	62
8.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	63
8.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	65
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9^ο:	67
ΑΤΤΙΣΑ BANK: Αδιάφορη πορεία	67
9.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.).....	67
9.2 ΔΕΙΚΤΗΣ Ρ/Ε.....	68
9.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	69
9.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	70
9.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	72
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10^ο:	74
ΑΣΠΙΣ BANK: Μικρά αλλά σταθερά βήματα	74
10.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.).....	74
10.2 ΔΕΙΚΤΗΣ Ρ/Ε.....	75
10.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	76
10.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	78
10.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	79
ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΑΙ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ	81

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ:	93
ΕΠΙΛΟΓΟΣ:	94
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ:	945
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α΄	99
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β΄	127



ΕΙΣΑΓΩΓΗ:

Η πτυχιακή αυτή εργασία αποτελείται από δύο μέρη όπου το κάθε μέρος περιέχει πέντε κεφάλαια. Στο πρώτο μέρος βλέπουμε τις μεγάλες τράπεζες όπου αναλύεται σε πέντε κεφάλαια. Στο πρώτο κεφάλαιο παρατηρούμε τη μετοχή της Εθνικής Τράπεζας. Χρησιμοποιώντας πέντε αριθμοδείκτες και έχοντας υπ' όψιν μας τον ισολογισμό της, μας δίνεται η δυνατότητα να αντλήσουμε κάποιες πολύ βασικές πληροφορίες σχετικά με το αν συμφέρει έναν επενδυτή να επενδύσει σε αυτή τη μετοχή. Το δεύτερο κεφάλαιο του πρώτου μέρους αφορά τη μετοχή της Eurobank, όπου έχει ένα σκληρό χειρισμό απέναντι στους πελάτες της. Χρησιμοποιώντας τους πέντε αριθμοδείκτες παρατηρούμε ότι η μετοχή της Eurobank είναι μια πάρα πολύ καλή επένδυση καθώς ένας επενδυτής μπορεί να έχει καλό κέρδος από αυτή.

Το τρίτο κεφάλαιο του πρώτου μέρους έχει να κάνει με τη μετοχή της Alpha Bank. Σε αυτό το σημείο αναλύουμε για άλλη μια φορά τους αριθμοδείκτες και παρατηρούμε ότι η τράπεζα αυτή είναι κοντά στον πελάτη. Μας δίνεται η δυνατότητα μέσα από την ανάλυση αυτή να δούμε πιο αναλυτικά πως λειτουργεί η μετοχή αυτή.

Το τέταρτο κεφάλαιο του πρώτου μέρους της εργασίας αυτής ασχολείται με τη μετοχή της Τράπεζας Πειραιώς. Μας δίνεται η ευκαιρία να παρατηρήσουμε το πόσο ασταθή πολιτική έχει η Τράπεζα αυτή και πως αυτό έχει αντίκτυπο στον τρόπο που κινείται η μετοχή αυτή στο χρηματιστήριο.

Το πέμπτο κεφάλαιο του πρώτου μέρους ασχολείται με τη μετοχή της Εμπορικής Τράπεζας. Η Εμπορική τράπεζα έχει μια πιο ασταθή πολιτική και αυτό το παρατηρούμε όχι μόνο από τον ισολογισμό και πιο συγκεκριμένα από τις ταμειακές ροές αλλά και από τον τρόπο που κινείται στο χρηματιστήριο.

Στη συνέχεια αναλύουμε το δεύτερο μέρος της πτυχιακής αυτής εργασίας που ασχολείται με τις πιο μικρές τράπεζες. Όπως προαναφέραμε παρατίθενται και αυτή σε

πέντε κεφάλαια. Το πρώτο κεφάλαιο του δεύτερου μέρους ασχολείται με την Αγροτική Τράπεζα (ATE bank). Η ATE bank ακολουθεί μια πιο ασταθή πορεία αλλά παρόλα αυτά είναι από τις δυνατές μετοχές.

Το δεύτερο κεφάλαιο του δεύτερου μέρους έχει να κάνει με το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο από ακολουθεί σχετικά ισορροπημένες κινήσεις αλλά δεν έχει μια τόσο σταθερή μερισματική πολιτική.

Στο τρίτο κεφάλαιο του δεύτερου μέρους αναλύεται η μετοχή της Γενικής Τράπεζας. Μας δίνεται η δυνατότητα να παρατηρήσουμε πως σταθεροποιείται η μετοχή αυτή με την πάροδο του χρόνου.

Στο τέταρτο κεφάλαιο του δεύτερου μέρους αναλύεται η μετοχή της ATTICA bank. Η ATTICA bank δεν έχει και τόσο σταθερή πορεία και θα μπορούσαμε να χαρακτηρίσουμε την πορεία της και λίγο αδιάφορη.

Τέλος, στο πέμπτο κεφάλαιο του δεύτερου μέρους βλέπουμε την πορεία της μετοχής της Aspis Bank. Η Aspis Bank αν και είναι μικρή τράπεζα ακολουθεί μικρά και συνάμα σχετικά σταθερά βήματα.



ΠΡΩΤΟ ΜΕΡΟΣ:

ΜΕΓΑΛΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο:

ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ: Ήρεμη δύναμη

1.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.)¹

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2006}} = \\ &= \frac{583.658.000}{475.287.219} = \\ &= 1,2280 \text{ €} \end{aligned}$$

$$\text{Κ.Α.Μ.}_{2007} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2007}} =$$

¹ Στοιχεία του ισολογισμού της Εθνικής Τράπεζας για τον δείκτη Κ.Α.Μ. μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 127.

$$= 1,9165 \text{ €}$$

$$\text{Κ.Α.Μ.}_{2008} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2008}} =$$

$$= \frac{480.306.000}{496.654.269} =$$

$$= 0,9670 \text{ €}$$

Με την χρησιμοποίηση του αριθμοδείκτη Κ.Α.Μ. για την Εθνική Τράπεζα παρατηρούμε ότι δεν είναι και τόσο σταθερή η μερισματική πολιτική που ακολουθεί η Τράπεζα . Αυτό το καταλαβαίνουμε επειδή υπάρχουν αρκετά μεγάλες διακυμάνσεις στα κέρδη ανά μετοχή από έτος σε έτος.

1.2 ΔΕΙΚΤΗΣ P/E²

$$\text{P/E}_{2006} = \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2006}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2006}} =$$

$$= \frac{30,95}{1,2280} =$$

$$= 25,2036$$

² Στοιχεία του ισολογισμού της Εθνικής Τράπεζας για τον δείκτη P/E μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 127.

$$\begin{aligned}
 P/E_{2007} &= \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2007}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2007}} = \\
 &= \frac{41,71}{1,9165} = \\
 &= 21,7636
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 P/E_{2008} &= \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2008}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2008}} = \\
 &= \frac{12,20}{0,9670} = \\
 &= 12,6163
 \end{aligned}$$

Με την χρησιμοποίηση του δείκτη P/E παρατηρούμε ότι η μετοχή της Εθνικής Τράπεζας για τα έτη 2006 και 2007 είναι υπερτιμημένη σε σχέση με την πραγματική της αξία (δηλαδή ο επενδυτής την αγόρασε ακριβότερα από την πραγματική της αξία). Για το έτος 2008, όμως, η μετοχή είναι υποτιμημένη σε σχέση με την πραγματική της αξία (δηλαδή ο επενδυτής την αγόρασε φθηνότερα από την πραγματική της αξία). Εφόσον είναι υποτιμημένη, μια επενδυτική πρόταση θα μπορούσε να είναι να δοθεί σήμα «αγοράς» της μετοχής³.

³ Παρ' όλο που μια επενδυτική πρόταση θα μπορούσε να είναι η «αγορά» της μετοχής, αυτό δεν σημαίνει ότι ο επενδυτής πρέπει να πράξει απόλυτα και μόνο με αυτόν τον τρόπο, καθώς κάθε επενδυτής έχει την δική του μέθοδο εκτίμησης των μετοχών.

1.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ⁴

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2006}} * 100 = \\ &= \frac{583.658.000}{61.145.069.000} * 100 = \\ &= 0,95 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2007}} * 100 = \\ &= \frac{914.592.000}{71.058.950.000} * 100 = \\ &= 1,29 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{480.306.000}{84.286.079.000} * 100 = \\ &= 0,56 \% \end{aligned}$$

⁴ Στοιχεία του ισολογισμού για τον δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 127.

Λόγω του ότι για τα έτη 2006 και 2007 βλέπουμε αύξηση της ποσοστιαίας μεταβολής αυτού του αριθμοδείκτη καταλαβαίνουμε ότι η εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού της Εθνικής Τράπεζας γίνονται με σωστό τρόπο. Σε σύγκριση όμως και με το 2008 παρατηρούμε μείωση της ποσοστιαίας μεταβολής. Έτσι καταλαβαίνουμε ότι υπάρχει κάποιο πρόβλημα στην εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού της (π.χ. πρόβλημα ταμειακής ρευστότητας).

1.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ⁵

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2006}} * 100 = \\ &= \frac{583.658.000}{2.116.179.000} * 100 = \\ &= 27,58 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2007}} * 100 = \\ &= \frac{914.592.000}{2.546.279.000} * 100 = \\ &= 35,91 \% \end{aligned}$$

⁵ Στοιχεία του ισολογισμού της Εθνικής Τράπεζας για τον δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 127.

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{480.306.000}{2.267.026.000} * 100 = \\ &= 21,19 \% \end{aligned}$$

Στην Εθνική Τράπεζα για τα έτη 2006 και 2007 παρατηρείται αύξηση της ποσοστιαίας μεταβολής του δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους. Αυτό σημαίνει ότι η Τράπεζα έχει μια πολύ καλή πορεία σχετικά με τις πωλήσεις και τα κέρδη της. Για το έτος 2008, όμως, βλέπουμε μείωση της ποσοστιαίας μεταβολής αυτού του αριθμοδείκτη και καταλαβαίνουμε ότι πιθανόν ο κλάδος παρουσιάζει πρόβλημα, ή ότι υπάρχει μείωση των πωλήσεων, ή ότι υπάρχει μείωση κερδών κλπ⁶.

1.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ⁷

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2006}} * 100 = \\ &= \frac{583.658.000}{6.118.548.000} * 100 = \\ &= 9,54 \% \end{aligned}$$

⁶ Πιο αναλυτικά στοιχεία μπορούμε να δούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 116.

⁷ Στοιχεία του ισολογισμού της Εθνικής Τράπεζας για τον δείκτη αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 127.

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2007}} * 100 = \\ &= \frac{914.592.000}{6.535.921.000} * 100 = \\ &= 13,99 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{480.306.000}{6.433.786.000} * 100 = \\ &= 7,46 \% \end{aligned}$$

Η Εθνική Τράπεζα για τα έτη 2006 και 2007 παρουσιάζει αύξηση στην ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων. Από αυτό βλέπουμε ότι η επιχειρησιακή δραστηριότητα της Τράπεζας γίνεται με σωστό τρόπο. Για το έτος 2008, όμως, παρατηρείται μείωση. Άρα καταλαβαίνουμε ότι υπάρχει κάποιο πρόβλημα στην επιχειρησιακή δραστηριότητά τους.

Γενικά:

Έχοντας λάβει υπ' όψιν τους παραπάνω δείκτες αλλά συνυπολογίζοντας και τις ταμειακές ροές, έχουμε να παρατηρήσουμε ότι η Εθνική Τράπεζα είναι μια ήρεμη δύναμη καθώς παρατηρούμε ότι δεν εισπράττει πολλές απαιτήσεις. Αυτό σημαίνει ότι

δεν είναι πολύ πειστική απέναντι στους πελάτες της. Χρησιμοποιεί όμως πολλά από τα χρήματά της για επενδυτικές δραστηριότητες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο:

EUROBANK: Σκληρός χειρισμός

2.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.)⁸

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2006}} = \\ &= \frac{475.000.000}{383.188.108} = \\ &= 1,2396 \text{ €} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2007}} = \\ &= \frac{705.000.000}{524.945.638} = \\ &= 1,3429 \text{ €} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2008}} = \\ &= \frac{236.000.000}{527.591.242} = \end{aligned}$$

⁸ Στοιχεία του ισολογισμού της Eurobank για τον δείκτη Κ.Α.Μ. μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 131.

$$= 0,4473$$

Με την χρησιμοποίηση του αριθμοδείκτη Κ.Α.Μ. παρατηρούμε τα καθαρά κέρδη της Eurobank. Για τα έτη 2006 και 2007 έχει σχετικά σταθερή μερισματική πολιτική. Σε σύγκριση όμως με το 2008 βλέπουμε μεγάλη διακύμανση στα κέρδη ανά μετοχή. Άρα σε γενικές γραμμές η Eurobank για τα έτη αυτά δεν έχει και τόσο σταθερή μερισματική πολιτική.

2.2 ΔΕΙΚΤΗΣ Ρ/Ε⁹

$$P/E_{2006} = \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2006}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2006}} =$$

$$= \frac{21,77}{1,2396} =$$

$$= 17,5621$$

$$P/E_{2007} = \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2007}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2007}} =$$

$$= \frac{23,59}{1,3429} =$$

$$= 17,5665$$

⁹ Στοιχεία του ισολογισμού της Eurobank για τον δείκτη Ρ/Ε μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 131.

$$\begin{aligned}
 P/E_{2008} &= \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2008}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2008}} = \\
 &= \frac{5,58}{0,4473} = \\
 &= 12,4748
 \end{aligned}$$

Με την χρησιμοποίηση του δείκτη P/E παρατηρούμε ότι η μετοχή της Eurobank για τα έτη 2006 και 2007 είναι υπερτιμημένη σε σχέση με την πραγματική της αξία (δηλαδή ο επενδυτής την αγόρασε ακριβότερα από την πραγματική της αξία). Για το έτος 2008, όμως, η μετοχή είναι υποτιμημένη σε σχέση με την πραγματική της αξία (δηλαδή ο επενδυτής την αγόρασε φθηνότερα από την πραγματική της αξία). Εφόσον είναι υποτιμημένη μια επενδυτική πρόταση είναι να δοθεί σήμα «αγοράς» της μετοχής.

2.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ¹⁰

$$\begin{aligned}
 \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2006}} * 100 = \\
 &= \frac{475.000.000}{50.057.000.000} * 100 = \\
 &= 0,95 \%
 \end{aligned}$$

¹⁰ Στοιχεία του ισολογισμού της Eurobank για τον δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 131.

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2007}} * 100 = \\ &= \frac{705.000.000}{60.272.000.000} * 100 = \\ &= 1,17 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{236.000.000}{93.065.000.000} * 100 = \\ &= 0,25 \% \end{aligned}$$

Με τον δείκτη αυτό παρατηρούμε την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της Τράπεζας. Λόγω του ότι για τα έτη 2006 και 2007 βλέπουμε αύξηση της ποσοστιαίας μεταβολής αυτού του αριθμοδείκτη καταλαβαίνουμε ότι η εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού της Eurobank γίνονται με τον καλύτερο δυνατό τρόπο. Σε σύγκριση όμως και με το 2008 παρατηρούμε μείωση της ποσοστιαίας μεταβολής. Έτσι καταλαβαίνουμε ότι υπάρχει κάποιο πρόβλημα στην εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού της (π.χ. πρόβλημα ταμειακής ρευστότητας).

2.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ¹¹

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2006}} * 100 = \\ &= \frac{475.000.000}{1.644.000.000} * 100 = \\ &= 28,89 \%\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2007}} * 100 = \\ &= \frac{705.000.000}{2.033.000.000} * 100 = \\ &= 34,68 \%\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{236.000.000}{1.884.000.000} * 100 = \\ &= 12,53 \%\end{aligned}$$

¹¹ Στοιχεία του ισολογισμού της Eurobank για τον δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 131.

Ο δείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει η Τράπεζα από τις πωλήσεις της (δάνεια, προθεσμίες κλπ.). Στην Eurobank για τα έτη 2006 και 2007 παρατηρείται αύξηση της ποσοστιαίας μεταβολής του δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους. Αυτό σημαίνει ότι η Τράπεζα ίσως δεν παρουσιάζει κάποιο πρόβλημα με τις πωλήσεις ή τα κέρδη. Για το έτος 2008, όμως, βλέπουμε μείωση της ποσοστιαίας μεταβολής αυτού του αριθμοδείκτη και καταλαβαίνουμε ότι πιθανόν ο κλάδος παρουσιάζει πρόβλημα, ή ότι υπάρχει μείωση των πωλήσεων, ή ότι υπάρχει μείωση κερδών κλπ.

2.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ¹²

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2006}} * 100 = \\ &= \frac{475.000.000}{3.162.000.000} * 100 = \\ &= 15,02 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2007}} = \\ &= \frac{705.000.000}{4.687.000.000} = \\ &= 15,04 \% \end{aligned}$$

¹² Στοιχεία του ισολογισμού της Eurobank για τον δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 131.

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{236.000.000}{3.895.000.000} * 100 = \\ &= 6,06 \% \end{aligned}$$

Η Eurobank για τα έτη 2006 και 2007 παρουσιάζει μια σχετική σταθερότητα στην ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων. Από αυτό βλέπουμε ότι η επιχειρησιακή δραστηριότητα της Τράπεζας γίνεται με σταθερό τρόπο. Για το έτος 2008, όμως, παρατηρείται μεγάλη μείωση. Άρα πιθανόν υπάρχει κάποιο πρόβλημα στην επιχειρησιακή δραστηριότητα της Τράπεζας.

Γενικά:

Έχοντας λάβει υπ' όψιν τους παραπάνω δείκτες αλλά συνυπολογίζοντας και τις ταμειακές ροές, έχουμε να παρατηρήσουμε ότι η Eurobank είναι πιο απαιτητική σαν Τράπεζα και πιέζει πολύ τους δανειολήπτες με αποτέλεσμα να εισπράττει πολλές απαιτήσεις.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο:

ALPHA BANK: Κοντά στον πελάτη

3.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.)¹³

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2006}} = \\ &= \frac{502.293.000}{408.022.002} = \\ &= 1,2310 \text{ €} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2007}} = \\ &= \frac{457.006.000}{410.976.652} = \\ &= 1,1119 \text{ €} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2008}} = \\ &= \frac{334.238.000}{410.976.652} = \end{aligned}$$

¹³ Στοιχεία του ισολογισμού της Alpha bank για τον δείκτη Κ.Α.Μ. μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 135.

$$= 0,8132$$

Με την χρησιμοποίηση του αριθμοδείκτη Κ.Α.Μ. για την Alpha bank παρατηρούμε ότι για τα έτη 2006 και 2007 έχει σχετικά σταθερή μερισματική πολιτική. Σε σύγκριση όμως με το 2008 βλέπουμε μεγάλη διακύμανση στα κέρδη ανά μετοχή. Άρα σε γενικές γραμμές η Alpha bank για τα έτη αυτά δεν έχει και τόσο σταθερή μερισματική πολιτική.

3.2 ΔΕΙΚΤΗΣ P/E¹⁴

$$P/E_{2006} = \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2006}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2006}} =$$

$$= \frac{20,78}{1,2310} =$$

$$= 16,8806$$

$$P/E_{2007} = \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2007}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2007}} =$$

$$= \frac{22,66}{1,1119} =$$

$$= 20,3795$$

¹⁴ Στοιχεία του ισολογισμού της Alpha bank για τον δείκτη P/E μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 135.

$$\begin{aligned}
 P/E_{2008} &= \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2008}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2008}} = \\
 &= \frac{6,10}{0,8132} = \\
 &= 7,5012
 \end{aligned}$$

Με την χρησιμοποίηση του δείκτη P/E παρατηρούμε ότι η μετοχή της Alpha bank για τα έτη 2006 και 2007 είναι υπεριμνημένη σε σχέση με την πραγματική της αξία (δηλαδή ο επενδυτής την αγόρασε ακριβότερα από την πραγματική της αξία). Για το έτος 2008, όμως, η μετοχή είναι υποτιμημένη σε σχέση με την πραγματική της αξία (δηλαδή ο επενδυτής την αγόρασε φθηνότερα από την πραγματική της αξία). Εφόσον είναι υποτιμημένη μια επενδυτική πρόταση θα μπορούσε να είναι να δοθεί σήμα «αγοράς» της μετοχής.

3.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ¹⁵

$$\begin{aligned}
 \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2006}} * 100 = \\
 &= \frac{502.293.000}{46.768.612.000} * 100 = \\
 &= 0,92 \%
 \end{aligned}$$

¹⁵ Στοιχεία του ισολογισμού της Alpha bank για τον δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 135.

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2007}} * 100 = \\ &= \frac{457.006.000}{54.039.136.000} * 100 = \\ &= 0,85 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{334.238.000}{66.738.174.000} * 100 = \\ &= 0,50 \% \end{aligned}$$

Λόγω του ότι παρατηρείται μείωση της ποσοστιαίας μεταβολής αυτού του αριθμοδείκτη καταλαβαίνουμε ότι υπάρχει κάποιο πρόβλημα στην εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού της Alpha Bank (π.χ. πρόβλημα ταμειακής ρευστότητας).

3.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ¹⁶

$$\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2006} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2006}} * 100 =$$

¹⁶ Στοιχεία του ισολογισμού της Alpha bank για τον δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 135.

$$= \frac{502.293.000}{1.622.877.000} * 100 =$$

$$= 30,95 \%$$

$$\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2007} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2007}} * 100 =$$

$$= \frac{457.006.000}{1.587.084.000} * 100 =$$

$$= 28,79 \%$$

$$\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2008} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2008}} * 100 =$$

$$= \frac{334.238.000}{1.743.073.000} * 100 =$$

$$= 19,17 \%$$

Στην Alpha bank παρατηρείται μείωση της ποσοστιαίας μεταβολής του δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους. Έτσι καταλαβαίνουμε ότι για την Alpha bank υπάρχει μείωση των καθαρών κερδών της.

3.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ¹⁷

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2006}} * 100 = \\ &= \frac{502.293.000}{2.435.836.000} * 100 = \\ &= 20,62 \%\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2007}} * 100^* = \\ &= \frac{457.006.000}{2.740.217.000} * 100 = \\ &= 16,68 \%\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{334.238.000}{2.369.349.000} * 100 = \\ &= 14,11 \%\end{aligned}$$

¹⁷ Στοιχεία του ισολογισμού της Alpha bank για τον δείκτη αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 135.

Η Alpha bank παρουσιάζει μείωση στην ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων. Από αυτό βλέπουμε ότι υπάρχει κάποιο πρόβλημα στην επιχειρησιακή δραστηριότητά της τράπεζας που αντανακλά τους μετόχους της.

Γενικά:

Παρατηρώντας τους παραπάνω δείκτες αλλά συνυπολογίζοντας και τις ταμειακές ροές, έχουμε να παρατηρήσουμε ότι η Alpha Bank είναι κοντά στον πελάτη. Έχει τη δυνατότητα να εισπράττει από επενδυτικές δραστηριότητες αλλά υπάρχει μια δυσκολία στην είσπραξη από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (π.χ. δάνεια).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο:

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ: Μη σταθερή πολιτική

4.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.)¹⁸

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2006}} = \\ &= \frac{340.084.000}{270.195.031} = \\ &= 1,2586 \text{ €} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2007}} = \\ &= \frac{423.192.000}{339.198.587} = \\ &= 1,2476 \text{ €} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2008}} = \\ &= \frac{113.148.000}{329.543.528} = \end{aligned}$$

¹⁸ Στοιχεία του ισολογισμού της Τράπεζας Πειραιώς για τον δείκτη Κ.Α.Μ. μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 139.

$$= 0,3433 \text{ €}$$

Με την χρησιμοποίηση του αριθμοδείκτη Κ.Α.Μ. για την Τράπεζα Πειραιώς παρατηρούμε ότι για τα έτη 2006 και 2007 έχει σχετικά σταθερή μερισματική πολιτική. Σε σύγκριση όμως με το 2008 βλέπουμε πάρα πολύ μεγάλη διακύμανση στα κέρδη ανά μετοχή. Άρα σε γενικές γραμμές η Τράπεζα Πειραιώς για τα έτη αυτά δεν έχει καθόλου σταθερή μερισματική πολιτική.

4.2 ΔΕΙΚΤΗΣ P/E¹⁹

$$P/E_{2006} = \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2006}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2006}} =$$

$$= \frac{22,65}{1,2586} =$$

$$= 17,9962$$

$$P/E_{2007} = \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2007}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2007}} =$$

$$= \frac{26,17}{1,2476} =$$

$$= 20,9763$$

¹⁹ Στοιχεία του ισολογισμού της Τράπεζας Πειραιώς για τον δείκτη P/E. μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 139.

$$\begin{aligned}
 P/E_{2008} &= \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2008}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2008}} = \\
 &= \frac{6,27}{0,3433} = \\
 &= 18,2639
 \end{aligned}$$

Με την χρησιμοποίηση του δείκτη P/E παρατηρούμε ότι η μετοχή της Τράπεζας Πειραιώς για τα έτη 2006 και 2007 είναι υπερτιμημένη σε σχέση με την πραγματική της αξία (δηλαδή ο επενδυτής την αγόρασε ακριβότερα από την πραγματική της αξία). Για το έτος 2008, όμως, η μετοχή είναι υποτιμημένη σε σχέση με την πραγματική της αξία (δηλαδή ο επενδυτής την αγόρασε φθηνότερα από την πραγματική της αξία). Εφόσον είναι υποτιμημένη μια επενδυτική πρόταση θα μπορούσε να είναι να δοθεί σήμα «αγοράς» της μετοχής.

4.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ²⁰

$$\begin{aligned}
 \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2006}} * 100 = \\
 &= \frac{340.084.000}{27.941.609.000} * 100 = \\
 &= 1,22 \%
 \end{aligned}$$

²⁰ Στοιχεία του ισολογισμού της Τράπεζας Πειραιώς για τον δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 139.

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2007}} * 100 = \\ &= \frac{423.192.000}{42.343.311.000} * 100 = \\ &= 0,99 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{113.148.000}{50.212.997.000} * 100 = \\ &= 0,22 \% \end{aligned}$$

Λόγω του ότι παρατηρείται μείωση της ποσοστιαίας μεταβολής αυτού του αριθμοδείκτη καταλαβαίνουμε ότι υπάρχει μείωση της απόδοσης των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της Τράπεζας Πειραιώς.

