

- **ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΑΤΡΩΝ**
 - **ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**
 - **ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΑ

• ΠΤΩΧΕΥΣΗ ΚΑΙ ΑΝΑΔΙΟΡΓΑΝΩΣΗ

ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ ΣΠΟΥΔΑΣΤΩΝ

- **ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΣΑΚΚΑΣ**
- **ΜΠΑΡΑΚΟΣ ΙΩΑΝΝΗΣ**

ΕΠΟΠΤΕΥΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ

- **ΤΣΑΓΚΑΝΟΣ ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ**

- **ΠΑΤΡΑ 20/09/2012**

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Αδιαμφισβήτητα και με αφορμή τη παγκόσμια οικονομική κρίση ένα σημαντικό θέμα που απασχολεί ιδιαίτερα το κλάδο των επιχειρήσεων είναι ο κίνδυνος της πτώχευσης. Με βάση τα στατιστικά δεδομένα που αντλούνται καθημερινά η αρνητική κάθοδος των κερδών των επιχειρήσεων, δημιουργεί σύγχυση στην εθνική αλλά και παγκόσμια οικονομία. Πρέπει επομένως η επιστήμη της οικονομίας να επέμβει ρηξικέλευθα παραμετροποιώντας την ανάλυση των στατιστικών στοιχείων και αναπτύσσοντας μεθόδους επίλυσης των προβλημάτων που προκύπτουν από τη σύγχυση αυτή. Στη παρακάτω εργασία θα αναλυθούν κάποιοι από τους βασικότερους συντελεστές της οικονομικής δραστηριότητας, οι οποίοι θα βοηθήσουν στο να εντοπιστούν τα αίτια της πτώχευσης. Διάφορα παραδείγματα και το ερωτηματολόγιο θίγουν θέματα τα όποια πρέπει να απαντηθούν κατεπείγοντος, με τρόπο σαφή και αποτελεσματικό για να είναι δυνατή η αναδιοργάνωση της επιχείρησης έτσι ώστε να μην οξυνθεί η οικονομική ζημία και τελικώς να καταστεί η παραγωγική μονάδα «υγιής». Η βιβλιογραφία που αναφέρεται σε αυτό το θέμα ποικίλοι και για το λόγο αυτό δεν θα θέλαμε να μακρηγορήσουμε κουράζοντας των αναγνώστη. Θα περάσουμε απ' ευθείας στο κυρίως θέμα που δεν είναι άλλο από το πώς ο αναγνώστης θα επωφεληθεί από αυτή την έρευνα και θα ενσωματώσει τα αποτελέσματα, τις τεχνικές και τις πρακτικές της στην επιχείρηση του. Ακόμα και αν δεν τίθεται ζήτημα αναδιοργάνωσης για μία επιχείρηση καλό θα ήταν να αναγνωστεί από τους διοικούντες διότι θα αποτελεί σημαντικό βοήθημα η ανάπτυξη των θεμάτων για την δράση των επιχειρήσεων, σε όλο το φάσμα που καλύπτει.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρακάτω πτυχιακή μας εργασία αναφέρεται συνεχώς στους προβληματισμούς που διατυπώθηκαν κατόπιν συστηματικής έρευνας στο διαδίκτυο και ταυτόχρονα στα θέματα που προέκυψαν κατά τη διατέλεση της πρακτικής εργασίας στο Ειδικό Νομικό Γραφείο Πατρών της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος του ενός από τους σπουδαστές – συγγραφείς του παρακάτω συγγράμματος. Η εμπειρία που αποκτήθηκε είναι πραγματική και ύστερα από την ανάλυση των δεδομένων τα οποία προέκυψαν, παραθέτονται με τρόπο απλό, σύντομο, σαφή και πλήρως κατανοητό. Για να είναι δυνατή η κατανόηση των όρων της έρευνας κρίθηκε σκόπιμο να αναφερθούμε εισαγωγικά στη νομική αλλά και συστατική φύση των επιχειρήσεων η οποία αποτελεί κατ' ημάς τον βασικότερο παράγοντα δημιουργίας ευνοϊκών συνθηκών για την ομαλή – υγιή λειτουργία κάθε επιχείρησης. Ίσως και να έγκειται στο γεγονός αυτό δηλ. ότι οι επενδυτές συνήθως γνωρίζουν πολύ λίγα πράγματα για τη νομική φύση - λειτουργία της επένδυσης τους και συνήθως βρίσκονται προ εκπλήξεως όταν η επιχείρηση αποτύχει και εν συνεχεία στην προσπάθεια άντλησης νέων κεφαλαίων για την αναδιοργάνωση της είναι αναγκασμένοι να αναζητηθούν και για να μην υποστούν, πολλές φορές όπως προκύπτει από τη σχετική εμπειρία, αντιμέτωποι με τις συνέπειες του νόμου. Για το λόγο αυτό και αναφέρεται – επισημαίνεται με έντονο τρόπο ειδικά στο δεύτερο κεφάλαιο διότι έχει στόχο διδακτικό, την αποφυγή της σύγχυσης, ένας παράγοντας καταστροφικός ειδικά σε δύσκολες περιόδους οικονομικής κρίσης όπως πτώχευσης, ύφεσης, μείωσης της ζήτησης αγαθών υπηρεσιών κτλ. Συνοψίζοντας και περικλείοντας στο ερωτηματολόγιο μας απορίες που θα είχε ο καθ' ης παραθέτουμε με το ποιο απλό τρόπο συνοπτικές και σαφείς διατυπώσεις τις οποίες θεωρούμε πολύ σημαντικές με κύριο θέμα τους την πτώχευση, την εξυγίανση και την ειδική εκκαθάριση. Ωστόσο δεν μπορούμε να παραβλέψουμε την αλληλεπίδραση των διεθνών αλλαγών στα θέματα της επιχειρηματικής οικονομίας, μιας και οι επιχειρήσεις αποτελούν έναν οργανισμό ο οποίος αλληλεπιδρά σε ένα περιβάλλον αλληλένδετο και σχετικό κυρίως λόγω της επικείμενης παγκοσμιοποίησης της οικονομίας αλλά και της ιδιότητας που έχει να εξαρτάται από το περιβάλλον. Συνεπώς η διεθνής εμπειρία θα βοηθήσει να κατανοήσουμε καλύτερα τι συμβαίνει γι' αυτό και γίνεται αναφορά στην παγκοσμία οικονομική κατάσταση και στο ιστορικό της. Δίνουμε πολύ μεγάλη σημασία στη πρόληψη, για την αποφυγή διοικητικών λανθασμένων στρατηγικών μιας και αποτελούν το νούμερο ένα απειλητικό-καταστροφικό παράγοντα στην αποτυχία των στόχων της επιχείρησης. Αληθινό παράδειγμα παραθέτουμε για να γίνει πλήρως κατανοητό με ποια μέτρα, κυρίως νομικής φύσεως αντιμετωπίζονται οι καταστάσεις αυτές. Τελικώς η παράθεση που κάνουμε στο τελευταίο κεφάλαιο είναι ειδικευμένη και απευθύνεται κυρίως σε ειδικευμένους αναγνώστες διότι αναφέρεται σε ορούς μαθηματικούς και τα αποτελέσματα, οι μέθοδοι και ο τρόπος προσέγγισης και επίλυσης των προβλημάτων είναι επιστημονικός. Καλή ανάγνωση.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

ΙΔΡΥΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

1.1. Ίδρυση μιας Ο.Ε. στην Ελλάδα.....	9
1.2. Ίδρυση μιας Ε.Π.Ε. στην Ελλάδα	10
1.3. Ίδρυση μιας Α.Ε. στην Ελλάδα	12
1.4. Ομόρρυθμη και ετερόρρυθμη εταιρεία.....	13
1.5. Εταιρεία περιορισμένης ευθύνης	15
1.6. Ανώνυμη Εταιρεία.....	15
1.7. Παροχή εγγυήσεως.....	18
1.8. Αφανής εταιρεία.....	18

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

ΔΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΠΤΩΧΕΥΤΙΚΗΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ

2.1. Πτωχευτικό Δίκαιο.....	19
2.2. Πτωχευτικοί δανειστές.....	19
2.3. Παύση πληρωμών.....	20
2.4. Χρεωκοπία απλή.....	20
2.5. Χρεωκοπία δόλια.....	21
2.6. Πτώχευση φυσικού προσώπου.....	21
2.7. Προσωπική κράτηση πτωχού.....	22
2.8. Ατομικές διώξεις πτωχού.....	22
2.9. Εκποίηση πραγμάτων κατά την πτωχευτική διαδικασία	23

2.10. Η πτώχευση και τα αποτελέσματα της.....	23
2.11. Συνέπειες της πτώχευσης.	24

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

3.1. ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΑΙ ΠΤΩΧΕΥΣΗ

(Ερωτηματολόγιο).....	26
-----------------------	----

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ

ΑΝΑΔΙΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΠΤΩΧΕΥΣΗ

4.1. Αναδιοργάνωση και πτώχευση.....	40
4.2. Πτώχευση (αποτυχία της επιχείρησης)	41
4.3. Οικονομική πτώχευση.....	41
4.4. Χρηματοοικονομική πτώχευση.....	44
4.5. Πτωχεύσεις και οικονομική δραστηριότητα.....	42
4.6. Παράταση και ανασύνθεση.....	42
4.7. Γενικά περί αναδιοργάνωσης	43

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ

ΤΟ ΚΡΑΤΟΣ ΩΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΚΑΙ Η ΚΡΑΤΙΚΗ ΧΡΕΟΚΟΠΙΑ.

5.1. Πτώχευση - χρεοκοπία κράτους: Τι σημαίνει, ποιες οι αιτίες & ποιες οι συνέπειες.....	44
5.2. Ιστορικά στοιχεία χρεοκοπιών.....	44

5.3.Αιτίες χρεοκοπιών.....	45
5.4.Αποτελέσματα χρεοκοπίας.....	46
5.5. Εναλλακτικές δυνατότητες - Μέθοδοι αποφυγής.....	47
5.6. Δείκτες μέτρησης του κίνδυνου χρεοκοπίας.....	48
5.7.Συνέπειες.....	49

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΤΟ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΝΑΔΙΟΡΓΑΝΩΣΗΣ.

6.1. Έννοια της δίκαιης μεταχείρισης.	50
6.2. παραδείγματα αναδιοργάνωσης και προτύπων δίκαιας μεταχείρισης.....	50
6.3. Το Κριτήριο του Εφικτού.....	51
6.4. Διαδικασίες εκκαθάρισης.....	52
6.4.1. Εκχώρηση.....	52
6.4.2. Εκχώρηση εθιμικού δικαίου.....	52
6.4.3. Εκχώρηση με βάση τη γραπτή νομοθεσία.....	52
6.4.4. Εκχώρηση και συμβιβασμός.....	52
6.5. Πράξεις πτώχευσης.....	53

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΒΔΟΜΟ

ΜΑΘΗΜΑΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΗΣ ΠΤΩΧΕΥΣΗ ΚΑΙ ΤΗΣ ΑΝΑΔΙΟΡΓΑΝΩΣΗΣ

7.1. Πτωχεύσεις εταιρειών στην Ελλάδα και στην Ευρώπη.....	54
--	----

7.2. Συνοπτική αναφορά μελετών.....	54
7.3. Αναλυτική παρουσίαση των Μελετών. Μονομεταβλητή ανάλυση. (UNIVARIATE ANALYSIS – BEAVER 1966)	55
7.4. Πολυμεταβλητή ανάλυση διαχωρισμού (MDA).	58
7.5. Υπόδειγμα πρόβλεψης ALTMAN Z SCORE (1968)	59
7.6.Υποδείγματα ZETA.....	61
7.7. Σύγκριση ZETA – Z-SCORE (ALTMAN 1968)	63
7.8. Πλεονεκτήματα της MDA.....	63
7.9. Μειονεκτήματα της MDA	63
7.10. Υποδείγματα πιθανότητας.Γραμμικό υπόδειγμα πιθανότητας (LINEAR PROBABILITY MODEL)	64
7.11.Πολυμεταβλητά υπό συνθήκη υποδείγματα πιθανότητας (MULTIVARIATE CONDITIONAL PROBABILITY MODELS). Λογαριθμική Ανάλυση. (LOGIT).....	65
7.12. Σύγκριση LOGIT – DA (DISCRIMINANT ANALYSIS)	65
7.13. Ανάλυση PROBIT.....	66
7.14. Μέθοδος, μοντέλα πρόγνωσης πτώχευσης	66

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Επιθυμούμε να σας ανακατευθύνουμε απ' ευθείας στα κεφαλαία της εργασίας διότι έχουν επεξεργαστεί με τρόπο επεξηγηματικό έτσι ώστε η εισαγωγή να αντικαθιστάται από το κυρίως θέμα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

ΙΔΡΥΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η ίδρυση επιχειρήσεων (start-up) αποτελεί τον ακρογωνιαίο λίθο της οικονομικής ζωής και ανάπτυξης τόσο του ευρύτερου κοινωνικού συνόλου όσο και προσωπικά του επιχειρηματία ως άτομο. Τα τελευταία χρόνια αποτελεί κοινό τόπο ότι η επιχειρηματικότητα (τόσο στο πλαίσιο ίδρυσης όσο και στο πλαίσιο ανάπτυξης αλλά και γενικότερα συνέχειας, με την έννοια της χρονικής διάρκειας και οικονομικής σταθερότητας) διανύει περίοδο κρίσης. Η κρίση όμως δεν πρέπει να αποτελεί ανασταλτικό παράγοντα αλλά κριτήριο για ωριμότερες αποφάσεις.

Συγκεκριμένα, τη χρονική αυτή στιγμή παρά την οικονομική κρίση που επικρατεί στην ελληνική επικράτεια έχουν νομοθετηθεί ρυθμίσεις για την επιτάχυνση της ιδρύσεως επιχειρήσεων μέσω one-stop shop, δηλαδή υπηρεσιών μίας στάσης όπου εφόσον κάποιος έχει κάνει την απαιτούμενη προεργασία μπορεί να ιδρύσει εταιρία μέσα σε μία ημέρα. Πέραν τούτου όμως είναι δυνατό δύναται η δυνατότητα σε νεοϊδρυθείσες επιχειρήσεις να έχουν και μια οικονομικά σταθερή ανάπτυξη μέσω διάφορων προγραμμάτων-επιδοτήσεων που «τρέχουν» αυτή τη στιγμή, αρκεί ο επιχειρηματίας να έχει εξαρχής καλή ενημέρωση και συνέπεια στην πλήρωση των απαιτούμενων κριτηρίων.

Αναλυτικότερα, στην Ελλάδα ισχύει η αρχή του κλειστού αριθμού των εταιριών, δηλαδή είναι δυνατό να ιδρύσει κάποιος μόνο εταιρία που προβλέπεται από το νόμο και όχι να κάνει συνδυασμούς του τύπου των εταιριών. Η εταιρία που θα δημιουργήσει κάποιος μπορεί να είναι προσωπική (ομόρρυθμη ή ετερόρρυθμη εταιρία) ή κεφαλαιουχική (εταιρία περιορισμένης ευθύνης ή ανώνυμη εταιρία) επίσης υπάρχει η δυνατότητα δημιουργίας όχι εταιρίας αλλά ατομικής επιχείρησης. Τα κριτήρια που κάποιος εν δυνάμει επιχειρηματίας πρέπει να χρησιμοποιήσει για να καταλήξει στον εταιρικό τύπο που θα ενδυθεί η επιχειρηματική του δράση είναι ενδεικτικά:

-Πόσα άτομα θα συμπράξουν για την επιχείρηση αυτή; (μονοπρόσωπα μπορεί να ιδρυθεί μια εταιρία περιορισμένης ευθύνης ή μια ανώνυμη εταιρία, εννοείται ότι αποκλειστικά μονοπρόσωπη είναι η ατομική επιχείρηση).

-Ποιος είναι ο εταιρικός σκοπός και μία μερική οριοθέτηση του εταιρικού συμφέροντος με συμφωνία των συμμετοχών;

-Ποιο είναι το ύψος του κεφαλαίου που μπορεί να καλύψει κατά την ίδρυση; (το ελάχιστο κεφάλαιο για μια Α.Ε. είναι 60.000 ευρώ για μια ΕΠΕ είναι 4.500 ευρώ)

-Τι είδος ευθύνης και σε ποια έκταση θέλει και μπορεί να έχει; (να ευθύνεται και με την προσωπική του περιουσία ή μόνο μέχρι το ύψος του εταιρικού μεριδίου, να έχει ρόλο διαχειριστή και εκπροσώπου κλπ).

Ανάλογα με την ιδιότητά σου ως έτερου επιτηδευματία εάν και με ποιους εταιρικούς τύπους δημιουργούνται ασυμβίβαστα και κωλύματα;(Ανάλογα με το αντικείμενο της εμπορικής δράσης

που θέλει να αναπτύξει ποιος εταιρικός τύπος συνηθίζεται και προάγει καλύτερα τα συμφέροντά του).

Το συνολικό κόστος της διαδικασίας

Πέρα από αυτά τα ενδεικτικά κριτήρια υπάρχει και πλήθος επιμέρους ζητημάτων που ο εν δυνάμει επιχειρηματίας πρέπει να συζητήσει με το σύμβουλο δικηγόρο του και λογιστή του, αφού οι βασικοί πυλώνες ίδρυσης μια επιχείρησης είναι Εφορία, Επιμελητήριο, Πρωτοδικείο και ανάλογα και με το είδος της Γενικό Εμπορικό Μητρώο, Εθνικό Τυπογραφείο και Περιφέρεια. Πρέπει να διευκρινιστεί ότι οι εταιρίες αποκτούν νομική προσωπικότητα με την καταχώρηση τους στο Γ.Ε.Μ.Η. και λαμβάνουν αριθμό Γ.Ε.Μ.Η., όπως προβλέπεται από τις διατάξεις του ν. 3419/2005 (όπως τροποπ. με τον ν. 3853/2010.). Πλέον βάσει της νέας νομοθετικής ρύθμισης όπως ανωτέρω αναφέρθηκε όμως οι εταιρίες συστήνονται ημερησίως από τις Υπηρεσίες Μίας Στάσης (ΥΜΣ) ήτοι :

α) για τις προσωπικές εταιρείες (Ο.Ε., Ε.Ε.) τα επιμελητήρια και τα πιστοποιημένα Κ.Ε.Π. και

β) για τις κεφαλαιουχικές (Ε.Π.Ε., Α.Ε.) και τις προσωπικές εταιρείες που συστήνονται με συμβολαιογραφικό έγγραφο, οι συμβολαιογράφοι.

