

---

---

**Η ΤΕΧΝΗ ΤΟΥ  
CORPORATE FINANCE  
στην ΕΛΛΑΔΑ και τον ΚΟΣΜΟ**

---

Με την υποστήριξη των εταιριών



Επαγγελματική Πιστοποίηση “Certificate in Corporate Finance”  
από το Securities & Investment Institute (SII) του Λονδίνου

---

---

---

**V**aluation &  
**R**esearch  
**S**pecialists



---

Ο Οίκος Έρευνας & Ανάλυσης “VRS” δραστηριοποιείται στην παροχή εξειδικευμένων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών σε εταιρικούς πελάτες υψηλών προδιαγραφών που δραστηριοποιούνται σήμερα στην εγχώρια και τη διεθνή κεφαλαιαγορά.

Κύρια αποστολή του είναι η προσφορά υψηλού επιπέδου έρευνας, ανάλυσης και αποτίμησης εταιριών, μέσω της συστηματικής παρακολούθησης και μελέτης όλων των χρηματοοικονομικών εξελίξεων στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Οι συντελεστές του οίκου “VRS” διαθέτουν πολυετή εμπειρία στο χώρο της εγχώριας και διεθνούς οικονομίας καθώς και σε πεδία έρευνας και ανάλυσης των κεφαλαιαγορών, με παράλληλη εξειδίκευση στους τομείς της ανάλυσης και αποτίμησης εισηγμένων και μη εταιριών.

## Η «Τέχνη» του Corporate Finance στην Ελλάδα και τον Κόσμο

Valuation & Research Specialists (VRS) / H&F Analysis

Το Corporate Finance ασχολείται με τις χρηματοοικονομικές αποφάσεις που λαμβάνει μια εταιρία στην προσπάθειά της να χρηματοδοτήσει την ανάπτυξή της και να μεγιστοποιήσει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της, που αντανάκλαται στις πωλήσεις και την τελική κερδοφορία της. Το Corporate Finance περιλαμβάνει όλα εκείνα τα χρηματοοικονομικά εργαλεία που είναι απαραίτητα για την ανάλυση των εναλλακτικών λύσεων, προκειμένου να ληφθεί μία απόφαση σχετικά με τις μελλοντικές επενδύσεις και τις χρηματοδοτικές δυνατότητες που διαθέτει μία εταιρία.

Απώτερος στόχος είναι η ενίσχυση της οικονομικής θέσης της εκάστοτε εταιρίας ή οργανισμού εκθέτοντας τη λειτουργία της επιχειρηματικής μονάδας στο μικρότερο δυνατό κίνδυνο. Όπως προαναφέρθηκε, η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων είναι ο βασικός δείκτης που αντανάκλα την επίδοση αυτή και θα πρέπει σε βάθος χρόνου να υπερβαίνει το κόστος κεφαλαίου που χρησιμοποιείται για την πραγματοποίηση των επενδύσεων, βάσει της στρατηγικής ανάπτυξης της επιχείρησης.

Οι στρατηγικές αποφάσεις που θα ληφθούν και οι τεχνικές που θα χρησιμοποιηθούν διαχωρίζονται σε βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες:

**Μακροπρόθεσμες:** Η χρηματοδότηση των επενδύσεων αποτελεί μια από τις σημαντικότερες αποφάσεις και συνιστά τον «απόλυτο» χώρο στον οποίο θα πρέπει να χρησιμοποιηθούν οι τεχνικές του Corporate Finance. Η τελική απόφαση πρέπει να ικανοποιεί τόσο τους μετόχους της εταιρίας που έχουν συνεισφέρει στο ταμείο της τα αρχικά ιδρυτικά κεφάλαια, όσο και τις τράπεζες ή τους διάφορους άλλους πιστωτές που θα συμβάλουν διαμέσου του χρόνου στη χρηματοδότηση των επιχειρηματικών της σχεδίων. Π.χ. η χρήση τραπεζικού δανεισμού για την ανάπτυξη της εταιρίας ικανοποιεί μεν το μέτοχό της, ο οποίος δεν χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαια για το σκοπό αυτό, ενδέχεται όμως να μην ικανοποιεί τις τράπεζες όταν ο εν λόγω δανεισμός υπερβαίνει ένα συγκεκριμένο όριο. Συνεπώς, υπό το πρίσμα αυτό, οι τεχνικές του Corporate Finance βοηθούν στη διατήρηση της απαραίτητης ισορροπίας στη σχέση μεταξύ ιδίων και ξένων κεφαλαίων.