4.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ²¹

$$\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2006} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2006}} * 100 =$$

²¹ Στοιχεία του ισολογισμού της Τράπεζας Πειραιώς για τον δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 139.

$$= \frac{340.084.000}{908.143.000} * 100 =$$

$$= 37,45 \%$$

$$\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2007} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2007}} * 100 =$$

$$= \frac{423.192.000}{1.080.647.000} * 100 =$$

$$= 39,16 \%$$

$$\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2008} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2008}} * 100 =$$

$$= \frac{113.148.000}{936.542.000} * 100 =$$

$$= 12,08 \%$$

Στην Τράπεζα Πειραιώς για τα έτη 2006 και 2007 παρατηρείται αύξηση της ποσοστιαίας μεταβολής του δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους. Αυτό σημαίνει ότι η Τράπεζα ίσως δεν παρουσιάζει κάποιο πρόβλημα με τις πωλήσεις ή τα κέρδη. Για το έτος 2008, όμως, βλέπουμε μείωση της ποσοστιαίας μεταβολής αυτού του αριθμοδείκτη και καταλαβαίνουμε ότι πιθανόν η Τράπεζα αυτή παρουσιάζει πρόβλημα, ή ότι υπάρχει μείωση των πωλήσεων, ή ότι υπάρχει μείωση κερδών κλπ.

4.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ²²

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2006}} * 100 = \\ &= \frac{340.084.000}{1.628.095.000} * 100 = \\ &= 20,89 \%\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2007}} * 100 = \\ &= \frac{423.192.000}{2.944.285.000} * 100 = \\ &= 14,37 \%\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{113.148.000}{2.623.827.000} * 100 = \\ &= 4,31 \%\end{aligned}$$

²² Στοιχεία του ισολογισμού της Τράπεζας Πειραιώς για τον δείκτη αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 139.

Η Τράπεζα Πειραιώς παρουσιάζει μείωση στην ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων. Από αυτό βλέπουμε ότι υπάρχει κάποιο πρόβλημα στην επιχειρησιακή δραστηριότητά της Τράπεζας.

Γενικά:

Παρατηρώντας τους παραπάνω δείκτες αλλά συνυπολογίζοντας και τις ταμειακές ροές, έχουμε να παρατηρήσουμε ότι η Τράπεζα Πειραιώς δεν έχει κάποια σταθερή πορεία όσον αφορά τον χειρισμό των επενδυτικών αλλά και των χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο:

ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ: Μη σταθερή Δύναμη

5.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.)²³

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2006}} = \\ &= \frac{-237.968.000}{132.391.468} = \\ &= -1,7974 \text{ €} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2007}} = \\ &= \frac{48.535.000}{132.391.468} = \\ &= 0,3666 \text{ €} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2008}} = \\ &= \frac{-487.165.000}{132.391.468} = \end{aligned}$$

²³ Στοιχεία του ισολογισμού της Εμπορικής Τράπεζας για τον δείκτη Κ.Α.Μ. μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 143.

$$= -3,6797\text{€}$$

Με την χρησιμοποίηση του αριθμοδείκτη Κ.Α.Μ. για την Εμπορική Τράπεζα παρατηρούμε ότι για τα έτη 2006 και 2007 έχει μια πολύ μεγάλη διακύμανση στην μερισματική πολιτική της. Σε σύγκριση με το 2008 βλέπουμε πάλι πάρα πολύ μεγάλη διακύμανση στα κέρδη ανά μετοχή. Άρα σε γενικές γραμμές η Εμπορική Τράπεζα για τα έτη αυτά δεν έχει καθόλου σταθερή μερισματική πολιτική.

5.2 ΔΕΙΚΤΗΣ P/E²⁴

$$\begin{aligned} P/E_{2006} &= \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2006}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2006}} = \\ &= \frac{6,27}{-1,7974} = \\ &= -3,4884 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} P/E_{2007} &= \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2007}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2007}} = \\ &= \frac{22,33}{0,3666} = \\ &= 60,9111 \end{aligned}$$

²⁴ Στοιχεία του ισολογισμού της Εμπορικής Τράπεζας για τον δείκτη P/E. μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 143.

$$\begin{aligned}
 P/E_{2008} &= \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2008}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2008}} = \\
 &= \frac{25,62}{-3,6797} \\
 &= -6,9625
 \end{aligned}$$

Με την χρησιμοποίηση του δείκτη P/E παρατηρούμε ότι η μετοχή της Εμπορικής Τράπεζας για το έτος 2006 είναι υπερτιμημένη (δηλαδή ο επενδυτής την αγόρασε ακριβότερα από την πραγματική της αξία). Για το έτος 2007 όμως είναι υποτιμημένη σε σχέση με την πραγματική της αξία (δηλαδή ο επενδυτής την αγόρασε φθηνότερα από την πραγματική της αξία). Μια επενδυτική πρόταση θα μπορούσε να είναι να δοθεί σήμα «αγοράς» της μετοχής. Τέλος, για το έτος 2008 παρατηρούμε ότι η μετοχή είναι υπερτιμημένη (δηλαδή ο επενδυτής την αγόρασε ακριβότερα από την πραγματική της αξία).

5.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ²⁵

$$\begin{aligned}
 \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2006}} * 100 = \\
 &= \frac{-237.968.000}{21.805.310.000} * 100 = \\
 &= -1,09 \%
 \end{aligned}$$

²⁵ Στοιχεία του ισολογισμού της Εμπορικής Τράπεζας για τον δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 143.

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2007}} * 100 = \\ &= \frac{48.535.000}{26.805.313.000} * 100 = \\ &= 0,18 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{-487.165.000}{29.655.388.000} * 100 = \\ &= -1,64 \% \end{aligned}$$

Λόγω του ότι για τα έτη 2006 και 2007 βλέπουμε αύξηση της ποσοστιαίας μεταβολής αυτού του αριθμοδείκτη καταλαβαίνουμε ότι η εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού της Εμπορικής Τράπεζας γίνονται με σωστό τρόπο. Σε σύγκριση όμως και με το 2008 παρατηρούμε μεγάλη μείωση της ποσοστιαίας μεταβολής. Έτσι καταλαβαίνουμε ότι πιθανόν υπάρχει κάποιο μεγάλο πρόβλημα στην εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού της (π.χ. πρόβλημα ταμειακής ρευστότητας). Με άλλα λόγια υπάρχει μείωση της απόδοσης του ενεργητικού της Τράπεζας.

5.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ²⁶

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2006}} * 100 = \\ &= \frac{-237.968.000}{845.328.000} * 100 = \\ &= -28,15 \%\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2007}} * 100 = \\ &= \frac{48.535.000}{886.237.000} * 100 = \\ &= 5,47\%\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{-487.165.000}{682.619.000} * 100 = \\ &= -71,36 \%\end{aligned}$$

²⁶ Στοιχεία του ισολογισμού της Εμπορικής Τράπεζας για τον δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 143.

Στην Εμπορική Τράπεζα για τα έτη 2006 και 2007 παρατηρείται αύξηση της ποσοστιαίας μεταβολής του δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους. Αυτό σημαίνει ότι η Τράπεζα ίσως δεν παρουσιάζει κάποιο πρόβλημα με τις πωλήσεις ή τα κέρδη. Για το έτος 2008, όμως, βλέπουμε μεγάλη μείωση της ποσοστιαίας μεταβολής αυτού του αριθμοδείκτη και καταλαβαίνουμε ότι πιθανόν ο κλάδος παρουσιάζει μεγάλο πρόβλημα, ή ότι υπάρχει μείωση των πωλήσεων, ή ότι υπάρχει μείωση κερδών κλπ.

5.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ²⁷

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2006}} * 100 = \\ &= \frac{-237.968.000}{798.412.000} * 100 = \\ &= -29,80 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2007}} * 100 = \\ &= \frac{48.535.000}{839.952.000} * 100 = \\ &= 5,77 \% \end{aligned}$$

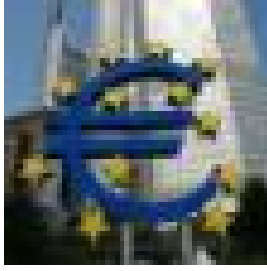
²⁷ Στοιχεία του ισολογισμού της Εμπορικής Τράπεζας για τον δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 143.

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{-487.165.000}{201.662.000} * 100 = \\ &= -241,57 \% \end{aligned}$$

Η Εμπορική Τράπεζα για τα έτη 2006 και 2007 παρουσιάζει αύξηση στην ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων. Από αυτό βλέπουμε ότι η επιχειρησιακή δραστηριότητα της Τράπεζας γίνεται με σωστό τρόπο. Για το έτος 2008, όμως, παρατηρείται τεράστια μείωση. Άρα καταλαβαίνουμε ότι υπάρχει κάποιο πρόβλημα στην επιχειρησιακή δραστηριότητα της Τράπεζας.

Γενικά:

Παρατηρώντας τους παραπάνω δείκτες αλλά έχοντας υπ' όψιν μας και τις ταμειακές ροές, έχουμε να παρατηρήσουμε ότι η Εμπορική Τράπεζα κινείται σταθερά. Δηλαδή, έχει εκροές από επενδυτικές δραστηριότητες, αλλά εισπράττει αρκετά από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (π.χ. δάνεια).



ΔΕΥΤΕΡΟ ΜΕΡΟΣ:

ΜΙΚΡΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο:

ΑΤΕ BANK: Μη σταθερή πορεία

6.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.)²⁸

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2006}} = \\ &= \frac{161.433.000}{905.444.444} = \\ &= 0,1782 \text{ €} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2007}} = \\ &= \frac{211.091.000}{905.444.444} = \end{aligned}$$

²⁸ Στοιχεία του ισολογισμού της ΑΤΕ bank για τον δείκτη Κ.Α.Μ. μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 146.

$$= 0,2331 \text{ €}$$

$$\text{Κ.Α.Μ.}_{2008} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2008}} =$$

$$= \frac{25.268.000}{905.444.444} =$$

$$= 0,0279 \text{ €}$$

Με την χρησιμοποίηση του αριθμοδείκτη Κ.Α.Μ. για την ΑΤΕ bank παρατηρούμε ότι για τα έτη 2006 και 2007 έχει μια μικρή διακύμανση στην μερισματική πολιτική της. Σε γενικές γραμμές δεν έχει μεγάλες διακυμάνσεις στα καθαρά κέρδη που αντιστοιχούν στην κάθε μετοχή. Σε σύγκριση όμως με το 2008 βλέπουμε πάρα πολύ μεγάλη διακύμανση στα κέρδη ανά μετοχή. Άρα σε γενικές γραμμές η ΑΤΕ bank για τα έτη αυτά δεν έχει καθόλου σταθερή μερισματική πολιτική.

6.2 ΔΕΙΚΤΗΣ P/E²⁹

$$\text{P/E}_{2006} = \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2006}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2006}} =$$

$$= \frac{3,90}{0,1782} =$$

²⁹ Στοιχεία του ισολογισμού της ΑΤΕ bank για τον δείκτη P/E μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 146.

$$= 21,8855$$

$$P/E_{2007} = \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2007}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2007}} =$$

$$= \frac{3,82}{0,2321} =$$

$$= 16,4584$$

$$P/E_{2008} = \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2008}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2008}} =$$

$$= \frac{1,40}{0,0279} =$$

$$= 50,1792$$

Με την χρησιμοποίηση του δείκτη P/E παρατηρούμε ότι η μετοχή της ATE bank είναι υποτιμημένη σε σχέση με την πραγματική της αξία (δηλαδή ο επενδυτής την αγόρασε φθηνότερα από την πραγματική της αξία). Εφόσον είναι υποτιμημένη μια επενδυτική πρόταση θα μπορούσε να είναι να δοθεί σήμα «αγοράς» της μετοχής.

6.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ³⁰

³⁰ Στοιχεία του ισολογισμού της ATE bank για τον δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 146.

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2006}} * 100 = \\ &= \frac{161.433.000}{20.588.412.000} * 100 = \\ &= 0,78 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2007}} * 100 = \\ &= \frac{211.091.000}{23.399.219.000} * 100 = \\ &= 0,90 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{25.268.000}{27.661.325.000} * 100 = \\ &= 0,09 \% \end{aligned}$$

Λόγω του ότι για τα έτη 2006 και 2007 βλέπουμε αύξηση της ποσοστιαίας μεταβολής αυτού του αριθμοδείκτη καταλαβαίνουμε ότι η εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού της ΑΤΕ bank γίνονται με σωστό τρόπο. Σε σύγκριση όμως και με το 2008 παρατηρούμε μεγάλη μείωση της ποσοστιαίας μεταβολής. Έτσι καταλαβαίνουμε ότι πιθανόν υπάρχει κάποιο μεγάλο πρόβλημα στην εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού της (π.χ. πρόβλημα ταμειακής ρευστότητας).

6.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ³¹

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2006}} * 100 = \\ &= \frac{161.433.000}{760.823.000} * 100 = \\ &= 21,22 \%\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2007}} * 100 = \\ &= \frac{211.091.000}{824.064.000} * 100 = \\ &= 25,62 \%\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{25.268.000}{714.349.000} * 100 = \\ &= 3,54 \%\end{aligned}$$

³¹ Στοιχεία του ισολογισμού της ΑΤΕ bank για τον δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 146.

Στην ΑΤΕ bank για τα έτη 2006 και 2007 παρατηρείται αύξηση της ποσοστιαίας μεταβολής του δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους. Αυτό σημαίνει ότι η Τράπεζα ίσως δεν παρουσιάζει κάποιο πρόβλημα με τις πωλήσεις ή τα κέρδη. Για το έτος 2008, όμως, βλέπουμε μεγάλη μείωση της ποσοστιαίας μεταβολής αυτού του αριθμοδείκτη και καταλαβαίνουμε ότι ίσως ο κλάδος παρουσιάζει μεγάλο πρόβλημα, ή ότι υπάρχει μείωση των πωλήσεων, ή ότι υπάρχει μείωση κερδών κλπ.

6.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ³²

$$\text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2006} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2006}} * 100 =$$

$$= \frac{161.433.000}{1.334.497.000} * 100 =$$

$$= 12,10 \%$$

$$\text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2007} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2007}} * 100 =$$

$$= \frac{211.091.000}{1.449.042.000} * 100 =$$

$$= 14,57 \%$$

³² Στοιχεία του ισολογισμού της ΑΤΕ bank για τον δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 146.

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{25.268.000}{888.855.000} * 100 = \\ &= 2,84 \% \end{aligned}$$

Η ΑΤΕ bank για τα έτη 2006 και 2007 παρουσιάζει αύξηση στην ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων. Από αυτό βλέπουμε ότι η επιχειρησιακή δραστηριότητα της Τράπεζας γίνεται με σωστό τρόπο. Για το έτος 2008, όμως, παρατηρείται μείωση. Άρα καταλαβαίνουμε ότι υπάρχει κάποιο πρόβλημα στην επιχειρησιακή δραστηριότητα της Τράπεζας.

Γενικά:

Με κριτήριο τους παραπάνω δείκτες αλλά και τις ταμειακές ροές, έχουμε να παρατηρήσουμε ότι η ΑΤΕ Bank διατηρεί μια ασταθή πορεία. Υπάρχουν μεγάλες διακυμάνσεις όχι μόνο στις επενδυτικές δραστηριότητες αλλά και στις χρηματοδοτικές.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο:

ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ: Ισορροπημένες κινήσεις

7.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.)³³

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2006}} = \\ &= \frac{137.257.000}{140.866.770} = \\ &= 0,9744 \text{ €} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2007}} = \\ &= \frac{43.448.000}{142.232.982} = \\ &= 0,3055 \text{ €} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2008}} = \\ &= \frac{2.927.000}{142.232.982} = \end{aligned}$$

³³ Στοιχεία του ισολογισμού του Ταχυδρομικού Ταμειτηρίου για τον δείκτη Κ.Α.Μ. μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 150.

$$= 0,0206 \text{ €}$$

Με την χρησιμοποίηση του αριθμοδείκτη Κ.Α.Μ. για το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο βλέπουμε ότι υπάρχει μεγάλη μείωση στα Κέρδη Ανά Μετοχή από έτος σε έτος. Άρα παρατηρούμε ότι δεν έχει καθόλου σταθερή μερισματική πολιτική και επομένως δεν έχει σταθερά καθαρά κέρδη.

7.2 ΔΕΙΚΤΗΣ P/E³⁴

$$\begin{aligned} P/E_{2006} &= \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2006}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2006}} = \\ &= \frac{14,25}{0,9744} = \\ &= 14,6244 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} P/E_{2007} &= \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2007}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2007}} = \\ &= \frac{9,88}{0,3055} = \\ &= 32,3404 \end{aligned}$$

³⁴ Στοιχεία του ισολογισμού του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου για τον δείκτη P/E μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 150.

$$\begin{aligned}
 P/E_{2008} &= \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2008}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2008}} = \\
 &= \frac{4,48}{0,0206} = \\
 &= 217,4757
 \end{aligned}$$

Με την χρησιμοποίηση του δείκτη P/E παρατηρούμε ότι η μετοχή του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου είναι υποτιμημένη σε σχέση με την πραγματική της αξία (δηλαδή ο επενδυτής την αγόρασε φθηνότερα από την πραγματική της αξία). Εφόσον είναι υποτιμημένη, μια επενδυτική πρόταση θα μπορούσε να είναι να δοθεί σήμα «αγοράς» της μετοχής.

7.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ³⁵

$$\begin{aligned}
 \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2006}} * 100 = \\
 &= \frac{137.257.000}{12.309.109.000} * 100 = \\
 &= 1,11 \%
 \end{aligned}$$

³⁵ Στοιχεία του ισολογισμού του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου για τον δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 150.

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2007}} * 100 = \\ &= \frac{43.448.000}{13.187.880.000} * 100 = \\ &= 0,33 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{2.927.000}{14.904.537.000} * 100 = \\ &= 0,02 \% \end{aligned}$$

Για το Ταχυδρομικό Ταμειυτήριο παρατηρούμε μείωση της ποσοστιαίας μεταβολής αυτού του αριθμοδείκτη από έτος σε έτος. Έτσι καταλαβαίνουμε ότι πιθανόν υπάρχει κάποιο μεγάλο πρόβλημα στην εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού της (π.χ. πρόβλημα ταμειακής ρευστότητας).

7.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ³⁶

$$\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2006} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2006}} * 100 =$$

³⁶ Στοιχεία του ισολογισμού του Ταχυδρομικού Ταμειυτηρίου για τον δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 150.

$$= \frac{137.257.000}{411.946.000} * 100 =$$

$$= 33,32 \%$$

$$\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2007} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2007}} * 100 =$$

$$= \frac{43.448.000}{292.859.000} * 100 =$$

$$= 14,83 \%$$

$$\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2008} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2008}} * 100 =$$

$$= \frac{2.927.000}{297.609.000} * 100 =$$

$$= 0,98 \%$$

Στο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο παρατηρείται μεγάλη μείωση της ποσοστιαίας μεταβολής αυτού του αριθμοδείκτη και καταλαβαίνουμε ότι ίσως ο κλάδος παρουσιάζει μεγάλο πρόβλημα, ή ότι υπάρχει μείωση των πωλήσεων, ή ότι υπάρχει μείωση κερδών κλπ.

7.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ³⁷

$$\text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2006} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2006}} * 100 =$$

$$= \frac{137.257.000}{869.465.000} * 100 =$$

$$= 15,79 \%$$

$$\text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2007} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2007}} * 100 =$$

$$= \frac{43.448.000}{747.145.000} * 100 =$$

$$= 5,81 \%$$

$$\text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2008} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2008}} * 100 =$$

$$= \frac{2.927.000}{532.979.000} * 100 =$$

$$= 0,55 \%$$

³⁷ Στοιχεία του ισολογισμού του Ταχυδρομικού Ταμειοτηρίου για τον δείκτη αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 150.

Το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο παρουσιάζει μείωση από έτος σε έτος στην ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων. Από αυτό βλέπουμε ότι υπάρχει κάποιο πρόβλημα στην επιχειρησιακή δραστηριότητα της Τράπεζας.

Γενικά:

Παρατηρώντας τους παραπάνω δείκτες αλλά έχοντας υπ' όψιν μας και τις ταμειακές ροές, έχουμε να παρατηρήσουμε ότι το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο έχει μια σταθερότητα στις επενδυτικές αλλά και στις χρηματοδοτικές δραστηριότητες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο:

ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ: Σημαντικό κεφάλαιο ο πελάτης

8.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.)³⁸

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2006}} = \\ &= \frac{-79.366.000}{58.387.939} = \\ &= -1,3593 \text{ €} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2007}} = \\ &= \frac{-40.359.000}{110.937.084} = \\ &= -0,3638 \text{ €} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2008}} = \\ &= \frac{-33.576.000}{110.937.084} = \\ &= -0,3026 \text{ €} \end{aligned}$$

³⁸ Στοιχεία του ισολογισμού της Γενικής Τράπεζας για τον δείκτη Κ.Α.Μ. μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 153.

Με την χρησιμοποίηση του αριθμοδείκτη Κ.Α.Μ. για την Γενική Τράπεζα βλέπουμε ότι υπάρχει αρκετή αύξηση στα Κέρδη Ανά Μετοχή για το έτος 2006 και 2007. Άρα για τα έτη αυτά δεν έχει κάποια σταθερή πολιτική η Τράπεζα. Ενώ από το έτος 2007 στο 2008 είναι αρκετά μικρή η διαφορά. Άρα παρατηρούμε ότι σταθεροποιήθηκε λίγο η μερισματική πολιτική.

8.2 ΔΕΙΚΤΗΣ P/E³⁹

$$\begin{aligned}
 P/E_{2006} &= \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2006}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2006}} = \\
 &= \frac{4,55}{-1,3593} = \\
 &= -3,3473
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 P/E_{2007} &= \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2007}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2007}} = \\
 &= \frac{3,27}{-0,3638} = \\
 &= -8,9884
 \end{aligned}$$

³⁹ Στοιχεία του ισολογισμού της Γενικής Τράπεζας για τον δείκτη P/E μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 153.

$$\begin{aligned}
 P/E_{2008} &= \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2008}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2008}} = \\
 &= \frac{1,01}{-0,3026} = \\
 &= -3,34
 \end{aligned}$$

Με την χρησιμοποίηση του δείκτη P/E παρατηρούμε ότι η μετοχή της Γενικής Τράπεζας είναι υπεριτιμημένη σε σχέση με την πραγματική της αξία (δηλαδή ο επενδυτής την αγόρασε ακριβότερα από την πραγματική της αξία).

8.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ⁴⁰

$$\begin{aligned}
 \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2006}} * 100 = \\
 &= \frac{-79.366.000}{3.836.246.000} * 100 = \\
 &= -2,07 \%
 \end{aligned}$$

$$\text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2007} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2007}} * 100 =$$

⁴⁰ Στοιχεία του ισολογισμού της Γενικής Τράπεζας για τον δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 153.

$$= \frac{-40.359.000}{4.335.058.000} * 100 =$$

$$= -0,93 \%$$

$$\text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2008} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2008}} * 100 =$$

$$= \frac{-33.576.000}{4.972.987.000} * 100 =$$

$$= -0,67 \%$$

Για την Γενική Τράπεζα παρατηρούμε αύξηση της ποσοστιαίας μεταβολής αυτού του αριθμοδείκτη από το 2006 στο 2007. Έτσι καταλαβαίνουμε ότι γίνεται με σωστό τρόπο η εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού. Ενώ για το έτος 2007 στο 2008 βλέπουμε ότι πιθανόν υπάρχει κάποιο πρόβλημα στην εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού της (π.χ. πρόβλημα ταμειακής ρευστότητας).

8.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ⁴¹

$$\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2006} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2006}} * 100 =$$

⁴¹ Στοιχεία του ισολογισμού της Γενικής Τράπεζας για τον δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 153.

$$= \frac{-79.366.000}{163.479.000} * 100 =$$

$$= -48,55 \%$$

$$\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2007} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2007}} * 100 =$$

$$= \frac{-40.359.000}{165.078.000} * 100 =$$

$$= -24,45 \%$$

$$\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2008} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2008}} * 100 =$$

$$= \frac{-33.576.000}{190.273.000} * 100 =$$

$$= -17,65 \%$$

Στην Γενική Τράπεζα παρατηρείται μεγάλη αύξηση της ποσοστιαίας μεταβολής αυτού του αριθμοδείκτη και καταλαβαίνουμε ότι πιθανόν δεν παρουσιάζει κάποιο πρόβλημα αλλά ούτε υπάρχει και μείωση των πωλήσεων, ή μείωση των κερδών κλπ.

8.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ⁴²

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2006}} * 100 = \\ &= \frac{-79.366.000}{130.763.000} * 100 = \\ &= -60,69 \%\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2007}} * 100 = \\ &= \frac{-40.359.000}{302.224.000} * 100 = \\ &= -13,35 \%\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{-33.576.000}{232.172.000} * 100 = \\ &= -14,46 \%\end{aligned}$$

⁴² Στοιχεία του ισολογισμού της Γενικής Τράπεζας για τον δείκτη αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 153.

Για την Γενική Τράπεζα παρατηρούμε αύξηση στην ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων από το έτος 2006 στο 2007. Ενώ για το έτος 2008 βλέπουμε ότι υπάρχει μείωση του δείκτη αυτού. Άρα υπάρχει κάποιο πρόβλημα στην επιχειρησιακή δραστηριότητα της Γενικής Τράπεζας.

Γενικά:

Παρατηρώντας τους παραπάνω δείκτες αλλά έχοντας υπ' όψιν μας και τις ταμειακές ροές βλέπουμε ότι η Γενική Τράπεζα είναι κοντά στον πελάτη. Παρατηρώντας όμως και τις χρηματοδοτικές δραστηριότητες μπορούμε να καταλάβουμε ότι δεν έχουν και υπερβολικά έσοδα από αυτά το οποίο σημαίνει ότι δεν υπάρχουν μεγάλες πιέσεις στην αποπληρωμή τους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9^ο:

ΑΤΤΙΚΑ BANK: Αδιάφορη πορεία

9.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.)⁴³

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2006}} = \\ &= \frac{20.029.000}{82.577.910} = \\ &= 0,2425 \text{ €} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2007}} = \\ &= \frac{10.235.000}{132.124.656} = \\ &= 0,0775 \text{ €} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Κ.Α.Μ.}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2008}} = \\ &= \frac{51.000}{136.047.541} = \end{aligned}$$

⁴³ Στοιχεία του ισολογισμού της Attica bank για τον δείκτη Κ.Α.Μ. μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 156.

$$= 0,0004 \text{ €}$$

Με την χρησιμοποίηση του αριθμοδείκτη Κ.Α.Μ. για την Attica Bank παρατηρούμε ότι και για τα τρία έτη υπάρχει πολύ μεγάλη διακύμανση στα κέρδη ανά μετοχή. Άρα σε γενικές γραμμές η Attica Bank για τα έτη αυτά δεν έχει καθόλου σταθερή μερισματική πολιτική.