Στο σημείο αυτό μάλιστα πρέπει να σημειωθεί από την εμπειρία της δικηγορικής πρακτικής ότι σύγχρονες τάσεις που για περιστολή εξόδων δεν χρησιμοποιούν δικηγόρο συμβουλευτικά κατά την ίδρυση καταλήγουν αργότερα να δαπανούν υπέρογκα ποσά για την επίλυση ζητημάτων που αν είχαν διευθετηθεί κατά το start-up στάδιο δεν θα δημιουργούσαν προβλήματα.

1.1. ΙΔΡΥΣΗ ΜΙΑΣ Ο.Ε. ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η Ομόρρυθμη Εταιρία αποτελεί έναν από τους πιο διαδεδομένους εταιρικούς τύπους στην ελληνική επικράτεια κυρίως λόγω του μικρού και προσωπικού χαρακτήρα της αλλά και λόγω της χαμηλής σχετικά φορολογίας της. Η ίδρυσή της πλέον πραγματοποιείται από τις ΥΜΣ, δηλαδή τα επιμελητήρια και τα πιστοποιημένα Κ.Ε.Π. στα οποία απευθύνονται :

Α) Ιδρυτές (μέλη/εταίροι) των υπό σύσταση Α.Ε. :

- για τη σύσταση των εταιρειών.
- για την απόδοση Α.Φ.Μ στα μέλη (ημεδαπά και αλλοδαπά φυσικά πρόσωπα και αλλοδαπά νομικά πρόσωπα) των εταιρειών αυτών, εφόσον δε διαθέτουν.
- για την ολοκλήρωση της διαδικασίας έναρξης εργασιών τους.

Β) Ιδρυτές (μέλη/εταίροι) εταιρειών της ίδιας μορφής, που ξεκίνησαν τη διαδικασία σύστασης των εταιρειών αυτών και μέχρι 4/4/2011 δεν έχουν πάρει Αριθμό Μητρώου Α.Ε. ή δεν έχουν καταχωρηθεί στα βιβλία των Πρωτοδικείων, θα μεταβούν σε μία από τις Υπηρεσίες Μίας Στάσης (Υ.Μ.Σ.):

- για την ολοκλήρωση της διαδικασίας σύστασης των εταιρειών καθώς και :
- για την ολοκλήρωση της διαδικασίας έναρξης εργασιών τους.

Τα πρόσωπα που ορίζονται διαχειριστές ή νόμιμοι εκπρόσωποι των υπό σύσταση εταιρειών των περιπτώσεων Α και Β, πρέπει να έχουν Α.Φ.Μ. κατά την υποβολή του αιτήματος σύστασης της εταιρείας στις Υπηρεσίες Μίας Στάσης (Υ.Μ.Σ.).

Ειδικότερα:

Η Υπηρεσία Μίας Στάσης (Υ.Μ.Σ.):

-συγκεντρώνει και ελέγχει τα προσκομιζόμενα έντυπα και δικαιολογητικά, όπως αυτά προβλέπονται στην Κ.Υ.Α.

-μεριμνά για τη χορήγηση Α.Φ.Μ., μέσω του Υπουργείου Οικονομικών, στα μέλη των εταιρειών αυτών, εφόσον δε διαθέτουν, (για τα ημεδαπά και αλλοδαπά φυσικά πρόσωπα με τη διαδικασία που περιγράφεται στο μεταβατικό στάδιο της παρούσας εγκυκλίου, ενώ για τα αλλοδαπά νομικά πρόσωπα, ηλεκτρονικά, σύμφωνα με τη παρ.2β του άρθρου 8 της Κ.Υ.Α.).

-καταχωρεί τα στοιχεία της εταιρείας στη βάση δεδομένων του Γ.Ε.Μ.Η.
-διαβιβάζει ηλεκτρονικά στο Υπουργείο Οικονομικών τα απαραίτητα στοιχεία για τη χορήγηση Α.Φ.Μ. στη συσταθείσα εταιρεία. Στη συνέχεια χορηγείται Α.Φ.Μ. από το Υπουργείο Οικονομικών ο οποίος και αποστέλλεται ηλεκτρονικά στην Υπηρεσία Μίας Στάσης. Ως ημερομηνία έναρξης των εταιρειών της ενότητας Α και Β θεωρείται η ημερομηνία καταχώρησής τους στο Γ.Ε.Μ.Η. Με την ολοκλήρωση της διαδικασίας, η Υπηρεσία Μίας Στάσης χορηγεί τη σχετική βεβαίωση. Επανεκτύπωση της εν λόγω βεβαίωσης χορηγείται αποκλειστικά και μόνο από τις Υπηρεσίες Μίας Στάσης. Η αρμόδια Δ.Ο.Υ. θα ενημερώνεται άμεσα για την απόδοση Α.Φ.Μ. στη νέα εταιρεία μέσω της Γ.Γ.Π.Σ., και από το σημείο αυτό και μετά, μπορεί το υποσύστημα Μητρώου αλλά και τα λοιπά υποσυστήματα της Δ.Ο.Υ., να διαχειριστούν την εικόνα της. Οι πρωτότυπες δηλώσεις έναρξης εργασιών των νομικών προσώπων και απόδοσης Α.Φ.Μ. στα μέλη αυτών παραμένουν και φυλάσσονται στον φάκελο της εταιρείας, στην αρμόδια υπηρεσία Γ.Ε.Μ.Η. ή στο τμήμα Γ.Ε.Μ.Η. και μπορούν να διαβιβάζονται πρωτότυπες ή αντίγραφα στην αρμόδια Δ.Ο.Υ., κατόπιν αιτήματος. Για την αναζήτηση περαιτέρω στοιχείων των εν λόγω νομικών προσώπων (καταστατικό κ.λπ.) οι Δ.Ο.Υ. θα έχουν πρόσβαση στο πληροφοριακό σύστημα Γ.Ε.Μ.Η. και συγκεκριμένα στο www.businessregistry.gr. Η αναζήτηση των στοιχείων αυτών θα γίνεται με βάση την επωνυμία ή τον αριθμό Γ.Ε.Μ.Η. του νομικού προσώπου. Στο διαδικτυακό τόπο του Γ.Ε.Μ.Η. στη διεύθυνση www.businessportal.gr, δημοσιεύονται πληροφορίες σχετικά με τις Υπηρεσίες μίας Στάσης, όπως στοιχεία επικοινωνίας (τηλέφωνο, τηλεμοιότυπο, ηλεκτρονικό ταχυδρομείο), διεύθυνση κ.α.

1.2. ΙΔΡΥΣΗ ΜΙΑΣ Ε.Π.Ε. ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η Εταιρία Περιορισμένης Ευθύνης (ΕΠΕ) είναι κεφαλαιουχική εταιρία και για την ίδρυσή της απαιτείται η καταβολή εταιρικού κεφαλαίου τουλάχιστον 4.500 ευρώ, το ήμισυ εκ των οποίων πρέπει να έχει καταβληθεί σε μετρητά. Για τη σύστασή της απαιτείται συμβολαιογραφικό έγγραφο και για το λόγο αυτό έχουν οριστεί νομοθετικά οι συμβολαιογράφοι ως ΥΜΣ και εκεί πρέπει να απευθύνονται:

Α)Οι ιδρυτές (μέλη/εταίροι) των υπό Ε.Π.Ε.:

- για τη σύσταση των εταιρειών.
- για την απόδοση Α.Φ.Μ στα μέλη (ημεδαπά και αλλοδαπά φυσικά πρόσωπα και αλλοδαπά νομικά πρόσωπα) των εταιρειών αυτών, εφόσον δε διαθέτουν.
- για την ολοκλήρωση της διαδικασίας έναρξης εργασιών τους.

Β)Οι ιδρυτές (μέλη/εταίροι) εταιρειών της ίδιας μορφής, που ξεκίνησαν τη διαδικασία σύστασης των εταιρειών αυτών και μέχρι 4/4/2011 δεν έχουν πάρει Αριθμό Μητρώου Α.Ε. ή δεν έχουν καταχωρηθεί στα βιβλία των Πρωτοδικείων, θα μεταβούν σε μία από τις Υπηρεσίες Μίας Στάσης (Υ.Μ.Σ.):

- για την ολοκλήρωση της διαδικασίας σύστασης των εταιρειών καθώς και
- για την ολοκλήρωση της διαδικασίας έναρξης εργασιών τους.

Τα πρόσωπα που ορίζονται διαχειριστές ή νόμιμοι εκπρόσωποι των υπό σύσταση εταιρειών των περιπτώσεων Α και Β, πρέπει να έχουν Α.Φ.Μ. κατά την υποβολή του αιτήματος σύστασης της εταιρείας στις Υπηρεσίες Μίας Στάσης (Υ.Μ.Σ.).

Ειδικότερα:

Η Υπηρεσία Μίας Στάσης (Υ.Μ.Σ.):

- συγκεντρώνει και ελέγχει τα προσκομιζόμενα έντυπα και δικαιολογητικά, όπως αυτά προβλέπονται στην Κ.Υ.Α.,
- μεριμνά για τη χορήγηση Α.Φ.Μ., μέσω του Υπουργείου Οικονομικών, στα μέλη των εταιρειών αυτών, εφόσον δε διαθέτουν, (για τα ημεδαπά και αλλοδαπά φυσικά πρόσωπα με τη διαδικασία που περιγράφεται στο μεταβατικό στάδιο της παρούσας εγκυκλίου, ενώ για τα αλλοδαπά νομικά πρόσωπα, ηλεκτρονικά, σύμφωνα με τη παρ.2β του άρθρου 8 της Κ.Υ.Α.).
- καταχωρεί τα στοιχεία της εταιρείας στη βάση δεδομένων του Γ.Ε.ΜΗ.
- διαβιβάζει ηλεκτρονικά στο Υπουργείο Οικονομικών τα απαραίτητα στοιχεία για τη χορήγηση Α.Φ.Μ. στη συσταθείσα εταιρεία. Στη συνέχεια χορηγείται Α.Φ.Μ. από το Υπουργείο Οικονομικών ο οποίος και αποστέλλεται ηλεκτρονικά στην Υπηρεσία Μίας Στάσης. Ως ημερομηνία έναρξης των εταιρειών της ενότητας Α και Β θεωρείται η ημερομηνία καταχώρησής τους στο Γ.Ε.ΜΗ. Με την ολοκλήρωση της διαδικασίας, η Υπηρεσία Μίας Στάσης χορηγεί τη σχετική βεβαίωση. Επανεκτύπωση της εν λόγω βεβαίωσης χορηγείται αποκλειστικά και μόνο από τις Υπηρεσίες Μίας Στάσης. Η αρμόδια Δ.Ο.Υ. θα ενημερώνεται άμεσα για την απόδοση Α.Φ.Μ. στη νέα εταιρεία μέσω της Γ.Γ.Π.Σ., και από το σημείο αυτό και μετά, μπορεί το υποσύστημα Μητρώου αλλά και τα λοιπά υποσυστήματα της Δ.Ο.Υ., να διαχειριστούν την

εικόνα της. Οι πρωτότυπες δηλώσεις έναρξης εργασιών των νομικών προσώπων και απόδοσης Α.Φ.Μ. στα μέλη αυτών παραμένουν και φυλάσσονται στον φάκελο της εταιρείας, στην αρμόδια υπηρεσία Γ.Ε.ΜΗ. ή στο τμήμα Γ.Ε.ΜΗ. και μπορούν να διαβιβάζονται πρωτότυπες ή αντίγραφα στην αρμόδια Δ.Ο.Υ., κατόπιν αιτήματος. Για την αναζήτηση περαιτέρω στοιχείων των εν λόγω νομικών προσώπων (καταστατικό κ.λπ.) οι Δ.Ο.Υ. θα έχουν πρόσβαση στο πληροφοριακό σύστημα Γ.Ε.ΜΗ. και συγκεκριμένα στο www.businessregistry.gr. Η αναζήτηση των στοιχείων αυτών θα γίνεται με βάση την επωνυμία ή τον αριθμό Γ.Ε.ΜΗ. του νομικού προσώπου. Στο διαδικτυακό τόπο του Γ.Ε.ΜΗ. στη διεύθυνση www.businessportal.gr, δημοσιεύονται πληροφορίες σχετικά με τις Υπηρεσίες μίας Στάσης, όπως στοιχεία επικοινωνίας (τηλέφωνο, τηλεμοιότυπο, ηλεκτρονικό ταχυδρομείο), διεύθυνση κ.α.

1.3. ΙΔΡΥΣΗ ΜΙΑΣ Α.Ε. ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η Ανώνυμη Εταιρία είναι κεφαλαιουχική εταιρία και για την ίδρυσή της απαιτείται η καταβολή μετοχικού κεφαλαίου ύψους 60.000 ευρώ κατ' ελάχιστο. Δύναται να ιδρυθεί και από ένα πρόσωπο-εταίρο αλλά και από την σύμπραξη περισσοτέρων οι οποίοι πρέπει να απευθυνθούν σε συμβολαιογράφο που είναι ΥΜΣ ως:

Α) Ιδρυτές (μέλη/εταίροι) των υπό σύσταση Ο.Ε.:

- για τη σύσταση των εταιρειών
- για την απόδοση Α.Φ.Μ στα μέλη (ημεδαπά και αλλοδαπά φυσικά πρόσωπα και αλλοδαπά νομικά πρόσωπα) των εταιρειών αυτών, εφόσον δε διαθέτουν
- για την ολοκλήρωση της διαδικασίας έναρξης εργασιών τους.

Β) Ιδρυτές (μέλη/εταίροι) εταιρειών της ίδιας μορφής, που ξεκίνησαν τη διαδικασία σύστασης των εταιρειών αυτών και μέχρι 4/4/2011 δεν έχουν πάρει Αριθμό Μητρώου Α.Ε. ή δεν έχουν καταχωρηθεί στα βιβλία των Πρωτοδικείων, θα μεταβούν σε μία από τις Υπηρεσίες Μίας Στάσης (Υ.Μ.Σ.):

- για την ολοκλήρωση της διαδικασίας σύστασης των εταιρειών καθώς και
- για την ολοκλήρωση της διαδικασίας έναρξης εργασιών τους.

Τα πρόσωπα που ορίζονται διαχειριστές ή νόμιμοι εκπρόσωποι των υπό σύσταση εταιρειών των περιπτώσεων Α και Β, πρέπει να έχουν Α.Φ.Μ. κατά την υποβολή του αιτήματος σύστασης της εταιρείας στις Υπηρεσίες Μίας Στάσης (Υ.Μ.Σ.).

Ειδικότερα:

Η Υπηρεσία Μίας Στάσης (Υ.Μ.Σ.):

- συγκεντρώνει και ελέγχει τα προσκομιζόμενα έντυπα και δικαιολογητικά, όπως αυτά προβλέπονται στην Κ.Υ.Α.,

-μεριμνά για τη χορήγηση Α.Φ.Μ., μέσω του Υπουργείου Οικονομικών, στα μέλη των εταιρειών αυτών, εφόσον δε διαθέτουν,(για τα ημεδαπά και αλλοδαπά φυσικά πρόσωπα με τη διαδικασία που περιγράφεται στο μεταβατικό στάδιο της παρούσας εγκυκλίου, ενώ για τα αλλοδαπά νομικά πρόσωπα, ηλεκτρονικά, σύμφωνα με τη παρ.2β του άρθρου 8 της Κ.Υ.Α.).

-καταχωρεί τα στοιχεία της εταιρείας στη βάση δεδομένων του Γ.Ε.ΜΗ.
-διαβιβάζει ηλεκτρονικά στο Υπουργείο Οικονομικών τα απαραίτητα στοιχεία για τη χορήγηση Α.Φ.Μ. στη συσταθείσα εταιρεία. Στη συνέχεια χορηγείται Α.Φ.Μ. από το Υπουργείο Οικονομικών ο οποίος και αποστέλλεται ηλεκτρονικά στην Υπηρεσία Μίας Στάσης. Ως ημερομηνία έναρξης των εταιρειών της ενότητας Α και Β θεωρείται η ημερομηνία καταχώρησής τους στο Γ.Ε.ΜΗ. Με την ολοκλήρωση της διαδικασίας, η Υπηρεσία Μίας Στάσης χορηγεί τη σχετική βεβαίωση. Επανεκτύπωση της εν λόγω βεβαίωσης χορηγείται αποκλειστικά και μόνο από τις Υπηρεσίες Μίας Στάσης. Η αρμόδια Δ.Ο.Υ. θα ενημερώνεται άμεσα για την απόδοση Α.Φ.Μ. στη νέα εταιρεία μέσω της Γ.Γ.Π.Σ., και από το σημείο αυτό και μετά, μπορεί το υποσύστημα Μητρώου αλλά και τα λοιπά υποσυστήματα της Δ.Ο.Υ., να διαχειριστούν την εικόνα της. Οι πρωτότυπες δηλώσεις έναρξης εργασιών των νομικών προσώπων και απόδοσης Α.Φ.Μ. στα μέλη αυτών παραμένουν και φυλάσσονται στον φάκελο της εταιρείας, στην αρμόδια υπηρεσία Γ.Ε.ΜΗ. ή στο τμήμα Γ.Ε.ΜΗ. και μπορούν να διαβιβάζονται πρωτότυπες ή αντίγραφα στην αρμόδια Δ.Ο.Υ., κατόπιν αιτήματος. Για την αναζήτηση περαιτέρω στοιχείων των εν λόγω νομικών προσώπων (καταστατικό κ.λπ.) οι Δ.Ο.Υ. θα έχουν πρόσβαση στο πληροφοριακό σύστημα Γ.Ε.ΜΗ. και συγκεκριμένα στο www.businessregistry.gr. Η αναζήτηση των στοιχείων αυτών θα γίνεται με βάση την επωνυμία ή τον αριθμό Γ.Ε.ΜΗ. του νομικού προσώπου. Στο διαδικτυακό τόπο του Γ.Ε.ΜΗ. στη διεύθυνση www.businessportal.gr δημοσιεύονται πληροφορίες σχετικά με τις Υπηρεσίες μίας Στάσης, όπως στοιχεία επικοινωνίας (τηλέφωνο, τηλεμοιότυπο, ηλεκτρονικό ταχυδρομείο), διεύθυνση κ.α.