**Βραχυπρόθεσμες:** Η χρηματοδότηση των αναγκών της επιχείρησης με κεφάλαια κίνησης αποτελεί καθημερινή άσκηση των τεχνικών του Corporate Finance. Η σωστή διαχείριση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και των απαιτήσεων βελτιώνει τα ταμειακά διαθέσιμα της επιχείρησης. Η αύξηση των απαιτήσεων από πελάτες (ενίσχυση των ημερών είσπραξης) ή των αναγκών για αποθέματα

ενδέχεται να καλυφθεί από την αύξηση των υποχρεώσεων προς προμηθευτές (ενίσχυση των ημερών πληρωμής) ή από τραπεζικό δανεισμό. Είναι γεγονός ότι οι επιχειρήσεις πρέπει να δίνουν ιδιαίτερη προσοχή στο επίπεδο των επιτοκίων που χρεώνουν οι τράπεζες και οι προμηθευτές σε σύγκριση με το αντίστοιχο επίπεδο που χρεώνουν οι ίδιες προς τους πελάτες τους για αγορές επί πιστώσει ή σε σύγκριση με το κόστος διακράτησης των αποθεμάτων.

Το Corporate Finance προσφέρει τεχνικές προκειμένου να υπολογισθεί η αξία ενός έργου (project) και επιτρέπει τη σύγκρισή του με τα κεφάλαια που απαιτούνται για την υλοποίησή του. Η σύγκριση αυτή οδηγεί τους διοικούντες την επιχείρηση να εξάγουν την τελική απόδοση του έργου και να καταλήξουν ως προς το πόσο οικονομικά συμφέρουσα είναι η εν λόγω υλοποίηση. Βασικές τεχνικές για τον υπολογισμό της αξίας ενός έργου αποτελεί η μέθοδος της προεξόφλησης των μελλοντικών ταμειακών ροών (Discounted Cash Flow) του έργου, με τη χρήση της καθαρής παρούσας αξίας (Net Present Value).

---

### **Corporate Finance & Ελληνικές Επιχειρήσεις**

---

Σε μία περίοδο κατά την οποία οι Ελληνικές επιχειρήσεις αρχίζουν να διεθνοποιούν την παρουσία τους και να υπόκεινται στον έντονο διεθνή ανταγωνισμό, η στρατηγική τους ανάπτυξη και οικονομική τους ευρωστία βασίζεται ολοένα και περισσότερο στη χρήση των τεχνικών και εναλλακτικών λύσεων που προσφέρει το Corporate Finance. Η έκδοση ενός ομολόγου, η επιλογή του κατάλληλου δανεισμού, η προσέλκυση ενός venture capital, ακόμη και η εισαγωγή στο Χρηματιστήριο προϋποθέτουν την ύπαρξη της κατάλληλης υποδομής σε θέματα Corporate Finance μέσα στην ίδια την επιχείρηση. Το κεφάλαιο της γνώσης καθίσταται περισσότερο παρά ποτέ ένας κρίσιμος παράγοντας στην επιτυχημένη διαδρομή της επιχειρηματικής μονάδας στο οξύτατο ανταγωνιστικό και ευμετάβλητο περιβάλλον, τόσο σε ευρωπαϊκό όσο και σε διεθνές επίπεδο.