9.2 ΔΕΙΚΤΗΣ P/E⁴⁴

$$\begin{aligned} P/E_{2006} &= \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2006}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2006}} = \\ &= \frac{3,62}{0,2425} = \\ &= 14,93 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} P/E_{2007} &= \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2007}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2007}} = \\ &= \frac{3,12}{0,0775} = \\ &= 40,26 \end{aligned}$$

⁴⁴ Στοιχεία του ισολογισμού της Attica bank για τον δείκτη P/E μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 156.

$$\begin{aligned}
 P/E_{2008} &= \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2008}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2008}} = \\
 &= \frac{2,28}{0,0004} = \\
 &= 5.700
 \end{aligned}$$

Με την χρησιμοποίηση του δείκτη P/E για την Attica bank, στην πορεία των ετών από το 2006 έως το 2008, είναι υποτιμημένη σε σχέση με την πραγματική της αξία (δηλαδή ο επενδυτής την αγόρασε φθηνότερα από την πραγματική της αξία). Μια επενδυτική πρόταση θα μπορούσε να είναι να δοθεί σήμα «αγοράς» της μετοχής.

9.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ⁴⁵

$$\begin{aligned}
 \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2006}} * 100 = \\
 &= \frac{20.029.000}{3.904.628.000} * 100 = \\
 &= 0,51 \%
 \end{aligned}$$

⁴⁵ Στοιχεία του ισολογισμού της Attica bank για τον δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 156.

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2007}} * 100 = \\ &= \frac{10.235.000}{4.519.160.000} * 100 = \\ &= 0,23 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{51.000}{3.092.770.000} * 100 = \\ &= 0,001 \% \end{aligned}$$

Στην Attica Bank και για τα τρία έτη παρατηρούμε μεγάλη μείωση της ποσοστιαίας μεταβολής του δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού. Έτσι καταλαβαίνουμε ότι πιθανόν υπάρχει κάποιο πρόβλημα στην εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού της (π.χ. πρόβλημα ταμειακής ρευστότητας).

9.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ⁴⁶

$$\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2006} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2006}} * 100 =$$

⁴⁶ Στοιχεία του ισολογισμού της Attica bank για τον δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 156.

$$= \frac{20.029.000}{144.233.000} * 100 =$$

$$= 13,89 \%$$

$$\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2007} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2007}} * 100 =$$

$$= \frac{10.235.000}{142.436.000} * 100 =$$

$$= 7,18 \%$$

$$\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2008} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2008}} * 100 =$$

$$= \frac{51.000}{123.393.000} * 100 =$$

$$= 0,04 \%$$

Στην Attica Bank για τα έτη 2006, 2007 και 2008 παρατηρείται μείωση της ποσοστιαίας μεταβολής αυτού του αριθμοδείκτη και καταλαβαίνουμε ότι ίσως ο κλάδος παρουσιάζει μεγάλο πρόβλημα, ή ότι υπάρχει μείωση των πωλήσεων, ή ότι υπάρχει μείωση κερδών κλπ.

9.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ⁴⁷

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2006}} * 100 = \\ &= \frac{20.029.000}{316.443.000} * 100 = \\ &= 6,33 \%\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2007}} * 100 = \\ &= \frac{10.235.000}{320.685.000} * 100 = \\ &= 3,19 \%\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{51.000}{153.243.000} * 100 = \\ &= 0,03 \%\end{aligned}$$

⁴⁷ Στοιχεία του ισολογισμού της Attica bank για τον δείκτη αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 156.

Attica Bank για τα έτη 2006, 2007 και 2008 παρουσιάζει μείωση στην ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων. Άρα καταλαβαίνουμε ότι υπάρχει κάποιο πρόβλημα στην επιχειρησιακή δραστηριότητά τους.

Γενικά:

Παρατηρώντας τους παραπάνω δείκτες αλλά έχοντας υπ' όψιν μας και τις ταμειακές ροές, έχουμε να παρατηρήσουμε ότι η Attica bank ναι μεν προχωράει με μια σχετική ισορροπία, αλλά δεν έχει κάτι που να κινεί το ενδιαφέρον.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10^ο:

ASPIS BANK: Μικρά αλλά σταθερά βήματα

10.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.)⁴⁸

$$\text{Κ.Α.Μ.}_{2006} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2006}} =$$

$$= \frac{11.370.000}{63.474.403} =$$

$$= 0,1791 \text{ €}$$

$$\text{Κ.Α.Μ.}_{2007} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2007}} =$$

$$= \frac{3.012.000}{64.064.054} =$$

$$= 0,0470 \text{ €}$$

$$\text{Κ.Α.Μ.}_{2008} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}_{2008}} =$$

$$= \frac{-52.225.000}{64.064.054} =$$

⁴⁸ Στοιχεία του ισολογισμού της Aspis bank για τον δείκτη Κ.Α.Μ. μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 159.

$$= -0,8152 \text{ €}$$

Με την χρησιμοποίηση του αριθμοδείκτη Κ.Α.Μ. για την Aspis Bank παρατηρούμε ότι για τα έτη 2006 και 2007 έχει μια σχετικά μικρή διακύμανση στην μερισματική πολιτική της. Άρα η πολιτική που ακολουθεί είναι πιο σταθερή. Σε σύγκριση όμως με το 2008 βλέπουμε να υπάρχει μια πάρα πολύ μεγάλη διακύμανση στα κέρδη ανά μετοχή. Άρα δεν έχει καθόλου σταθερή μερισματική πολιτική.

10.2 ΔΕΙΚΤΗΣ P/E⁴⁹

$$P/E_{2006} = \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2006}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2006}} =$$

$$= \frac{3,92}{0,1791} =$$

$$= 21,8872$$

$$P/E_{2007} = \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2007}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2007}} =$$

$$= \frac{2,72}{0,0470} =$$

$$= 57,8723$$

⁴⁹ Στοιχεία του ισολογισμού της Aspis bank για τον δείκτη P/E μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 159.

$$\begin{aligned}
 P/E_{2008} &= \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ}_{2008}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}_{2008}} = \\
 &= \frac{0,80}{-0,8152} = \\
 &= -0,9813
 \end{aligned}$$

Με την χρησιμοποίηση του δείκτη P/E παρατηρούμε ότι η μετοχή της Aspis Bank για τα έτη 2006 και 2007 είναι υποτιμημένη σε σχέση με την πραγματική της αξία (δηλαδή ο επενδυτής την αγόρασε φθηνότερα από την πραγματική της αξία). Μια επενδυτική πρόταση θα μπορούσε να είναι να δοθεί σήμα «αγοράς» της μετοχής. Για το έτος 2008 όμως παρατηρούμε ότι η μετοχή είναι υπερτιμημένη (δηλαδή ο επενδυτής την αγόρασε ακριβότερα από την πραγματική της αξία).

10.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ⁵⁰

$$\begin{aligned}
 \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2006}} * 100 = \\
 &= \frac{11.370.000}{2.312.369.000} * 100 = \\
 &= 0,49 \%
 \end{aligned}$$

⁵⁰ Στοιχεία του ισολογισμού της Aspis bank για τον δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 159.

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2007}} * 100 = \\ &= \frac{3.012.000}{2.770.666.000} * 100 = \\ &= 0,11 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{-52.225.000}{2.460.095.000} * 100 = \\ &= -2,12 \% \end{aligned}$$

Από έτος σε έτος για την Aspis bank παρατηρούμε μεγάλη μείωση της ποσοστιαίας μεταβολής. Έτσι καταλαβαίνουμε ότι πιθανόν υπάρχει κάποιο μεγάλο πρόβλημα στην εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού της (π.χ. πρόβλημα ταμειακής ρευστότητας).

10.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ⁵¹

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2006}} * 100 = \\ &= \frac{11.370.000}{81.103.000} * 100 = \\ &= 14,02 \%\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2007}} * 100 = \\ &= \frac{3.012.000}{82.566.000} * 100 = \\ &= 3,65 \%\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}_{2008}} * 100 = \\ &= \frac{-52.225.000}{56.888.000} * 100 = \\ &= -91,80 \%\end{aligned}$$

⁵¹ Στοιχεία του ισολογισμού της Aspis bank για τον δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 159.

Στην Aspis Bank και για τα τρία έτη παρατηρείται μεγάλη μείωση της ποσοστιαίας μεταβολής αυτού του αριθμοδείκτη και καταλαβαίνουμε ότι ίσως ο κλάδος παρουσιάζει μεγάλο πρόβλημα, ή ότι υπάρχει μείωση των πωλήσεων, ή ότι υπάρχει μείωση κερδών κλπ.

10.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ⁵²

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2006} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2006}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2006}} * 100 = \\ &= \frac{11.370.000}{199.639.000} * 100 = \\ &= 5,69 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2007} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2007}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2007}} * 100 = \\ &= \frac{3.012.000}{197.780.000} * 100 = \\ &= 1,52 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδ/τας ιδίων κεφαλαίων}_{2008} &= \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ}_{2008}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ}_{2008}} * 100 = \end{aligned}$$

⁵² Στοιχεία του ισολογισμού της Aspis bank για τον δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μπορούμε να βρούμε στο Παράρτημα Β', σελ. 159.

$$= \frac{-52.225.000}{136.468.000} * 100 =$$

$$= -38,27 \%$$

Η Aspis Bank και για τα τρία έτη παρουσιάζει μεγάλη μείωση. Από αυτό βλέπουμε ότι υπάρχει κάποιο πρόβλημα στην επιχειρησιακή δραστηριότητα της Aspis bank.

Γενικά:

Παρατηρώντας τους παραπάνω δείκτες αλλά έχοντας υπ' όψιν μας και τις ταμειακές ροές, έχουμε να παρατηρήσουμε ότι η Aspis Bank κινείται με μικρά βήματα αλλά έχοντας ανοδική πορεία. Δηλαδή, έχει εισροές από επενδυτικές δραστηριότητες, αλλά εισπράττει και αρκετά από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (π.χ. δάνεια).

ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΑΙ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΤΙΜΕΣ ΚΛΕΙΣΙΜΑΤΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ

ΤΙΜΕΣ ΚΛΕΙΣΙΜΑΤΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ			
	29/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	30,95	41,71	12,20
EUROBANK	21,77	23,59	5,58
ALPHA BANK	20,78	22,66	6,10
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	22,65	26,17	6,27
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	6,27	22,33	25,62
ΑΤΕ BANK	3,90	3,82	1,40
ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ	14,25	9,88	4,48
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	4,55	3,27	1,01
ΑΤΤΙCA BANK	3,62	3,12	2,28
ASPIS BANK	3,92	2,72	0,80

Πηγή: www.capital.gr, www.ase.gr

ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ

ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ			
	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	475.287.219	477.198.461	496.654.269
EUROBANK	383.188.108	524.945.638	527.591.242
ALPHA BANK	408.022.002	410.976.652	410.976.652
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	270.195.031	339.198.587	329.543.528
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	132.391.468	132.391.468	132.391.468
ΑΤΕ BANK	905.444.444	905.444.444	905.444.444
ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ	140.866.770	142.232.982	142.232.982
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	58.387.939	110.937.084	110.937.084
ATTICA BANK	82.577.910	132.124.656	136.047.541
ASPIS BANK	63.474.403	64.064.054	64.064.054

Πηγή: www.capital.gr, www.ase.gr

ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Κ.Α.Μ.) ΣΕ ΕΥΡΩ

Κ.Α.Μ. (€)			
	2006	2007	2008
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	1,2280	1,9165	0,9670
EUROBANK	1,2396	1,3429	0,4473
ALPHA BANK	1,2310	1,1119	0,8132
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	1,2586	1,2476	0,3433
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	-1,7974	0,3666	-3,6797
ΑΤΕ BANK	0,1782	0,2331	0,0279
ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ	0,9744	0,3055	0,0206
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	-1,3593	-0,3638	-0,3026
ATTICA BANK	0,2425	0,0775	0,0004
ASPIS BANK	0,1791	0,0470	-0,8152

Πηγή: www.capital.gr, www.ase.gr

ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΔΕΙΚΤΗΣ P/E

P/E			
	2006	2007	2008
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	25,2036	21,7636	12,6163
EUROBANK	17,5621	17,5665	12,4748
ALPHA BANK	16,8806	20,3795	7,5012
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	17,9962	20,9763	18,2639
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	-3,4884	60,9111	-6,9625
ΑΤΕ BANK	21,8855	16,4584	50,1792
ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ	14,6244	32,3404	217,4757
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	-3,3473	-8,9884	-3,34
ATTICA BANK	14,93	40,26	5.700
ASPIS BANK	21,8872	57,8723	-0,9813

Πηγή: www.capital.gr, www.ase.gr

ΠΙΝΑΚΑΣ 5: ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (%)

Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (%)			
	2006	2007	2008
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	0,95	1,29	0,56
EUROBANK	0,95	1,17	0,25
ALPHA BANK	0,92	0,85	0,50
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	1,22	0,99	0,22
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	-1,09	0,18	-1,64
ΑΤΕ BANK	0,78	0,90	0,09
ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ	1,11	0,33	0,02
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	-2,07	-0,93	-0,67
ΑΤΤΙΚΑ BANK	0,51	0,23	0,001
ASPIS BANK	0,49	0,11	-2,12

Πηγή: www.capital.gr, www.ase.gr

ΠΙΝΑΚΑΣ 6: ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (%)

Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (%)			
	2006	2007	2008
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	27,58	35,91	21,19
EUROBANK	28,89	34,68	12,53
ALPHA BANK	30,95	28,79	19,17
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	37,45	39,16	12,08
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	-28,15	5,47	-71,36
ΑΤΕ BANK	21,22	25,62	3,54
ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ	33,32	14,83	0,98
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	-48,55	-24,45	-17,65
ATTICA BANK	13,89	7,18	0,04
ASPIS BANK	14,02	3,65	-91,80

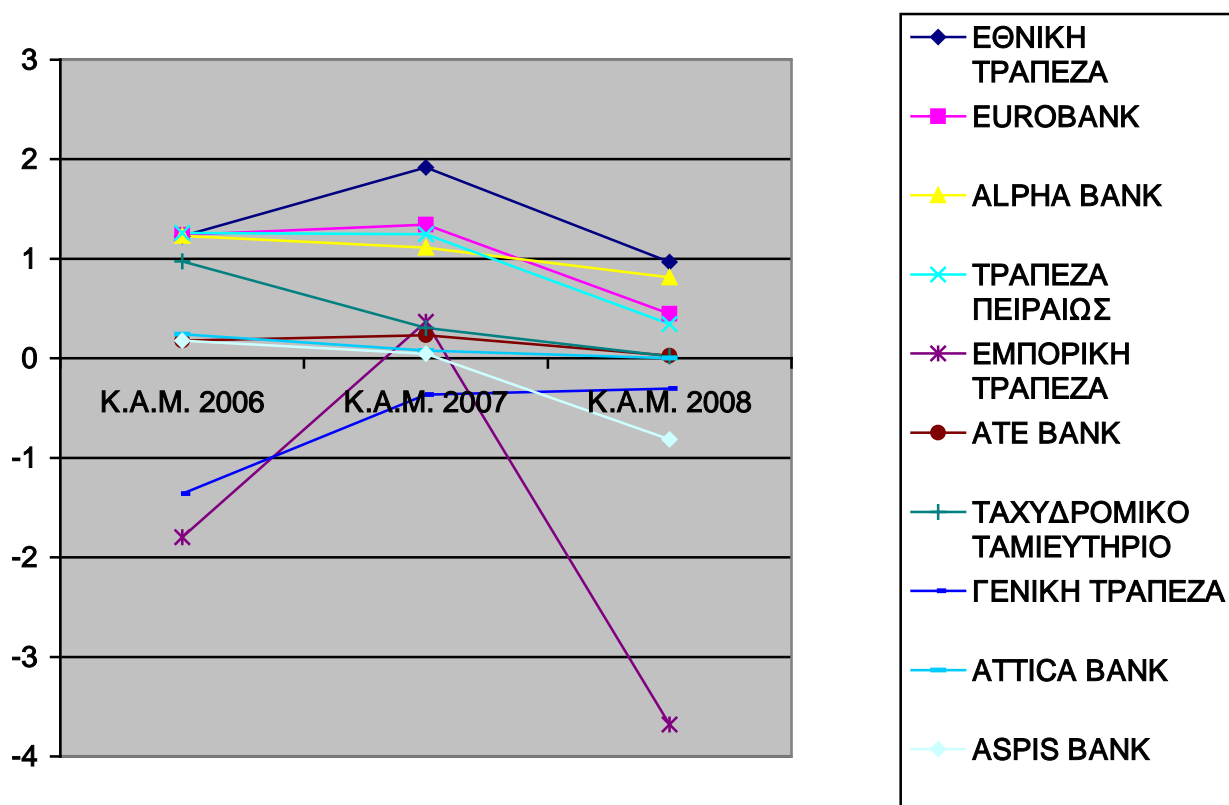
Πηγή: www.capital.gr, www.ase.gr

ΠΙΝΑΚΑΣ 7: ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (%)

Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (%)			
	2006	2007	2008
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	9,54	13,99	7,46
EUROBANK	15,02	15,04	6,06
ALPHA BANK	20,62	16,68	14,11
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	20,89	14,37	4,31
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	-29,80	5,77	-241,57
ΑΤΕ BANK	12,10	14,57	2,84
ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ	15,79	5,81	0,55
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	-60,69	-13,35	-14,46
ΑΤΤΙΚΑ BANK	6,35	3,19	0,03
ASPIS BANK	5,69	1,52	-38,27

Πηγή: www.capital.gr, www.ase.gr

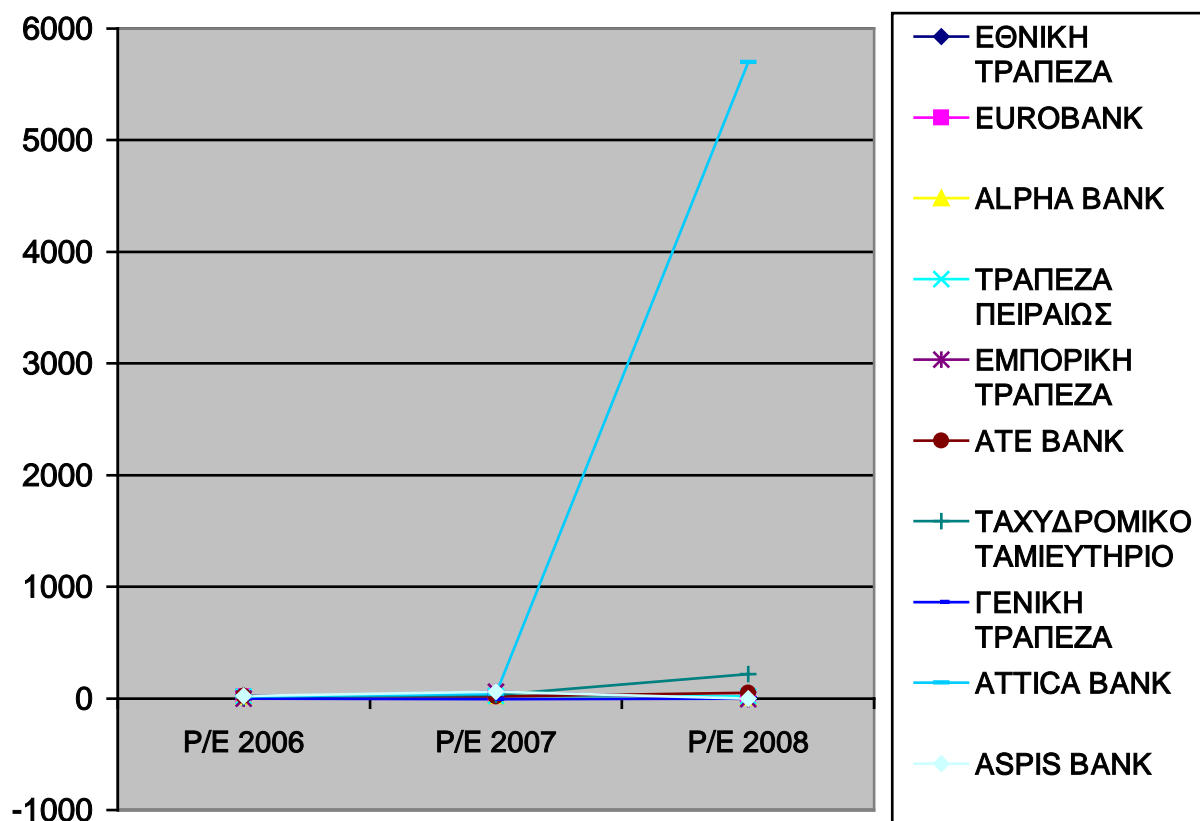
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1: ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ



Πηγή: www.capital.gr, www.ase.gr

Παρατηρούμε ότι οι δέκα (10) τράπεζες μεταξύ τους έχουν σχετικά μια σταθερή πορεία. Η ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ όμως ξεχωρίζει στο διάγραμμα γιατί το 2006 ξεκινάει με μια αρκετά μεγάλη άνοδο αλλά από το 2007 στο 2008 ξεκινάει και μια μεγάλη καθοδική πορεία.

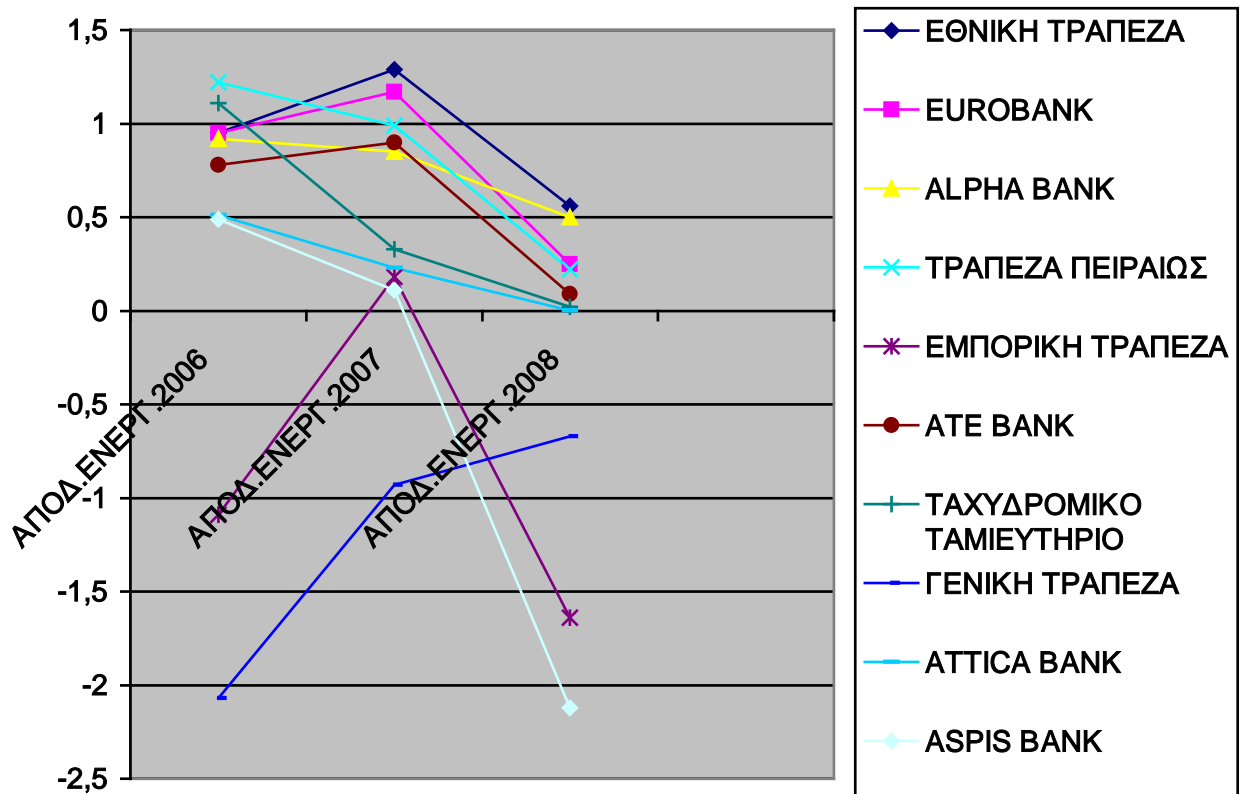
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2: ΔΕΙΚΤΗΣ P/E



Πηγή: www.capital.gr, www.ase.gr

Παρατηρούμε ότι η Τράπεζα που ξεχωρίζει όσον αφορά τον δείκτη P/E είναι η ΑΤΤΙΣΑ BANK, η οποία ενώ όλες οι τράπεζες μεταξύ τους έχουν την ίδια πορεία, το 2007 η ΑΤΤΙΣΑ BANK έχει μια πολύ μεγάλη ανοδική πορεία.