1.4. ΟΜΟΡΡΥΘΜΗ ΚΑΙ ΕΤΕΡΟΡΡΥΘΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ

Για τη σύσταση της Ομόρρυθμης εταιρίας απαιτείται να υπάρχουν δύο τουλάχιστον μέλη τα οποία εισφέρουν όσο κεφάλαιο τους χρειάζεται ή όσο διαθέτουν χωρίς να υφίσταται συγκεκριμένη δέσμευση από το νόμο .- Τα μέλη της Ομορρύθμου Εταιρίας δεσμεύονται απεριορίστως για τα χρέη της ΟΕ ακόμα και με την ατομική τους περιουσία. Για τη σύσταση της Ετερόρρυθμης εταιρίας απαιτείται να υπάρχουν δύο τουλάχιστον μέλη εκ των οποίων τουλάχιστον το ένα να είναι Ομόρρυθμο και το άλλο ετερόρρυθμο τα οποία εισφέρουν όσο κεφάλαιο τους χρειάζεται ή όσο διαθέτουν χωρίς να υφίσταται συγκεκριμένη δέσμευση από το νόμο. Τα Ομόρρυθμα μέλη της ΕΕ δεσμεύονται απεριορίστως για τα χρέη της ακόμα και με την ατομική τους περιουσία ενώ τα ετερόρρυθμα δεσμεύονται μέχρι του ποσού της εισφοράς τους.

Προϋποθέσεις Ίδρυσης

Για την ίδρυση Ο.Ε. και Ετερόρρυθμης εταιρείας πρέπει να συμπράξουν δύο τουλάχιστον μέρη ή κατά την έκφραση του νόμου υποχρεούνται αμοιβαίως στην επιδίωξη κοινού σκοπού. Τα

ιδρυτικά μέλη της ετερόρρυθμης εταιρείας μπορεί να είναι φυσικά ή νομικά πρόσωπα. Τα φυσικά πρόσωπα πρέπει να έχουν συμπληρώσει το δέκατο όγδοο (18ο) έτος της ηλικίας τους. Συμμετοχή ανηλίκου στην ίδρυση προσωπικής εταιρείας επιτρέπεται μόνο κατόπιν δικαστικής άδειας.

Βασικά Χαρακτηριστικά

Διαίρεση των εταίρων της ετερόρρυθμης εταιρείας σε δύο κατηγορίες: τους ομόρρυθμους και τους ετερόρρυθμους. Η ευθύνη των ομόρρυθμων εταίρων απέναντι στους πιστωτές της εταιρείας είναι αλληλέγγυα και απεριόριστη. Η ευθύνη των ετερόρρυθμων εταίρων είναι περιορισμένη και δεν μπορεί να υπερβεί το ποσό της εισφοράς του στην εταιρεία. Η ετερόρρυθμη εταιρεία δεν χρειάζεται συμβολαιογραφικό έγγραφο για την κατάρτισή της, αντιθέτως αρκεί ένα ιδιωτικό συμφωνητικό. Τα βήματα που πρέπει να ακολουθήσει κάποιος για τη σύσταση ετερόρρυθμης εταιρείας είναι:

1. Επιμελητήριο : Στο οικείο επιμελητήριο αφού συμπληρώσει ο ενδιαφερόμενος μία αίτηση και εφόσον η επιλεγμένη επωνυμία είναι αποδεκτή θα του δοθεί μία προέγκριση επωνυμίας . Αν έχει ήδη χρησιμοποιηθεί η επωνυμία τότε πρέπει να προσαρμόσει αλλιώς την επωνυμία της επιχείρησής του .Το στάδιο της προέγκρισης δεν είναι υποχρεωτικό αλλά είναι χρήσιμο να γίνει για να βεβαιωθούμε ότι η επωνυμία που επιλέξαμε είναι αποδεκτή .

2. Δικηγόρος : Σύνταξη καταστατικού-Ιδιωτικού συμφωνητικού .Όλες οι πληροφορίες που περιέχονται στο καταστατικό πρέπει να προσδιορίζουν τα βασικά θέματα που αφορούν την εταιρεία ,τις σχέσεις των μετόχων, κλπ.

3. Επιμελητήριο. Έλεγχος επωνυμίας. Το υπογεγραμμένο καταστατικό της συστημένης Ο.Ε. προσκομίζεται στο οικείο επιμελητήριο μαζί με τον αύξοντα αριθμό κράτησης επωνυμίας παραθέτεται και μία αίτηση.

4. Καταβολή Φόρου συγκέντρωσης κεφαλαίου. Μέσα σε 15 μέρες από την υπογραφή του καταστατικού πρέπει να καταβληθεί στην οικεία ΦΑΕΕ/ΦΑΒΕ ο φόρος συγκέντρωσης κεφαλαίου ο οποίος ανέρχεται σε 1% επί του ύψους του μετοχικού κεφαλαίου .Χρειάζεται να κατατεθούν δύο αντίτυπα καταστατικού καθώς και επιταγή με αναγραφόμενο το ποσό του Φόρου συγκέντρωσης κεφαλαίου καθώς και δήλωση του Φόρου συγκέντρωσης κεφαλαίου εις διπλούν.

5. Ταμείο νομικών και ταμείο προνοίας δικηγόρων. Πρέπει να θεωρηθεί το καταστατικό στο ταμείο νομικών και στο ταμείο προνοίας δικηγόρων όπου καταβάλλονται τα ποσά 0,5% και 1% επί του εταιρικού κεφαλαίου αντίστοιχα.

6. Πρωτοδικείο Έδρας. Δύο αντίγραφα του θεωρημένου καταστατικού από το επιμελητήριο ,τη Δ.Ο.Υ. κατά την καταβολή του ΦΣΚ, το ταμείο νομικών και το ταμείο προνοίας Δικηγόρων ,κατατίθενται στο Πρωτοδικείο έδρας για δημοσίευση. Η δημοσίευση αυτή αποτελεί την πράξη ίδρυσης σύστασης της Ο.Ε.

7. Επιμελητήριο. Εντός δύο μηνών πρέπει να εγγραφεί η εταιρεία στο οικείο επιμελητήριο.

8.Εφορία : Εντός δέκα ημερών πρέπει να γίνει έναρξη εργασιών στην αρμόδια Δ.Ο.Υ. Τα δικαιολογητικά που χρειάζονται και πρέπει να είναι πρωτότυπα ή επικυρωμένα εμφανίζονται παρακάτω :

-Έντυπο έναρξης δραστηριότητας Μ3.

-Καταστατικό θεωρημένο από το Πρωτοδικείο.

-Βεβαίωση εγγραφής σε επιμελητήριο.

-Εγγραφή μελών σε ασφαλιστικό φορέα.

-Μισθωτήριο θεωρημένο από τη Δ.Ο.Υ. του ιδιοκτήτη.

-Χαρτόσημο έναρξης.

-Διπλότυπο είσπραξης υπέρ ΤΑΠΕΤ.

-Υπεύθυνη δήλωση ότι εντός μηνός της έναρξεως θα προσκομισθεί το ΦΕΚ της δημοσίευσης.

-Φωτοτυπία έναρξης των κοινοπρακτούντων μελών.

1.5. ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ

Εταιρία Περιορισμένης Ευθύνης είναι η Εταιρία με νομική προσωπικότητα και κατά βάση κεφαλαιουχικό χαρακτήρα της οποίας το κεφάλαιο διαιρείται σε ίσα τμήματα μη δυνάμενα να ενσωματωθούν σε μετοχές. Για τις εταιρικές υποχρεώσεις ευθύνεται μόνο η εταιρία με την περιουσία της .- Τα όργανα της Εταιρίας Περιορισμένης Ευθύνης είναι η Συνέλευση των Εταίρων και ο Διαχειριστής. Τα μέλη της εταιρίας Περιορισμένης Ευθύνης δεν ευθύνονται ατομικά με την προσωπική τους περιουσία για τις υποχρεώσεις της εταιρίας αλλά μόνο η εταιρία.- αυτό την κατατάσσει κατ' αρχήν στις κεφαλαιουχικές εταιρίες πλην όμως τα εταιρικά μερίδια δεν ενσωματώνονται σε μετοχές και αυτή ακριβώς είναι η βασική της διαφορά με την ανώνυμη εταιρία. Η Εταιρία περιορισμένης ευθύνης ιδρύεται με σύνταξη καταστατικού-συμβολαιογραφικού εγγράφου , αντίγραφο του οποίου καταχωρείται τόσο στη Γραμματεία του Πρωτοδικείου της έδρας της , όσο και στο βιβλίο Μητρώου Εταιριών Περιορισμένης Ευθύνης το οποίο δημοσιεύεται στην εφημερίδα της κυβερνήσεως στο τεύχος Α.Ε. και Ε.Π.Ε.

1.6. ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Η Ανώνυμη εταιρεία είναι ένα νομικό πρόσωπο που έχει ως επί το πλείστον κερδοσκοπικό χαρακτήρα με κυριότερο πλεονέκτημα, οι συμμετέχοντες σ' αυτή (μέτοχοι) να ευθύνονται μόνο

μέχρι το ύψος της συμμετοχής τους. Οι προϋποθέσεις σύστασης της Α.Ε. είναι η κατάρτιση καταστατικού, η κάλυψη του μετοχικού κεφαλαίου, η έγκριση του καταστατικού και η χορήγηση άδειας σύστασης της Α.Ε. από τη Διοίκηση καθώς και η τήρηση διατυπώσεων δημοσιότητας. Το καταστατικό είναι το έγγραφο το οποίο περιέχει κατ' αρχάς τη σύμβαση της σύστασης της Α.Ε. Επίσης, το καταστατικό περιλαμβάνει τους όρους οργάνωσης και λειτουργίας της Α.Ε. καθώς επίσης και τις συμβάσεις ανάληψης του μετοχικού κεφαλαίου. Τα πρόσωπα που συμβάλλονται για την σύσταση της Α.Ε. λέγονται ιδρυτές. Οι ιδρυτές πρέπει να είναι ενήλικοι και να έχουν την ικανότητα διενέργειας εμπορικών πράξεων. Επίσης, ιδρυτές Α.Ε. μπορεί εκτός από φυσικά πρόσωπα να είναι και νομικά πρόσωπα. Οι ιδρυτές πρέπει να είναι τουλάχιστον δύο. Δεν επηρεάζει την σύσταση και τη λειτουργία της Α.Ε. το γεγονός της μετέπειτα συγκέντρωσης όλων των μετοχών σε ένα πρόσωπο. Το καταστατικό καταρτίζεται πάντοτε με συμβολαιογραφικό έγγραφο και κατά τη σύνταξή του πρέπει να παρίστανται οι ιδρυτές της Α.Ε. οι οποίοι και υπογράφουν. Οι ιδρυτές μπορούν να παρίστανται και με αντιπρόσωπο αρκεί να υπάρχει πληρεξουσιότητα με συμβολαιογραφικό έγγραφο. Επίσης, απαιτείται παράσταση δικηγόρου. Περιεχόμενο του καταστατικού Στο άρθρο 2 του Ν.2190/20 αναφέρεται το υποχρεωτικό περιεχόμενο του Καταστατικού. Συγκεκριμένα το καταστατικό πρέπει να περιέχει διατάξεις :

Για την επωνυμία και το σκοπό της εταιρείας

Η επωνυμία λαμβάνεται από το αντικείμενο της εταιρείας. Σε περίπτωση που ο σκοπός της εταιρείας εκτείνεται σε πολλά αντικείμενα η επωνυμία μπορεί να λαμβάνεται από τα κυριότερα από αυτά. Στην επωνυμία δύναται να περιέχεται και το ονοματεπώνυμο κάποιου ιδρυτού ή άλλου φυσικού προσώπου ενώ πρέπει να περιέχονται και οι λέξεις "Ανώνυμη εταιρεία". Ο σκοπός της Α.Ε. αφορά το αντικείμενο της δραστηριότητας το οποίο χαρακτηρίζει την Α.Ε. Το αντικείμενο μπορεί να είναι ευρύ ή πολλαπλό, δεν μπορεί όμως να είναι αόριστο ή γενικό (λ.χ. εμπορία γενικά). Ο σκοπός της Α.Ε. πρέπει να είναι νόμιμος και να μην αντιβαίνει στα χρηστά ήθη. Προσθήκη νέου αντικειμένου απαιτεί τροποποίηση του καταστατικού.

Για την έδρα της εταιρείας

Ως έδρα της εταιρείας πρέπει να ορίζεται ένας δήμος ή μια κοινότητα της ελληνικής επικράτειας. Αλλαγή της έδρας της Α.Ε. (όχι κατ' ανάγκη του δήμου ή της κοινότητας αλλά και της διεύθυνσης εγκατάστασης) προϋποθέτει τροποποίηση του καταστατικού.

Για τη διάρκεια της εταιρείας

Η Α.Ε. πρέπει να έχει ορισμένη διάρκεια μετά την πάροδο της οποίας λύεται. Ο νόμος δεν καθορίζει ανώτατο ή κατώτατο όριο διάρκειας αλλά πρέπει να υπάρχει οπωσδήποτε ημερομηνία λήξης. Η διάρκεια της Α.Ε. παρατείνεται με απόφαση της Γ.Σ. που πρέπει να ληφθεί πριν από τη λήξη της διάρκειας και να ληφθεί με αυξημένη απαρτία και πλειοψηφία. Για το ύψος και τον τρόπο καταβολής του μετοχικού κεφαλαίου Το Μ.Κ. αναγράφεται πάντοτε σε χρήμα ακόμη και στην περίπτωση που εισφορές των μετόχων συνίστανται σε είδος. Το μέρος του κεφαλαίου που ισούται με το ελάχιστο όριο του Μ.Κ. Α.Ε. (σήμερα 60.000 Ευρώ.) πρέπει να καταβληθεί είτε σε μετρητά είτε σε είδος με τη σύσταση της εταιρείας.

Για το είδος των μετοχών, καθώς και για τον αριθμό, την ονομαστική αξία και την έκδοσή τους.

Οι μετοχές της Α.Ε. μπορεί να είναι ανώνυμες ή ονομαστικές ανάλογα με το τι επιθυμούν οι ιδρυτές. Πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι από ορισμένους νόμους καθίσταται υποχρεωτικό με βάση είτε το αντικείμενο της Α.Ε. είτε την διάρθρωση του ενεργητικού της (λχ. επένδυση ιδίων κεφαλαίων σε αστικά ακίνητα) οι μετοχές να είναι ονομαστικές. Η ονομαστική αξία των μετοχών δεν μπορεί να είναι μικρότερη των 0,30 Ευρώ. και μεγαλύτερη των 100 Ευρώ. Για τον αριθμό των μετοχών κάθε κατηγορίας εάν υπάρχουν περισσότερες κατηγορίες μετοχών. Οι μετοχές μπορεί να είναι κοινές ή προνομιούχες με δικαίωμα ή χωρίς δικαίωμα ψήφου. Για τη μετατροπή ονομαστικών μετοχών σε ανώνυμες ή ανωνύμων σε ονομαστικές. Το καταστατικό μπορεί να επιτρέπει ή να απαγορεύει τη μετατροπή ονομαστικών μετοχών σε ανώνυμες ή ανωνύμων μετοχών σε ονομαστικές. Για τη σύγκληση, τη συγκρότηση, τη λειτουργία και τις αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου. Τα θέματα του Δ.Σ. καθορίζονται από τα άρθρα 18 , 19 , 20 , 21 , 22 , 23 , 24 του Ν.2190/20. Περιληπτικά στο καταστατικό πρέπει να καθορίζεται ο αριθμός των μελών του Δ.Σ. (κατώτερος και ανώτερος,) ο χρόνος θητείας ο οποίος δεν μπορεί να υπερβαίνει την εξαετία. Επίσης τα μέλη του Δ.Σ. είναι πάντοτε επανεκλέξιμα και ελεύθερα ανακλητά. Το Δ.Σ. επιτρέπεται εφόσον ορίζεται από το καταστατικό να συνεδριάζει και σε τόπο εκτός της έδρας στην ημεδαπή. Για τη σύγκληση, τη συγκρότηση, τη λειτουργία και τις αρμοδιότητες των Γενικών Συνελεύσεων. Τα θέματα αυτά καθορίζονται από τις διατάξεις των άρθρων 25 ,26 , 27 , 28 , 29 , 30 , 31 , 32 , 33 , 34 , 35γ του Ν.2190/20. Πλέον των υποχρεωτικών διατάξεων των άρθρων αυτών το καταστατικό μπορεί να καθορίζει και άλλα πρόσωπα (εκτός του ταμείου της εταιρείας του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων, και των τραπεζών που βρίσκονται στην Ελλάδα) στα οποία μπορούν να κατατεθούν οι μετοχές προκειμένου οι κάτοχοι τους να λάβουν μέρος στις συνελεύσεις. Επίσης το καταστατικό μπορεί να καθορίζει και άλλα θέματα (πλην των οριζομένων στο άρθρο 29 παρ. 3) για τα οποία προκειμένου να ληφθεί απόφαση απαιτείται αυξημένη απαρτία, και θέματα (πλην των καθοριζομένων από την παρ. 2 του άρθρ. 31) για τα οποία προκειμένου να ληφθεί απόφαση απαιτείται αυξημένη πλειοψηφία. Για τους ελεγκτές οι διατάξεις των άρθρων 30, 31,32, 33, 34, 35, 36, 37, 38, 39, 40ε. Για τα δικαιώματα των μετόχων οι διατάξεις των άρθρων 8 , 9 , 10 , 11 , 12 , 13 , 14 , 15 , 16 , 17 .Για τον Ισολογισμό και τη διάθεση των κερδών. Σχετικά οι διατάξεις των άρθρων 41 , 42 , 43 , 44 , 45 , 46α .Για τη λύση και την εκκαθάριση της περιουσίας της. Σχετικά οι διατάξεις των άρθρων 47 , 48 , 49 .

Επίσης υποχρεωτικά το καταστατικό πρέπει να αναφέρει :

Τα ατομικά στοιχεία των φυσικών ή νομικών προσώπων που υπέγραψαν το καταστατικό της εταιρείας ή στο όνομα και για λογαριασμό των οποίων έχει υπογραφεί το καταστατικό αυτό. Η προϋπόθεση αυτή είναι αυτονόητη με μόνο το γεγονός του ότι το καταστατικό της Α.Ε. συντάσσεται από συμβολαιογράφο και συνεπώς επιβάλλεται η αναγραφή όλων των στοιχείων των συμβαλλομένων. Αν μεταξύ των ιδρυτών υπάρχει και νομικό πρόσωπο το καταστατικό περιέχει και τη νομιμοποίηση των εκπροσώπων της. Το συνολικό ποσό, τουλάχιστον κατά προσέγγιση, όλων των δαπανών που απαιτήθηκαν για τη σύσταση της εταιρείας και βαρύνουν αυτή. Τέτοιες δαπάνες είναι οι αμοιβές του συμβολαιογράφου και του δικηγόρου, ο Φόρος

Συγκέντρωσης Κεφαλαίου, τα τέλη δημοσίευσης του καταστατικού στο ΦΕΚ και σε περίπτωση εισφοράς σε είδος ακινήτων ο φόρος μεταβίβασης ακινήτων.