---

### **Η Λειτουργία του Corporate Finance στην Ελλάδα**

---

Στην ελληνική πραγματικότητα, η «τέχνη» του Corporate Finance είναι περισσότερο γνωστή στους τραπεζικούς και επενδυτικούς κύκλους, με τους αντίστοιχους φορείς (τράπεζες, συμβουλευτικές εταιρίες, εταιρίες venture capital, κλπ.) να επιδίδονται σε μία προσπάθεια βελτίωσης των υπηρεσιών τους ακριβώς για να ικανοποιήσουν τις ταχύτατα αυξανόμενες ανάγκες της ελληνικής επιχείρησης. Για παράδειγμα, από την πλευρά μιας τράπεζας, η πιστοποιημένη - βάσει διεθνών προδιαγραφών- γνώση του “Corporate Finance” είναι αυτή που θα «κάνει τη διαφορά» απέναντι στον πελάτη – επιχείρηση, που αναζητά εναγωνίως την καλύτερη δυνατή λύση (χρηματοδότηση, υλοποίηση επενδύσεων, κλπ.), με τρόπο που την καθιστούν εξίσου ανταγωνιστική απέναντι στις επιχειρήσεις του διεθνούς ανταγωνισμού. Οι αποτελεσματικές υπηρεσίες Corporate Finance «χτίζονται» πρώτα μέσω της γνώσης και σε δεύτερο στάδιο μέσω της απαραίτητης εμπειρίας. Η γνώση αυτή πρέπει να είναι ενημερωμένη με βάση τις τελευταίες εξελίξεις της αγοράς και να εξασφαλίζεται από διεθνώς αναγνωρισμένους εκπαιδευτικούς οίκους.

---

### **Ποια Είναι τα Στελέχη του Corporate Finance**

---

Η αποτελεσματική χρήση των τεχνικών του Corporate Finance αφορά στη συντριπτική πλειοψηφία των στελεχών της ελληνικής κεφαλαιαγοράς. Καταρχήν αφορά στις ίδιες τις επιχειρήσεις των οποίων η ανταγωνιστικότητα αλλά και

βιωσιμότητα δεν κρίνεται μόνο στο επίπεδο της ποιότητας / καινοτομίας των υπηρεσιών / προϊόντων τους, αλλά και στην επιλογή του κατάλληλου αναπτυξιακού μοντέλου που θα βασισθεί με τη σειρά του στην αποτελεσματικότερη κατά το δυνατό χρηματοδότηση. Η επιχείρηση χρειάζεται σήμερα τα πιο ανταγωνιστικά και προικισμένα σε γνώση στελέχη για να αντιμετωπίσει τις προκλήσεις του διεθνοποιημένου περιβάλλοντος σε πραγματικό χρόνο. Από την άλλη πλευρά, το ευρύτερο τραπεζικό και επενδυτικό σύστημα με τους αντίστοιχους φορείς του (πιστωτικά ιδρύματα, επενδυτικές εταιρίες, εταιρίες venture capital, κλπ.), δεν μπορεί παρά να επενδύσει στο κεφάλαιο της πιστοποιημένης εκπαίδευσης σε επίπεδο Corporate Finance, αφού αυτοί είναι οι οργανισμοί, οι οποίοι σήμερα και αύριο θα «γεννούν» τις κατάλληλες ιδέες που θα ικανοποιούν τις οικονομικές ανάγκες των επιχειρήσεων - πελατών τους.

---

**Επαγγελματική Πιστοποίηση “Certificate in Corporate Finance”  
από το Securities & Investment Institute (SII) του Λονδίνου**

---

Σε συνέχεια της πολύ επιτυχημένης εισαγωγής του **Certificate in Investment Management (CertIMTM)**, η **H&F Analysis** (ο μοναδικός Accredited Training Provider του SII στην Ελλάδα) σε συνεργασία με την πρωτοπόρο στην επαγγελματική εκπαίδευση Ελληνοαμερικανική Ένωση, προσφέρουν προπαρασκευαστικά σεμινάρια και διοργανώνουν εξετάσεις στην Ελλάδα για την απόκτηση της επαγγελματικής πιστοποίησης «**Level 3 - Certificate in Corporate Finance**» από το Securities & Investment Institute (SII).