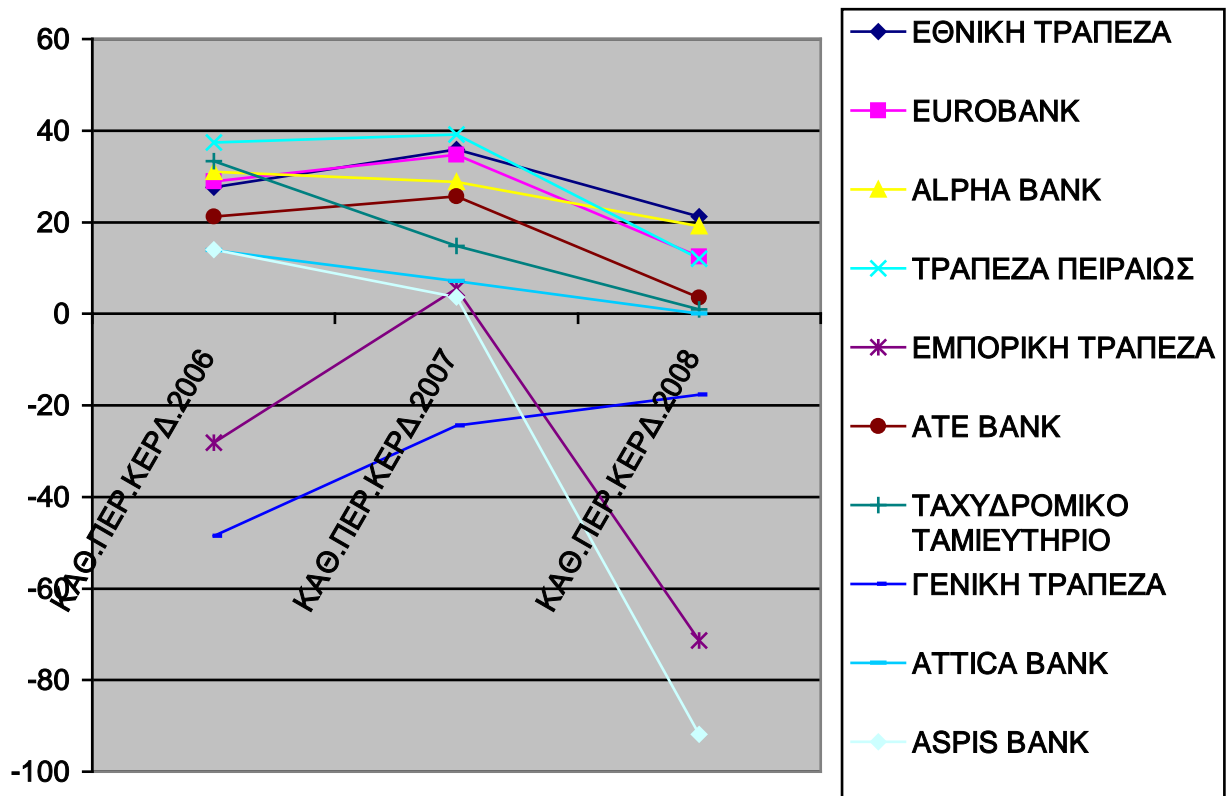
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3: ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ



Πηγή: www.capital.gr, www.ase.gr

Ενώ όλες οι Τράπεζες έχουν παρόμοια πορεία, η ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ, η ASPIS BANK και η ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ έχουν πολύ μεγάλη διαφορά στην πορεία τους σε σχέση με τις υπόλοιπες Τράπεζες.

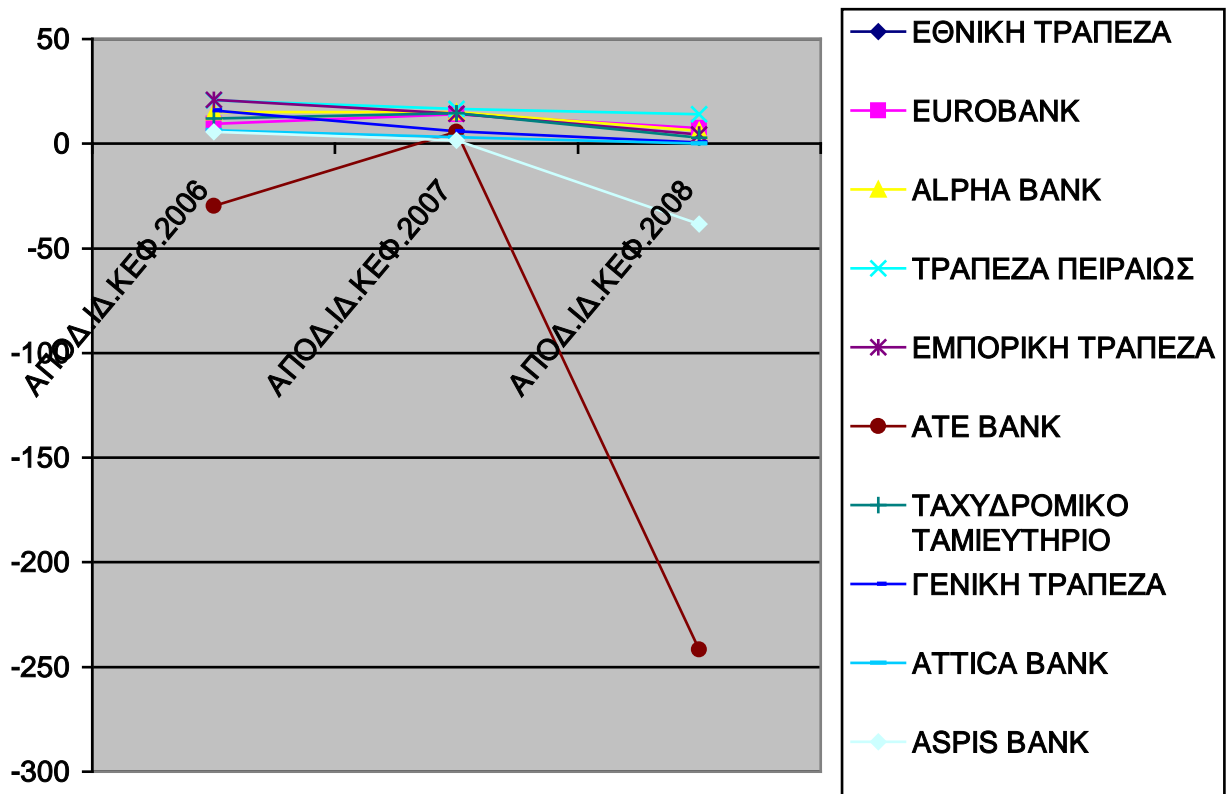
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4: ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ



Πηγή: www.capital.gr, www.ase.gr

Ενώ όλες οι Τράπεζες έχουν παρόμοια πορεία, η ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ, η ASPIS BANK και η ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ έχουν πολύ μεγάλη διαφορά στην πορεία τους σε σχέση με τις υπόλοιπες.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5: ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ



Πηγή: www.capital.gr, www.ase.gr

Ενώ όλες οι Τράπεζες έχουν παρόμοια πορεία, η ΑΤΕ BANK ξεχωρίζει γιατί ενώ ξεκινάει με την ίδια πορεία με τις άλλες Τράπεζες, από το 2007 στο 2008 έχει αρκετά μεγάλη μείωση.



ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ:

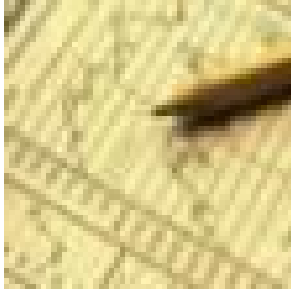
Ο τρόπος που αναλύουμε τις τιμές των μετοχών είναι αδιαμφισβήτητα πολύ ενδιαφέρον καθώς μέσα από αυτό μας δίνεται η ευκαιρία να κατανοήσουμε τον τρόπο που λειτουργεί κάθε τράπεζα αλλά και η μετοχή της.

Στην εργασία αυτή έγινε προσπάθεια να οριστεί η έννοια της ανάλυσης των τιμών των μετοχών βασιζόμενοι στο πρακτικό μέρος. Επιπλέον, με τη βοήθεια κάποιων αριθμοδεικτών είδαμε σε βάθος πως λειτουργεί μια μετοχή αλλά μπήκαμε και στη διαδικασία να κάνουμε μια σχετική πρόβλεψη για το μέλλον.

Κάθε κεφάλαιο έχει και ξεχωριστό ενδιαφέρον καθώς κάθε τράπεζα κινείται και με διαφορετικό τρόπο και αυτό πολλές φορές έχει αντίκτυπο και στην τιμή της μετοχής της. Σε κάθε κεφάλαιο αναλύσαμε μία-μία τις τράπεζες ξεχωριστά. Έτσι βγάλαμε κάποια συμπεράσματα αλλά και συγκρίναμε έπειτα αυτές τις τράπεζες μεταξύ τους.

Έχουμε κατανοήσει πλέον πόσο σημαντική είναι η μετοχή της κάθε τράπεζας και που είναι καλύτερο να επενδύσουμε. Επίσης είδαμε πως με τη βοήθεια της θεμελιώδης ανάλυσης καταφέραμε να μπούμε σε βάθος στη μετοχή και να δούμε με ποιον τρόπο δρα αλλά και πως αυτό επηρεάζει έναν επενδυτή.

Αν και είναι πολύ ενδιαφέρον ο τρόπος που επενδύουμε στις μετοχές, και παρ' όλο που μέσα από τη θεμελιώδη ανάλυση είναι πιο εύκολο να κατανοήσουμε που είναι καλύτερο να επενδύσουμε, ο επενδυτής θα πρέπει πάντα να είναι πολύ προσεκτικός γιατί οι μελέτες αυτές δεν είναι πάντα 100% έγκυρες.



ΕΠΙΛΟΓΟΣ:

Από την ανάλυση που προηγήθηκε καταλαβαίνουμε ότι η θεμελιώδης ανάλυση είναι πολύ σημαντική και μέσω αυτής έχουμε τη δυνατότητα να κατανοήσουμε σε βάθος τις μετοχές των τραπεζών, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι μέσω αυτής της ανάλυσης θα έχουμε σίγουρα και έγκυρα αποτελέσματα γιατί παίζουν ρόλο και άλλοι παράγοντες.

Καταλάβαμε επίσης πως η Εθνική τράπεζα καθώς και η Eurobank είναι δύο πολύ δυνατές τράπεζες και πως η μετοχή τους μας καθρεπτίζει την πορεία της τράπεζας στον χώρο.

Μέσω της θεμελιώδους ανάλυσης και με τη χρησιμοποίηση μερικών από τους αριθμοδείκτες μπορέσαμε να κατανοήσουμε σε βάθος από τι επηρεάζεται μια μετοχή αλλά και το πώς θα δράσει στο μέλλον.

Τέλος, μετά το πέρας της πτυχιακής αυτής, καταλάβαμε πως ένας επενδυτής έχει τη δυνατότητα να κάνει σωστές επενδύσεις αλλά όμως θα πρέπει να γνωρίζει να αναλύει ισολογισμούς και να χρησιμοποιεί σωστά τους αριθμοδείκτες για να μπορέσει να βγάλει και σωστά συμπεράσματα.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

• Ελληνική Βιβλιογραφία:

- Αλεξιάκης, Χ., Ξανθάκης, Μ., Συμπεριφορική Χρηματοοικονομική (2008), Αθήνα, Αθ. Σταμούλης
- Καραθανάσης, Γ., Χρηματοοικονομική διοίκηση και χρηματιστηριακές αγορές (1999), Αθήνα, Γ. Μπένου
- Κατζαμάνης, Σ., Ο κόσμος των επενδύσεων (1998), τόμος Α', Αθήνα
- Κιόχος, Π., Παπανικολάου, Γ., Κιόχος, Α., Διαχείριση Χαρτοφυλακίων & Χρηματοοικονομικών Κινδύνων (2003), Αθήνα, Σύγχρονη Εκδοτική
- Νιάρχος, Ν., Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων (2004), Αθήνα, Αθ. Σταμούλης
- Παπαδέας, Π., Τραπεζικές εργασίες και παράγωγα (2007), Αθήνα, Γραφικές Τέχνες Γάγος Γιάννης
- Σπύρου, Σ., Αγορές Χρήματος & Κεφαλαίου(2003), Αθήνα, Γ. Μπένου
- Σπύρου, Σ., Εισαγωγή στην Συμπεριφορική Χρηματοοικονομική (2009), Αθήνα, Γ.Μπένου

• Τοποθεσίες στο Internet:

http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=ETE&pg=8

http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=ETE&pg=6

http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=ETE&pg=3

http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=EYPQB&pg=8

http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=EYPQB&pg=6

http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=EYPQB&pg=3

http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=ΑΛΦΑ&pg=8

http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=AΛΦΑ&pg=6
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=AΛΦΑ&pg=3
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=ΠΕΙΡ&pg=8
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=ΠΕΙΡ&pg=6
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=ΠΕΙΡ&pg=3
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=ΑΤΕ&pg=8
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=ΑΤΕ&pg=6
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=ΑΤΕ&pg=3
<http://www.tovima.gr/default.asr?pid=2&ct=82&artid=117657&dt=19/12/1999>
http://www.kemel.gr/kemel_files/%CE%91%CE%A1%CE%98%CE%A1%CE%9F20090618_Specisoft.pdf
<http://www.in.gr/stocks/stocklessons5.htm>
http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/00057_2006GR.PDF
http://www.greekshares.com/gr/effective_gr.php
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=%C5%CC%D0&pg=9
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=%C5%CC%D0&pg=6
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=%C5%CC%D0&pg=4
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=%D4%D4&pg=9
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=%D4%D4&pg=4
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=%D4%D4&pg=6
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=%C3%D4%C5&pg=4
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=%C3%D4%C5&pg=6
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=%C3%D4%C5&pg=9
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=%C1%D4%D4&pg=4
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=%C1%D4%D4&pg=6
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=%C1%D4%D4&pg=9
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=%C1%D3%D0%D4&pg=4
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=%C1%D3%D0%D4&pg=6
http://www.capital.gr/xa/close_history.asp?s=%C1%D3%D0%D4&pg=9
http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/00057_2006GR.PDF
http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/00057_2007GR.PDF

http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/00278_2006_GR.PDF

http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/00278_2007_GR.PDF

http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/00858_2006_GR.PDF

http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/00858_2007_GR.PDF

http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/00063_2006_GR.PDF

http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/00063_2007_GR.PDF

http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/00064_2006_GR.PDF

http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/00064_2007_GR.PDF

http://www.athex.gr/files/2008/FinStats/ALPHA%20BANK_REPORT2008_gr.pdf

[http://www.athex.gr/files/2008/FinStats/2008ATEbank%20\(ΣΤΧ%20-ΠΛΗΡ,%20ΑΠ.%20Ε.Κ.%20ΕΝΟΠ.%20ΜΗΤΡ.\).pdf](http://www.athex.gr/files/2008/FinStats/2008ATEbank%20(ΣΤΧ%20-ΠΛΗΡ,%20ΑΠ.%20Ε.Κ.%20ΕΝΟΠ.%20ΜΗΤΡ.).pdf)

http://www.athex.gr/files/2008/FinStats/ΕΤΕΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ%2031%2012%202008_GR.pdf

<http://www.capital.gr/fundamentals/balance.asp?stck=%C5%D4%C5%&bls=Z&blsYear=106&p=>

<http://www.capital.gr/fundamentals/balance.asp?stck=%C5%D4%C5%&bls=Z&blsYear=107&p=>

<http://www.capital.gr/fundamentals/balance.asp?stck=%C5%D4%C5%&bls=Z&blsYear=108&p=>

<http://www.capital.gr/fundamentals/balance.asp?stck=%C5%CC%D0&bls=Z&blsYear=107&p=>

<http://www.capital.gr/fundamentals/balance.asp?stck=%C5%CC%D0&bls=Z&blsYear=108&p=>

<http://www.capital.gr/fundamentals/balance.asp?stck=%D4%D4&bls=Z&blsYear=107&p=>

<http://www.capital.gr/fundamentals/balance.asp?stck=%D4%D4&bls=Z&blsYear=108&p=>

<http://www.capital.gr/fundamentals/balance.asp?stck=%C3%D4%C5&bls=Z&blsYear=107&p=>

<http://www.capital.gr/fundamentals/balance.asp?stck=%C3%D4%C5&bls=Z&blsYear=108&p=>

<http://www.capital.gr/fundamentals/balance.asp?stck=%C1%D4%D4&bls=Z&blsYear=107&p=>

<http://www.capital.gr/fundamentals/balance.asp?stck=%C1%D4%D4&bls=Z&blsYear=108&p=>

<http://www.capital.gr/fundamentals/balance.asp?stck=%C1%D3%D0%D4&bls=Z&blsYear=107&p=>

<http://www.capital.gr/fundamentals/balance.asp?stck=%C1%D3%D0%D4&bls=Z&blsYear=108&p=>

http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/00051_2006_GR.PDF

http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/00051_2007_GR.PDF

http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/00054_2006_GR.PDF

http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/00054_2007_GR.PDF

http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/01006_2006_GR.PDF

http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/01006_2007_GR.PDF

http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/00050_2006_GR.PDF

http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/00050_2007_GR.PDF

http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/00527_2006_GR.PDF

http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/AnnualReports/files/00527_2007_GR.PDF



ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α΄

ΜΕΘΟΔΟΙ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ

1.1 ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

1.1.1 ΈΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΕΧΝΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Αρχικά θα ασχοληθούμε με την έννοια της τεχνικής ανάλυσης. Θα μπορούσαμε να πούμε ότι η τεχνική ανάλυση είναι η μελέτη της συμπεριφοράς μιας μετοχής ή ενός χρηματιστηριακού δείκτη τιμών κατά το παρελθόν και με βάση αυτής της συμπεριφοράς προσπαθεί να προβλέψει τη μελλοντική πορεία της τιμής της μετοχής ή του χρηματιστηριακού δείκτη τιμών⁵³.

Με πιο απλά λόγια, η τεχνική ανάλυση χρησιμοποιεί την επεξεργασία διαγραμμάτων καθώς και την συστηματική μελέτη αυτών έχοντας ως στόχο την όσο δυνατόν ασφαλέστερη και ακριβέστερη πρόβλεψη των χρηματιστηριακών τιμών των μετοχών.

Επομένως, με τον τρόπο αυτό, ένας αναλυτής μελετώντας τα διαγράμματα τιμών μιας μετοχής (που δεν γνωρίζει) μπορεί να βγάλει συμπεράσματα για αγορά ή πώληση αλλά πάντα έχοντας ακριβή στοιχεία και που θα καλύπτουν μια αρκετά μεγάλη περίοδο.

⁵³ Π., Κιόχος – Δ., Παπανικολάου – Α., Κιόχος, 2003, σελ. 107

Η βασική αρχή στην οποία στηρίζεται η τεχνική ανάλυση είναι: «οι τιμές των μετοχών ή ενός δείκτη τιμών κινούνται διαχρονικά προς μια ανοδική ή καθοδική τάση»⁵⁴.

Η τεχνική ανάλυση μελετά μόνο τις τιμές και τον όγκο συναλλαγών που απεικονίζονται σε διάγραμμα και που παρατηρούνται στη χρηματιστηριακή αγορά. Δεν βασίζεται όμως στην μελέτη, στην ερμηνεία καθώς και στην εκτίμηση αυτών των παραγόντων που προσδιορίζουν τη διακύμανση των τιμών και των συναλλαγών.

Από τις κινήσεις όμως των τιμών και του όγκου συναλλαγών αλλά και με τη μορφή που έχουν πάρει, προαναγγέλλουν τις ανοδικές ή καθοδικές κινήσεις τους.

Ποιος είναι όμως ο σκοπός της τεχνικής ανάλυσης; Σκοπός της είναι να προβλέπει την τάση των τιμών των μετοχών ή ενός δείκτη αλλά και να παρατηρηθούν τα σημεία που η τάση από ανοδική γίνεται καθοδική αλλά και το αντίστροφο. Με βάση αυτά θα είναι πιο εύκολο να προσδιοριστεί όχι μόνο ο καταλληλότερος χρόνος για «αγορά» ή «πώληση» αλλά και να προβλεφθεί η μελλοντική τάση της χρηματιστηριακής αγοράς στο σύνολό της.

Χρησιμοποιώντας την τεχνική ανάλυση παρατηρούμε ότι από τις χρηματιστηριακές τιμές μπορούμε να «ψυχολογήσουμε» τους επενδυτές. Δηλαδή, μας δίνεται η δυνατότητα μέσα από τις διαφορές στις απόψεις των οικονομικών αναλυτών και των απλών επενδυτών αλλά και από τις ελπίδες, τους φόβους, τις εκτιμήσεις και τις διαθέσεις (είτε είναι λογικές είτε όχι) να καταλάβουμε την πορεία μιας μετοχής. Συνδυάζοντας όλους αυτούς τους παράγοντες καταλήγουμε σε έναν αριθμό που αποτελεί τη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής.

Στο σημείο αυτό θα ήταν καλό να αναφερθούμε στις διάφορες ερμηνείες που έχουν δοθεί για τη σχέση μεταξύ των χρηματιστηριακών τιμών και του όγκου συναλλαγών.

Ερμηνεύοντας τις μεταβολές των χρηματιστηριακών τιμών παρατηρούμε ότι οι διακυμάνσεις γίνονται λόγω της εκτίμησης της αγοράς για κάποιες νέες πληροφορίες, ενώ ερμηνεύοντας τον όγκο συναλλαγών παρατηρούμε ότι είναι μια ένδειξη του μεγέθους των διαφορετικών απόψεων των επενδυτών για τις νέες πληροφορίες. Και αυτό διότι, για να πραγματοποιηθούν συναλλαγές, κάποιιοι επενδυτές πρέπει να αγοράζουν μετοχές και κάποιιοι άλλοι να πωλούν, και συνεπώς οι επενδυτές να διαφωνούν.

⁵⁴ Π., Κιόχος – Δ., Παπανικολάου – Α., Κιόχος, 2003, σελ. 107

Επομένως συγκρίνοντας τις τιμές με τον όγκο συναλλαγών βλέπουμε ότι οι μεταβολές των χρηματιστηριακών τιμών αντικατοπτρίζουν τις αλλαγές των προσδοκιών στο σύνολο της αγοράς, ενώ ο όγκος συναλλαγών αντικατοπτρίζει τις αλλαγές των προσδοκιών των επιμέρους επενδυτών. Επιπλέον, ο συνδυασμός των τιμών με τον όγκο συναλλαγών θεωρείται ως η βάση της τεχνικής ανάλυσης για τη σωστή πρόβλεψη της τάσης των τιμών, καθώς όταν ξεκινά μια ανοδική τάση, οι επενδυτές προχωρούν στην αγορά μετοχών, ώστε να κερδίσουν από την άνοδο και το αντίθετο στην περίπτωση της πτωτικής τάσης.

Στο μεγαλύτερο μέρος τους οι ερευνητικές εργασίες που εξέταζαν τη σχέση όγκου συναλλαγών και χρηματιστηριακών τιμών δεν κατέληξαν σε μια ξεκάθαρη θετική ή αρνητική σχέση. Μερικές εργασίες παρ' όλα αυτά εντοπίζουν κάποιες ενδείξεις, όπως ότι ο όγκος συναλλαγών τείνει να είναι μεγάλος σε ανοδικές αγορές και χαμηλός σε πτωτικές αγορές, χωρίς όμως η σχέση να είναι σημαντικά προβλεπτική⁵⁵. Αν και η τεχνική ανάλυση χρησιμοποιείται αρκετά από τους συμμετέχοντες στη χρηματιστηριακή αγορά τις τελευταίες δεκαετίες, θα λέγαμε ότι είναι από τους πιο αμφισβητούμενους τομείς της χρηματοοικονομικής επιστήμης. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα πολλοί οικονομολόγοι να αρνούνται να δεχθούν ότι η τεχνική ανάλυση μπορεί να χαρακτηριστεί επιστήμη.

Τα σήματα που δίνει η τεχνική ανάλυση για αγορά ή πώληση και πιο συγκεκριμένα οι τεχνικοί δείκτες, είναι αποτελεσματικά μόνο εάν το μέγεθος της εντολής είναι μικρό σε σχέση με τον μέσο ημερήσιο όγκο συναλλαγών της μετοχής. Επομένως, η τεχνική ανάλυση απευθύνεται κυρίως στους μικροεπενδυτές παρά στους θεσμικούς επενδυτές (πολύ μεγάλοι επενδυτές). Οι θεσμικοί επενδυτές θα πρέπει να βασίζονται στην θεμελιώδη ανάλυση καθώς επενδύουν κυρίως με μακροχρόνιο ορίζοντα γιατί τα μηνύματα «αγοράς» ή «πώλησης» ανάλογα του μηνύματος, αφορά μικρό αριθμό μετοχών σε σχέση με τον μέσο ημερήσιο όγκο (δηλαδή την πορεία του χρηματιστηρίου)

Αφού λοιπόν αποφασίσουμε τι να αγοράσουμε ή να πουλήσουμε, η τεχνική ανάλυση βοηθά στο να αποφασίσουμε πότε να αγοράσουμε και πότε να πουλήσουμε. Ο σκοπός του τεχνικού αναλυτή, με άλλα λόγια, δεν είναι ο προσδιορισμός της θεωρητικής αξίας αλλά ο προσδιορισμός του σωστού χρονικού σημείου αγοράς ή πώλησης.

⁵⁵ X., Αλεξιάκης – Μ., Ξανθάκης, 2008, σελ. 89-90

1.1.2 ΦΙΛΟΣΟΦΙΑ ΤΗΣ ΤΕΧΝΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Η φιλοσοφία της τεχνικής ανάλυσης έχει ως βάση τις παρακάτω προϋποθέσεις:

- α. η αγορά προεξοφλεί τα πάντα.
- β. οι τιμές των μετοχών κινούνται με τάσεις.
- γ. η ιστορία συνήθως επαναλαμβάνεται όσον αφορά την συμπεριφορά των επενδυτών στο μέλλον.

Πιο αναλυτικά:

Η σημαντικότερη προϋπόθεση της τεχνικής ανάλυσης είναι ότι «**η αγορά προεξοφλεί τα πάντα**». Δηλαδή, οτιδήποτε επηρεάζει την τιμή της μετοχής απεικονίζεται στην τιμή αυτής της μετοχής. Τι επηρεάζει όμως την τιμή της μετοχής; Αυτό μπορεί να είναι κάποιοι γενικοί παράγοντες, όπως οικονομικοί, νομισματικοί, πολιτικοί, ψυχολογικοί. Ή ακόμα και παράγοντες του κλάδου, όπως προοπτικές και ανταγωνιστικές συνθήκες. Ή και Διεθνή γεγονότα, όπως συρράξεις, πόλεμοι, ανεργία, πετρελαϊκή κρίση, οικονομική κατάσταση των ισχυρότερων οικονομικά χωρών κλπ. Ή τέλος παράγοντες της συγκεκριμένης εταιρείας, όπως επίπεδο διοίκησης και οργάνωσης, τεχνολογία και τεχνογνωσία, κερδοφορία, καινοτομίες, εργασιακές σχέσεις, μερισματική πολιτική.