1.7. ΠΑΡΟΧΗ ΕΓΓΥΗΣΕΩΣ

Παροχή εγγυήσεων υπέρ μελών Διοικητικού Συμβουλίου , Γενικούς Διευθυντές και ιδρυτές και συγγενείς αυτών έως τρίτου βαθμού απαγορεύονται απολύτως και είναι άκυρα. Επίσης, δάνεια της εταιρείας σε τρίτους, καθώς και παροχή εγγυήσεων υπέρ αυτών με σκοπό την απόκτηση από αυτούς μετοχών της εταιρείας, απαγορεύονται απολύτως και είναι άκυρα. Επίσης δε δύναται η θυγατρική ΑΕ να εγγυηθεί υπέρ της μητρικής ΑΕ ενώ αντιθέτως η μητρική ΑΕ δύναται να εγγυηθεί υπέρ θυγατρικής ΑΕ. Επίσης απαγορεύεται να εγγυηθεί υπέρ της ανώνυμου εταιρίας από ομόρρυθμες εταιρείες, στις οποίες ομόρρυθμο μέλος είναι η ανώνυμη εταιρεία. Προκειμένου να εγγυηθεί η Ανώνυμη Εταιρία πρέπει να προβλέπεται η παροχή εγγυήσεων στο καταστατικό της , τόσο στο σκοπό της όσο και στις αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου. Στην περίπτωση αυτή πρέπει να λάβει απόφαση το Διοικητικό Συμβούλιο της Ανώνυμου Εταιρίας στην οποία σαφώς να αναφέρεται το ποσό και η σύμβαση της εγγύησης και ειδική μνεία ότι εξυπηρετείται ο σκοπός της παρέχουσας την εγγύηση Ανώνυμου Εταιρίας.

1.8. ΑΦΑΝΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Συχνά για αντικειμενικούς ή υποκειμενικούς λόγους κάποιος δεν πρέπει να εμφανίζεται ότι συμμετέχει σε μια εταιρία και ότι ασκεί εμπορική δραστηριότητα.- Σε αυτήν την περίπτωση οι εταίροι συντάσσουν ένα ιδιωτικό συμφωνητικό το οποίο φυλάσσουν στα συρτάρια τους και όχι σε πρωτοδικεία ή ΦΕΚ πράγμα που σημαίνει ότι δεν υποβάλλεται σε κανένα τύπο νομίμου δημοσίευσεως , απλά ρυθμίζει τις μεταξύ τους σχέσεις. Αφανής λοιπόν λέγεται η εταιρία που δε φαίνεται προς τα έξω ως εταιρία. Τη γνωρίζουν μόνο οι συμμετέχοντες και κάποιοι από αυτούς συμμετέχουν ως αφανείς έναντι τρίτων. Η αφανής εταιρία δεν έχει περιουσία , νομική προσωπικότητα , δεν δύναται να πτωχεύσει, αλλά λειτουργεί ως εταιρία μόνο στις μεταξύ των εταίρων εσωτερικές σχέσεις.- Η αφανής εταιρία δεν υπάρχει για την εφορία επομένως δεν τηρεί βιβλία έναρξης , θεώρησης κλπ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

ΔΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΠΤΩΧΕΥΤΙΚΗΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ

2.1. ΠΤΩΧΕΥΤΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ

Η σύγχρονη ελεύθερη οικονομία ταυτίζει την ελευθερία των συναλλαγών με την ελευθερία του ανθρώπου και καθιστά τι «αισθηματικά αρνητικό» χαρακτήρα του πτωχευτικού δικαίου, αναγκαίο για την προστασία των δανειστών του εμπόρου, όταν αυτός περιέλθει σε οικονομική πτώση και αδυνατεί να εξοφλήσει τυχόν χρέη του. Ο θεσμός της πτώχευσης αποτελώντας ένα οργανωμένο σύστημα πραγμάτωσης της ευθύνης του εμπόρου, επιδιώκει ακριβώς να ικανοποιήσει σύμμετρα όλους τους δανειστές μέσα από μία διαδικασία δέσμευσης της περιουσίας του οφειλέτη εμπόρου και την αναγκαστική εκκαθάριση αυτής. Τα παραπάνω χαρακτηριστικά στοιχεία των πτωχευτικών υποθέσεων ανάγουν την όλη διαδικασία σε ένα ζήτημα αυστηρό και λεπτομερειακό απτόμενο σε θέματα αστικού και δικονομικού δικαίου που απαιτεί εξειδικευμένη βοήθεια προκειμένου να γνωρίζουν τόσο οι δανειστές όσο και ο οφειλέτης- έμπορος τις προϋποθέσεις, τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις τους, καθώς και τα διαδικαστικά ζητήματα της πτώχευσης.

2.2. ΠΤΩΧΕΥΤΙΚΟΙ ΔΑΝΕΙΣΤΕΣ

Με τον όρο πτωχευτικοί δανειστές ή πιστωτές αναφερόμαστε σε εκείνους που κατά την κήρυξη της πτώχευσης έχουν κατά του οφειλέτη-πτωχού γεννημένη και δικαστικώς επιδιώξιμη χρηματική ενοχική απαίτηση. Υπάρχουν διαφορετικές κατηγορίες πτωχευτικών πιστωτών καθ' αναλογία των απαιτήσεων αυτών. Έτσι υπάρχουν οι ανέγγυοι πιστωτές (η απαίτησή τους δεν διασφαλίζεται από κανένα προνόμιο ή ασφάλεια), οι γενικοί προνομιούχοι πιστωτές, (η απαίτηση τους ικανοποιείται προνομιακά από το σύνολο της πτωχευτικής περιουσίας), οι ενέγγυοι πιστωτές, (η απαίτησή τους ασφαλίζεται από ειδικό προνόμιο ή εμπράγματα ασφάλεια επί συγκεκριμένου αντικειμένου της πτωχευτικής περιουσίας) και οι πιστωτές μειωμένης εξασφάλισης, (η απαίτησή τους ικανοποιείται από την πτωχευτική περιουσία μετά την ικανοποίηση των ανέγγυων πιστωτών). Ανάλογα με την κατηγορία στην οποία ανήκουν ικανοποιούνται και οι πτωχευτικοί δανειστές, οι οποίοι πρέπει σε συγκεκριμένη μέρα να δηλώσουν την απαίτησή τους (αναγγελία απαίτησης) η οποία θα επαληθευθεί από τον Σύνδικο και το Πτωχευτικό Δικαστήριο σε συγκεκριμένη και πάλι ημέρα που θα οριστεί. Η ικανοποίηση των απαιτήσεων των πτωχευτικών δανειστών επιτυγχάνεται μόνο διά της πτωχευτικής διαδικασίας και των εξαιρέσεων που αυτή εισάγει και επιτρέπει.

2.3. ΠΑΥΣΗ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Κάθε έμπορος ή ένωση προσώπων με νομική προσωπικότητα που επιδιώκει οικονομικό σκοπό και αδυνατεί να εκπληρώσει τις ληξιπρόθεσμες χρηματικές υποχρεώσεις της κατά τρόπο γενικό και μόνιμο ή ευρίσκεται σε επαπειλούμενη αδυναμία εκπλήρωσης αυτών δύναται να κηρυχθεί από το αρμόδιο Δικαστήριο (Πολυμελές Πρωτοδικείο στην περιφέρεια του οποίου έχει το κέντρο των κύριων συμφερόντων του) -μετά από αίτηση που θα υποβάλλει αυτός ή πιστωτής του, σε πτώχευση.

Η παύση πληρωμών αποτελεί κατά συνέπεια αντικειμενικό κριτήριο για την υπαγωγή ενός προσώπου (φυσικού ή νομικού) στην πτωχευτική διαδικασία. Ειδικότερα η παύση πληρωμών περιλαμβάνει την αδυναμία ανταπόκρισης στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του έμπορο, η αδυναμία ανταπόκρισης σε μη ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις υπάγεται στην κατηγορία της επαπειλούμενης αδυναμίας και όχι της παύσης πληρωμών. Ο γενικός και μόνιμος χαρακτήρας που ο νόμος απαιτεί για αυτή, συνεπάγεται ότι πρέπει να αποκλείεται η πιθανότητα ανάκαμψης με τη λήψη των απαραίτητων μέτρων και η αδυναμία να αφορά όλες τις απαιτήσεις του οφειλέτη και όχι μόνο κάποιες εξ αυτών. Η παύση πληρωμών αποτελεί άλλως μια μη αναστρέψιμη διαδικασία και για το λόγο αυτό και την ασφάλεια των συναλλαγών κάθε καθυστέρηση νομότυπης δήλωσης αυτής (με αίτηση στο πτωχευτικό Δικαστήριο) έχει θεσμοθετηθεί ως αδίκημα.

2.4. ΧΡΕΟΚΟΠΙΑ ΑΠΛΗ

Με τον όρο χρεοκοπία στην καθομιλουμένη αναφερόμαστε συνήθως στη νομική κατάσταση της πτωχεύσεως, ήτοι στην κατάσταση παύσης πληρωμών των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά τρόπο γενικό και μόνιμο. Η πτώχευση είναι μία κατάσταση στην οποία κατά κανόνα ο οφειλέτης υπάγεται ακούσια και είναι η έσχατη περίπτωση της εμπορικής του δραστηριότητας καθόσον κατά τη διάρκεια αυτής παύει κάθε παραγωγική λειτουργία και κύρια επιδίωξη αποτελεί η ικανοποίηση των πιστωτών. Χρεοκοπία από αμέλεια όμως ή άλλως απλή (υπό την έννοια απουσία δόλου) απαντάται και στο νομικό κόσμο και συγκεκριμένα στο άρθρο 171 παρ. 3 ν. 3588/2007 για τις περιπτώσεις που ορίζονται στην παράγραφο 1 του ως άνω άρθρου όταν πραγματώνονται από αμέλεια. Με φυλάκιση μέχρι δύο ετών τιμωρείται δηλαδή όποιος από αμέλεια παραλείπει την τήρηση υποχρεωτικών εμπορικών βιβλίων ή τα τηρεί κατά τέτοιο τρόπο ή τα μεταβάλλει ώστε να δυσχεραίνεται η διαπίστωση της κατάστασης της περιουσίας του και όταν αντίθετα προς το νόμο i) παραλείπει την κατά το νόμο σύνταξη ισολογισμών ή της απογραφής ή ii) καταρτίζει ισολογισμούς ή απογραφή κατά τρόπο που δυσχεραίνεται η διαπίστωση της κατάστασης της περιουσίας του. Βεβαίως το αξιόποιο των πράξεων αυτών συντρέχει μόνο σε περίπτωση που κηρυχθεί η πτώχευση ή η αίτηση απορριφθεί για το λόγο ότι προβλέπεται πως η περιουσία του οφειλέτη δεν θα επαρκέσει για την κάλυψη των εξόδων της διαδικασίας.

2.5. ΧΡΕΟΚΟΠΙΑ ΔΟΛΙΑ

Η δόλια χρεοκοπία είναι ποινικά κολάσιμο αδίκημα καθόσον διακυβεύει την ασφάλεια των συναλλαγών. Για το λόγο αυτό τιμωρείται με ποινή φυλάκισης τουλάχιστον δύο (2) ετών και χρηματική ποινή όποιος, κατά την ύποπτη περίοδο ή και έξι (6) μήνες πριν ή και μετά την κήρυξη της πτώχευσης οποτεδήποτε α) εξαφανίζει ή παρασιωπά περιουσιακά του στοιχεία που σε περίπτωση πτώχευσης εμπίπτουν στην Πτωχευτική περιουσία ή κατά τρόπο που αντίκειται στους κανόνες της συνετής οικονομικής διαχείρισης, ματαιώνει την εκπλήρωση των υποχρεώσεων τρίτων, βλάπτει ή καθιστά αυτά χωρίς αξία, β) καταρτίζει ζημιογόνες ή κερδοσκοπικές ή ριψοκίνδυνες δικαιοπραξίες πάσης φύσεως, ακόμα και επί χρηματοοικονομικών παραγώγων, κατά τρόπο που αντίκειται στους κανόνες της συνετής οικονομικής διαχείρισης, ή διαθέτει υπερβολικά ποσά σε παίγνια, στοιχήματα ή σε αντικοινομικές δαπάνες ή συνάπτει χρέη για τους σκοπούς αυτούς γ) προμηθεύεται εμπορεύματα ή αξιόγραφα με πίστωση, τα οποία, ή τα πράγματα που κατασκευάζει με αυτά, διαθέτει ή παραχωρεί σε τιμές ουσιωδώς κάτω της αξίας τους, κατά τρόπο που αντίκειται στους κανόνες της συνετής οικονομικής διαχείρισης, δ) παριστά ψευδώς ότι είναι οφειλέτης άλλων ή αναγνωρίζει ανύπαρκτα δικαιώματα τρίτων, ε) παραλείπει την τήρηση υποχρεωτικών εμπορικών βιβλίων ή τα τηρεί κατά τέτοιο τρόπο ή τα μεταβάλλει, ώστε να δυσχεραίνεται η διαπίστωση της κατάστασης της περιουσίας του στ) εξαφανίζει ή αποκρύπτει τα εμπορικά του βιβλία ή άλλα στοιχεία ή παρασιωπά την ύπαρξη εμπορικών βιβλίων ή άλλων στοιχείων, καταστρέφει ή βλάπτει εμπορικά βιβλία ή άλλα στοιχεία, η τήρηση των οποίων είναι υποχρεωτική κατά το νόμο, πριν παρέλθει η προθεσμία που πρέπει να τα διατηρήσει, ώστε να δυσχεραίνεται η διαπίστωση της κατάστασης της περιουσίας του ζ) αντίθετα προς το νόμο, ι) παραλείπει την κατά το νόμο σύνταξη των ισολογισμών ή της απογραφής ή ii) καταρτίζει ισολογισμούς ή απογραφή κατά τρόπο που δυσχεραίνεται η διαπίστωση της κατάστασης της περιουσίας του η) ελαττώνει την κατάσταση της περιουσίας του με άλλον τρόπο ή παρασιωπά ή αποκρύπτει τις αληθινές δικαιοπρακτικές του σχέσεις, θ) όταν με όλες τις ανωτέρω πράξεις ή με κάποιες από αυτές προκάλεσε την παύση των πληρωμών του. Βέβαια όλα τα ανωτέρω είναι αξιόποινα μόνο όταν κηρυχθεί η πτώχευση ή η αίτηση απορριφθεί για το λόγο ότι προβλέπεται πως η περιουσία του οφειλέτη δεν θα επαρκέσει για τη κάλυψη των εξόδων της Διαδικασίας.

2.6. ΠΤΩΧΕΥΣΗ ΦΥΣΙΚΟΥ ΠΡΟΣΩΠΟΥ

Τα φυσικά πρόσωπα για να δύνανται να κηρυχθούν σε κατάσταση πτώχευσης, απαραίτητη προϋπόθεση είναι να έχουν την εμπορική ιδιότητα, ήτοι να ενεργούν κατά σύνηθες επάγγελμα πράξεις εμπορικές. Με την κήρυξη της πτώχευσης παύουν όλες οι ατομικές διώξεις κατά του πτωχού που έχουν σχέση με την πτωχευτική περιουσία για την ικανοποίηση των πτωχευτικών απαιτήσεων όπως είναι η αναγκαστική εκτέλεση και η εκδίκαση αναγνωριστικών

και καταψηφιστικών αγωγών και η έκδοση πράξεων φορολογικής φύσεως και η εκτέλεση αυτών επί της πτωχευτικής περιουσίας. Μετά την κήρυξη της πτώχευσης το Δικαστήριο μετά από πρόταση του συνδίκου μπορεί να επιδικάσει την καταβολή ποσού προερχομένου εκ της πτωχευτικής περιουσίας που είναι αναγκαίο για τη διατροφή αυτού και της οικογένειάς του. Εάν μεταξύ συζύγων ισχύει η κοινοκτημοσύνη αποτελεί καταλαμβάνεται η πτωχευτική περιουσία στην πτωχευτική απαλλοτρίωση.

2.7. ΠΡΟΣΩΠΙΚΗ ΚΡΑΤΗΣΗ ΠΤΩΧΟΥ

Από την κήρυξη της πτωχεύσεως αναστέλλονται αυτοδικαίως όλα τα ατομικά καταδιωκτικά μέτρα των πιστωτών κατά του πτωχού προς ικανοποίηση ή εκπλήρωση των πτωχευτικών απαιτήσεών τους. Ο πτωχός μετά την κήρυξή του σε πτώχευση δεν νομιμοποιείται παθητικά και ο μόνος που μπορεί να νομιμοποιηθεί είναι ο Σύδικος. Σε περίπτωση όμως που κατά αυτού ασκηθεί αγωγή αδικοπραξίας η οποία συζητηθεί είτε πριν είτε κατά τη διάρκεια της κήρυξής του σε πτώχευση αυτή δύναται να έχει ως παρεπόμενο αίτημα την προσωπική κράτηση του οφειλέτη (κατά τις διατάξεις του Κώδικα Πολιτικής Δικονομίας). Η εκτέλεση όμως του ανωτέρω αιτήματος ακόμα και εάν ενσωματωθεί στο διατακτικό της κρίσιμης απόφασεως δεν δύναται να εκτελεσθεί κατά τη διάρκεια της πτωχεύσεως του οφειλέτη. Μόνο σε περίπτωση ανάκλησης ή παύσης της πτωχεύσεως και μόνο εφόσον ο πτωχός δεν κηρυχθεί συγγνωστός, θα μπορούσε ο τίτλος αυτός να εκτελεστεί και να μην παραμένει κενός αντικειμένου.