Το SII βρίσκεται στην πρώτη γραμμή των εξελίξεων στο χώρο των επαγγελματικών πιστοποιήσεων στην Ευρώπη καθώς είναι το μεγαλύτερο και πιο ευρέως γνωστό επαγγελματικό ινστιτούτο στο Λονδίνο με 17.000 μέλη, ενώ μόνο φέτος αναμένεται να λάβουν μέρος στις εξετάσεις για τα πιστοποιητικά του 34.000 επαγγελματίες του χώρου. Το SII δημιουργήθηκε με την αιγίδα και συνδρομή της Bank of England, του London Stock Exchange και του LIFFE (London International Financial Futures and Options Exchange).

Τα Certificates του Securities & Investments Institute (SII), θεωρούνται οι πιο έγκυρες και αναγνωρισμένες πιστοποιήσεις του Λονδίνου στον χρηματοοικονομικό τομέα, εγκεκριμένες από το Βρετανικό Financial Services Skills Council (FSSC) για τις απαιτήσεις της Βρετανικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (FSA), του ρυθμιστή της πιο μεγάλης κεφαλαιαγοράς της Ευρώπης.

Το Certificate in Corporate Finance είναι η πιο ολοκληρωμένη και διεθνώς αναγνωρισμένη πιστοποίηση για τα στελέχη που δραστηριοποιούνται στον αντίστοιχο χώρο καθώς καλύπτει εκτενώς τους εξής τομείς:

- Advising on investments in the course of Corporate Finance business.
- Managing investments in relation to Venture Capital
- Financial Statement Analysis
- Company Valuation
- Regulatory Framework

Για πρώτη φορά στην Ελλάδα προσφέρεται στα στελέχη της αγοράς η ευκαιρία να αποκτήσουν μια από τις πιο έγκυρες διεθνείς επαγγελματικές πιστοποιήσεις σε Corporate Finance αναγνωρισμένη τόσο από τους ρυθμιστές των αγορών όσο και από τις ίδιες τις εταιρίες (Bank of America, Citigroup, HSBC, ING Baring, ABN Amro, Deloitte and Touche, KPMG κ.ά.), κερδίζοντας έτσι εγχώρια και διεθνή αναγνώριση και ταυτόχρονα το δικαίωμα να γίνουν μέλη της μεγάλης διεθνούς κοινότητας μελών του SII.

Πληροφορίες: Hellenic American Union ([www.hau.gr](http://www.hau.gr)), H&F Analysis ([www.hfanalysis.gr](http://www.hfanalysis.gr)).