Επιπλέον, όταν λέμε ότι «**οι τιμές των μετοχών κινούνται με τάσεις**»⁵⁶, εννοούμε ότι πολύ συχνά και για μικρά ή μεγάλα διαστήματα οι τιμές των μετοχών έχουν κάποια συγκεκριμένη πορεία (κατεύθυνση). Εκείνο το διάστημα ο επενδυτής έχει τη δυνατότητα να εκμεταλλευτεί την κατεύθυνση της τιμής της μετοχής και να πουλήσει τις μετοχές του σε υψηλές τιμές και να αγοράσει σε χαμηλές.

Τέλος, θεωρείται ότι «η ιστορία συνήθως επαναλαμβάνεται όσον αφορά την συμπεριφορά των επενδυτών στο μέλλον». Με αυτό εννοούμε ότι σύμφωνα με την τεχνική ανάλυση πιστεύεται ότι οι επενδυτές θα έχουν και στο μέλλον την ίδια ή παρόμοια συμπεριφορά με το παρελθόν. Καθώς και ότι χρησιμοποιώντας επαναληπτικές συμπεριφορές των τιμών, θα έχουν τη δυνατότητα να πάρουν κάποια σήματα για τη μελλοντική συμπεριφορά τους.

⁵⁶ Π., Κιόχος – Δ., Παπανικολάου – Α., Κιόχος, 2003, σελ. 108

1.1.3 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΕΧΝΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Όπως κάθε μελέτη, έτσι και η τεχνική ανάλυση, έχει τα πλεονεκτήματά της και τα μειονεκτήματά της.

Ας ξεκινήσουμε όμως με τα πλεονεκτήματα όπως αναφέρονται παρακάτω:

α. Εξοικονόμηση χρόνου και κόστους: Λόγω του ότι ένας επενδυτής εφαρμόζοντας την τεχνική ανάλυση δεν χρειάζεται να συγκεντρώσει, να επεξεργαστεί και να μελετήσει τον τεράστιο όγκο των χρηματοοικονομικών στοιχείων της εταιρείας και γενικότερα των μακροοικονομικών στοιχείων, εξοικονομεί πολύτιμο χρόνο και κόστος. Έτσι μόνο με την ανάλυση της τιμής της μετοχής, με τη μελέτη διαγραμμάτων τιμών και με ορισμένους δείκτες μπορεί να διαπιστώσει την μελλοντική πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς και ειδικότερα των μετοχών.

β. Ευελιξία: η τεχνική ανάλυση εκτός από μεγάλη ευελιξία έχει και προσαρμοστικότητα σε κάθε είδος αγοράς ή εταιρείας μόνο και μόνο χρησιμοποιώντας κοινά εργαλεία ανάλυσης. Αυτό είναι ένα μεγάλο προτέρημα της τεχνικής ανάλυσης σε σχέση με τη θεμελιώδη λόγω του ότι η θεμελιώδη απαιτεί σημαντικό χρόνο και κόστος.

γ. Δεν απαιτείται η βαθιά γνώση της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της εταιρείας και των μακροοικονομικών μεγεθών: Διότι δέχεται ότι οι παράγοντες αυτοί έχουν ήδη προεξοφληθεί από την αγορά και έχουν ενσωματωθεί στην τιμή της μετοχής. Αυτό μας δείχνει ότι και τα άτομα που δεν έχουν εξειδικευμένες γνώσεις πάνω σε αυτά, μπορούν να κατανοήσουν την τεχνική ανάλυση.

δ. Ενσωμάτωση της πληροφόρησης στην τιμή της μετοχής: Τι σημαίνει όμως αυτό. Η ενσωμάτωση της πληροφόρησης είναι η «εσωτερική πληροφόρηση» της αγοράς για μια μετοχή. Η «εσωτερική πληροφόρηση» έχει να κάνει με την κρυφή πληροφόρηση που έχουν κάποια άτομα, όπως τα στελέχη μιας εταιρείας (insiders), όπου οι ίδιοι εκμεταλλεύονται άμεσα τη χαμηλή τιμή της μετοχής και αγοράζουν.

Όταν αυτή η πληροφόρηση γίνεται δημοσίως γνωστή, η τιμή της μετοχής αυξάνει, οπότε οι insiders πραγματοποιούν εκ του ασφαλούς κέρδη. Πολλές φορές όμως, η τεχνική ανάλυση έχει τη δυνατότητα να εντοπίζει έγκαιρα τις κινήσεις μετοχών που αντικατοπτρίζουν κάποια εσωτερική πληροφόρηση και να ενεργοποιεί σήματα αγοράς ή πώλησης προς την κατεύθυνση της πληροφόρησης αυτής την ίδια στιγμή που η αγορά βρίσκεται σε «αδράνεια».

Έχει όμως και τα παρακάτω μειονεκτήματα:

α. Αγνοεί τις δυνάμεις που δημιουργούν τους σχηματισμούς των διαγραμμάτων τιμών: αν και η τεχνική ανάλυση μπορεί να αναγνωρίσει έγκαιρα τις νέες τάσεις της χρηματιστηριακής αγοράς και να παρέχει έγκαιρα και επιτυχή σήματα αγοράς ή πώλησης όπως αναφέραμε παραπάνω, δεν ερευνά τι «κρύβεται» πίσω από αυτή την ανάλυση. Ουσιαστικά είναι ελλιπής διότι δεν ξέρουμε τις δυνάμεις που δημιουργούν τους σχηματισμούς των διαγραμμάτων τιμών, στα οποία κυρίως βασίζεται για τη μελέτη και πρόβλεψη της πορείας της μετοχής.

Από αυτό καταλαβαίνουμε ότι η τεχνική ανάλυση πρέπει να χρησιμοποιείται σε συνδυασμό με τη θεμελιώδη για να έχουμε μία ολοκληρωμένη και αποτελεσματική επενδυτική στρατηγική σε μετοχικούς τίτλους.

β. Είναι αποτελεσματική σε νευρικές αγορές που κινούνται με διακυμάνσεις: Για να θεωρηθεί αποτελεσματική η τεχνική ανάλυση θα πρέπει η χρηματιστηριακή αγορά και η τιμή των μετοχών να κινούνται με διακυμάνσεις. Αυτό «καθρεπτίζει» μια χρηματιστηριακή αγορά με ευμετάβλητη ψυχολογία και νευρικότητα.

γ. Είναι πιο αποτελεσματική σε βραχυχρόνιους και μεσοπρόθεσμους επενδυτικούς ορίζοντες παρά σε μακροπρόθεσμους: επειδή σε αυτούς τους ορίζοντες η τεχνική ανάλυση έχει μεγαλύτερα αποτελέσματα, άρα απευθύνεται σε αυτούς τους επενδυτές που επιδιώκουν κυρίως βραχυπρόθεσμα ή μεσοπρόθεσμα κέρδη.

1.2 ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ

1.2.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΘΕΜΕΛΙΩΔΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Η θεμελιώδης ανάλυση είναι μια μέθοδος επιλογής μετοχών που στηρίζεται στη μελέτη της γενικής κατάστασης της οικονομίας μιας χώρας, των συνθηκών που επικρατούν στους διάφορους κλάδους της οικονομίας, της οικονομικής κατάστασης (ισολογισμοί) και της διοίκησης μιας εταιρείας. Οι υποθέσεις πίσω από αυτήν τη μέθοδο επιλογής μετοχών με βάση τα θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη τους θα μας υποδείξει μετοχές των οποίων την αξία για τον ένα ή για τον άλλο λόγο δεν εκτιμά σωστά η αγορά., έτσι ώστε να δίνεται η δυνατότητα στους επενδυτές να την αποτιμούν⁵⁷.

1.2.2 ΒΑΣΙΚΑ – ΙΣΤΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΘΕΜΕΛΙΩΔΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Ο Benjamin Graham (1894-1976) θεωρείται ως ο «πατέρας» της θεμελιώδους ανάλυσης καθώς πίστευε ότι για να είναι επιτυχημένη μια επένδυση θα πρέπει να αγοράζουμε αξιόγραφα τα οποία διαπραγματεύονται σε τιμές που είναι πιο μικρές από την πραγματική (θεωρητική) αξία τους.

Σύμφωνα με τον «πατέρα» της θεμελιώδους ανάλυσης, σκοπός της ανάλυσης αυτής είναι να προσδιοριστεί η πραγματική αξία μιας εταιρείας και της μετοχής της.

Στη συνέχεια θα ήταν καλό, ο επενδυτής, να συγκρίνει την τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής με την πραγματική της αξία. Αν η πραγματική αξία της μετοχής είναι μεγαλύτερη από την τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή, τότε η μετοχή θεωρείται υπερτιμημένη και ο επενδυτής πρέπει να πουλήσει. Αν η εσωτερική τιμή της μετοχής είναι ίση ή πολύ κοντά στην τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή, η μετοχή είναι σωστά τιμολογημένη.

Για να βρούμε την πραγματική αξία μιας μετοχής, θα πρέπει ο θεμελιώδης αναλυτής να ελέγξει προσεκτικά όλους τους παράγοντες που μπορούν να επηρεάσουν την πορεία της εταιρείας στο μέλλον.

⁵⁷ Πηγή: <http://www.in.gr/stocks/stocklessons5.htm>

Με άλλα λόγια, η ανάλυση δεν πρέπει να περιορισθεί σε παράγοντες που θα επηρεάσουν μόνο την υπό ανάλυση εταιρεία αλλά και σε γενικούς παράγοντες που ενδέχεται να επηρεάσουν όλη την αγορά (και την οικονομία) ή παράγοντες που ενδέχεται να επηρεάσουν τον κλάδο στον οποίο ανήκει η εταιρεία⁵⁸.

Μέσω της θεμελιώδους ανάλυσης, οι επενδυτές έχουν τη δυνατότητα να επενδύσουν σωστά σε μετοχές ακολουθώντας όμως την ανάλυση θεμελιωδών παραγόντων και στοιχείων, όπως είναι τα παρακάτω:

- Ανάλυση των χρηματοοικονομικών στοιχείων της εταιρείας που εμφανίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις με δύο βασικές κατηγορίες δεικτών:
 - τους βασικούς θεμελιώδεις χρηματοοικονομικούς δείκτες και
 - τους συμπληρωματικούς θεμελιώδεις χρηματοοικονομικούς δείκτες
- Ανάλυση κάποιων παραγόντων που αφορούν την εταιρεία πέρα των χρηματοοικονομικών στοιχείων.
- Ανάλυση όχι μόνο του κλάδου αλλά και του υποκλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η εταιρεία.
- Ανάλυση οικονομικών, νομισματικών, πολιτικών, διεθνών παραγόντων κλπ που επηρεάζουν την χρηματιστηριακή αγορά αλλά και την τιμή της μετοχής.

Η θεμελιώδης ανάλυση στηρίζεται στα εξής:

- Στα οικονομικά στοιχεία της εταιρείας, όπως φαίνονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις (όπως ισολογισμοί, αποτελέσματα χρήσης κλπ.) για των υπολογισμό των κατάλληλων χρηματοοικονομικών δεικτών.
- Στις προοπτικές του κλάδου/ υποκλάδου όπου δραστηριοποιείται η εταιρεία.

⁵⁸ Σ., Σπύρου, 2003, σελ. 247-248

- Στις ανταγωνιστικές συνθήκες που υπάρχουν στον κλάδο και ιδιαίτερα στον υποκλάδο.
- Στην ανταγωνιστική θέση της εταιρείας στον κλάδο/υποκλάδο.

Η θεμελιώδης ανάλυση βασίζεται στην υπόθεση ότι η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής αντανακλά:

- Την χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας και τις προοπτικές της για ανάπτυξη, καθώς και
- Τις προοπτικές του κλάδου / υποκλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η εταιρεία.

Έστω ότι έχουμε μια υγιή χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας και οι προοπτικές του κλάδου είναι θετικές τότε θα παρατηρήσουμε ότι η μετοχή της εταιρείας αυτής θα έχει μεγαλύτερη ζήτηση στη χρηματιστηριακή αγορά. Αυτό συμβαίνει επειδή πολλοί επενδυτές περιμένουν αύξηση της τιμής της μετοχής αλλά περιμένουν και διανομή υψηλότερων μερισμάτων.

Με τη θεμελιώδη ανάλυση δίνεται η δυνατότητα στους επενδυτές να κατανοήσουν τις πραγματικές παραμέτρους που έχουν να κάνουν με τη λειτουργία της εταιρείας της οποίας οι μετοχές αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο Χρηματιστήριο.

Η θεμελιώδης ανάλυση θεωρείται ότι μπορεί να δώσει μεσοπρόθεσμα πολύ καλύτερα αποτελέσματα και πιο αληθινά σε σχέση με οποιονδήποτε άλλο τρόπο επιλογής. Γιατί όμως γίνεται αυτό; Αυτό είναι αποτέλεσμα του προσανατολισμού του επενδυτή σε πραγματικά στοιχεία και παράγοντες που αφορούν την εταιρεία καθώς και τον κλάδο και ιδιαίτερα τον υποκλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται η εταιρεία.

Κατά τη χρήση της θεμελιώδους ανάλυσης, ένας επενδυτής θα καταλάβει ότι οι υπεραξίες που αναγράφονται στην μετοχή είναι μικρότερες και πιθανόν χειρότερες από τις υπεραξίες που θα αναγράφονταν αν βασίζονταν σε κάποια άλλη μέθοδο επιλογής μετοχών.

Άρα, με τη χρήση της θεμελιώδους ανάλυσης ένας επενδυτής θα χαρακτηρίζεται από βεβαιότητα για το μέλλον της εταιρείας που ανήκει αυτή η μετοχή επομένως και των κεφαλαίων που επενδύθηκαν σε αυτή την εταιρεία.

1.2.3 ΣΚΟΠΟΣ ΘΕΜΕΛΙΩΔΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Σκοπός της θεμελιώδους ανάλυσης είναι ο προσδιορισμός της πραγματικής αξίας μιας μετοχής. Δηλαδή, η θεμελιώδης ανάλυση μας βοηθά στο να αποφασίσουμε τι να αγοράσουμε ή να πουλήσουμε αλλά και που να επενδύσουμε. Ένας αναλυτής της θεμελιώδους ανάλυσης βασίζεται στα χρηματοοικονομικά στοιχεία της επιχείρησης που βάση της λογικής προσδιορίζουν την πραγματική αξία μιας εταιρείας και όχι στην ψυχολογία της αγοράς.

1.2.4 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΠΟΥ ΑΝΑΚΥΠΤΟΥΝ ΑΠΟ ΤΗ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΘΕΜΕΛΙΩΔΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Όταν ένας επενδυτής χρησιμοποιεί τη θεμελιώδη ανάλυση, ανακύπτουν κάποια προβλήματα. Τα κυριότερα από αυτά εξηγούμε παρακάτω:

1. Είναι τόσο μεγάλος ο όγκος στοιχείων και πληροφοριών που χρειάζονται, που άλλοτε δεν τα βρίσκουμε εύκολα και που άλλοτε δεν υπάρχουν.
2. Ο επενδυτής χρειάζεται αρκετό χρόνο αλλά και πολλές γνώσεις για την επεξεργασία των στοιχείων, που ένας μέσος επενδυτής δεν έχει. Αλλά και αν θελήσει να καταφύγει σε κάποιον εξειδικευμένο επαγγελματία, το κόστος θα είναι αρκετά μεγάλο.
3. Όπως ξέρουμε πολλά από τα στοιχεία των ισολογισμών μιας εταιρείας εμφανίζονται είτε σε τιμές κτήσης είτε με τρέχουσες τιμές. Αυτό όμως μπορεί να μας οδηγήσει σε λανθασμένα συμπεράσματα κατά την ανάλυση των χρηματοοικονομικών στοιχείων της εταιρείας με δείκτες.
4. Ο επενδυτής πρέπει να κάνει προβλέψεις για ένα μεγάλο χρονικό διάστημα για να δει την πορεία της εταιρείας, τα μελλοντικά κέρδη, τα διανεμόμενα μερίσματα κ.α. Αυτά τα μεγέθη, όμως, επηρεάζονται από πολλούς εσωτερικούς και εξωτερικούς παράγοντες της επιχείρησης (όπως π.χ. η φορολογική πολιτική του κράτους, η μερισματική πολιτική της εταιρείας κ.α.), όπου είναι πολύ δύσκολο να γίνει πρόβλεψη για αυτά με ακρίβεια.

5. Τέλος, είναι πολύ δύσκολο ένας επενδυτής να μετατρέψει τα μελλοντικά ποσά σε τρέχουσα τιμή της μετοχής για να την συγκρίνει με την χρηματιστηριακή τιμή.

Το πρόβλημα αυτό, βέβαια, παρακάμπτεται, με τη χρησιμοποίηση της μεθόδου προεξόφλησης των μελλοντικών ποσών (ροών) με την μέθοδο της Καθαρής Παρούσας Αξίας. Η μέθοδος, όμως, αυτή, απαιτεί τη χρησιμοποίηση και επομένως τον προσδιορισμό ενός προεξοφλητικού επιτοκίου, το οποίο είναι πολύ δύσκολο να προβλεφθεί, γιατί επηρεάζεται από πολλούς παράγοντες, όπως π.χ. την οικονομική και νομισματική πολιτική της χώρας, το μέγεθος του πληθωρισμού, καθώς και από άλλους έξω από την επιχείρηση παράγοντες⁵⁹.

Αν και η χρησιμοποίηση της θεμελιώδους ανάλυσης παρουσιάζει κάποιες δυσκολίες για τον επενδυτή, μπορούμε να πούμε ότι είναι αναγκαία για την επιλογή των «πιο υποσχόμενων» μετοχών και για τη δημιουργία ενός υγιούς χαρτοφυλακίου μετοχών του επενδυτή.

1.2.5 ΔΙΑΧΩΡΙΣΜΟΣ ΘΕΜΕΛΙΩΔΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΣΕ ΒΑΣΙΚΟΥΣ ΚΑΙ ΣΥΜΠΛΗΡΩΜΑΤΙΚΟΥΣ ΔΕΙΚΤΕΣ

➤ Βασικοί αριθμοδείκτες:

Οι βασικοί αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται για να μπορεί ο επενδυτής να επιλέξει μετοχές που θα έχουν κάποιο κέρδος για τον ίδιο αλλά και για τη δημιουργία ενός υγιούς χαρτοφυλακίου μετοχών.

Οι βασικοί όμως δείκτες σε συνδυασμό με τους συμπληρωματικούς δείκτες εγγυώνται στον επενδυτή την επιλογή όντως των πιο «υποσχόμενων» μετοχών που θα ενταχθούν στο χαρτοφυλάκιο του επενδυτή.

Οι σπουδαιότεροι βασικοί δείκτες της θεμελιώδους ανάλυσης που θα εξετάσουμε είναι οι παρακάτω:

⁵⁹ Π., Κιόχος – Δ., Παπανικολάου – Α., Κιόχος, 2003, σελ. 64

1. Κέρδη ανά μετοχή (Κ.Α.Μ.)

Ο δείκτης Κέρδη Ανά Μετοχή (Κ.Α.Μ.) μιας επιχείρησης είναι από τους πιο βασικούς δείκτες που χρησιμοποιούνται στη χρηματοοικονομική ανάλυση αλλά είναι και παραπλανητικός διότι μπορεί μια υπάρχουσα διαφορά κατά τη σύγκριση της Κ.Α.Μ. της ίδιας επιχείρησης να οφείλεται στη μεταβολή της μερισματικής πολιτικής της επιχείρησης και όχι στη μείωση της κερδοφόρας δυναμικότητάς της.

Για να βρούμε τον δείκτη Κ.Α.Μ. μιας επιχείρησης διαιρούμε το σύνολο των καθαρών κερδών της χρήσης μετά από φόρους με τον μέσο αριθμό των μετοχών της που ήταν σε κυκλοφορία κατά τη διάρκεια αυτής. Δηλαδή:

$$\text{Κέρδη ανά Μετοχή} = \frac{\text{Συνολικά καθαρά κέρδη χρήσης (μετά από φόρους)}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών, που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχείρησης. Επηρεάζεται από τα συνολικά καθαρά κέρδη χρήσης μετά από φόρους και από τον αριθμό των μετοχών που είναι σε κυκλοφορία εκείνη την περίοδο.

Γενικά, ο δείκτης ΚΑΜ είναι αυτός που μας ενημερώνει για τα κέρδη των κοινών μετοχών που αντιστοιχούν σε κάθε μετοχή. Τα Κέρδη Ανά Μετοχή είναι η μόνη απόδειξη για επιτυχημένες επενδύσεις της εταιρείας (τράπεζας) και βασικός παράγοντας για μακροπρόθεσμες τοποθετήσεις στην αγορά.

2. Δείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (Δείκτης P/E).

Ο δείκτης P/E υπολογίζεται ως εξής:

$$P/E = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Αξία}}{\text{Κέρδη Ανά Μετοχή}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει:

- Σε τι τιμή αγοράζει ο επενδυτής μια μετοχή για κάθε νομισματική μονάδα των κερδών ανά μετοχή της εταιρείας ή

- Πόσες φορές η τιμή μιας μετοχής είναι μεγαλύτερη από τα κέρδη της χρήσης μιας εταιρείας που αναλογούν σε κάθε μετοχή.

Σε γενικές γραμμές, όσο χαμηλότερος είναι ο δείκτης P/E, τόσο υποτιμημένη είναι η μετοχή (δηλαδή ο επενδυτής την αγόρασε φθηνότερα από την πραγματική της αξία) και όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης P/E τόσο υπερτιμημένη είναι η μετοχή (δηλαδή ο επενδυτής την αγόρασε ακριβότερα από την πραγματική της αξία).

Ο δείκτης P/E βοηθάει τους αναλυτές στο να αποφασισθεί αν μια μετοχή είναι υποτιμημένη, άρα πρέπει να αγοραστεί (από τον επενδυτή) ή αν είναι υπερτιμημένη, άρα πρέπει να πουληθεί (από τον επενδυτή).

Ένας άλλος τρόπος για να δει ο αναλυτής αν η μετοχή πρέπει να αγοραστεί ή να πουληθεί είναι εξετάζοντας το ιστορικό ανώτατο και κατώτερο P/E της μετοχής. Όταν το P/E μιας μετοχής φτάσει στο κατώτερο ιστορικό σημείο τότε συνίσταται να αγοράσουμε τη μετοχή, διότι η μετοχή είναι υπερτιμημένη, οπότε αναμένεται η τιμή της μετοχής να αυξηθεί. Αντίθετα, όταν το P/E μιας μετοχής φτάσει το ανώτατο ιστορικό σημείο τότε συνίσταται να πουλήσουμε τη μετοχή, διότι είναι υπερτιμημένη, οπότε η τιμή της αναμένεται να μειωθεί.

Ο δείκτης P/E πρέπει να συνδυάζεται ταυτόχρονα και με άλλα κριτήρια όπως π.χ. κέρδη ανά μετοχή, δυναμικότητα της εταιρείας για ανάπτυξη, προοπτικές του κλάδου κ.λ.π. Αν δεν ληφθούν και άλλα κριτήρια, ο δείκτης P/E από μόνος του μπορεί να οδηγήσει σε εσφαλμένη επιλογή μετοχών.

Ο επενδυτής δεν πρέπει να αγοράζει μια μετοχή αποκλειστικά και μόνο επειδή ο δείκτης P/E είναι χαμηλός αλλά δεν πρέπει και να πουλήσει αποκλειστικά και μόνο επειδή ο δείκτης P/E είναι υψηλός.

Σε κάποιες εταιρείες ο δείκτης P/E είναι υψηλός διότι διαθέτουν σύγχρονη τεχνολογία και τεχνογνωσία και παράγουν νέα προϊόντα και με ευοίωνες προοπτικές του κλάδου.

3. Δείκτης τιμής προς λογιστική αξία μετοχής (Δείκτης P/BV).

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$P/BV = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Αξία}}{\text{Λογιστική Αξία Μετοχής}}$$

Η λογιστική αξία της μετοχής βρίσκεται εάν διακρίνουμε την συνολική αξία της εταιρείας με τον αριθμό των μετοχών της.

Ο δείκτης P/BV δείχνει πόσες φορές η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής είναι μεγαλύτερη ή μικρότερη από τη λογιστική της αξία.

Όταν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα (P/BV>1) η μετοχή θεωρείται υπερτιμημένη, ενώ αντίθετα όταν είναι μικρότερος από τη μονάδα (P/BV<1) η μετοχή θεωρείται υποτιμημένη.

Όσο πιο κοντά στη μονάδα είναι ο δείκτης, τόσο πιο κοντά είναι η τιμή της μετοχής στην πραγματική αξία της επιχείρησης. Άρα τόσο πιο ελκυστική καθίσταται η αγορά της μετοχής.

Αν και πολλοί θεωρούν τον δείκτη P/BV πολύ σημαντικό, θα λέγαμε ότι δεν είναι και τόσο αξιόπιστος από μόνος του καθώς η δύναμη μιας εταιρείας δεν βασίζεται στα πάγιά της και στα διαθεσιμότητά της, τα οποία μπορεί να υφίστανται υπό εκμετάλλευση, αλλά στην δυναμικότητά της για πραγματοποίηση τρέχοντα και κυρίως μελλοντικά κέρδη.

4. Μερισματική απόδοση της μετοχής.

Η μερισματική απόδοση βρίσκεται αν διαιρέσουμε το μέρισμα ανά μετοχή με την τιμή της μετοχής στο χρηματιστήριο. Δηλαδή:

$$\text{Μερισματική Απόδοση} = \frac{\text{Μέρισμα ανά μετοχή}}{\text{Τιμή μετοχής στο Χρηματιστήριο}} * 100$$

Η μερισματική απόδοση δείχνει αυτά που κερδίζουν οι επενδυτές από μερίσματα των μετοχών που έχουν επενδύσει τα κεφάλαιά τους.

Όσο πιο μεγάλη είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής, τόσο πιο ελκυστική είναι για τους επενδυτές να επενδύσουν σε αυτή.

Μπαίνοντας στη διαδικασία να συγκρίνουμε την μερισματική απόδοση μιας εταιρείας (τράπεζας) με τη μερισματική απόδοση άλλων εταιρειών, μπορούμε να δούμε πόσο σημαντική είναι.