2.8. ΑΤΟΜΙΚΕΣ ΔΙΩΞΕΙΣ ΠΤΩΧΟΥ

Κάθε έμπορος ή ένωση προσώπων με νομική προσωπικότητα που επιδιώκει οικονομικό σκοπό και αδυνατεί να εκπληρώσει τις ληξιπρόθεσμες χρηματικές υποχρεώσεις της κατά τρόπο γενικό και μόνιμο ή ευρίσκεται σε επαπειλούμενη αδυναμία εκπλήρωσης αυτών δύναται να κηρυχθεί από το αρμόδιο Δικαστήριο (Πολυμελές Πρωτοδικείο στην περιφέρεια του οποίου έχει το κέντρο των κύριων συμφερόντων του) -μετά από αίτηση που θα υποβάλλει αυτός ή πιστωτής του- σε πτώχευση. Από την κήρυξη της πτωχεύσεως αναστέλλονται αυτοδικαίως όλα τα ατομικά καταδιωκτικά μέτρα των πιστωτών κατά του πτωχού προς ικανοποίηση ή εκπλήρωση των πτωχευτικών απαιτήσεών τους. Ιδίως απαγορεύεται η έναρξη ή συνέχιση της αναγκαστικής εκτέλεσης, η άσκηση αναγνωριστικών ή καταψηφιστικών αγωγών ενώ δεν αποτελεί πτωχευτική απαίτηση που υπόκειται στον κανόνα της αναστολής των ατομικών διώξεων, το δικαίωμα για διάπλαση ορισμένης καταστάσεως όπως η καταγγελία ή, η υπαναχώρηση. Ιδιαίτερης αντιμετώπισης όμως χρήζουν οι ενέγγυοι πιστωτές του πτωχού (η απαίτησή τους εξασφαλίζεται με ειδικό προνόμιο ή εμπράγματα ασφάλεια επί αντικειμένου της πτωχευτικής περιουσίας) οι οποίοι ικανοποιούνται αποκλειστικά από τη ρευστοποίηση του αντικειμένου που εξασφαλίζει την απαίτησή τους. Δύνανται όμως να ικανοποιηθούν εάν το επιθυμούν από το σύνολο της πτωχευτικής περιουσίας τους εάν παραιτηθούν από το ειδικό προνόμιο ή την ασφάλειά τους. Για τους ανωτέρω λόγους η γενική απαγόρευση των ατομικών διώξεων δεν ισχύει για τους

ενέγγυους πιστωτές για το αντικείμενο που εξασφαλίζει την απαίτησή τους με βάση όμως ειδικότερες ρυθμίσεις και απαιτήσεις που θέτει ο νόμος στο άρθρο 26 του ν. 3588/2007.

2.9. ΕΚΠΟΙΗΣΗ ΠΡΑΓΜΑΤΩΝ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΤΩΧΕΥΤΙΚΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

Ο σύνδικος κατά την πτωχευτική διαδικασία δύναται να ζητήσει να εξαιρεθούν από τη σφράγιση και να παραδοθούν σε αυτόν για εκποίηση πράγματα που υπόκεινται σε φθορά ή υποτίμηση της αξίας τους ή η συντήρησή τους είναι δαπανηρή. Τα πράγματα αυτά απογράφονται και εκτιμώνται αμέσως από τον αρμόδιο ειρηνοδίκη ο οποίος προσυπογράφει την έκθεση. Ο οφειλέτης ειδοποιείται αμέσως έστω και τηλεφωνικά από το σύνδικο και δικαιούται την επομένη ημέρα της ειδοποίησης να προβάλει τις αντιρρήσεις του. Αν ο εισηγητής χορηγήσει σχετική άδεια, τόπος και χρόνος πώλησης των πραγμάτων γνωστοποιείται με τοιχοκόλληση στο κατάστημα του πτωχευτικού Δικαστηρίου. Επίσης μετά την περάτωση της απογραφής της πτωχευτικής περιουσίας, ο σύνδικος για την αντιμετώπιση τρεχουσών αναγκών δύναται να ζητεί από τον εισηγητή της πτώχευσης την εκποίηση εμπορευμάτων αν δεν προβλέπεται να διατηρηθεί η λειτουργία της επιχείρησης ή η εκποίηση αυτών ως συνόλου. Ο οφειλέτης ειδοποιείται για το αίτημα αυτό του συνδίκου και πρέπει να υποβάλει τις αντιρρήσεις του ενώπιον του εισηγητή τρεις ημέρες μετά την ειδοποίησή του. Με τον ίδιο τρόπο ακούγεται και η επιτροπή πιστωτών. Η άδεια του εισηγητή περιέχει τα πράγματα που θα εκποιηθούν, είτε κατά κατηγορίες, είτε ως σύνολο είτε κατά διακεκριμένο πράγμα, τον τρόπο εκποίησης, την εκτιμηθείσα αξία αυτών την τιμή πρώτης προσφοράς, τόπο και χρόνο εκποίησης και δημοσιεύεται στο Δελτίο δικαστικών Δημοσιεύσεων 10 ημέρες πριν τη ημέρα εκποίησης και τοιχοκολλάται στο γραφείο του εισηγητή. Η πώληση γίνεται ενώπιον του εισηγητή με ανοιχτές τις προσφορές των ενδιαφερομένων και ο εισηγητής δύναται να μην επιτρέψει την εκποίηση αν κρίνει ασύμφορη την τιμή ή αν με την επανάληψη της διαδικασίας θα επιτευχθεί μεγαλύτερο τίμημα.

2.10. Η ΠΤΩΧΕΥΣΗ ΚΑΙ ΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ

Η πτώχευση όπως και η διαδικασία συνδιαλλαγής, υπαγωγή στο άρθρο 99 του ΕΝ είναι η κατάσταση που επέρχεται ο έμπορος, στην οποία παύουν οι πληρωμές αυτού. Για να κηρυχθεί σε αυτήν την κατάσταση κάποιο πρόσωπο, είτε νομικό είτε φυσικό απαραίτητη προϋπόθεση είναι να ασκεί κατά σύνηθες επάγγελμα εμπορική δραστηριότητα. Τα πρόσωπα τα οποία δεν έχουν εμπορική δραστηριότητα (π.χ. ιατροί, δικηγόροι, δημόσιοι υπάλληλοι, εισοδηματίες κλπ.) δεν δύναται να επέλθουν σε κατάσταση πτωχεύσεως ή να υπαχθούν σε διαδικασία συνδιαλλαγής. Πράξεις εμπορικές οι οποίες ασκούνται ως παρεπόμενες αστικού επαγγέλματος (π.χ. ιατρός υπογράφων συναλλαγματικές για αγορά οδοντιατρικών μηχανημάτων με πίστωση από τον έμπορο), δεν προσδίδουν εμπορική ιδιότητα. Αντιθέτως προσδίδουν εμπορική ιδιότητα

ήτοι πτωχευτική ικανότητα πράξεις όπως εκμετάλλευση από γεωργό βιομηχανικής επιχειρήσεως ή αρχιτέκτων που αναλαμβάνει κατ' επάγγελμα ανεγέρσεις οικοδομών, ήτοι πράξεις οι οποίες γίνονται κατά σύνηθες επάγγελμα. Προκειμένου να κηρυχθεί ένα πρόσωπο σε κατάσταση πτωχεύσεως ή να υπαχθεί σε διαδικασία συνδιαλλαγής κατ' άρθρο 99 του Εμπορικού Νόμου απαραίτητη προϋπόθεση είναι η έκδοση Δικαστικής Αποφάσεως από το Πολυμελές Πρωτοδικείο Θεσσαλονίκης. Αυτό δύναται να γίνει με αίτηση κάποιου πιστωτή, ή με αίτηση του ίδιου του οφειλέτη εμπόρου, ή αυτεπάγγελα από το Δικαστήριο. Αποτέλεσμα της κήρυξης ενός φυσικού ή νομικού προσώπου σε κατάσταση πτώχευσης ή υπαγωγής του στη διαδικασία συνδιαλλαγής, είναι ότι παύουν εναντίον αυτού ατομικές διώξεις. Αυτό σημαίνει ότι δεν δύναται να εκδοθεί διαταγή πληρωμής κατά αυτού και αν εκδοθεί είναι άκυρη. Η ακύρωση της Διαταγής Πληρωμής επέρχεται με άσκηση ανακοπής κατά αυτής, ενώπιον του Αρμοδίου Δικαστηρίου. Επίσης δεν δύναται να επισπεύδεται εναντίον αυτού αναγκαστική εκτέλεση, ήτοι δεν δύναται να εκτεθούν σε πλειστηριασμό περιουσιακά του στοιχεία ή να εγγραφεί εμπράγματα ασφάλεια (πχ. Υποθήκη ή προσημείωση επ' αυτών). Ωστόσο όπως γίνεται δεκτό στη θεωρία και τη νομολογία εάν κάποιος δανειστής έχει καταθέσει αίτηση εκδόσεως Διαταγής Πληρωμής κατά του ως άνω εμπόρου πριν την δημοσίευση της εν λόγω απόφασης, η Διαταγή Πληρωμής δεν είναι άκυρη, αλλά κοινοποιείται εντός της προθεσμίας που ο νόμος ορίζει, στον σύνδικο της πτώχευσης ή σε περίπτωση υπαγωγής σε διαδικασία συνδιαλλαγής στον ίδιο τον καθ' ού, ΜΟΝΟ ΠΡΟΣ ΓΝΩΣΙΝ, ήτοι χωρίς σύνταξη επιταγής προς πληρωμή. Ο έμπορος ο οποίος κηρύχθηκε σε κατάσταση πτώχευσης, πλέον εκπροσωπείται από τον σύνδικο της πτώχευσης, ο οποίος ορίζεται από το Δικαστήριο. Οι εκκρεμείς δίκες συνεχίζονται, πλην όμως ο πτωχός έμπορος εκπροσωπείται σε αυτές από τον σύνδικο της πτώχευσης ή τον μεσολαβητή σε περίπτωση διαδικασία συνδιαλλαγής. Δηλαδή ο ενάγων πχ. Ο οποίος έχει ασκήσει ήδη εναντίον του κηρυχθέντος σε κατάσταση πτώχευσης εμπόρου πχ. Αγωγή διαρρήξεως καταδολιευτικής δικαιοπραξίας, πρέπει να κοινοποιήσει την αγωγή ή ότι άλλο απαραίτητο έγγραφο πχ. Πρακτικό αναβολής στο σύνδικο ή στο μεσολαβητή προς γνώση και για τις νόμιμες συνέπειες, καλώντας αυτόν να παραστεί κατά τη συζήτηση της υποθέσεως, και να ζητήσει με τις προτάσεις του να υπαχθεί το αντικείμενο της αγωγής στην πτωχευτική περιουσία. Η κήρυξη της πτώχευσης έχει επίσης ως αποτέλεσμα, ο έμπορος να μην δύναται πλέον, ενώ είναι κύριος της περιουσίας του, να τη διαχειρισθεί. Η διαχείριση της εν λόγω περιουσίας περνάει πλέον στα χέρια του συνδίκου, ο οποίος φροντίζει για την ικανοποίηση των δανειστών από αυτήν. Οι δανειστές οφείλουν εντός των προθεσμιών που θα οριστούν να αναγγείλουν τις απαιτήσεις τους κοινοποιώντας την αναγγελία τόσο ενώπιον του συνδίκου όσο και στη γραμματεία του Πρωτοδικείου Θεσσαλονίκης, αιτούμενοι να ικανοποιηθούν από την πτωχευτική περιουσία και να προσκομίσουν τα έγγραφα που αποδεικνύουν την απαίτηση τους νόμιμα και εμπρόθεσμα ενώπιον της γραμματείας του Πρωτοδικείου Θεσσαλονίκης. Η ικανοποίηση των δανειστών από την πτωχευτική περιουσία είναι κατά κανόνα σύμμετρος, πλην όμως εάν κάποιος δανειστής έχει προνόμιο σε κάποιο περιουσιακό στοιχείο, πχ. Πρώτη προσημείωση υποθήκης σε ακίνητο του πτωχού, ικανοποιείται από πλειστηριασμό αυτού του ακινήτου προνομιακά προς πάσης άλλης κατατάξεως και συμμέτρως από τη λοιπή πτωχευτική περιουσία αυτού.

2.11. ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΗΣ ΠΤΩΧΕΥΣΗΣ

Μετά την κήρυξη της πτώχευσης ο οφειλέτης αυτοδικαίως στερείται το δικαίωμα διαχείρισης της ατομικής του περιουσίας την οποία πλέον διαχειρίζεται ο σύνδικος. Πράξεις διαχείρισης –διάθεσης της πτωχευτικής περιουσίας δεν δύναται να πραγματοποιηθούν χωρίς τη σύμπραξη του συνδίκου. Μετά την κήρυξη της πτώχευσης ο οφειλέτης δε νομιμοποιείται σε δίκες που αφορούν την πτωχευτική περιουσία εκπροσωπείται από το σύνδικο. Από την κήρυξη της πτώχευσης οι απαιτήσεις που δεν είναι εξασφαλισμένες με ειδικό προνόμιο ή εμπράγματο δικαίωμα παύουν να παράγουν συμβατικούς ή νόμιμους τόκους. Από την κήρυξη της πτώχευσης οι μη ληξιπρόθεσμες οφειλές κατά του οφειλέτη , θεωρούνται πως έληξαν. Οι πιστωτές που έχουν ειδικό προνόμιο ή εμπράγματη ασφάλεια ικανοποιούνται αποκλειστικώς από τη ρευστοποίηση των περιουσιακών στοιχείων επί του οποίου έχουν το ειδικό προνόμιο ή την εμπράγματη ασφάλεια. Με την κήρυξη της πτώχευσης παύουν όλες οι ατομικές διώξεις κατά του πτωχού που έχουν σχέση με την πτωχευτική περιουσία για την ικανοποίηση των πτωχευτικών απαιτήσεων όπως είναι η αναγκαστική εκτέλεση και η εκδίκαση αναγνωριστικών και καταψηφιστικών αγωγών και η έκδοση πράξεων φορολογικής φύσεως και η εκτέλεση αυτών επί της πτωχευτικής περιουσίας. Οι αμφοτεροβαρείς συμβάσεις μεταξύ του οφειλέτη και τρίτων κατά την κήρυξη της πτώχευσης διατηρούν την ισχύ τους. Για μια ληξιπρόθεσμη απαίτηση ο οφειλέτης δύναται να ζητήσει την έκδοση Διαταγής Πληρωμής κατά του πτωχού , πλην όμως η επίδοση αυτής θα γίνει **ΜΟΝΟ ΠΡΟΣ ΓΝΩΣΙΝ** στο σύνδικο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

3.1. ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΑΙ ΠΤΩΧΕΥΣΗ (Ερωτηματολόγιο)

1. Με ποιο τρόπο ένας πιστωτής εξασφαλίζεται με στοιχεία του ενεργητικού της εταιρείας;

Απάντηση:

Σύμφωνα με τα όσα ισχύουν στην ελληνική έννομη τάξη, ο πιστωτής μπορεί να εξασφαλιστεί με τα ακόλουθα δικονομικά μέτρα, δηλαδή:

α. με συντηρητική κατάσχεση

β. με ασφαλιστικά μέτρα

γ. με αναγκαστική διαχείριση

2. Σε ποιες περιπτώσεις είναι πιθανόν οι δοσοληψίες στις οποίες μετέρχεται κάποιος κατά τη διάρκεια της «ύποπτης περιόδου» να καταστούν άκυρες;

Απάντηση:

Εάν το δικαστήριο δεν ορίσει ημερομηνία παύσεως των πληρωμών η «ύποπτη περίοδος» αρχίζει 10 μέρες πριν από την έκδοση της αποφάσεως που κηρύσσει την πτώχευση. Διαφορετικά, ο χρόνος της «ύποπτης περιόδου» καθορίζεται από τη δικαστική απόφαση, η οποία δεν μπορεί να υπερβαίνει τα 2 χρόνια. Και σε κάθε περίπτωση δεν μπορεί να διενεργούνται πράξεις που να έχουν ως αποτέλεσμα τη μείωση των στοιχείων του ενεργητικού της εταιρείας, οι οποίες τελικώς θα έχουν δυσμενείς οικονομικές επιπτώσεις στις απαιτήσεις των πιστωτών.

3. Ποιες είναι οι ευθύνες των Διευθυντών (συγκεκριμένα αστικές, ποινικές ή διαγραφή) όταν συνεχίζουν να συναλλάσσονται κατά τη διάρκεια της «ύποπτης περιόδου»;

Απάντηση:

Οι Διευθυντές, όταν διενεργούν δικαιοπραξίες, ενεργούν ως νόμιμοι αντιπρόσωποι ή πληρεξούσιοι του πτωχού, καθόσον ο αντιπρόσωπος δεν δύναται να έχει περισσότερες εξουσίες από ότι ο αντιπροσωπευόμενος. Εφόσον ο πτωχός δεν έχει δικαίωμα οποιασδήποτε δικαιοπραξίας έτσι και ο Διευθυντής στερείται αυτού του δικαιώματος. Εάν παρά ταύτα με την ενέργεια του αυτή αποσκοπεί στην καταδολίευση των δανειστών, υπάρχει δόλια χρεοκοπία και επομένως, υφίσταται τις από το νόμο οριζόμενες ποινικές κυρώσεις μη αποκλειόμενης και της εφαρμογής του άρθρου 914 Α.Κ. (αδικοπρακτική ευθύνη). Οι πράξεις των μελών του Δ.Σ. που έγιναν κατά τη διάρκεια της «ύποπτης περιόδου» είναι άκυρες (ανενεργής).

4. Είναι σύνηθες να επιτευχθεί αναδιάρθρωση / αναβίωση εκτός δικαστηρίου στο δίκαιό μας; Υπό ποιες προϋποθέσεις είναι αυτό δυνατό;

Απάντηση:

Την ενίσχυση επιχειρήσεων που βρίσκονται σε κρίση με σκοπό τη διάσωσή τους επιδιώκει ο Αναπτυξιακός Νόμος 2601/1998 όπως ισχύει. Για την επίτευξη των σκοπών αυτών ο νόμος δίνει τη δυνατότητα σε ορισμένες προβληματικές επιχειρήσεις που έχουν ιδιαίτερη σημασία για την οικονομική ανάπτυξη της χώρας να ενταχθούν, με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών και εφόσον συντρέχουν ορισμένες προϋποθέσεις, στο Ειδικό καθεστώς των επιχειρηματικών σχεδίων διάσωσης και αναδιάρθρωσης επιχειρήσεων που βρίσκονται σε ιδιαίτερη δυσμενή πορεία, έτσι ώστε με τις επιχορηγήσεις και τις ενισχύσεις που θα τους δοθούν να μπορέσουν να αντιμετωπίσουν την κρίση, να εξυγιανθούν και να αναπτυχθούν.