---

**ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ**

---

---

**Ειδική Ανακοίνωση προς Όλα τα Ενδιαφερόμενα Μέρη**

---

Η πληροφόρηση που περιέχεται στο δικτυακό τόπο [www.iraj.gr](http://www.iraj.gr) (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) και στην παρούσα ανάλυση (ή γενικά παρουσίαση) βασίζεται σε ευρέως δημοσιοποιημένα στοιχεία, στατιστικές βάσεις δεδομένων, ετήσιους απολογισμούς, ενημερωτικά δελτία, επίσημες ανακοινώσεις και άλλες εξειδικευμένες πηγές πρωτογενούς ή δευτερογενούς έρευνας, οι οποίες κατά την άποψη των εκπροσώπων του δικτυακού τόπου είναι έγκυρες, αξιόπιστες και οι κατά το δυνατόν αντιπροσωπευτικότερες του προς εξέταση αντικειμένου. Το IRAJ δεν έχει προβεί σε πρωτογενή ή εμπειριστατικό έλεγχο του συνόλου των αναγραφόμενων πληροφοριών / στοιχείων και κατά συνέπεια δεν εγγυάται με απόλυτο τρόπο την ποιοτική και ποσοτική ακρίβεια των δεδομένων και απόψεων που εμπεριέχονται σε αυτήν. Η πληροφόρηση και οι απόψεις που παρουσιάζονται, υφίστανται κατά τη χρονική στιγμή της εκπόνησης της ανάλυσης, αποτελούν προϊόν συνθετικής και κριτικής μεθόδου, και ενδέχεται να μεταβληθούν μετά τη συγκεκριμένη ημερομηνία χωρίς καμία ειδοποίηση από μέρους του IRAJ προς τα ενδιαφερόμενα μέρη. Παράλληλα, είναι πιθανόν, οι απόψεις που βασίζονται σε διαφορετική μεθοδολογία ανάλυσης (θεμελιώδη, τεχνική ή στατιστική ανάλυση) αλλά και σε διαφορετική θεώρηση να μην βρίσκονται, κατά αναγκαίο τρόπο, σε απόλυτη αρμονία μεταξύ τους και ως εκ τούτου τα εξαγόμενα δεδομένα / συμπεράσματα ανάλογα με τα χρησιμοποιηθέντα κριτήρια να δίστανται ή να διαφοροποιούνται. Οι αγορές μετοχών, χρήματος και εμπορευμάτων χαρακτηρίζονται παραδοσιακά από υψηλό βαθμό μεταβλητότητας (volatility), με αποτέλεσμα να καθίσταται κατά καιρούς ιδιαίτερα δύσκολη η απόπειρα πρόβλεψης των μελλοντικών τάσεων. Παράμετροι, όπως οι εταιρικές εξελίξεις, οι μακροοικονομικές και μικροοικονομικές ισορροπίες, οι κλιματολογικές συνθήκες, το επίπεδο των αποθεμάτων και η εν γένει προσφορά και ζήτηση των προς διαπραγμάτευση χρεογράφων παρουσιάζουν ταχείς ρυθμούς αλλαγών ως προς την πληροφόρηση που διαχέεται στην επενδυτική κοινότητα και κατά συνέπεια οι εναλλαγές των προσδοκίων οδηγούν με τακτικό και συνήθως απρόβλεπτο τρόπο σε μικρές ή μεγάλες διακυμάνσεις των τιμών.

Οι προβλέψεις που αναφέρονται στις αναλύσεις του δικτυακού τόπου [www.iraj.gr](http://www.iraj.gr) δύνανται να αποτελούν ένα μόνο από τα πολλά υπονήφια / πιθανά σενάρια μελλοντικών εξελίξεων, ανάλογα με τις διαφορετικές κάθε φορά υποθέσεις που λαμβάνονται υπόψη για την εξαγωγή τους. Επίσης δύνανται να εκφράζονται ως προσωπικές απόψεις των συγγραφέων και όχι κατ' αναγκαίο τρόπο ως βασικές θέσεις που εκπροσωπούν το δικτυακό τόπο IRAJ σε ευρύτερη διάσταση. Όλες οι απόψεις οι οποίες βασίζονται σε προβλέψεις μεγεθών χρηματοοικονομικής φύσεως υπόκεινται σε σημαντικούς κινδύνους και αβεβαιότητες ως προς την τελική υλοποίησή τους, με αποτέλεσμα να απαιτείται εξαιρετική προσοχή στη χρήση αυτών των προβλέψεων ως κριτήρια επενδυτικής συμπεριφοράς.

Οι μελέτες και οι αναλύσεις του δικτυακού τόπου [www.iraj.gr](http://www.iraj.gr) (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) δεν αποτελούν προτροπή για την αγορά, πώληση ή διακράτηση αξιών και εκπονούνται με κύριο αλλά όχι αποκλειστικό σκοπό την ενημέρωση των επενδυτών. Τόσο ο κάτοχος όσο και οι συντελεστές του δικτυακού τόπου [www.iraj.gr](http://www.iraj.gr) δεν καθίστανται σε καμία περίπτωση υπεύθυνοι για πάσης φύσεως ζημιές, οφέλη ή διαφυγόντα κέρδη, που προέκυψαν από επενδυτικές επιλογές, οι οποίες βασίσθηκαν στα συμπεράσματα ή τα αποτελέσματα των αναλύσεων που δημοσιεύθηκαν. Απαγορεύεται ρητώς η αναπαραγωγή, χρησιμοποίηση και διανομή του εν λόγω προϊόντος χωρίς την έγγραφη άδεια του IRAJ και των εκπροσώπων του.

---