Οι μερισματικές αποδόσεις διαφόρων επιχειρήσεων διαφέρουν σημαντικά μεταξύ τους και αυτό γιατί το ύψος των μερισμάτων που έχει η κάθε μία εξαρτάται από τη μερισματική πολιτική που ακολουθεί η τράπεζα.

5. Ποσοστό διανεμομένων κερδών.

Το ποσοστό των κερδών, που διανέμει μια επιχείρηση, σαν μέρος στους μετόχους της, βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καταβαλλομένων μερισμάτων με το σύνολο των καθαρών της κερδών. Δηλαδή:

$$\text{Ποσοστό διανεμόμενων κερδών} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσεως}}{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως}} * 100$$

Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό των διανεμόμενων κερδών τόσο μεγαλύτερο είναι το καταβαλλόμενο στους μετόχους μέρος.

Αντίθετα, όσο μικρότερο είναι το ποσοστό αυτό, τόσο πιο συντηρητική είναι η μερισματική πολιτική, που ακολουθεί η επιχείρηση, και τόσο μεγαλύτερο το ύψος των παρακρατούμενων κερδών, με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών, για τη χρηματοδότηση μελλοντικών επενδύσεων⁶⁰.

Αυτό παρατηρείται κυρίως σε νέες και αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις οι οποίες έχουν χαμηλό ποσοστό διανεμόμενων κερδών.

Οι παλιές και μη αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις συνήθως μοιράζουν ένα μέρος των κερδών τους για μέρος, άρα παρατηρείται και υψηλό ποσοστό διανεμόμενων κερδών ή μερισμάτων.

6. Ταμιακή ροή ανά μετοχή.

Το ύψος της ταμιακής ροής ανά μετοχή βρίσκεται, αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της χρήσης, πριν από την αφαίρεση των αποσβέσεων χρήσης, με τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης που βρίσκεται σε κυκλοφορία, ήτοι:

$$\text{Ταμιακή ροή ανά μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Αποσβέσεις Χρήσης}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Η ταμιακή ροή μιας εταιρείας (τράπεζας) έχει μεγάλη σημασία και κυρίως στο εξωτερικό, όπου τα τελευταία χρόνια οι εισηγμένες, στο χρηματιστήριο, εταιρείες

⁶⁰ Π., Κιόχος – Δ., Παπανικολάου – Α., Κιόχος, 2003, σελ. 73

υποχρεούνται να ανακοινώνουν την ταμιακή ροή τους. Από την ταμιακή ροή μπορούμε να συμπεράνουμε πολλά σημαντικά στοιχεία για μια εταιρεία όπως τα κέρδη της, τον τρόπο που δανείζεται, πως τα αξιοποιεί και πού.

Είναι όμως λίγο περίπλοκο καθώς πίσω από τον δείκτη αυτό «κρύβονται» πολλά πράγματα που μια εταιρεία ίσως να μην θέλει να ανακοινώσει (όπως για ποιο λόγο πήρε κάποιο δάνειο και που το χρησιμοποίησε). Με τον ταμιακή ροή εννοούμε το ύψος των κεφαλαίων που εισέρευσαν στην επιχείρηση σαν αποτέλεσμα της δραστηριότητάς της, μετά την αφαίρεση όλων των καταβληθέντων δαπανών.

Η καθαρά ταμιακή ροή δείχνει το κατά πόσο οι τρέχουσες ανάγκες της επιχείρησης καλύπτονται από τα ρευστά που προέρχονται από τη δραστηριότητα αυτής.

Ο δείκτης ταμιακή ροή ανά μετοχή, είναι καλό να χρησιμοποιείται, σαν συμπλήρωμα του δείκτη των καθαρών κερδών ανά μετοχή και είναι πολύ χρήσιμος στις περιπτώσεις συγκρίσεως μεταξύ επιχειρήσεων.

Αν από τη μικτή ταμιακή ροή αφαιρέσουμε τα μερίσματα που καταβάλλει η επιχείρηση στους μετόχους, προκύπτει η καθαρή ταμιακή ροή.

7. Δείκτης “Price Earnings Growth” (PEG).

Ο δείκτης PEG υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{PEG} = \frac{P/E}{\text{Ετήσιο ρυθμό αύξησης κερδών της εταιρείας σε μια συγκεκριμένη περίοδο}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει τη σχέση του P/E της εταιρείας και του ρυθμού αύξησης των κερδών αυτής.

Ο δείκτης PEG είναι ένα κριτήριο και χρησιμοποιείται για την επιλογή μετοχών.

Ο δείκτης αυτός θεωρείται καλός όταν είναι μικρότερος της μονάδος, $\text{PEG} < 1$.

- Όταν μια μετοχή έχει δείκτη $\text{PEG} < 1$ τότε είναι καλό να αγοράσουμε.

- Όταν ο δείκτης $\text{PEG} > 1$ τότε καλό είναι να πουλήσουμε.

Ο δείκτης αυτός ενδείκνυται πιο πολύ για μακροχρόνιες επενδυτικές επιλογές και όχι τόσο για βραχυχρόνιες

Ο δείκτης PEG ως κριτήριο επιλογής μετοχών πρέπει να χρησιμοποιηθεί σε συνδυασμό και με άλλα κριτήρια επιλογής.

8. Εμπορευσιμότητα μετοχής.

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Δείκτης Εμπορευσιμότητας Μετοχής} = \frac{\text{Αριθμός μετοχών που αποτέλεσε αντικείμενο αγοραπωλησίας σε μια χρονική περίοδο}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}} * 100$$

Ο δείκτης αυτός εκφράζει το μέρος του συνολικού αριθμού των μετοχών μιας εταιρείας το οποίο αποτέλεσε αντικείμενο αγοραπωλησίας σε κάποιο χρονικό διάστημα.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο ευκολότερη είναι η μεταπώληση των μετοχών αυτών.

Ο δείκτης εμπορευσιμότητας της μετοχής μας βοηθά να ελέγχουμε αν η θέση που έχουμε σε μια μετοχή μπορεί να κινηθεί με άνεση στον ημερήσιο όγκο συναλλαγών της.

Θα πρέπει να προσέξουμε ότι αν κάποιος επενδυτής κατέχει μεγάλο χαρτοφυλάκιο μετοχών θα πρέπει να προτιμάει κυρίως μετοχές που έχουν μεγάλη εμπορευσιμότητα.

9. Συνολική χρηματιστηριακή (κεφαλαιακή) αξία εταιρείας.

Η χρηματιστηριακή (κεφαλαιακή) Αξία μιας εταιρείας βρίσκεται ως εξής:

Συνολικός αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία * τιμή κλεισίματος της μετοχής

Το μέγεθος αυτό μας δείχνει τη συνολική χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της εταιρείας που είναι διαπραγματεύσιμες στο χρηματιστήριο.

Οι μετοχές που ανήκουν σε εταιρείες υψηλής χρηματιστηριακής (κεφαλαιακής) αξίας έχουν συνήθως μικρότερο εύρος διακυμάνσεων της τιμής και αυτό γιατί είναι μεγάλος ο αριθμός μετοχών που βρίσκονται σε κυκλοφορία.

10. Δείκτης χρηματιστηριακή αξία εταιρείας προς πωλήσεις μετοχής.

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Δείκτης χρηματ. αξία εταιρείας προς πωλήσεις Μετοχής} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή αξία εταιρείας}}{\text{Πωλήσεις μετοχής}}$$

Όσο μικρότερο από τη μονάδα είναι αυτός ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερα περιθώρια έχει για ανοδική πορεία.

11. Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους βρίσκεται ως εξής:

$$\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους} = \frac{\text{Κέρδη Μετά Φόρων}}{\text{Κύκλος Εργασιών}}$$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους, τόσο πιο πολλά κέρδη έχει η επιχείρηση.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους είναι πολύ χρήσιμος, διότι τόσο η διοίκηση όσο και πολλοί αναλυτές βασίζουν τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της επιχειρήσεως στο προβλεπόμενο ύψος πωλήσεων και στο ποσοστό καθαρού κέρδους.

12. Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών κερδών της χρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων (σύνολο ενεργητικού) που μετέχουν στην πραγματοποίηση των εν λόγω κερδών. Δηλαδή:

$$\text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού} = \frac{\text{Κέρδη Μετά Φόρων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης αυτός μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως, καθώς και των επί μέρους τμημάτων αυτής. Με τον δείκτη αυτό είναι εύκολο να αξιολογηθεί και να ελεγχθεί η διοίκηση της επιχείρησης.

Για τον προσδιορισμό των μεγεθών που χρησιμοποιούνται στον υπολογισμό του δείκτη αυτού έχουν διατυπωθεί διάφορες απόψεις.

Ορισμένοι συγγραφείς θεωρούν ότι για τον προσδιορισμό του ύψους των καθαρών λειτουργικών κερδών πρέπει να αφαιρούνται οι τόκοι των ξένων κεφαλαίων (χρηματοοικονομικά έξοδα). Κάποιοι άλλοι θεωρούν ότι τα καθαρά λειτουργικά έξοδα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη πριν από την αφαίρεση των χρηματοοικονομικών εξόδων.

➤ Συμπληρωματικοί αριθμοδείκτες:

Οι επενδυτές σε μετοχικούς τίτλους, πέρα από τους βασικούς δείκτες που αναφέραμε παραπάνω πρέπει να εξετάσουν παράλληλα και τους συμπληρωματικούς δείκτες έτσι ώστε να έχουν μία πλήρη εικόνα και να κάνουν τη σωστή επιλογή.

Οι συμπληρωματικοί δείκτες χωρίζονται στις εξής βασικές κατηγορίες δεικτών που η κάθε μία από αυτές περιλαμβάνει μια σειρά δεικτών:

1. Δείκτες ρευστότητας

- Δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας
- Δείκτης άμεσης ρευστότητας
- Δείκτης ταμιακής ρευστότητας
- Δείκτης μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων
- Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων
- Δείκτης μέσης περιόδου εξόφλησης των πληρωτέων λογαριασμών
- Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των πληρωτέων λογαριασμών

2. Δείκτες δραστηριότητας

- Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων
- Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού (επενδυμένων κεφαλαίων)

3. Δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου ή μόχλευσης

- Δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης
- Βαθμός κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών
- Δείκτης κάλυψης σταθερών δαπανών
- Βαθμός ολικής κάλυψης
- Δείκτης μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια
- Δείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια

4. Δείκτες αποδοτικότητας

- Δείκτες αποδοτικότητας σε σχέση με τις πωλήσεις
- Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού
- Δείκτης κερδών εκμετάλλευσης προς πωλήσεις
- Δείκτης καθαρών κερδών προς πωλήσεις
- Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Ανάλυση κάποιων συμπληρωματικών αριθμοδεικτών

- **Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων**

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη με τα ίδια κεφάλαια (καθαρή θέση) της επιχείρησης.

$$\text{Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Κέρδη Μετά Φόρων}}{\text{Σύνολο Καθαρής Θέσης}}$$

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι συνάρτηση του περιθωρίου καθαρών κερδών επί των εσόδων πωλήσεων, σε σχέση με την κυκλοφοριακή ταχύτητα των ιδίων κεφαλαίων.

Ο δείκτης της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων αφορά περισσότερο τους ιδιοκτήτες (μετόχους) της επιχείρησης, επειδή εκφράζει την επιχειρησιακή τους δραστηριότητα.

- **Δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας**

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται διαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:

$$\text{Δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Πρέπει οπωσδήποτε να είναι μεγαλύτερος της μονάδας και συνήθως, συνίσταται η σχέση δύο προς ένα.

Αυτό βέβαια εξαρτάται από τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, και τις συνθήκες, στις οποίες αυτή λειτουργεί.

Η σχέση ΔΚΡ > 1 σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις πρέπει να καλύπτονται εξ' ολοκλήρου από το κυκλοφορούν ενεργητικό και ακόμη να παραμένει ένα κάποιο περιθώριο (πλεόνασμα).

- **Δείκτης άμεσης ρευστότητας**

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται αν από το κυκλοφορούν ενεργητικό αφαιρεθούν τα αποθέματα και το υπόλοιπο διαιρεθεί με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

$$\text{Δείκτης άμεσης ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης πρέπει να καλύπτονται εξ' ολοκλήρου από τα, σχετικά εύκολα, ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος

ενεργητικού, δηλαδή τα ταμιακά διαθέσιμα και τις πραγματικές απαιτήσεις από τους πελάτες.

Ο δείκτης αυτός, συνίσταται να είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα.

- **Δείκτης ταμιακής ρευστότητας**

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Δείκτης ταμιακής ρευστότητας} = \frac{\text{Ταμιακά Διαθέσιμα}}{\text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης αυτός προσδιορίζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί με μετρητά τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Στα ταμιακά διαθέσιμα περιλαμβάνονται και οι καταθέσεις όψεως, τα τοκομερίδια που έληξαν, οι επιταγές και το συνάλλαγμα.

Ο δείκτης ταμιακής ρευστότητας συνίσταται να είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα.

- **Δείκτης μέσης περιόδου είσπραξης απαιτήσεων**

Ο δείκτης μέσης περιόδου είσπραξης απαιτήσεων μετρά τη μέση διάρκεια εξόφλησης των απαιτήσεων της επιχείρησης, και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Δείκτης μέσης περιόδου είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{\text{Απαιτήσεις από πελάτες}}{\text{Ετήσιες πωλήσεις με πίστωση 365 ή 360 ημέρες}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει ουσιαστικά τη μέση χρονική περίοδο, που απαιτείται από την ημέρα πραγματοποίησης των πωλήσεων της (με πίστωση), για να εισπράξει η επιχείρηση τις απαιτήσεις της.

- **Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων**

Ο δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των απαιτήσεων υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων} = \frac{\text{Ετήσιες πωλήσεις με πίστωση}}{\text{Απαιτήσεις από πελάτες}}$$

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το ρυθμό με τον οποίο οι απαιτήσεις εισπράττονται, δηλαδή μετατρέπονται σε μετρητά.

Επίσης, μπορεί να χρησιμοποιηθεί και ως κριτήριο για τη μέτρηση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων.

- **Δείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια**

Ο δείκτης αυτός δείχνει την αναλογία των ιδίων κεφαλαίων (βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις) προς τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης. Δηλαδή:

$$\text{Δείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια} = \frac{\text{Σύνολο μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (Καθαρή θέση)}}$$

Ο δείκτης μας δείχνει το βαθμό της οικονομικής αυτάρκειας της επιχείρησης.

- **Δείκτης καθαρών κερδών προς πωλήσεις**

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται διαιρώντας τα ετήσια καθαρά κέρδη της επιχείρησης μετά από φόρους με τα καθαρά έσοδα πωλήσεων. Δηλαδή:

$$\text{Δείκτης καθαρών κερδών προς πωλήσεις} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη μετά από φόρους}}{\text{Καθαρά έσοδα πωλήσεων}}$$

Ο δείκτης καθαρών κερδών προς πωλήσεις μας δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης, αφού ληφθούν υπόψη όλα τα έξοδα που πραγματοποίησε η επιχείρηση.

1.2.6 ΕΠΙΛΟΓΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟΝ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗ ΒΕΤΑ (Β)

Ο συντελεστής κινδύνου beta είναι ένα χρηματοοικονομικό μέγεθος που ελέγχει την απόδοση μιας συγκεκριμένης μετοχής. μετρά το κατά πόσο ευαίσθητη είναι στις διακυμάνσεις της αγοράς και δίνει τον καλύτερο υπολογισμό του κινδύνου της μετοχής σε ένα μεγάλο χαρτοφυλάκιο.

Ο συντελεστής beta μετρά τον συστηματικό κίνδυνο της μετοχής, δηλαδή τον κίνδυνο που σχετίζεται με το σύνολο της αγοράς.

Ο beta υπολογίζεται στατιστικά, χρησιμοποιώντας τη μέθοδο των Κανονικών Ελαχίστων Τετραγώνων (OLS) για τις χρονολογικές σειρές των αποδόσεων της μετοχής (εξαρτημένη μεταβλητή) και των αποδόσεων του χαρτοφυλακίου της αγοράς (ανεξάρτητη μεταβλητή). Αναλυτικά εκτιμούμε την πιο κάτω σχέση:

$$r_j = a_j + b_j r_m + u_t$$

όπου:

r_j : η απόδοση της μετοχής j

a_j : μια σταθερή που ονομάζουμε άλφα για τη μετοχή j και εκφράζει τη συμπεριφορά της απόδοσης της μετοχής για απόδοση της αγοράς ίση με μηδέν

b_j : ο συντελεστής beta της μετοχής j

r_m : η απόδοση του χαρτοφυλακίου της αγοράς

u_t : ο τυχαίος παράγοντας που επιδρά στη σχέση⁶¹

Δεχόμενοι ότι ο συντελεστής « b » του συνόλου της αγοράς ισούται εξ ορισμού με την μονάδα ($b=1$), οι διάφορες μετοχές κατατάσσονται με βάση το συντελεστή « b » σε δύο βασικές κατηγορίες:

- Σε μετοχές που έχουν συντελεστή « b » μεγαλύτερο από την μονάδα ($b>1$), δηλαδή σε επιθετικές μετοχές. Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι, σε μια φάση ανόδου του χρηματιστηρίου, η μετοχή θα επιτύχει μεγαλύτερες αποδόσεις από τις αποδόσεις του χαρτοφυλακίου της αγοράς. Όμως, σε περίπτωση πτώσης της αξίας του χαρτοφυλακίου της αγοράς, οι ζημιές που θα καταγράψει η μετοχή θα είναι

⁶¹ X., Αλεξιάκης – Μ., Ξανθάκης, 2008, σελ 63-65

μεγαλύτερες. Αυτές οι μετοχές έχουν συστηματικό κίνδυνο μεγαλύτερο της χρηματιστηριακής αγοράς.

- Σε μετοχές που έχουν συντελεστή «b» μικρότερο από την μονάδα ($b < 1$), δηλαδή σε αμυντικές μετοχές. Αυτές πραγματοποιούν μικρότερες ζημίες από την αγορά σε περίοδο μείωσης των τιμών, αλλά και μικρότερα κέρδη σε περίοδο ανόδου των τιμών. Αυτές οι μετοχές έχουν συστηματικό κίνδυνο μικρότερο της χρηματιστηριακής αγοράς.

Γενικά, ο συντελεστής κινδύνου beta μιας μετοχής μπορεί να είναι και αρνητικός, αν και είναι σπάνιο. Μια μετοχή με αρνητικό beta υποδηλώνει θετικές μεταβολές, όταν οι μεταβολές της αγοράς είναι αρνητικές, και το αντίστροφο. Η εισαγωγή μιας τέτοιας μετοχής σε ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο έχει τη δυνατότητα να μειώσει τον κίνδυνο, αφού λειτουργεί αντισταθμιστικά.

Όταν ο επενδυτής προβλέπει ανοδική πορεία της Χρηματιστηριακής αγοράς (άνοδο του Γενικού Δείκτη), θα πρέπει να τοποθετείται σε χαρτοφυλάκιο με $b > 1$ (επιθετικό χαρτοφυλάκιο), ενώ όταν προβλέπει πτωτική πορεία της Χρηματιστηριακής αγοράς (πτώση του Γενικού Δείκτη), θα πρέπει να τοποθετείται σε χαρτοφυλάκιο με $b < 1$ (αμυντικό Χαρτοφυλάκιο).

1.2.7 ΟΡΙΣΜΕΝΑ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ (ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ), ΠΟΥ ΠΑΡΟΥΣΙΑΖΟΝΤΑΙ, ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Αναλύοντας και ερμηνεύοντας τους χρηματοοικονομικούς δείκτες, βρισκόμαστε μπροστά σε κάποιες δυσκολίες, οι οποίες είναι:

- i. Καθυστέρηση στον υπολογισμό των δεικτών

Όταν υπάρχει καθυστέρηση στον υπολογισμό των χρήσης και ισολογισμού της επιχείρησης, τότε θα υπάρχει καθυστέρηση και στον υπολογισμό των χρηματοοικονομικών δεικτών. Αυτό γίνεται διότι οι χρηματοοικονομικοί δείκτες βασίζονται στις οικονομικές καταστάσεις.

Έστω ότι η επιχείρηση αντιμετωπίζει κάποια οικονομικά προβλήματα, τότε μπορεί να είναι πολύ αργά για την επιχείρηση όταν η διαπίστωση αυτή γίνει καθυστερημένα.

Αν όμως η διαπίστωση αυτή γίνει έγκαιρα, ίσως βοηθήσει στο να ληφθούν γρήγορα και κατάλληλα μέτρα για την αντιμετώπισή τους.

- ii. Προβλήματα που προέρχονται από την αμφισβήτηση ως προς τις λογιστικές μεθόδους και πρακτικές που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό ορισμένων λογαριασμών της επιχείρησης.

Λόγω του ότι δεν υπάρχει κοινός τρόπος υπολογισμού λογιστικών μεγεθών, απαιτείται προσεκτική και σε βάθος ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών προτού βγάλουμε οριστικά συμπεράσματα για τη χρηματοοικονομική κατάσταση και γενικότερα, την απόδοση των δραστηριοτήτων των διαφόρων τμημάτων –τομέων της επιχείρησης.

- iii. Η ερμηνεία των χρηματοοικονομικών δεικτών

Ένας αριθμοδείκτης από μόνος του δεν μπορεί να μας δώσει πλήρη συμπεράσματα για μια επιχείρηση και πολλές φορές μπορεί να μας οδηγήσει και σε λάθος συμπεράσματα. Αυτός είναι και ο λόγος που πρέπει να γίνεται σύγκριση ενός συγκεκριμένου δείκτη με τους άλλους δείκτες της ίδιας επιχείρησης του Κλάδου, στατικά και διαχρονικά, και μάλιστα να γίνεται και κριτική ανάλυση με το συγκεκριμένο δείκτη και άλλων συναφών συμπληρωματικών στοιχείων, έτσι ώστε να είμαστε βέβαιοι, ότι η ανάλυση των αριθμοδεικτών μας οδηγεί σε ορθά και αξιόπιστα συμπεράσματα για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

1.2.8 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΤΕΧΝΙΚΗΣ ΜΕ ΤΗ ΘΕΜΕΛΙΩΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η τεχνική ανάλυση έχει σαν βασικό σκοπό να προβλέπει την τάση των μετοχών ή ενός χρηματιστηριακού δείκτη, μέσω της μελέτης διαγραμμάτων που απεικονίζουν την πορεία τους στο παρελθόν, καθώς και τον προσδιορισμό των σημάτων «αγοράς» ή «πώλησης», μέσω της μελέτης και πάλι των διαγραμμάτων μιας μετοχής σε συνδυασμό με τους τεχνικούς δείκτες.

Η θεμελιώδης ανάλυση έχει ως βασικό σκοπό να προβλέπει την τάση των τιμών μέσω της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών δεικτών και προσδοκιών, καθώς και τις

προοπτικές και ανταγωνιστικές συνθήκες του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση.

Η θεμελιώδης ανάλυση προηγείται της τεχνικής διότι η θεμελιώδης μέσω της ανάλυσης κυρίως των χρηματοοικονομικών δεικτών βοηθάει στην επιλογή των μετοχών ενός επενδυτή. Ενώ η τεχνική χρησιμοποιείται στην τελική φάση επιλογής των μετοχών, στις αποφάσεις για αναδιάρθρωση του χαρτοφυλακίου και κυρίως στον επακριβή προσδιορισμό των σημάτων «αγοράς» ή «πώλησης»

Γενικά, η τεχνική ανάλυση βασίζεται κυρίως στην διαγραμματική ανάλυση, δηλαδή στην κατάρτιση και μελέτη διαγραμμάτων που εμφανίζουν γραφικώς τις κινήσεις των τιμών και του όγκου συναλλαγών των μετοχών και στους τεχνικούς δείκτες, οι οποίοι είναι πιο αντικειμενικοί, και δείχνουν ξεκάθαρα και αναμφισβήτητα σήματα «αγοράς» ή «πώλησης».

1.3 ΘΕΩΡΙΑ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ

Η θεωρία των αποτελεσματικών αγορών αντιλαμβάνεται την αγορά σαν έναν αποτελεσματικό μηχανισμό. Η καλύτερη εκτίμηση της πραγματικής αξίας μιας μετοχής δίνεται από την τρέχουσα τιμή της. Δηλαδή, σε μια δεδομένη χρονική στιγμή, οι τιμές των μετοχών αντικατοπτρίζουν πλήρως όλες τις διαθέσιμες πληροφορίες και η πραγματική αξία μιας μετοχής θα αποτελεί οποιαδήποτε στιγμή μια καλή εκτίμηση της εσωτερικής της αξίας.

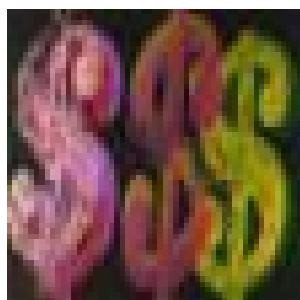
Σε μια αποτελεσματική αγορά ο επενδυτής δεν μπορεί να χρησιμοποιήσει τις πληροφορίες που αφορούν μια μετοχή, για να επιτύχει επιπλέον κέρδη, γιατί όλες οι πληροφορίες έχουν ήδη ληφθεί υπόψη και έχουν ενσωματωθεί στην τιμή της.

Οι περισσότεροι επενδυτές που αγοράζουν και πωλούν μετοχές, το κάνουν πιστεύοντας, ότι οι μετοχές που αγοράζουν έχουν μεγαλύτερη αξία από αυτή που πληρώνουν, ενώ οι μετοχές που πωλούν έχουν μικρότερη αξία από την αξία πώλησης.

Υπάρχουν χιλιάδες έμπειροι αναλυτές που ψάχνουν για υποτιμημένες ή υπερτιμημένες μετοχές. Αλλά επειδή υπάρχουν πολλοί επενδυτές που σκέφτονται με τον ίδιο τρόπο, οι πιθανότητες δημιουργίας πρόσθετων κερδών εξανεμίζονται, όταν οι έμπειροι επενδυτές εξαλείφουν τις διαφορές μεταξύ τιμής και αξίας.