5. Ποιες είναι οι διαδικασίες / στάδια που ακολουθούν τα δικαστήρια για εταιρείες που είναι προβληματικές;

Απάντηση:

- A. Εξυγίανση
- B. Αναγκαστική διαχείριση
- Γ. Ειδική εκκαθάριση
- Δ. Κήρυξη σε κατάσταση πτώχευσης

6. Ποια είναι τα κριτήρια τα οποία εφαρμόζονται στο δίκαιό μας για καθεμία από τις προαναφερθείσες διαδικασίες;

Απάντηση:

Η απάντηση στην εν λόγω ερώτηση δίνεται στην επόμενη ερώτηση.

7. Υπό ποιες προϋποθέσεις μπορεί μια εταιρεία να βρεθεί στις προαναφερθείσες διαδικασίες;

Απάντηση:

ΕΞΥΓΙΑΝΤΙΚΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

Το νομικό πλαίσιο εξυγίανσης των προβληματικών και υπερχρεωμένων επιχειρήσεων διακρίνεται σε δυο στάδια:

A. Το πρώτο στάδιο αφορά την επίτευξη της συμφωνίας μεταξύ πιστωτών και επιχείρησης. Η εν λόγω συμφωνία μπορεί να επιτευχθεί είτε απευθείας μεταξύ των συμβαλλόμενων μερών (άρθρο 44 του ν. 1892/1990 όπως ισχύει σήμερα) είτε με μεσολάβηση Επιτρόπου (άρθρο 45).

Αν επιτευχθεί η συμφωνία αυτή, επικυρώνεται από το Εφετείο και δεσμεύει όλους τους πιστωτές.

B. Το δεύτερο στάδιο του νέου νομοθετικού πλέγματος του δικαίου της εξυγίανσης αφορά την ειδική εκκαθάριση για την οποία εφαρμογή έχουν τα άρθρα 46, 46α, 46β, 46γ του ν. 1892/1990. Προϋποθέσεις για την κατάρτιση συμφωνίας μεταξύ πιστωτών και επιχείρησης. Επιχειρήσεις που μπορούν να συνάψουν την συμφωνία του Άρθρου 44 ή ν υπαχθούν στην επιτροπεία του Άρθρου 45 είναι:

α. Αυτές που έχουν αναστείλει ή διακόψει την λειτουργία του λόγω οικονομικής αδυναμίας.

β. Αυτές που έχουν περιέλθει σε κατάσταση παύσης των πληρωμών.

γ. Αυτές που έχουν πτώχευση ή τεθεί από την διοίκηση και την διαχείριση των πιστωτών ή υπό προσωρινή διαχείριση ή υπό εκκαθάριση οποιασδήποτε μορφής (Άρθρο 5 παρ. 1 εδ. γ' Ν. 1386/84).

δ. Αυτές που το σύνολο των οφειλών τους είναι πενταπλάσιο από το άθροισμα του εταιρικού κεφαλαίου και των εμφανών αποθεματικών τους και παρουσιάζουν έκδηλη οικονομική αδυναμία πληρωμής των οφειλών τους.

ε. Βιώσιμη όταν μπορεί να διατηρηθεί στην αγορά είτε με τις δικές τις δυνάμεις είτε μέσω μιας εξυγιαντικής διαδικασίας

Άλλη ουσιαστική προϋπόθεση που χαρακτηρίζεται ως γενική του Άρθρου 45 είναι η γραπτή συναίνεση της πλειοψηφίας των εταίρων ή μετόχων της επιχείρησης.

Αρνητική ουσιαστική προϋπόθεση για την επικύρωση της συμφωνίας των Άρθρων 44 και 45 του Ν. 1892/90 από το Εφετείο είναι να μην έχει διενεργηθεί πλειστηριασμός βασικών και σχετιζόμενων με την παραγωγική διαδικασία περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης (Άρθρο 45 & 10 του Ν.1892/90).

ΠΤΩΧΕΥΤΙΚΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

Οι προϋποθέσεις που πρέπει να συντρέχουν για την κήρυξη της πτωχεύσεως διακρίνονται σε ουσιαστικές και τυπικές :

1. Ουσιαστικές

- A. Η πτωχευτική ικανότητα των φυσικών και νομικών προσώπων.
- B. Η παύση των πληρωμών.

Ως αδυναμία προς πληρωμή νοείται η μόνιμη κατάσταση του εμπόρου ο οποίος αδυνατεί λόγω έλλειψη χρηματικών μέσων να αντεπεξέλθει γενικώς στις άμεσες απαιτητές χρηματικές εμπορικές πράξεις.

2. Τυπικές προϋποθέσεις

Η έκδοση της δικαστικής απόφασης.

8. Παρακαλώ περιγράψτε συνοπτικά πώς μια εταιρεία τοποθετείται σε κάθε διαδικασία;

Απάντηση:

ΠΤΩΧΕΥΤΙΚΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

Η πτώχευση κηρύσσεται με δικαστική απόφαση όταν υπάρχει πτωχευτική ικανότητα και παύση πληρωμών. Το δικαστήριο επιλαμβάνεται και αποφασίζει είτε μετά από αίτηση οποιουδήποτε πιστωτή εμπόρου, είτε μετά από δήλωση του εμπόρου ότι αναστέλλει τις πληρωμές του, είτε αυτεπάγγελτα. Την κήρυξη σε πτώχευση μπορεί να ζητήσει οποιοσδήποτε πιστωτής του εμπόρου ανεξάρτητα από το είδος των απαιτήσεών του.

ΕΙΔΙΚΗ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ

Για να υπαχθεί μια προβληματική και υπερχρεωμένη επιχείρηση στο καθεστώς της εκκαθάρισης του άρθρου 46 του ν. 1892/1990 πρέπει να υποβληθεί αίτηση και να συντρέχουν 2 ουσιαστικές προϋποθέσεις:

A. Να πρόκειται για επιχείρηση που βρίσκεται σε κατάσταση κρίσης

B. Το ποσοστό που εκπροσωπεί ο αιτών ή οι αιτούντες πιστωτές να ανέρχεται στο 20% του συνόλου των ληξιπρόθεσμων χρεών της επιχείρησης.

Τυπική προϋπόθεση: Έκδοση δικαστικής απόφασης.

9. Για καθεμία από τις προαναφερθείσες διαδικασίες, τι είδους κοινοποιήσεις χρειάζονται οι δανειστές;

Απάντηση:

ΕΞΥΓΙΑΝΤΙΚΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

Κοινοποίηση της αίτησης για επικύρωση της συμφωνίας που καταρτίστηκε μεταξύ των συμβαλλόμενων μερών. Η αίτηση υποβάλλεται στο Εφετείο από την οφειλέτη επιχείρηση ή από έναν τουλάχιστον από τους συμβαλλόμενους πιστωτές, είτε από κοινού με ποινή απαραδέκτου:

A. Στους πιστωτές της επιχείρησης που δεν συμβλήθηκαν στη συμφωνία, όταν αυτοί είναι το Ελληνικό Δημόσιο, το Ι.Κ.Α. και οι λοιποί ασφαλιστικοί οργανισμοί, Ο.Τ.Α., Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου Δικαίου και Δημόσιες Επιχειρήσεις και

B. Στα Πιστωτικά Ιδρύματα του Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα, των οποίων οι απαιτήσεις είναι ασφαλισμένες με υποθήκες ή προσημειώσεις επί των ακινήτων αυτής.

ΕΙΔΙΚΗ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ

Επιβολή κατάσχεσης με κατασχετήρια δήλωση. Επίδοση της κατασχετήριας δήλωσης. Για την εκτέλεση περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, ο εκκαθαριστής συντάσσει «δήλωση», η οποία επέχει θέση κατάσχεσης, στην οποία περιγράφονται τα πλειστηριαζόμενα πράγματα. Η εν λόγω «δήλωση» επιδίδεται από τον εκκαθαριστή στην καθ' ης η εκτέλεση επιχείρηση και μπορεί να προβεί αμέσως στην εγγραφή της στα βιβλία κατασχέσεων κάθε αρμόδιου Υποθηκοφυλακείου.

ΠΤΩΧΕΥΤΙΚΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

Στην πτωχευτική διαδικασία, οι κοινοποιήσεις αναφέρονται στην απόφαση που κηρύσσει την πτώχευση και είναι απαραίτητες για την έναρξη της προθεσμίας προς ανακοπή, έφεση, αίτηση ανακλήσεως και αναίρεση.

10. Με ποιο τρόπο μπορεί να πιστοποιηθεί το ότι η εταιρεία έχει τοποθετηθεί σε καθεμία από αυτές τις διαδικασίες;

Απάντηση:

Με λήψη πιστοποιητικού περί μη πτωχεύσεως της εταιρείας από το Τμήμα πτωχεύσεων του Πρωτοδικείου όπου έχει την έδρα της η επιχείρηση.

11. Μπορούν οι ανέγγυοι πιστωτές να εξασφαλιστούν σε κάθε διαδικασία;

Απάντηση:

[Ενέγγυοι (εμπραγμάτως ασφαλισμένοι πιστωτές) είναι οι πιστωτές των οποίων η απαίτηση είναι ασφαλισμένη με ενέχυρο ή υποθήκη ή ειδικό προνόμιο υφισταμένων επί στοιχείων της πτωχευτικής περιουσίας]. Στην εξυγιαντική διαδικασία οι εμπραγμάτως ασφαλισμένοι πιστωτές (ενέγγυοι) εξομοιώνονται με όλους τους άλλους «ανέγγυους» πιστωτές, καθόσον η εμπράγματη ασφάλεια δεν τους οπλίζει με κανένα προνόμιο. Δηλαδή στην εν λόγω διαδικασία βλάπτονται και τα συμφέροντα των εμπραγμάτως ασφαλισμένων πιστωτών (ενέγγυοι), οι οποίοι δεν έχουν στο δίκαιο της εξυγίανσης την προνομιακή μεταχείριση που τους επιφυλάσσει το πτωχευτικό δίκαιο, όπου οι ενέγγυοι διατηρούν το προνόμιό τους. Τούτο δε γιατί η εξυγιαντική διαδικασία αποσκοπεί στη θυσία των απαιτήσεων των πιστωτών – ανέγγυων ή ενέγγυων – χάριν της επιβίωσης μιας υπερχρεωμένης, αλλά βιώσιμης επιχείρησης. Ανάλογα ισχύουν και στην ειδική εκκαθάριση.

12. Μπορούν οι ενέγγυοι πιστωτές να εξασφαλιστούν σε κάθε διαδικασία;

Απάντηση:

Βλ. ερώτηση 11

13. Μπορούν να συμψηφιστούν ποσά μεταξύ της εταιρείας και των πιστωτών σε κάθε στάδιο;

Απάντηση:

ΕΙΔΙΚΗ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ

Στο στάδιο της ειδικής εκκαθάρισης ο εκκαθαριστής μπορεί να συμψηφίζει τις απαιτήσεις της επιχείρησης με τις ανταπαιτήσεις τρίτων (*Μάζης, σελ. 160 και υποσημ. 282*).

ΕΞΥΓΙΑΝΣΗ

Στην εξυγιαντική διαδικασία δεν χωρεί συμψηφισμός, γιατί εάν συνέβαινε το αντίθετο, ο δανειστής θα ικανοποιούσε εξ ολοκλήρου την απαίτησή του με συμψηφισμό σε βάρος των άλλων δανειστών, οι οποίοι είναι υποχρεωμένοι να υποστούν τη θυσία του περιορισμού των απαιτήσεών τους κατά την εν λόγω διαδικασία.

ΠΤΩΧΕΥΣΗ

Εφόσον οι προϋποθέσεις συμψηφισμού (*A.K. 440*) συνέτρεξαν **πριν** την πτώχευση, δεν εμποδίζεται ο μετά την κήρυξη της πτώχευσης συμψηφισμός. Αυτός γίνεται με μονομερή δήλωση του δανειστή – οφειλέτη του πτωχεύσαντος.

Επί προτάσεως του Δημοσίου συμψηφισμού απαιτήσεως από φόρους, για το επιτρεπτό του συμψηφισμού πρέπει οι φόροι αυτοί να έχουν βεβαιωθεί πριν την πτώχευση.

14. Ποιος διοικεί και έχει τη διαχείριση της εταιρείας σε καθεμία από τις ανωτέρω διαδικασίες;

Απάντηση:

ΕΞΥΓΙΑΝΤΙΚΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

Επίτροπος Αρμοδιότητες :

Ο επίτροπος :

A. δεν διοικεί την περιουσία της επιχείρησης όπως ο σύνδικος της πτωχεύσεως

B. δεν έχει δικαίωμα αντιπροσώπευσης ή υποκατάστασης των πιστωτών

Γ. δεν έχει διαχειριστικές εξουσίες

Δ. ελέγχεται και εποπτεύεται από το Δικαστήριο και συνυπάρχει με τα όργανα της επιχείρησης

Ε. δεν αντικαθιστά τα όργανα της επιχείρησης.

ΕΙΔΙΚΗ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ

Εκκαθαριστής Αρμοδιότητες :

Με την δημοσίευση της απόφασης του Εφετείου που ορίζεται ο εκκαθαριστής, παύει αυτόματα χωρίς δηλαδή προηγούμενη κοινοποίησή της προς την επιχείρηση η εξουσία των οργάνων διοίκησης της εταιρείας. Στον εκκαθαριστή περιέρχεται η διοίκηση διαχείριση και εκπροσώπηση της εταιρείας. Η δημοσίευση της απόφασης για την υπαγωγή της επιχείρησης σε εκκαθάριση του Άρθρου 46 δεν συνεπάγεται αυτοδίκαια την λύση του νομικού προσώπου της εταιρείας και αυτό γιατί η εκκαθάριση του άρθρου 46 αφορά την εταιρική επιχείρηση και όχι την εταιρεία ως νομικό πρόσωπο.

ΠΤΩΧΕΥΤΙΚΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

Σύνδικος Εξουσίες :

Μέσα σε τρεις (3) μέρες από τον διορισμό του ο οριστικός σύνδικος ζητεί την αποσφράγιση της περιουσίας και προβαίνει στην απογραφή αυτής. Μετά την αποσφράγιση και απογραφή, ο σύνδικος αναλαμβάνει την διοίκηση της πτωχευτικής περιουσίας. Ο νόμος καθορίζει ορισμένες πράξεις οι οποίες ενεργούνται από τον σύνδικο. Τέτοιες πράξεις είναι, συντηρητικές πράξεις, είσπραξη των απαιτήσεων, δικαστικές ενέργειες, συμβιβασμός, πώληση πραγμάτων που ανήκουν στον πτωχεύσαντα και συνέχιση της εμπορίας. Εάν ο σύνδικος ενεργήσει με υπέρβαση των εξουσιών του ή δεν τηρήσει τις από τον νόμο διατυπώσεις, η ακυρότητα που επέρχεται μπορεί να προταθεί μόνο από τον πτωχεύσαντα και τους πιστωτές υπέρ των οποίων τέθηκαν οι περιορισμοί που διαγράφονται στον νόμο.

15. Πώς η εταιρεία χρηματοδοτεί τα έξοδα γι' αυτές τις διαδικασίες;

Απάντηση:

Από τα τυχόν υπάρχοντα μετρητά χρήματα ή από την εκποίηση κινητών πραγμάτων της πτωχευτικής περιουσίας, μετά από άδεια του εισηγητή δικαστή στην οποία και ορίζεται ο τρόπος πώλησής τους (π.χ. με δημόσιο πλειστηριασμό ,ιδιωτικά) .

16. Ποια είναι η επίδραση αυτών των διαδικασιών στους εργαζομένους;

Απάντηση:

ΕΙΔΙΚΗ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ

Από την επομένη ημέρα της υποβολής της αίτησης στο Εφετείο για την υπαγωγή της επιχείρησης σε ειδική εκκαθάριση έχει ως συνέπεια, εκτός των άλλων, και την αυτοδίκαιη λύση των συμβάσεων εργασίας, με δυνατότητα προσωρινής παραμονής του προσωπικού της επιχείρησης (άρθρο 46^α του ν. 1892/1990 όπως ισχύει). [Σύμφωνα με το άρθρο 46 του ν. 1892/1990, επιχείρηση που έχει διακόψει τη λειτουργία της για οικονομικούς λόγους (παύση πληρωμών, πτωχεύσεις κλπ) υποβάλλεται σε εκκαθάριση, ύστερα από απόφαση του Εφετείου της έδρας της επιχείρησης, έπειτα από αίτηση πιστωτή ή πιστωτών που εκπροσωπούν το 20% των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών της.]Την τύχη των εργαζομένων σε όσο διάστημα διαρκεί η διαδικασία της ειδικής εκκαθάρισης του άρθρου 46^α ρυθμίζει ευνοϊκότερα και κατά παρέκκλιση από το άρθρο 46 παρ. 5, η παρ. 2 εδ. 2 του άρθρου 46^α, σύμφωνα με την οποία, το Εφετείο της έδρας της επιχείρησης με την απόφασή του για την υπαγωγή στο 46^α, διατάσσει την προσωρινή παραμονή μέρους ή και όλου του προσωπικού της υπό εκκαθάριση επιχείρησης με δύο προϋποθέσεις: α. να υπάρχει αιτιολογημένη έκθεση των αιτούντων πιστωτών (51%) και β. να επιβάλλει το συμφέρον της εκκαθάρισης. Εδώ ανακύπτει το πρόβλημα, πως θα γίνει η επιλογή του προσωπικού που θα παραμείνει ή θα απολυθεί και εάν όσοι απολυθούν θα αποζημιωθούν. Κατά την ορθότερη άποψη, οι εργαζόμενοι θα αποζημιωθούν, με την έννοια ότι θα καταταχθούν ως γενικοί προνομιούχοι δανειστές στον πίνακα κατάταξης, προηγούμενοι από κάθε άλλο δανειστή στη διαδικασία 2 του άρθρου 46^α του ν. 1892/1990.

ΠΤΩΧΕΥΣΗ

Η σειρά κατατάξεως των πιστωτών από απαιτήσεις από την παροχή εξαρτημένης εργασίας στην πτώχευση ρυθμίζεται από τις διατάξεις του Κ.Πολ.Δ. (άρθρο 975 επ.), όπως αυτές τροποποιούνται από τις διατάξεις της πτωχευτικής νομοθεσίας (άρθρα 579, 581, 648 επ. Κ. Πολ. Δ). Οι απαιτήσεις από την παροχή εξαρτημένης εργασίας, που προέκυψαν μέσα στην τελευταία

διετία πριν από την ημέρα της κήρυξης της πτώχευσης ανήκουν στην τρίτη τάξη των γενικών προνομίων δυνάμει του άρθρου 975 αριθμ. 3, όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 31 του ν. 1545/1985, το οποίο ορίζει ρητά ότι : «Αποζημιώσεις λόγω καταγγελίας της σχέσεως εργασίας κατατάσσονται ανεξάρτητα από τον χρόνο που προέκυψαν στην τάξη αυτή».

17. Ποια είναι η επίδραση της έναρξης των ανωτέρω διαδικασιών σε συμβόλαια που έχει υπογράψει η εταιρεία; Μπορεί η εταιρεία να ακυρώσει συμβόλαια που έχουν υπογραφεί κατά τη διάρκεια των διαδικασιών;

Απάντηση:

ΕΙΔΙΚΗ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ

Η θέση σε ειδική εκκαθάριση μιας επιχείρησης δεν συνιστά – καταρχήν – λόγο (το ίδιο όπως και στην πτώχευση) για αυτοδίκαιη λύση των συμβάσεων που εκκρεμούν με τις οποίες αυτή έχει δεσμευτεί προηγουμένως, εκτός φυσικά και εάν έχει τεθεί σχετική διαλυτική αίρεση. Ο εκκαθαριστής, που έχει τη διαχειριστική εξουσία, μπορεί να προβεί στην εκτέλεση της σύμβασης, ζητώντας αντίστοιχα την εκπλήρωση από τον αντισυμβαλλόμενο της δικής του αντιπαροχής. Στην αντίθετη περίπτωση, δηλαδή εάν ο εκκαθαριστής δεν εκτελεί υπαίτια τη σύμβαση, ο αντισυμβαλλόμενος δικαιούται να προβεί σε κάθε παρεχόμενο από το νόμο μέτρο, όπως σε υπαναχώρηση ή κατά περίπτωση, σε καταγγελία της σύμβασης, αναζήτηση αποζημίωσης κλπ.

ΠΤΩΧΕΥΣΗ

Εκκρεμότητα της σύμβασης συνιστά η μη πλήρως εκπληρωθείσα αμφοτεροβαρής σύμβαση. Μη πλήρως εκπληρωθείσα είναι η μεταβίβαση κυριότητας ακινήτου, εφόσον έχει υπογραφεί το συμβολαιογραφικό έγγραφο, δεν έγινε όμως μεταγραφή αυτού. Ευχέρεια του συνδίκου να αρνηθεί την εκπλήρωση της σύμβασης δεν μπορεί να γίνει δεκτή. Η ελευθερία του συνδίκου βρίσκει τα όριά της στις θεμελιώδεις αρχές των άρθρων 200, 281, 288 Α.Κ. Εφόσον ο σύνδικος δεν εκπληρώνει, ο αντισυμβαλλόμενος διατηρεί την ένσταση του μη εκπληρωθέντος συναλλάγματος (Α.Κ 374). [Κοτσίρης, Πτωχευτικό, σελ. 290].

18. Γενικά, με ποιο τρόπο οι πιστωτές διεκδικούν τα ποσά που τους οφείλονται σε κάθε διαδικασία;

Απάντηση:

Μετά τη ρευστοποίηση του ενεργητικού της υπό εκκαθάριση επιχείρησης, ο εκκαθαριστής προχωρά στην ικανοποίηση των απαιτήσεων των πιστωτών. Ο εκκαθαριστής συντάσσει πίνακα κατάταξης σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων, 975 – 979 και 1007 του Κ.Πολ.Δ., μετά από την αναγγελία των πιστωτών με σκοπό τη διανομή του προϊόντος εκκαθάρισης στους πιστωτές.

19. Ποια είναι η κατάταξη των απαιτήσεων σε κάθε διαδικασία; Συγκεκριμένα, υπάρχει κάποια προνομιακή θέση για συγκεκριμένους τύπους απαιτήσεων;

Απάντηση:

Για την κατάταξη των απαιτήσεων τόσο στη διαδικασία της ειδικής εκκαθάρισης όσο και στη διαδικασία της πτώχευσης έχουν εφαρμογή τα άρθρα 975 και 1007 Κ.Πολ.Δ. Για την κατάταξη των δανειστών ο νομοθέτης ακολουθεί το σύστημα των προνομίων:

1. Διακρίνει τους δανειστές σε 3 κατηγορίες: α. Γενικοί προνομιούχοι (975 Κ.Πολ.Δ.), β. Ειδικοί προνομιούχοι (975 Κ.Πολ.Δ) και γ. Εγχειρόγραφοι, Ανέγγυοι δανειστές οι οποίοι δεν έχουν κανένα προνόμιο

2. Σε κάθε προνόμιο υπάρχουν τάξεις και καθεμία προηγείται της επομένης

3. Εάν υπάρχουν πολλοί δανειστές στην ίδια τάξη ή πολλοί εγχειρόγραφοι, τότε ικανοποιούνται με το σύστημα της σύμμετρης αναλογικής ικανοποίησης, δηλαδή ποσοστιαία ανάλογα με την απαίτησή τους.

4. Αν συνυπάρχουν Γενικοί προνομιούχοι, Ειδικοί προνομιούχοι και Εγχειρόγραφοι, δανειστές, ο πίνακας συντάσσεται με τον ακόλουθο τρόπο:

α. Αφαιρούνται τα έξοδα της εκτέλεσης.

Β. Ικανοποιούνται απαιτήσεις από εξαρτημένη εργασία

Γ. Διανέμεται το πλειστηρίασμα σε ποσοστά και έτσι

Γ1 από το ένα τρίτο 1/3 ικανοποιούνται οι γενικοί προνομιούχοι του Άρθρου 975 κατά τάξη και

Γ2 από τα 2/3 οι ειδικοί προνομιούχοι του Άρθρου 976 πρώτοι και δεύτεροι τάξη

Δ. Από το υπόλοιπο ικανοποιούνται οι ειδικοί προνομιούχοι δανειστές του Άρθρου 976 τρίτη τάξη

Ε. Από ότι μένει ικανοποιούνται οι εγχειρόγραφοι δανειστές συμμετρως. (978, Κ.Πολ.Δ.)

Όλοι οι δανειστές, προνομιούχοι και εγχειρόγραφοι άσχετα με το προνόμιο τους και την τάξη τους κατατάσσονται οριστικά ή τυχαία.

Οριστική Κατάταξη σημαίνει ότι θα πάρουν τα χρήματα που τους αναλογούν αμέσως

Τυχαία κατάταξη σημαίνει ότι δεν θα πάρουν τα χρήματά τους μέχρι να αποδείξουν πλήρως, την απαίτηση τους ή η απαίτηση τους τελεί υπό αίρεση.

Έτσι κατατάσσονται τυχαία:

Α. Απαιτήσεις που τελούν υπό αίρεση

Β. Απαιτήσεις που είναι αμφίβολες

Γ. Απαιτήσεις που έχουν εξασφαλιστεί με προσημείωση που δεν έχει τραπεί σε υποθήκη. (979, 1007 Κ.Πολ.Δ.).

20. Πως κατατάσσεται το Δημόσιο για χρέη της εταιρείας προς αυτό σε καθεμία από τις διαδικασίες;

Απάντηση:

Το προνόμιο του Δημοσίου διευρύνθηκε με αλληπάλληλες νομοθετικές μεταβολές. Καλύπτει όλες τις ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις του, δίχως να χρειάζεται να γίνεται διάκριση των αμέσων φόρων ή να υπάρχουν χρονικοί περιορισμοί. Αυτά ισχύουν για όλες τις διαδικασίες.

21. Υπάρχει καμιά διαδικασία για διακανονισμό των απαιτήσεων των πιστωτών σε αυτές τις διαδικασίες;

Απάντηση:

ΠΤΩΧΕΥΤΙΚΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

Μετά την ολοκλήρωση του ελέγχου των απαιτήσεων, ο εισηγητής δικαστής συγκαλεί αυτεπάγγελτα τη συνέλευση των πιστωτών με θέμα την κατάρτιση πτωχευτικού συμβιβασμού. Ο πτωχευτικός συμβιβασμός είναι η συμφωνία μεταξύ του πτωχού και των πιστωτών του για τη διευθέτηση των πιστώσεων. Απαιτεί δικαστική επικύρωση, δεσμεύει όλους τους πιστωτές, ακόμη και εκείνους που δεν συμμετείχαν στην κατάρτιση του ή μειοψήφησαν κατά τη λήψη απόφασης.

Αποτελέσματα συμβιβασμού:

A. Περαιτώνεται η πτώχευση

B. Ανακτά ο πτωχός τη διαχείριση της περιουσίας του

Γ. Ενώνεται η πτωχευτική με την μεταπτωχευτική περιουσία

Δ. Διαλύεται η ομάδα των πιστωτών και παύει το λειτούργημα του συνδίκου, ο οποίος και οφείλει να λογοδοτήσει στον πτωχό

E. Ανακτώνται οι ατομικές διώξεις από τους πτωχευτικούς πιστωτές του πτωχού.

22. Τι γίνεται στο τέλος κάθε διαδικασίας;

Απάντηση:

ΕΙΔΙΚΗ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ

Η εκποίηση του ενεργητικού της επιχείρησης και η είσπραξη του τιμήματος από την πώληση είτε εξ ολοκλήρου είτε τμηματική και η διανομή αυτού στους πιστωτές με τον πίνακα κατάταξης οδηγούν στην ολοκλήρωση του έργου του εκκαθαριστή και στην περάτωση της ειδικής εκκαθάρισης του άρθρου 46^α του ν. 1892/1990. Μετά το πέρας των εργασιών της ειδικής εκκαθάρισης, ο εκκαθαριστής, ως διαχειριστής ξένης υπόθεσης, έχει υποχρέωση (Α.Κ. 303) παροχής λογοδοσίας στα όργανα της οφειλέτριας επιχείρησης, δηλαδή προς το Διοικητικό Συμβούλιο, το οποίο αναλαμβάνει πλήρως τα καθήκοντα του μετά το πέρας της εκκαθάρισης. Η περαίωση της ειδικής εκκαθάρισης δεν διαπιστώνεται δικαστικά.

[Κοτσίρης – Αγγελίδου, σελ. 223-224]. Επίσης η περαίωση γίνεται και με ανάκληση της απόφασης του Εφετείου με την οποία διατάχτηκε η θέση της επιχείρησης σε ειδική εκκαθάριση.

ΠΤΩΧΕΥΤΙΚΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

Μετά τη διανομή και την πλήρη ικανοποίηση των πιστωτών με πίνακα κατάταξης περατώνεται η πτώχευση, οπότε επέρχεται και αποκατάσταση του πτωχού. Με την αποκατάσταση του πτωχού αίρονται οι συνέπειες ως προς το πρόσωπο του πτωχού. Η αποκατάσταση γίνεται με δικαστική απόφαση, μετά από αίτηση του πτωχού ή των κληρονόμων του, όταν συντρέχει ένας από τους παρακάτω λόγους:

1. Έχουν περάσει 10 χρόνια από την κήρυξη της πτώχευσης

2. Καταρτίστηκε πτωχευτικός συμβιβασμός, ο οποίος και επικυρώθηκε τελεσίδικα από το Δικαστήριο.
3. Έγινε πλήρης ικανοποίηση των πτωχευτικών πιστωτών (κατά κεφάλαιο και τόκους)
Όταν η αποκατάσταση γίνεται επειδή ικανοποιήθηκαν πλήρως οι πιστωτές, η απόφαση που εκδίδεται, εκτός από την άρση των προσωπικών συνεπειών, έχει ως αποτέλεσμα και την περάτωση της πτώχευσης (18 παρ. 2 του ν. 635/1937). Η αποκατάσταση έχει ως αποτέλεσμα την άρση των προσωπικών, ηθικών, μειωτικών κυρώσεων.

ΕΞΥΓΙΑΝΤΙΚΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

Μετά τη λήξη της επιτροπείας επέρχονται τα εξής αποτελέσματα :

- A. Παύση του έργου του επιτρόπου. Αυτό ολοκληρώνεται με την πραγματοποίηση της εξυγιαντικής συμφωνίας του άρθρου 44 του ν. 1892/1990 και την προώθησή της από τα συμβαλλόμενα μέρη για επικύρωση.
- B. Άρση των αναστολών που αφορούν στην άσκηση μέτρων ατομικής ή συλλογικής αναγκαστικής εκτέλεσης κατά της επιχείρησης και στην τοκοφορία των απαιτήσεων.
- Γ. Η πτώχευση που είχε ανασταλεί προσωρινά λόγω της θέσης της επιχείρησης υπό επιτροπεία, μετά τη λήξη αυτής λόγω πραγματοποιήσεως της συμφωνίας δεν έχει λόγο ύπαρξης και ανακαλείται αυτοδίκαια από το νόμο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ

4.1. ΑΝΑΔΙΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΠΤΩΧΕΥΣΗ

Στο κεφάλαιο αυτό θα εξετάσουμε τα χρηματοοικονομικά προβλήματα που ανακύπτουν, τα αίτιά τους και τις πιθανές θεραπείες τους. Το σχετικό υλικό έχει σημασία για τους χρηματοοικονομικούς υπεύθυνους τόσο των πετυχημένων όσο και των ενδεχόμενα μη πετυχημένων επιχειρήσεων. Ο οικονομικός Διευθυντής μιας πετυχημένης επιχείρησης πρέπει να γνωρίζει τα δικαιώματα και τα ένδικα μέσα που διαθέτει η επιχείρηση ως πιστωτής και πρέπει να λαμβάνει ενεργό μέρος στις προσπάθειες είσπραξης από τυχόν χρεώστες που αντιμετωπίζουν χρηματοοικονομικά προβλήματα. Απ' την άλλη πλευρά ο χρηματοοικονομικός υπεύθυνος μιας λιγότερο πετυχημένης επιχείρησης οφείλει να γνωρίζει πως πρέπει να χειριστεί τα θέματα της εταιρείας αν παρουσιαστούν δυσχέρειες. Η γνώση αυτή συχνά μπορεί να σημαίνει τη διαφορά μεταξύ απώλειας της ιδιοκτησίας και αποκατάστασης της επιχείρησης ως οργανισμού σε πλήρη και αποδοτική λειτουργία.

Το πτωχευτικό δίκαιο των Η.Π.Α. άλλαξε σημαντικά το 1979. Η νέα νομοθεσία συνδυάζει τις διαδικασίες των Κεφαλαίων X και XI των προηγούμενων νόμων σε μια ενιαία διαδικασία. Για να γίνει συνεπώς κατανοητός ο σημερινός νόμος απαιτείται μια ανασκόπηση των προηγούμενων διαδικασιών που τροποποιήθηκαν και ενοποιήθηκαν.

Στα τελευταία χρόνια έχουν γίνει μερικές εντυπωσιακές πτωχεύσεις μεγάλων εταιριών. Η πιο χαρακτηριστική ήταν εκείνη της τεράστιας Penn Central Company που στα τέλη του 1969 είχε συνολικά επενδυμένα κεφάλαια σχεδόν 7.000.000.000,00 δολαρίων και συνολικά χρέη πάνω από 4.000.000.000,00 δολάρια. Σημαντική ήταν επίσης η πτώχευση της W.T. Grant που είχε επενδυμένα κεφάλαια 1.200.000.000,00 δολάρια. Αρκετές από τις πτωχεύσεις δημιούργησαν υπόνοιες για ανάρμοστη συμπεριφορά. Χαρακτηριστική είναι η πτώχευση της Equity Funding Company που είχε να κάνει με την κατάρτιση φανταστικών ασφαλιστήριων συμβολαίων ζωής.

Οι επιχειρήσεις που ένιωσαν τους κλυδωνισμούς των αρχών της δεκαετίας του 1970 ήταν και μεγάλες εμπορικές τράπεζες και άλλες μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Η Franklin National Bank, που χρεοκόπησε το 1974, είχε επενδυμένα κεφάλαια 5.000.000.000,00 δολάρια και ήταν η εικοστή σε μέγεθος τράπεζα μεταξύ των 14.000 που ασφαλίζονται μέσω του Federal Deposit Insurance Corporation. Τον ίδιο χρόνο χρεοκόπησε και Beverly Hills Bancorp. Πριν από το γεγονός αυτό, το FDIC αναγκάστηκε να αναλάβει την U.S. Bank of San Diego ενώ παράλληλα προέκυψαν υπόνοιες απάτης εκ μέρους της προηγούμενης διοίκησης της. Ακόμη και μεγάλες ξένες τράπεζες βρέθηκαν σε δύσκολη θέση το 1974. Η χρεωκοπία της Bankhaus I.D. Herstatt, μιας από τις μεγαλύτερες ιδιωτικές τράπεζες της Γερμανίας, προκάλεσε σοκ στις διεθνείς χρηματαγορές.

4.2. ΠΤΩΧΕΥΣΗ (αποτυχία της επιχείρησης)

Η πτώχευση μπορεί να οριστεί με διάφορους τρόπους, και μερικές μάλιστα πτωχεύσεις δεν καταλήγουν κατ' ανάγκη σε κατάρρευση και διάλυση επιχείρησης.

4.3. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΤΩΧΕΥΣΗ

Από οικονομική άποψη η πτώχευση σημαίνει συνήθως τα έσοδα μιας επιχείρησης δεν καλύπτουν το κόστος. Μπορεί ακόμη να σημαίνει ότι τα κέρδη της ως ποσοστό του ιστορικού κόστους των επενδύσεων είναι μικρότερο από το κόστος των κεφαλαίων της. Μπορεί τέλος να σημαίνει ότι οι πραγματικές αποδόσεις υστερούν σε σχέση με τις αναμενόμενες. Για τον ορισμό της πτώχευσης με την οικονομική έννοια δεν υπάρχει συμφωνία απόψεων.

4.4. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΤΩΧΕΥΣΗ

Παρόλο που ως όρος η χρηματοοικονομική πτώχευση (financial failure) είναι λιγότερο ασαφής από την οικονομική πτώχευση (economic failure), και γι' αυτήν υπάρχουν δυο γενικά παραδεκτές απόψεις. Μια επιχείρηση μπορεί να θεωρηθεί ότι έχει πτωχεύσει αν δε μπορεί να αντιμετωπίσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις μόλις καταστούν απαιτητές, παρά το ότι τα συνολικά επενδυμένα της κεφάλαια μπορεί να υπερβαίνουν τις συνολικές της υποχρεώσεις. Αυτό ονομάζεται τεχνική αδυναμία πληρωμών (technical insolvency). Μια επιχείρηση είναι χρεοκοπημένη ή σε πτώχευση (Bankrupt), όταν οι συνολικές της υποχρεώσεις υπερβαίνουν μια «λογική» (fair) αποτίμηση του Ενεργητικού της (δηλ. όταν η «πραγματική» καθαρή θέση της είναι αρνητική).