1.4 ΔΙΑΔΟΣΕΙΣ ΚΑΙ ΦΗΜΕΣ

Πολλές φορές η τιμή μιας μετοχής μπορεί να διαφοροποιηθεί μόνο και μόνο από κάποιες διαδόσεις και φήμες που ακούμε είτε από την τηλεόραση είτε από το internet. Αυτά πολλές φορές μπορεί να μην ισχύουν αλλά διαδίδονται μόνο και μόνο για να κινούνται κάποιοι επενδυτές λάθος και να κερδίζουν κάποιοι άλλοι.



ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β΄

ΕΘΝΙΚΗ ΒΑΝΚ ΕΤΗΣΙΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Ποσά σε χιλιάδες ευρώ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
<u>Ταμείο και διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα</u>	2.219.796	4.135.632	1.959.249
<u>Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων</u>	4.539.923	4.318.696	5.202.048
<u>Χαρτοφυλάκιο συναλλαγών</u>	12.283.625	11.048.630	1.717.902
<u>Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα - απαιτήσεις</u>	204.690	331.206	1.303.708
<u>Δάνεια και προκαταβολές σε πελάτες (μετά από προβλέψεις)</u>	32.755.298	39.568.570	55.798.270
<u>Χαρτοφυλάκιο επενδύσεων</u>	2.542.531	2.537.345	7.708.371
<u>Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις (μόνο για τα μη ενοποιημένα)</u>	4.016.713	6.434.777	7.149.862
<u>Συμμετοχές σε συγγενείς επιχειρήσεις</u>	237.836	21.492	6.921
<u>Ασώματες ακινητοποιήσεις</u>	49.262	80.200	111.285
<u>Ενσώματες ακινητοποιήσεις</u>	1.091.931	955.732	986.405
<u>Λοιπά στοιχεία ενεργητικού</u>	1.203.464	1.626.670	2.342.058
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	61.145.069	71.058.950	84.286.079
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
<u>Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα</u>	5.871.463	8.935.585	13.801.415

<u>Υποχρεώσεις προς πελάτες</u>	44.564.664	49.259.670	56.291.053
<u>Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα-υποχρεώσεις</u>	344.687	580.062	1.426.951
<u>Εκδοθείσες ομολογίες και λοιπές δανειακές υποχρεώσεις</u>		3.482.135	3.874.881
<u>Λοιπές υποχρεώσεις</u>	4.245.707	2.265.577	2.457.993
<u>Σύνολο Υποχρεώσεων (α)</u>	55.026.521	64.523.029	77.852.293
<u>Καθαρή Θέση μετόχων Εταιρείας</u>	6.118.548	6.535.921	6.433.786
<u>Δικαιώματα Μειοψηφίας</u>	0	0	0
<u>Σύνολο Καθαρής Θέσης (β)</u>	6.118.548	6.535.921	6.433.786
<u>Σύνολο Παθητικού (α) + (β)</u>	61.145.069	71.058.950	84.286.079
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Καθαρά έσοδα από τόκους</u>	1.567.636	1.810.736	2.047.580
<u>Καθαρά έσοδα από αμοιβές / προμήθειες</u>	248.852	317.918	279.287
<u>Έσοδα από μερίσματα</u>	44.884	66.108	83.451
<u>Κέρδη / ζημιές από χρηματοοικονομικές πράξεις</u>	160.590	309.401	-61.636
<u>Λοιπά έσοδα εκμεταλλεύσεως</u>	94.217	42.116	-81.656
<u>Έσοδα συμμετοχών σε συγγενείς εταιρείες</u>	0	0	0
<u>Σύνολο Εσόδων</u>	2.116.179	2.546.279	2.267.026
<u>Αμοιβές και έξοδα προσωπικού</u>	-729.831	-880.008	-885.102
<u>Γενικά λειτουργικά έξοδα</u>	-245.257	-324.701	-350.596
<u>Αποσβέσεις</u>	-301.023	-309.715	-398.154
<u>Ζημιές απομείωσης αξίας περιουσιακών στοιχείων</u>	0	0	0
<u>Σύνολο Εξόδων</u>	-1.276.111	-1.514.424	-1.633.852
<u>Κέρδη / ζημιές προ φόρων</u>	840.068	1.031.855	633.174
<u>Φόρος εισοδήματος</u>	-256.410	-117.263	-152.868
<u>Κέρδη / ζημιές μετά από φόρους</u>	583.658	914.592	480.306
<u>Κέρδη αναλογούντα στους μετόχους της Τράπεζας</u>	583.658	914.592	480.306
<u>Κέρδη αναλογούντα σε τρίτους</u>	0	0	0
<u>Βασικά κέρδη μετά φόρων ανά μετοχή (σε €)</u>	1,39	1,92	0,91

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</u>	356.387	3.051.836	2.682.046
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</u>	-2.433.262	-1.697.817	-5.001.335
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</u>	3.070.227	429.792	556.365
<u>Καθαρή αύξηση / μείωση στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της περιόδου (α) + (β) + (γ)</u>	993.352	1.783.811	-1.762.924
<u>Επίπτωση συναλλαγματικών διαφορών στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα</u>	-27.240	75.523	-19.008
<u>Σύνολο εισροών / εκροών περιόδου</u>	966.112	1.859.334	-1.781.932
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου</u>	2.646.494	3.597.115	5.456.796
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου</u>	3.612.606	5.456.449	3.674.864
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Καθαρή θέση έναρξης περιόδου</u>	2.972.489	6.118.548	6.535.921
<u>Αύξηση / μείωση μετοχικού κεφαλαίου</u>	2.905.040	-8.377	380.613
<u>Διανεμηθέντα μερίσματα</u>	-339.234	-475.287	-223.363
<u>Καθαρό εισόδημα καταχωρημένο απευθείας στην καθαρή θέση</u>	0	3.556	-616.015
<u>Κέρδη / ζημιές περιόδου μετά από φόρους</u>	583.658	914.592	480.306
<u>Αγορές / πωλήσεις ιδίων μετοχών</u>	-3.405	-17.111	-123.676

<u>Καθαρή θέση λήξης περιόδου</u>	6.118.548	6.535.921	6.433.786
-----------------------------------	------------------	------------------	------------------

EUROBANK

ΕΤΗΣΙΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Ποσά σε χιλιάδες ευρώ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
<u>Ταμείο και διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα</u>	1.641.000	1.259.000	2.535.000
<u>Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων</u>	5.196.000	16.545.000	31.695.000
<u>Χαρτοφυλάκιο συναλλαγών</u>	0	0	0
<u>Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα - απαιτήσεις</u>	1.148.000	1.282.000	2.969.000
<u>Δάνεια και προκαταβολές σε πελάτες (μετά από προβλέψεις)</u>	30.183.000	37.235.000	46.757.000
<u>Χαρτοφυλάκιο επενδύσεων</u>	10.019.000	9.355.000	5.596.000
<u>Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις</u> <u>(μόνο για τα μη ενοποιημένα)</u>	1.091.000	1.810.000	2.416.000
<u>Συμμετοχές σε συγγενείς επιχειρήσεις</u>	37.000	27.000	32.000
<u>Ασώματες ακινητοποιήσεις</u>	11.000	65.000	87.000
<u>Ενσώματες ακινητοποιήσεις</u>	452.000	406.000	399.000
<u>Λοιπά στοιχεία ενεργητικού</u>	279.000	288.000	579.000
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>	50.057.000	68.272.000	93.065.000
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
<u>Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα</u>	11.550.000	15.300.000	27.663.000
<u>Υποχρεώσεις προς πελάτες</u>	30.363.000	38.939.000	44.467.000
<u>Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα-υποχρεώσεις</u>	734.000	935.000	2.792.000

<u>Εκδοθείσες ομολογίες και λοιπές δανειακές υποχρεώσεις</u>	3.515.000	7.919.000	13.859.000
<u>Λοιπές υποχρεώσεις</u>	733.000	492.000	389.000
<u>Σύνολο Υποχρεώσεων (α)</u>	46.895.000	63.585.000	89.170.000
<u>Καθαρή Θέση μετόχων Εταιρείας</u>	2.376.000	3.910.000	3.190.000
<u>Δικαιώματα Μειοψηφίας</u>	0	0	0
<u>Σύνολο Καθαρής Θέσης (β)</u>	3.162.000	4.687.000	3.895.000
<u>Σύνολο Παθητικού (α) + (β)</u>	50.057.000	68.272.000	93.065.000
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Καθαρά έσοδα από τόκους</u>	1.282.000	1.471.000	1.536.000
<u>Καθαρά έσοδα από αμοιβές / προμήθειες</u>	216.000	216.000	226.000
<u>Έσοδα από μερίσματα</u>	47.000	163.000	113.000
<u>Κέρδη / ζημιές από χρηματοοικονομικές πράξεις</u>	81.000	159.000	-18.000
<u>Λοιπά έσοδα εκμεταλλεύσεως</u>	18.000	24.000	27.000
<u>Έσοδα συμμετοχών σε συγγενείς εταιρείες</u>	0	0	0
<u>Σύνολο Εσόδων</u>	1.644.000	2.033.000	1.884.000
<u>Προβλέψεις για πιστωτικούς κινδύνους</u>	-308.000	-339.000	-719.000
<u>Αμοιβές και έξοδα προσωπικού</u>	-391.000	-452.000	-490.000
<u>Γενικά λειτουργικά έξοδα</u>	-245.000	-324.000	-344.000
<u>Αποσβέσεις</u>	-56.000	-64.000	-68.000
Σύνολο Εξόδων	-1.000.000	-1.179.000	-1.621.000
<u>Κέρδη / ζημιές προ φόρων</u>	644.000	854.000	263.000
<u>Φόρος εισοδήματος</u>	-169.000	-149.000	-27.000
<u>Κέρδη / ζημιές μετά από φόρους</u>	475.000	705.000	236.000

<u>Κέρδη αναλογούντα στους μετόχους της Τράπεζας</u>	475.000	0	236.000
<u>Κέρδη αναλογούντα σε τρίτους</u>	0	0	0
<u>Βασικά κέρδη μετά φόρων ανά μετοχή (σε €)</u>	1,14	1,37	0,39
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΩΩΝ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</u>	1.041.000	3.008.000	5.594.000
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</u>	-1.328.000	-107.000	0
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</u>	1.032.000	5.289.000	5.230.000
<u>Καθαρή αύξηση / μείωση στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της περιόδου (α) + (β) + (γ)</u>	745.000	8.190.000	10.824.000
<u>Επίπτωση συναλλαγματικών διαφορών στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα</u>	0	0	0
<u>Σύνολο εισροών / εκροών περιόδου</u>	745.000	8.190.000	10.824.000
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου</u>	4.090.000	4.835.000	13.025.000
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου</u>	4.835.000	13.025.000	23.849.000
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Καθαρή θέση έναρξης περιόδου</u>	3.116.000	3.162.000	4.687.000

<u>Αύξηση / μείωση μετοχικού κεφαλαίου</u>	-3.000	1.287.000	65.000
<u>Διανεμηθέντα μερίσματα</u>	-348.000	-380.000	-257.000
<u>Καθαρό εισόδημα καταχωρημένο απευθείας στην καθαρή θέση</u>	36.000	-181.000	-500.000
<u>Κέρδη / ζημιές περιόδου μετά από φόρους</u>	475.000	705.000	236.000
<u>Αγορές / πωλήσεις ιδίων μετοχών</u>	-114.000	94.000	-336.000
<u>Καθαρή θέση λήξης περιόδου</u>	3.162.000	4.687.000	3.895.000

ALPHA BANK

ΕΤΗΣΙΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Ποσά σε χιλιάδες ευρώ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
<u>Ταμείο και διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα</u>	1.477.675	1.650.327	1.724.081
<u>Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων</u>	6.184.088	7.349.675	8.420.793
<u>Χαρτοφυλάκιο συναλλαγών</u>	346.207	264.788	86.880
<u>Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα - απαιτήσεις</u>	254.566	384.466	494.386
<u>Δάνεια και προκαταβολές σε πελάτες (μετά από προβλέψεις)</u>	28.237.691	35.267.874	42.189.278
<u>Χαρτοφυλάκιο επενδύσεων</u>	7.504.394	6.342.747	10.564.801
<u>Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις</u> <u>(μόνο για τα μη ενοποιημένα)</u>	1.593.550	1.626.100	1.750.902
<u>Συμμετοχές σε συγγενείς επιχειρήσεις</u>	0	0	0
<u>Ασώματες ακινητοποιήσεις</u>	42.104	55.836	68.723
<u>Ενσώματες ακινητοποιήσεις</u>	544.636	603.831	649.452
<u>Λοιπά στοιχεία ενεργητικού</u>	583.701	493.492	788.878
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>	46.768.612	54.039.136	66.738.174
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
<u>Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα</u>	7.222.117	5.637.562	10.883.969
<u>Υποχρεώσεις προς πελάτες</u>	20.372.543	23.334.888	33.816.094
<u>Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα-υποχρεώσεις</u>	226.223	383.129	804.172

<u>Εκδοθείσες ομολογίες και λοιπές δανειακές υποχρεώσεις</u>	15.148.320	20.521.976	17.395.646
<u>Προβλέψεις για κινδύνους και βάρη</u>	531.212	51.529	8.415
<u>Λοιπές υποχρεώσεις</u>	832.361	1.369.835	1.460.529
<u>Σύνολο Υποχρεώσεων (α)</u>	44.332.776	51.298.919	64.368.825
<u>Καθαρή Θέση μετόχων Εταιρείας</u>	2.435.836	2.740.217	2.369.349
<u>Δικαιώματα Μειοψηφίας</u>	0	0	0
<u>Σύνολο Καθαρής Θέσης (β)</u>	2.435.836	2.740.217	2.369.349
<u>Σύνολο Παθητικού (α) + (β)</u>	46.768.612	54.039.136	66.738.174
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Καθαρά έσοδα από τόκους</u>	1.140.884	1.227.658	1.350.506
<u>Καθαρά έσοδα από αμοιβές / προμήθειες</u>	292.445	321.919	317.076
<u>Έσοδα από μερίσματα</u>	52.907	45.462	74.937
<u>Κέρδη / ζημιές από χρηματοοικονομικές πράξεις</u>	121.626	-42.833	-20.584
<u>Λοιπά έσοδα εκμεταλλεύσεως</u>	15.015	34.878	21.138
<u>Έσοδα συμμετοχών σε συγγενείς εταιρείες</u>	0	0	0
<u>Σύνολο Εσόδων</u>	1.622.877	1.587.084	1.743.073
<u>Αμοιβές και έξοδα προσωπικού</u>	-368.852	-386.694	-429.213
<u>Γενικά λειτουργικά έξοδα</u>	-278.019	-340.976	-365.483
<u>Αποσβέσεις</u>	-40.467	-51.186	-57.592
<u>Ζημιές απομείωσης αξίας περιουσιακών στοιχείων</u>	-219.505	-194.587	-495.382
<u>Σύνολο Εξόδων</u>	-906.843	-973.443	-1.347.670
<u>Κέρδη / ζημιές προ φόρων</u>	716.034	613.641	395.403
<u>Φόρος εισοδήματος</u>	-213.741	-156.635	-61.165

<u>Κέρδη / ζημιές μετά από φόρους</u>	502.293	457.006	334.238
<u>Κέρδη αναλογούντα στους μετόχους της Τράπεζας</u>	502.293	457.006	334.238
<u>Κέρδη αναλογούντα σε τρίτους</u>	0	0	0
<u>Βασικά κέρδη μετά φόρων ανά μετοχή (σε €)</u>	1,28	1,13	0,82
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</u>	-417.304	-1.320.595	5.772.620
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</u>	1.289	1.081.217	-4.629.371
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</u>	-60.561	-12.601	-962.292
<u>Καθαρή αύξηση / μείωση στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της περιόδου (α) + (β) + (γ)</u>	-476.576	-251.979	180.957
<u>Επίπτωση συναλλαγματικών διαφορών στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα</u>	1.028	500	1.239
<u>Σύνολο εισροών / εκροών περιόδου</u>	-475.548	-251.479	182.196
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου</u>	5.083.955	4.608.407	4.356.928
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου</u>	4.608.407	4.356.928	4.539.124
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008

<u>Καθαρή θέση έναρξης περιόδου</u>	1.951.437	2.435.836	2.740.217
<u>Αύξηση / μείωση μετοχικού κεφαλαίου</u>	0	0	-2.204
<u>Διανεμηθέντα μερίσματα</u>	-237.556	-304.421	-362.199
<u>Καθαρό εισόδημα καταχωρημένο απευθείας στην καθαρή θέση</u>	-46.605	140.330	-217.427
<u>Κέρδη / ζημιές περιόδου μετά από φόρους</u>	502.293	457.006	334.238
<u>Αγορές / πωλήσεις ιδίων μετοχών</u>	266.267	11.466	-123.276
<u>Καθαρή θέση λήξης περιόδου</u>	2.435.836	2.740.217	2.369.349

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΕΤΗΣΙΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Ποσά σε χιλιάδες ευρώ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
<u>Ταμείο και διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα</u>	1.361.547	2.066.182	2.486.574
<u>Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων</u>	2.968.672	4.296.193	4.636.273
<u>Χαρτοφυλάκιο συναλλαγών</u>	1.866.702	4.403.891	1.166.899
<u>Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα - απαιτήσεις</u>	109.428	584.462	441.804
<u>Δάνεια και προκαταβολές σε πελάτες (μετά από προβλέψεις)</u>	18.728.736	26.762.959	33.482.618
<u>Χαρτοφυλάκιο επενδύσεων</u>	1.111.713	1.274.431	4.055.795
<u>Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις</u> <u>(μόνο για τα μη ενοποιημένα)</u>	1.027.930	1.694.920	1.815.390
<u>Συμμετοχές σε συγγενείς επιχειρήσεις</u>	13.976	105.011	181.497
<u>Ασώματες ακινητοποιήσεις</u>	14.498	21.200	37.794
<u>Ενσώματες ακινητοποιήσεις</u>	201.206	252.997	317.266
<u>Λοιπά στοιχεία ενεργητικού</u>	537.201	881.065	1.591.087
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>	27.941.609	42.343.311	50.212.997
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
<u>Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα</u>	4.709.542	10.704.842	14.445.532
<u>Υποχρεώσεις προς πελάτες</u>	14.606.019	19.030.022	24.109.587
<u>Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα-υποχρεώσεις</u>	61.069	83.609	360.907

<u>Εκδοθείσες ομολογίες και λοιπές δανειακές υποχρεώσεις</u>	6.222.249	8.693.073	7.742.696
<u>Λοιπές υποχρεώσεις</u>	714.635	887.480	930.448
<u>Σύνολο Υποχρεώσεων (α)</u>	26.313.514	39.399.026	47.589.170
<u>Καθαρή Θέση μετόχων Εταιρείας</u>	1.628.095	2.944.285	2.623.827
<u>Δικαιώματα Μειοψηφίας</u>	0	0	0
<u>Σύνολο Καθαρής Θέσης (β)</u>	1.628.095	2.944.285	2.623.827
<u>Σύνολο Παθητικού (α) + (β)</u>	27.941.609	42.343.311	50.212.997
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Καθαρά έσοδα από τόκους</u>	607.636	705.340	849.688
<u>Καθαρά έσοδα από αμοιβές / προμήθειες</u>	88.680	89.840	107.614
<u>Έσοδα από μερίσματα</u>	37.640	35.482	47.496
<u>Κέρδη / ζημιές από χρηματοοικονομικές πράξεις</u>	21.498	26.010	-72.950
<u>Λοιπά έσοδα εκμεταλλεύσεως</u>	152.689	223.975	4.694
<u>Έσοδα συμμετοχών σε συγγενείς εταιρείες</u>	0	0	0
<u>Σύνολο Εσόδων</u>	908.143	1.080.647	936.542
<u>Προβλέψεις για πιστωτικούς κινδύνους</u>	-1.922	0	0
<u>Αμοιβές και έξοδα προσωπικού</u>	-217.171	-254.173	-266.401
<u>Γενικά λειτουργικά έξοδα</u>	-194.573	-226.755	-263.925
<u>Αποσβέσεις</u>	-30.460	-34.523	-29.251
<u>Ζημιές απομείωσης αξίας περιουσιακών στοιχείων</u>	-59.631	-67.096	-239.876
<u>Σύνολο Εξόδων</u>	-503.757	-582.547	-799.453
<u>Κέρδη / ζημιές προ φόρων</u>	404.386	498.100	137.089
<u>Φόρος εισοδήματος</u>	-64.302	-74.908	-23.941

<u>Κέρδη / ζημιές μετά από φόρους</u>	340.084	423.192	113.148
<u>Κέρδη αναλογούντα στους μετόχους της Τράπεζας</u>	340.084	423.192	113.148
<u>Κέρδη αναλογούντα σε τρίτους</u>	0	0	0
<u>Βασικά κέρδη μετά φόρων ανά μετοχή (σε €)</u>	1,30	0,45	0,35

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΩΩΝ

	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</u>	-144.755	-1.406.569	4.676.849
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</u>	-617.089	-948.795	-2.365.009
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</u>	1.670.468	3.452.511	-1.216.571
<u>Καθαρή αύξηση / μείωση στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της περιόδου (α) + (β) + (γ)</u>	908.624	1.097.147	1.095.269
<u>Επίπτωση συναλλαγματικών διαφορών στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα</u>	604	-7.796	-7.527
<u>Σύνολο εισροών / εκροών περιόδου</u>	909.228	1.089.351	1.087.742
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου</u>	3.355.973	4.265.201	5.354.552
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου</u>	4.265.201	5.354.552	6.442.294

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ

	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Καθαρή θέση έναρξης περιόδου</u>	1.458.998	1.628.095	2.944.285
<u>Αύξηση / μείωση μετοχικού κεφαλαίου</u>	24.231	1.336.333	15.987
<u>Διανεμηθέντα μερίσματα</u>	-193.383	-204.060	-118.122
<u>Καθαρό εισόδημα καταχωρημένο απευθείας στην καθαρή θέση</u>	48.756	-85.715	-180.843
<u>Κέρδη / ζημιές περιόδου μετά από φόρους</u>	340.084	423.192	113.148
<u>Αγορές / πωλήσεις ιδίων μετοχών</u>	-50.591	-153.560	-150.628
<u>Καθαρή θέση λήξης περιόδου</u>	1.628.095	2.944.285	2.623.827

ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK

ΕΤΗΣΙΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Ποσά σε χιλιάδες ευρώ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
<u>Ταμείο και διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα</u>	688.918	867.900	813.437
<u>Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων</u>	1.801.478	3.313.520	3.351.248
<u>Χαρτοφυλάκιο συναλλαγών</u>	1.401.041	1.377.345	600.266
<u>Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα - απαιτήσεις</u>	52.279	21.520	67.451
<u>Δάνεια και προκαταβολές σε πελάτες (μετά από προβλέψεις)</u>	16.157.612	18.407.637	22.019.372
<u>Χαρτοφυλάκιο επενδύσεων</u>	334.238	1.631.864	1.614.761
<u>Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις (μόνο για τα μη ενοποιημένα)</u>	280.291	287.121	343.039
<u>Συμμετοχές σε συγγενείς επιχειρήσεις</u>	2.043	2.281	19.181
<u>Ασώματες ακινητοποιήσεις</u>	9.829	8.764	9.708
<u>Ενσώματες ακινητοποιήσεις</u>	398.230	397.159	398.728
<u>Λοιπά στοιχεία ενεργητικού</u>	679.351	490.202	418.197
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	21.805.310	26.805.313	29.655.388
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
<u>Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα</u>	1.330.206	3.571.301	4.122.719
<u>Υποχρεώσεις προς πελάτες</u>	16.375.026	17.766.970	17.998.744
<u>Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα-υποχρεώσεις</u>	58.003	21.713	133.581
<u>Εκδοθείσες ομολογίες και λοιπές δανειακές υποχρεώσεις</u>	2.097.249	3.609.191	6.347.097
<u>Προβλέψεις για κινδύνους και βάρη</u>	76.793	117.471	155.157
<u>Λοιπές υποχρεώσεις</u>	1.069.621	878.715	696.428
Σύνολο Υποχρεώσεων (α)	21.006.898	25.965.361	29.453.726
<u>Καθαρή Θέση μετόχων Εταιρείας</u>	798.412	839.952	201.662

<u>Δικαιώματα Μειοψηφίας</u>	0	0	0
<u>Σύνολο Καθαρής Θέσης (β)</u>	798.412	839.952	201.662
<u>Σύνολο Παθητικού (α) + (β)</u>	21.805.310	26.805.313	29.655.388
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Καθαρά έσοδα από τόκους</u>	663.050 '	688.108	581.604
<u>Καθαρά έσοδα από αμοιβές / προμήθειες</u>	152.295	147.473	122.528
<u>Έσοδα από μερίσματα</u>	1.616	1.586	26.952
<u>Κέρδη / ζημιές από χρηματοοικονομικές πράξεις</u>	6.253	-18.086	-47.226
<u>Λοιπά έσοδα εκμεταλλεύσεως</u>	22.114	67.156	-1.239
<u>Έσοδα συμμετοχών σε συγγενείς εταιρείες</u>	0	0	0
<u>Σύνολο Εσόδων</u>	845.328	886.237	682.619
<u>Προβλέψεις για πιστωτικούς κινδύνους</u>	-55.428	-17.900	-19.149
<u>Αμοιβές και έξοδα προσωπικού</u>	-371.436	-401.519	-393.826
<u>Γενικά λειτουργικά έξοδα</u>	-183.814	-170.952	-177.272
<u>Αποσβέσεις</u>	-25.136	-24.959	-23.657
<u>Ζημιές απομείωσης αξίας περιουσιακών στοιχείων</u>	-442.628	-209.868	-464.774
<u>Σύνολο Εξόδων</u>	-1.078.442	-825.198	-1.078.678
<u>Κέρδη / ζημιές προ φόρων</u>	-233.114	61.039	-396.059
<u>Φόρος εισοδήματος</u>	-4.854	-12.504	-91.106
<u>Κέρδη / ζημιές μετά από φόρους</u>	-237.968	48.535	-487.165
<u>Κέρδη αναλογούντα στους μετόχους της Τράπεζας</u>	-237.968	48.535	-487.165
<u>Κέρδη αναλογούντα σε τρίτους</u>	0	0	0
<u>Βασικά κέρδη μετά φόρων ανά μετοχή (σε €)</u>	-1,80	0,37	-3,68
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</u>	-120.658	1.251.468	-2.799.463
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από</u>	-294.176	-1.241.238	-103.096

<u>επενδυτικές</u>			
<u>δραστηριότητες (β)</u>			
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</u>	1.347.868	1.490.118	2.717.706
<u>Καθαρή αύξηση / μείωση στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της περιόδου (α) + (β) + (γ)</u>	933.034	1.500.348	-184.853
<u>Σύνολο εισροών / εκροών περιόδου</u>	933.034	1.500.348	-184.853
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου</u>	2.362.037	2.206.980	3.707.328
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου</u>	3.295.071	3.707.328	3.522.475
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Καθαρή θέση έναρξης περιόδου</u>	1.038.676	798.411	839.952
<u>Αύξηση / μείωση μετοχικού κεφαλαίου</u>	-2.296	-6.994	-151.125
<u>Διανεμηθέντα μερίσματα</u>	0	0	0
<u>Κέρδη / ζημιές περιόδου μετά από φόρους</u>	-237.968	48.535	-487.165
<u>Αγορές / πωλήσεις ιδίων μετοχών</u>	0	0	0
<u>Καθαρή θέση λήξης περιόδου</u>	798.412	839.952	201.662

ΑΤΕ BANK

ΕΤΗΣΙΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Ποσά σε χιλιάδες ευρώ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
<u>Ταμείο και διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα</u>	925.536	1.180.630	1.226.862
<u>Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων</u>	1.279.414	682.021	1.003.932
<u>Χαρτοφυλάκιο συναλλαγών</u>	558.406	518.479	342.527
<u>Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα - απαιτήσεις</u>	20.358	45.788	25.786
<u>Δάνεια και προκαταβολές σε πελάτες (μετά από προβλέψεις)</u>	13.624.532	16.849.837	20.954.943
<u>Χαρτοφυλάκιο επενδύσεων</u>	2.505.033	2.360.365	2.132.942
<u>Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις</u> <u>(μόνο για τα μη ενοποιημένα)</u>	437.921	478.742	500.394
<u>Συμμετοχές σε συγγενείς επιχειρήσεις</u>	0	0	0
<u>Ασώματες ακινητοποιήσεις</u>	5.544	5.512	4.681
<u>Ενσώματες ακινητοποιήσεις</u>	469.065	468.187	459.980
<u>Λοιπά στοιχεία ενεργητικού</u>	762.603	809.658	1.009.278
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>	20.588.412	23.399.219	27.661.325
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
<u>Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα</u>	94.381	769.327	4.907.084
<u>Υποχρεώσεις προς πελάτες</u>	18.198.205	20.713.674	20.990.300
<u>Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα-υποχρεώσεις</u>	49.592	12.867	62.405

<u>Εκδοθείσες ομολογίες και λοιπές δανειακές υποχρεώσεις</u>	399.515	199.616	448.353
<u>Προβλέψεις για κινδύνους και βάρη</u>	0	0	0
<u>Λοιπές υποχρεώσεις</u>	512.222	254.693	364.328
<u>Σύνολο Υποχρεώσεων (α)</u>	19.253.915	21.950.177	26.772.470
<u>Καθαρή Θέση μετόχων Εταιρείας</u>	1.334.497	1.449.042	888.855
<u>Δικαιώματα Μειοψηφίας</u>	0	0	0
<u>Σύνολο Καθαρής Θέσης (β)</u>	1.334.497	1.449.042	888.855
<u>Σύνολο Παθητικού (α) + (β)</u>	20.588.412	23.399.219	27.661.325
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Καθαρά έσοδα από τόκους</u>	584.299	579.746	606.127
<u>Καθαρά έσοδα από αμοιβές / προμήθειες</u>	63.616	65.490	70.781
<u>Έσοδα από μερίσματα</u>	29.240	29.196	27.761
<u>Κέρδη / ζημιές από χρηματοοικονομικές πράξεις</u>	58.594	126.108	-20.180
<u>Λοιπά έσοδα εκμεταλλεύσεως</u>	25.074	23.524	29.860
<u>Έσοδα συμμετοχών σε συγγενείς εταιρείες</u>	0	0	0
<u>Σύνολο Εσόδων</u>	760.823	824.064	714.349
<u>Προβλέψεις για πιστωτικούς κινδύνους</u>	-60.000	-78.846	-195.445
<u>Αμοιβές και έξοδα προσωπικού</u>	-337.812	-339.159	-346.991
<u>Γενικά λειτουργικά έξοδα</u>	-95.312	-109.814	-129.792
<u>Αποσβέσεις</u>	-25.761	-27.779	-28.272
Σύνολο Εξόδων	-518.885	-555.598	-700.500
<u>Κέρδη / ζημιές προ φόρων</u>	241.938	268.466	13.849
<u>Φόρος εισοδήματος</u>	-80.505	-57.375	11.419

<u>Κέρδη / ζημιές μετά από φόρους</u>	161.433	211.091	25.268
<u>Κέρδη αναλογούντα στους μετόχους της Τράπεζας</u>	161.433	211.091	25.268
<u>Κέρδη αναλογούντα σε τρίτους</u>	0	0	0
<u>Βασικά κέρδη μετά φόρων ανά μετοχή (σε €)</u>	0,09	0,23	0,03

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΩΩΝ

	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</u>	406.890	-389.858	-32.105
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</u>	-120.816	181.178	-127.939
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</u>	-91.602	-81.490	203.120
<u>Καθαρή αύξηση / μείωση στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της περιόδου (α) + (β) + (γ)</u>	194.472	-290.170	43.076
<u>Επίπτωση συναλλαγματικών διαφορών στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα</u>	-1.914	-231	-1.115
<u>Σύνολο εισροών / εκροών περιόδου</u>	192.558	-290.401	41.961
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου</u>	732.978	2.139.587	1.849.186
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου</u>	925.536	1.849.186	1.891.147

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ

	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Καθαρή θέση έναρξης περιόδου</u>	1.194.339	1.334.497	1.449.042
<u>Αύξηση / μείωση μετοχικού κεφαλαίου</u>	-1.077.479	0	0
<u>Διανεμηθέντα μερίσματα</u>	-63.381	-81.490	-90.544
<u>Καθαρό εισόδημα καταχωρημένο απευθείας στην καθαρή θέση</u>	1.093.954	-15.056	-494.911
<u>Κέρδη / ζημιές περιόδου μετά από φόρους</u>	161.433	211.091	25.268
<u>Αγορές / πωλήσεις ιδίων μετοχών</u>	25.631	0	0
<u>Καθαρή θέση λήξης περιόδου</u>	1.334.497	1.449.042	888.855

ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ

ΕΤΗΣΙΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Ποσά σε χιλιάδες ευρώ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
<u>Ταμείο και διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα</u>	148.862	129.336	179.941
<u>Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων</u>	757.494	2.586.283	3.005.468
<u>Χαρτοφυλάκιο συναλλαγών</u>	1.615.793	904.006	455.049
<u>Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα - απαιτήσεις</u>	11.759	22.999	5.134
<u>Δάνεια και προκαταβολές σε πελάτες (μετά από προβλέψεις)</u>	4.802.782	6.023.508	7.003.976
<u>Χαρτοφυλάκιο επενδύσεων</u>	4.587.222	3.126.797	3.582.480
<u>Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις (μόνο για τα μη ενοποιημένα)</u>	1.190		20.136
<u>Συμμετοχές σε συγγενείς επιχειρήσεις</u>	1.139	0	94.585
<u>Ασώματες ακινητοποιήσεις</u>	11.307	10.260	11.905
<u>Ενσώματες ακινητοποιήσεις</u>	111.633	112.508	115.132
<u>Λοιπά στοιχεία ενεργητικού</u>	261.118	270.991	430.730
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>	12.309.109	13.187.880	14.904.537
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
<u>Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα</u>	500.000	1.038.031	2.804.677
<u>Υποχρεώσεις προς πελάτες</u>	10.725.959	11.155.691	11.231.099
<u>Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα-υποχρεώσεις</u>	2.457	10.900	87.644
<u>Λοιπές υποχρεώσεις</u>	211.228	236.113	248.138
<u>Σύνολο Υποχρεώσεων (α)</u>	11.439.645	12.440.734	14.371.558
<u>Καθαρή Θέση μετόχων Εταιρείας</u>	869.465	747.145	532.979
<u>Δικαιώματα Μειοψηφίας</u>	0	0	0
<u>Σύνολο Καθαρής Θέσης (β)</u>	869.465	747.145	532.979
<u>Σύνολο Παθητικού (α) + (β)</u>	12.309.109	13.187.880	14.904.537

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ

	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Καθαρά έσοδα από τόκους</u>	253.571	294.363	321.765
<u>Καθαρά έσοδα από αμοιβές / προμήθειες</u>	24.639	10.664	12.370
<u>Έσοδα από μερίσματα</u>	4.656	4.142	8.171
<u>Κέρδη / ζημιές από χρηματοοικονομικές πράξεις</u>	74.477	-17.386	-47.347
<u>Λοιπά έσοδα εκμεταλλεύσεως</u>	54.604	1.075	2.650
<u>Έσοδα συμμετοχών σε συγγενείς εταιρείες</u>	0	0	0
<u>Σύνολο Εσόδων</u>	411.946	292.859	297.609
<u>Προβλέψεις για πιστωτικούς κινδύνους</u>	-24.062	0	-30.990
<u>Αμοιβές και έξοδα προσωπικού</u>	-84.617	-100.780	-101.574
<u>Γενικά λειτουργικά έξοδα</u>	-108.639	-102.988	-115.549
<u>Αποσβέσεις</u>	-9.108	-10.125	-10.765
<u>Ζημιές απομείωσης αξίας περιουσιακών στοιχείων</u>	-28.711		-36.073
<u>Σύνολο Εξόδων</u>	-226.425	-242.605	-294.950
<u>Κέρδη / ζημιές προ φόρων</u>	185.521	50.253	2.659
<u>Φόρος εισοδήματος</u>	-48.264	-6.806	267
<u>Κέρδη / ζημιές μετά από φόρους</u>	137.257	43.448	2.927
<u>Κέρδη αναλογούντα στους μετόχους της Τράπεζας</u>	137.257	43.448	2.927
<u>Κέρδη αναλογούντα σε τρίτους</u>	0	0	0
<u>Βασικά κέρδη μετά φόρων ανά μετοχή (σε €)</u>	0,97	0,31	0,02

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΩΩΝ

	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</u>	-605.129	-548.756	-266.033
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</u>	401.735	1.379.312	-112.701
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από χρηματοδοτικές</u>	-310.537	-79.465	-57.003

<u>δραστηριότητες (γ)</u>			
<u>Καθαρή αύξηση / μείωση στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της περιόδου (α) + (β) + (γ)</u>	-513.931	751.091	-435.737
<u>Σύνολο εισροών / εκροών περιόδου</u>	-513.931	751.091	-435.737
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου</u>	1.626.011	1.112.080	1.863.171
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου</u>	1.112.080	1.863.171	1.427.434
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Καθαρή θέση έναρξης περιόδου</u>	865.439	869.465	747.145
<u>Αύξηση / μείωση μετοχικού κεφαλαίου</u>	0	5.055	0
<u>Διανεμηθέντα μερίσματα</u>	-11.269	-84.520	-35.558
<u>Καθαρό εισόδημα καταχωρημένο απευθείας στην καθαρή θέση</u>	-121.963	-86.302	-160.090
<u>Κέρδη / ζημιές περιόδου μετά από φόρους</u>	137.257	43.448	2.927
<u>Αγορές / πωλήσεις ιδίων μετοχών</u>	0	0	-21.444
<u>Καθαρή θέση λήξης περιόδου</u>	869.465	747.145	532.979

ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
ΕΤΗΣΙΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Ποσά σε χιλιάδες ευρώ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
<u>Ταμείο και διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα</u>	98.194	128.391	104.051
<u>Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων</u>	180.776	320.681	69.485
<u>Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα - απαιτήσεις</u>	12.027	14.113	8.996
<u>Δάνεια και προκαταβολές σε πελάτες (μετά από προβλέψεις)</u>	2.940.553	3.291.883	4.148.707
<u>Χαρτοφυλάκιο επενδύσεων</u>	361.251	332.865	413.269
<u>Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις (μόνο για τα μη ενοποιημένα)</u>	12.369	12.369	12.444
<u>Συμμετοχές σε συγγενείς επιχειρήσεις</u>	990	990	990
<u>Ασώματες ακινητοποιήσεις</u>	12.557	11.278	9.598
<u>Ενσώματες ακινητοποιήσεις</u>	130.045	123.913	102.428
<u>Λοιπά στοιχεία ενεργητικού</u>	87.484	98.575	103.019
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>	3.836.246	4.335.058	4.972.987
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
<u>Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα</u>	853.419	1.069.197	1.999.849
<u>Υποχρεώσεις προς πελάτες</u>	2.644.443	2.757.851	2.538.289
<u>Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα-υποχρεώσεις</u>	6.008	931	9.480
<u>Εκδοθείσες ομολογίες και λοιπές δανειακές υποχρεώσεις</u>	125.201	125.201	125.201
<u>Προβλέψεις για κινδύνους και βάρη</u>	29.680	25.233	22.665
<u>Λοιπές υποχρεώσεις</u>	46.732	54.421	45.331
<u>Σύνολο Υποχρεώσεων (α)</u>	3.705.483	4.032.834	4.740.815
<u>Καθαρή Θέση μετόχων Εταιρείας</u>	130.763	302.224	232.172
<u>Σύνολο Καθαρής Θέσης (β)</u>	130.763	302.224	232.172

<u>Σύνολο Παθητικού (α) + (β)</u>	3.836.246	4.335.058	4.972.987
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Καθαρά έσοδα από τόκους</u>	129.902	128.700	141.065
<u>Καθαρά έσοδα από αμοιβές / προμήθειες</u>	32.366	33.453	34.502
<u>Έσοδα από μερίσματα</u>	79	275	1.164
<u>Κέρδη / ζημιές από χρηματοοικονομικές πράξεις</u>	-1.417	598	-861
<u>Λοιπά έσοδα εκμεταλλεύσεως</u>	2.549	2.052	14.403
<u>Έσοδα συμμετοχών σε συγγενείς εταιρείες</u>	0	0	0
<u>Σύνολο Εσόδων</u>	163.479	165.078	190.273
<u>Προβλέψεις για πιστωτικούς κινδύνους</u>	-71.054	-39.392	-47.690
<u>Αμοιβές και έξοδα προσωπικού</u>	-95.768	-95.419	-90.078
<u>Γενικά λειτουργικά έξοδα</u>	-56.839	-54.946	-56.562
<u>Αποσβέσεις</u>	-13.420	-13.579	-14.435
<u>Σύνολο Εξόδων</u>	-237.081	-203.336	-208.765
<u>Κέρδη / ζημιές προ φόρων</u>	-73.602	-38.258	-18.492
<u>Φόρος εισοδήματος</u>	-5.764	-2.101	-15.084
<u>Κέρδη / ζημιές μετά από φόρους</u>	-79.366	-40.359	-33.576
<u>Κέρδη αναλογούντα στους μετόχους της Τράπεζας</u>	-79.366	-40.359	-33.576
<u>Βασικά κέρδη μετά φόρων ανά μετοχή (σε €)</u>	-1,12	-0,36	-0,30
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</u>	48.559	-82.933	-172.384
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</u>	-178.576	5.894	-95.844
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</u>	25.014	208.928	-3

<u>Καθαρή αύξηση / μείωση στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της περιόδου (α) + (β) + (γ)</u>	-105.003	131.889	-268.231
<u>Επίπτωση συναλλαγματικών διαφορών στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα</u>	0	42	22
<u>Σύνολο εισροών / εκροών περιόδου</u>	-105.003	131.931	-268.209
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου</u>	335.952	230.949	362.880
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου</u>	230.949	362.880	94.671
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Καθαρή θέση έναρξης περιόδου</u>	209.949	130.763	302.224
<u>Αύξηση / μείωση μετοχικού κεφαλαίου</u>	0	208.928	-269
<u>Καθαρό εισόδημα καταχωρημένο απευθείας στην καθαρή θέση</u>	180	2.766	-36.287
<u>Κέρδη / ζημιές περιόδου μετά από φόρους</u>	-79.366	-40.359	-33.576
<u>Αγορές / πωλήσεις ιδίων μετοχών</u>	0	126	80
<u>Καθαρή θέση λήξης περιόδου</u>	130.763	302.224	232.172

ΑΤΤΙΚΑ BANK
ΕΤΗΣΙΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Ποσά σε χιλιάδες ευρώ
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2006
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
<u>Ταμείο και διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα</u>	164.582	120.443	100.022
<u>Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων</u>	559.130	627.116	402.558
<u>Χαρτοφυλάκιο συναλλαγών</u>	22.021	0	20.499
<u>Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα - απαιτήσεις</u>	36	313	36
<u>Δάνεια και προκαταβολές σε πελάτες (μετά από προβλέψεις)</u>	2.900.606	3.385.815	2.315.882
<u>Χαρτοφυλάκιο επενδύσεων</u>	89.208	126.443	123.900
<u>Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις (μόνο για τα μη ενοποιημένα)</u>	3.464	4.458	3.406
<u>Συμμετοχές σε συγγενείς επιχειρήσεις</u>	0	7.290	0
<u>Ασώματες ακινητοποιήσεις</u>	7.829	12.612	7.291
<u>Ενσώματες ακινητοποιήσεις</u>	34.496	42.430	32.950
<u>Λοιπά στοιχεία ενεργητικού</u>	123.255	192.240	86.226
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	3.904.628	4.519.160	3.092.770
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
<u>Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα</u>	447.833	1.068.225	297.076
<u>Υποχρεώσεις προς πελάτες</u>	2.919.784	2.956.553	2.423.405
<u>Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα-υποχρεώσεις</u>	74	30	0
<u>Εκδοθείσες ομολογίες και λοιπές δανειακές υποχρεώσεις</u>	149.129	99.541	149.070
<u>Προβλέψεις για κινδύνους και βάρη</u>	33.677	24.302	42.565
<u>Λοιπές υποχρεώσεις</u>	37.688	49.824	27.411
Σύνολο Υποχρεώσεων (α)	3.588.185	4.198.475	2.939.527
<u>Καθαρή Θέση μετόχων Εταιρείας</u>	316.443	320.685	153.243
<u>Δικαιώματα Μειοψηφίας</u>	0	0	0
Σύνολο Καθαρής Θέσης (β)	316.443	320.685	153.243
Σύνολο Παθητικού (α) + (β)	3.904.628	4.519.160	3.092.770
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2006
<u>Καθαρά έσοδα από τόκους</u>	93.122	103.134	82.908
<u>Καθαρά έσοδα από αμοιβές / προμήθειες</u>	32.537	32.124	30.090

<u>Έσοδα από μερίσματα</u>	589	1.189	518
<u>Κέρδη / ζημιές από χρηματοοικονομικές πράξεις</u>	7.234	-1.421	3.679
<u>Λοιπά έσοδα εκμεταλλεύσεως</u>	10.751	7.409	6.197
<u>Έσοδα συμμετοχών σε συγγενείς εταιρείες</u>	0	0	0
<u>Σύνολο Εσόδων</u>	144.233	142.436	123.393
<u>Προβλέψεις για πιστωτικούς κινδύνους</u>	-30.400	-34.590	-23.640
<u>Αμοιβές και έξοδα προσωπικού</u>	-51.715	-56.856	-56.532
<u>Γενικά λειτουργικά έξοδα</u>	-30.334	-32.016	-34.784
<u>Αποσβέσεις</u>	-4.745	-4.936	-5.749
<u>Σύνολο Εξόδων</u>	-117.193	-128.398	-120.705
<u>Κέρδη / ζημιές προ φόρων</u>	27.040	14.038	2.688
<u>Φόρος εισοδήματος</u>	-7.011	-3.803	-2.637
<u>Κέρδη / ζημιές μετά από φόρους</u>	20.029	10.235	51
<u>Κέρδη αναλογούντα στους μετόχους της Τράπεζας</u>	20.029	10.235	51
<u>Κέρδη αναλογούντα σε τρίτους</u>	0	0	0
<u>Βασικά κέρδη μετά φόρων ανά μετοχή (σε €)</u>	0,19	0,08	0,03

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Η ΤΡΑΠΕΖΑ

	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2006
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</u>	52.422	139.506	93.655
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</u>	21.428	-64.722	-27.658
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</u>	147.282	-50.936	0
<u>Καθαρή αύξηση / μείωση στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της περιόδου (α) + (β) + (γ)</u>	221.132	23.847	65.997
<u>Επίπτωση συναλλαγματικών διαφορών στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα</u>	0	0	0
<u>Σύνολο εισροών / εκροών περιόδου</u>	221.132	23.847	65.997
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου</u>	502.580	723.712	436.583
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου</u>	723.712	747.559	502.580

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ

	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2006
<u>Καθαρή θέση έναρξης περιόδου</u>	153.243	316.443	152.885
<u>Αύξηση / μείωση μετοχικού κεφαλαίου</u>	147.632	18.276	799
<u>Διανεμηθέντα μερίσματα</u>	0	-13.212	0
<u>Καθαρό εισόδημα καταχωρημένο απευθείας στην καθαρή θέση</u>	-4.460	-11.046	-493
<u>Κέρδη / ζημιές περιόδου μετά από φόρους</u>	20.029	10.235	51
<u>Αγορές / πωλήσεις ιδίων μετοχών</u>	0	-11	0
<u>Καθαρή θέση λήξης περιόδου</u>	316.443	320.685	153.243

ASPIS BANK

ΕΤΗΣΙΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Ποσά σε χιλιάδες ευρώ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
<u>Ταμείο και διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα</u>	74.214	93.119	79.323
<u>Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων</u>	421.189	473.786	237.424
<u>Χαρτοφυλάκιο συναλλαγών</u>	1.245	7.756	0
<u>Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα - απαιτήσεις</u>	53	13	0
<u>Δάνεια και προκαταβολές σε πελάτες (μετά από προβλέψεις)</u>	1.655.897	2.043.186	1.968.506
<u>Χαρτοφυλάκιο επενδύσεων</u>	59.242	26.462	25.330
<u>Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις (μόνο για τα μη ενοποιημένα)</u>	30.494	30.492	30.549
<u>Ασώματες ακινητοποιήσεις</u>	1.267	4.590	5.282
<u>Ενσώματες ακινητοποιήσεις</u>	27.495	47.806	44.876
<u>Λοιπά στοιχεία ενεργητικού</u>	41.273	43.456	68.805
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2.312.369	2.770.666	2.460.095
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
<u>Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα</u>	83.945	201.660	156.183
<u>Υποχρεώσεις προς πελάτες</u>	1.944.891	2.190.797	1.977.907
<u>Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα-υποχρεώσεις</u>	3	0	0
<u>Εκδοθείσες ομολογίες και λοιπές δανειακές υποχρεώσεις</u>	49.698	139.092	139.312
<u>Προβλέψεις για κινδύνους και βάρη</u>	3.014	0	0
<u>Λοιπές υποχρεώσεις</u>	31.179	41.337	50.225
Σύνολο Υποχρεώσεων (α)	2.112.730	2.572.886	2.323.627

<u>Καθαρή Θέση μετόχων</u>			
<u>Εταιρείας</u>	199.639	197.780	136.468
<u>Δικαιώματα Μειοψηφίας</u>	0	0	0
<u>Σύνολο Καθαρής Θέσης (β)</u>	199.639	197.780	136.468
<u>Σύνολο Παθητικού (α) + (β)</u>	2.312.369	2.770.666	2.460.095
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Καθαρά έσοδα από τόκους</u>	48.873	48.939	32.703
<u>Καθαρά έσοδα από αμοιβές / προμήθειες</u>	24.986	26.153	22.527
<u>Έσοδα από μερίσματα</u>	49	46	223
<u>Κέρδη / ζημιές από χρηματοοικονομικές πράξεις</u>	2.990	2.819	-2.215
<u>Λοιπά έσοδα εκμεταλλεύσεως</u>	4.205	4.609	3.650
<u>Σύνολο Εσόδων</u>	81.103	82.566	56.888
<u>Προβλέψεις για πιστωτικούς κινδύνους</u>	-2.404	-3.050	-22.063
<u>Αμοιβές και έξοδα προσωπικού</u>	-31.096	-33.623	-53.899
<u>Γενικά λειτουργικά έξοδα</u>	-25.414	-29.939	-37.819
<u>Αποσβέσεις</u>	-5.080	-5.316	-6.529
<u>Σύνολο Εξόδων</u>	-63.994	-71.928	-120.310
<u>Κέρδη / ζημιές προ φόρων</u>	17.109	10.638	-63.422
<u>Φόρος εισοδήματος</u>	-5.739	-7.626	11.197
<u>Κέρδη / ζημιές μετά από φόρους</u>	11.370	3.012	-52.225
<u>Κέρδη αναλογούντα στους μετόχους της Τράπεζας</u>	11.370	3.012	-52.225
<u>Κέρδη αναλογούντα σε τρίτους</u>	0	0	0
<u>Βασικά κέρδη μετά φόρων ανά μετοχή (σε €)</u>	0,23	0,05	-0,82
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</u>	52.540	-2.047	-239.432
<u>Σύνολο εισροών / εκροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</u>	10.815	718	-3.906

<u>Σύνολο εισροών / εκροών από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</u>	49.059	87.161	-1.028
<u>Καθαρή αύξηση / μείωση στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της περιόδου (α) + (β) + (γ)</u>	112.414	85.832	-244.366
<u>Επίπτωση συναλλαγματικών διαφορών στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα</u>	-14.512	-14.330	-5.792
<u>Σύνολο εισροών / εκροών περιόδου</u>	97.902	71.502	-250.158
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου</u>	397.501	495.403	566.905
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου</u>	495.403	566.905	316.747
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ			
	Η ΤΡΑΠΕΖΑ		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<u>Καθαρή θέση έναρξης περιόδου</u>	131.017	199.639	197.780
<u>Αύξηση / μείωση μετοχικού κεφαλαίου</u>	51.193	1.560	0
<u>Διανεμηθέντα μερίσματα</u>	0	-3.809	-1.281
<u>Καθαρό εισόδημα καταχωρημένο απευθείας στην καθαρή θέση</u>	6.059	-2.622	-7.806
<u>Κέρδη / ζημιές περιόδου μετά από φόρους</u>	11.370	3.012	-52.225
<u>Καθαρή θέση λήξης περιόδου</u>	199.639	197.780	136.468