Στην ανάλυση που ακολουθεί όταν χρησιμοποιείται η λέξη πτώχευση θα εννοείται τόσο η τεχνική αδυναμία πληρωμών όσο και η καθ' αυτό πτώχευση.

Αίτια πτωχεύσεων 1979

Ανικανότητα της διοίκησης, 44,4 %

Έλλειψη διοικητικής πείρας, 16,8 %

Μη ισόρροπη πείρα στις πωλήσεις, στη χρηματοοικονομική διοίκηση, στη παραγωγή κτλ. 15,8 %

Έλλειψη πείρας στη συγκεκριμένη δραστηριότητα, 14,9 %

Αμέλεια, 1,1 %

Καταστροφή, 0,6 %

Απάτη, 0,6 %

Άγνωστα αίτια, 5,6 %

ΣΥΝΟΛΟ 100%

Τα αποτελέσματα μιας σειράς άλλων μελετών για τα αίτια της πτώχευσης μπορούν να καταταγούν στις εξής γενικές κατηγορίες

Αίτια πτωχεύσεις

Ανικανότητα της Διοίκησης 60%

Δυσμενής τάσεις στο συγκεκριμένο κλάδο 20%

Καταστροφικά γεγονότα 10 %

Διάφορα 10%

ΣΥΝΟΛΟ 100%

Και οι δυο ταξινομήσεις περιλαμβάνουν τις επιπτώσεις της οικονομικής ύφεσης στη δραστηριότητα των επιχειρήσεων, κατατάσσουν όμως τις πτωχεύσεις που αποδίδονται σε αυτή τη κατηγορία «ανικανότητά της Διοίκησης. Η μέθοδος αυτή έχει τη λογική της : Οι Διοικήσεις πρέπει να είναι σε θέση να λειτουργούν και σε περιβάλλοντα όπου σημειώνονται υφέσεις και οφείλουν να διαμορφώνουν τις στρατηγικές τους έτσι ώστε να μπορούν να ξεπεράσουν μια ύφεση όπως επιδιώκουν να επωφεληθούν και από μία ανάκαμψη. Επίσης, οι Διοικήσεις πρέπει να είναι σε θέση να πάρουν τα κατάλληλα μέτρα όταν διαβλέπουν δυσμενής στάσεις στο κλάδο δραστηριότητας τους. Έτσι η Διοίκηση που θα αντιληφθεί ότι σύντομα πρόκειται να υπάρξει αδυναμία πληρωμών ή ότι η επιχείρηση έχει ήδη φτάσει σε αυτή τη θέση έχει τη δυνατότητα να πάρει διάφορα χρηματοοικονομικά μέτρα για την αντιμετώπιση της κατάστασης.

4.5. ΠΤΩΧΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Στα τελευταία χρόνια 10.000 έως 12.000 επιχειρήσεις το χρόνο κηρύσσονται σε πτώχευσή όμως ο αριθμός αυτός αντιπροσωπεύει ποσοστό μικρότερο του 1% του συνόλου των επιχειρηματικών μονάδων. Ο αριθμός των πτωχεύσεων αυξάνει σε περιόδους ύφεσης, όταν η οικονομική δραστηριότητα είναι πεσμένη και οι πιστώσεις περιορισμένες. Η συγχώνευση ή η παρέμβαση του κράτους αποτελούν συχνά εναλλακτικές λύσεις στη κήρυξη της πτώχευσης.

4.6. ΠΑΡΑΤΑΣΗ ΚΑΙ ΑΝΑΣΥΝΘΕΣΗ

Η παράταση και η ανασύνθεση συζητούνται πάντοτε μαζί, επειδή και τα δυο αντιπροσωπεύουν οικιοθελείς παραχωρήσεις των πιστωτών προς τους οφειλέτες. Η παράταση (extension) σημαίνει αναβολή της ημερομηνίας εξόφλησης των ληξιπρόθεσμων οφειλών. Η ανασύνθεση (composition) σημαίνει την οικιοθελή μείωση των απαιτήσεων που έχει ο πιστωτής από το χρεώστη. Και τα δύο αυτά μέτρα αποσκοπούν στο να επιτρέψουν στο χρεώστη να συνεχίσει να λειτουργεί και στο να αποφευχθούν τα δικαστικά έξοδα.

4.7. ΓΕΝΙΚΑ ΠΕΡΙ ΑΝΑΔΙΟΡΓΑΝΩΣΗΣ

Η αναδιοργάνωση είναι μία μορφή παράτασης ή ανασύνθεσης των οφειλών της επιχείρησης, που όμως περιλαμβάνει πολύ περισσότερες νομικές διατυπώσεις απ' ό,τι οι διαδικασίες που περιγράψαμε. Ανεξάρτητα από τη νομική διαδικασία που θα ακολουθηθεί. Οι αναδιοργανώσεις έχουν αρκετά κοινά χαρακτηριστικά τα οποία αναφέρουμε ενδεικτικά :

1. Η επιχείρηση βρίσκεται σε αδυναμία πληρωμής.
2. Πρέπει να αντληθούν νέα κεφάλαια κίνησης.
3. Πρέπει να ανακαλυφθούν και να εξαλειφθούν τα λειτουργικά και διοικητικά αίτια που οδήγησαν στη δημιουργία του προβλήματος.

Οι διαδικασίες που ακολουθούνται σε μια αναδιοργάνωση είναι ιδιαίτερα πολύπλοκες από νομικής πλευράς και στη πραγματικότητα είναι πλήρως κατανοητές μόνο από τους Δικηγόρους που εξειδικεύονται στα θέματα πτώχευσης και αναδιοργάνωσης. Στη παράγραφο αυτή λοιπόν θα συζητηθούν μόνο οι γενικές αρχές που ισχύουν για την αναδιοργάνωση. Στην ουσία η αναδιοργάνωση είναι ένας συμβιβασμός, μια μείωση των απαιτήσεων. Σε κάθε αναδιοργάνωση πρέπει να καλύπτονται δύο προϋποθέσεις :

1. Η μείωση πρέπει να είναι δίκαιη για όλα τα μέρη.
2. Σε ανταπόδοση των θυσιών πρέπει να εξασφαλίζεται ότι τόσο η επιτυχής αποκατάσταση όσο και η επικερδής λειτουργία στο μέλλον είναι πράγματι εφικτές.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ

ΤΟ ΚΡΑΤΟΣ ΩΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΚΑΙ Η ΚΡΑΤΙΚΗ ΧΡΕΟΚΟΠΙΑ.

5.1. Πτώχευση - χρεοκοπία κράτους: Τι σημαίνει, ποιες οι αιτίες & ποιες οι συνέπειες

Η **χρεοκοπία**, ή αλλιώς **πτώχευση**, ενός κράτους είναι ουσιαστικά η επίσημη εξαγγελία της κυβέρνησης του, με την οποία καθιστά διεθνώς γνωστή την αδυναμία της να πληρώσει τα ληξιπρόθεσμα χρέη της χώρας της (εξ ολοκλήρου, ενός μέρους ή των τόκων τους). Επίσης η «στάση πληρωμών», στην οποία εκ των πραγμάτων υποχρεώνεται (άδεια ταμεία, αδυναμία πρόσθετου δανεισμού), ανεξάρτητα από το εάν έχει προηγηθεί ή όχι κάποια επίσημη ανακοίνωση. Σε περίπτωση που οι πιθανοί δανειστές ή αγοραστές ομολόγων αρχίζουν να υποσιάζονται ότι μια κυβέρνηση μπορεί να αποτύχει να εξοφλήσει το χρέος της, μπορεί να απαιτήσουν ένα υψηλότερο επιτόκιο ως αποζημίωση για τον κίνδυνο αθέτησης των υποχρεώσεων της. Μια μεγάλη αύξηση του επιτοκίου που αντιμετωπίζει μια κυβέρνηση λόγω του φόβου ότι θα αποτύχει να εξοφλήσει το χρέος της, καλείται κρίση κρατικού χρέους. Οι κυβερνήσεις μπορεί να είναι ιδιαίτερα ευάλωτες σε μια κρίση κρατικού χρέους, όταν βασίζονται σε χρηματοδότηση μέσω βραχυπρόθεσμων ομολόγων, δεδομένου ότι αυτό δημιουργεί μια κατάσταση αναντιστοιχίας ληκτότητας μεταξύ της χρηματοδότησης βραχυπρόθεσμων ομολόγων και της μακροπρόθεσμης αξίας του ενεργητικού της φορολογικής τους βάσης. Οι κυβερνήσεις μπορεί, επίσης, να είναι ευάλωτες σε μια κρίση κρατικού χρέους που οφείλεται σε αναντιστοιχία νομισμάτων, εάν δεν είναι σε θέση να εκδώσουν ομόλογα στο νόμισμά τους, αφού, σε αντίθετη περίπτωση, μία μείωση της αξίας του δικού τους νομίσματος μπορεί να το κάνει απαγορευτικά ακριβό για την αποπληρωμή ξένων ομολόγων τους.

Δεδομένου ότι μια κρατική κυβέρνηση, εξ ορισμού, ελέγχει τις υποθέσεις της, δεν μπορεί να υποχρεωθεί να εξοφλήσει το χρέος της. Παρ' όλα αυτά, μια κυβέρνηση η οποία αρνείται να πληρώσει τις υποχρεώσεις της μπορεί να εξαιρεθεί από περαιτέρω πίστωση, μερικά από στοιχεία του ενεργητικού της στο εξωτερικό μπορεί να κατασχεθούν και ενδέχεται να αντιμετωπίσει πολιτική πίεση από τους εγχώριους κατόχους ομολόγων της για να ξεπληρώσει το χρέος της. Για αυτό το λόγο, οι κυβερνήσεις σπανίως επιλέγουν να μην πληρώσουν τη συνολική αξία του χρέους τους. Αντιθέτως, συχνά αρχίζουν διαπραγματεύσεις με τους κατόχους ομολόγων για να συμφωνήσουν για κάποια καθυστέρηση ή μερική μείωση των πληρωμών του χρέους τους, η οποία συχνά αποκαλείται την αναδιάρθρωση του χρέους. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο συχνά βοηθά στις περιπτώσεις αναδιάρθρωσης κρατικού χρέους.

5.2. Ιστορικά στοιχεία χρεοκοπιών

Η οικονομική ιστορία είναι γεμάτη από περιπτώσεις κρατικών χρεοκοπιών. Από το 1824 έως το 2009 είχαμε τουλάχιστον 286 επίσημες χρεοκοπίες από 110 κράτη. Δηλαδή κατά μέσο όρο κάθε κράτος έχει χρεοκοπήσει επίσημα αυτή την περίοδο τουλάχιστον κατά δυο φορές. Η δεκαετία με τις περισσότερες κρατικές χρεοκοπίες ήταν η δεκαετία του '80, με πάνω από 70 επίσημες πτωχεύσεις, εκ των οποίων 34 έγιναν στην Αφρική, 29 στη Λατινική Αμερική και οι υπόλοιπες στην Ασία. Ο μύθος ότι τα κράτη δεν χρεοκοπούν συνδέεται με ένα διαδεδομένο τραπεζικό δόγμα που πήρε διαστάσεις τη δεκαετία του '70 και κατόπιν. Η λογική του ήταν απλή. Αν ένα κράτος δεν μπορεί να πληρώσει τα χρέη του, δεν χάθηκε ο κόσμος. Κι αυτό γιατί η περιουσία του ίδιου του κράτους, οι πηγές εσόδων του, αλλά και ο πλούτος της χώρας είναι πάντα πολύ μεγαλύτερος από το μεγαλύτερο χρέος. Επομένως το θέμα είναι να αποτραπεί να χρεοκοπήσει ένα κράτος για να μπορέσουν οι δανειστές να επωφεληθούν από τον δημόσιο πλούτο και περιουσία της χώρας. Φυσικά, για να γίνει κάτι τέτοιο, απαιτούνται δυο εργαλεία στα χέρια των δανειστών: αφενός ένα φιλικό προσκείμενο πολιτικό κατεστημένο στο εσωτερικό και, αφετέρου, ένας διεθνής παρεμβατικός οργανισμός που θα αναλάβει τη δήμευση της χώρας. Από την εποχή που το ΔΝΤ ανέλαβε αυτόν τον ρόλο, οι διεθνείς τραπεζικοί κύκλοι αισθάνθηκαν σίγουροι ότι ξεμπερδεύαν μια και καλή με τις κρατικές χρεοκοπίες. Όμως έπεσαν έξω.

- Το 1998 η Ρωσία δηλώνει αδυναμία πληρωμής του εξωτερικού χρέους της και αρνείται να πληρώσει τα χρεολύσια των δανείων της.
- Μετά την κίνηση αυτή της Ρωσίας, οι κυβερνήσεις της Ουκρανίας, του Πακιστάν, του Εκουαδόρ, της Ουρουγουάης, όπως επίσης και της Αργεντινής, αποφάσισαν να σταματήσουν την εξυπηρέτηση του χρέους τους. Όλες αυτές οι χώρες είχαν υποστεί την προηγούμενη δεκαετία την χημειοθεραπεία του ΔΝΤ και είχαν οδηγηθεί στην απόγνωση, την καταστροφή και την εξαθλίωση.



Δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ(2009/2010). Για να δείτε τον διαδραστικό χάρτη παρουσίασης του Δημόσιου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ ανά χώρα, [πατήστε εδώ](#).

5.3.Αιτίες χρεοκοπιών

Η κυριότερη αιτία της χρεοκοπίας ενός κράτους (όπως και μίας επιχείρησης) είναι αναμφίβολα η υπερχρέωσή του (οι πολεμικές συρράξεις και οι επαναστατικές αλλαγές

πολιτεύματος – για παράδειγμα, η μη πληρωμή των χρεών της Γαλλίας των Βουρβόνων από τη γαλλική επανάσταση - είναι άλλοι λόγοι), η οποία μπορεί να προέλθει:

(α) από την κερδοσκοπική επίθεση εναντίον του εθνικού νομίσματος (κίνδυνος που σε μία χώρα της Ευρωζώνης δεν υφίσταται, λόγω του κοινού νομίσματος),

(β) από την αρνητική οικονομική συγκυρία στις χρηματαγορές, η οποία μπορεί να καταστήσει αδύνατο ακόμη και τον «υγιή», τον εγγυημένο δηλαδή δανεισμό της (ένας κίνδυνος υπαρκτός σήμερα – παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση εν εξελίξει - ακόμη και για μία χώρα της Ευρωζώνης αφού, σύμφωνα με τη συνθήκη του Μάαστριχτ, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα απαγορεύεται να αγοράζει ομόλογα των κρατών-μελών της Ευρωζώνης),

(γ) σαν αποτέλεσμα μίας «σειράς ετών» ελλειμματικών προϋπολογισμών, κατά τη διάρκεια των οποίων το κράτος δαπανούσε περισσότερα από όσα εισέπραττε, ενώ χρηματοδοτούσε τα ελλείμματα του με συνεχώς αυξανόμενα δάνεια (ομόλογα) από τους πολίτες, από τις τράπεζες, από επενδυτές και από άλλα κράτη,

(δ) από το συνδυασμό, από την χρονική «συνύπαρξη» δηλαδή των παραπάνω διαφορετικών αιτιών (από την ταυτόχρονη εμφάνιση της δεύτερης και της τρίτης αιτίας, όσον αφορά μία χώρα της Ευρωζώνης).

5.4.Αποτελέσματα χρεοκοπίας

Η πτώχευση ενός κράτους επιβαρύνει τους πάσης φύσεως πιστωτές του, το ίδιο το κράτος, την Οικονομία του και τους Πολίτες του. Αναλυτικότερα, διακρίνουμε τα εξής:

(α) Όπως είναι φυσικό, οι πιστωτές ενός κράτους χάνουν εξ' ολοκλήρου ή ένα μέρος αυτών που του έχουν δανείσει, καθώς επίσης τους τόκους των χρημάτων τους. Συχνά βέβαια, στα πλαίσια διεθνών διαπραγματεύσεων, συμφωνείται η πληρωμή ενός ποσοστού των χρεών (για παράδειγμα, στη γνωστή κρίση της Αργεντινής οι πιστωτές έχασαν μέχρι και το 75% των απαιτήσεων τους), η αποπληρωμή των οποίων «ρυθμίζεται» διαφορετικά, συνήθως ανάλογα με το «είδος» των πιστωτών (εσωτερικού, εξωτερικού, ιδιώτες, κράτη κλπ).

(β) Όταν πτωχεύσει ένα κράτος, μηδενίζει (περιορίζει σημαντικά) τις υποχρεώσεις του απέναντι στους πιστωτές του - γεγονός που «ελαφρύνει» τον προϋπολογισμό του, τόσο κατά το ποσόν των τόκων, όσο και των δόσεων επιστροφής των δανείων (χρεολυσίων). Το ίδιο το κράτος «επιβαρύνεται» κυρίως λόγω της απώλειας της εμπιστοσύνης και της αξιοπιστίας του, η οποία έχει σαν αποτέλεσμα τον πιστοληπτικό του «θάνατο». Δηλαδή, το κράτος δεν είναι πλέον σε θέση να δανείζεται από τις χρηματαγορές, πόσο μάλλον με λογικά επιτόκια.

(γ) Τα αποτελέσματα της χρεοκοπίας ενός κράτους στην Οικονομία του είναι καταστροφικά. Αμέσως μετά ακολουθεί

- μία πολύ μεγάλη τραπεζική κρίση (οι τράπεζες είναι συνήθως αυτές που κατέχουν σημαντικό μέρος των ομολόγων δημοσίου, τα οποία υποχρεούνται να «αποσβέσουν»),
- μία εκτεταμένη οικονομική κρίση (η εσωτερική ζήτηση μειώνεται, οι επενδυτές αποσύρουν μαζικά το σύνολο των χρημάτων τους, η παραγωγή συρρικνώνεται, ο πληθωρισμός «καλπάζει», το χρηματιστήριο καταρρέει, η αγορά των ακινήτων επίσης, λόγω απουσίας αγοραστών κλπ) και

- μία νομισματική κρίση (οι ξένοι επενδυτές «αποφεύγουν» για μεγάλο χρονικό διάστημα τη «χρεοκοπημένη» Οικονομία).

(δ) Η χρεοκοπία ενός κράτους σημαίνει πρακτικά για τους Πολίτες του τη μείωση των αποταμιεύσεων τους, είτε επειδή είναι πιστωτές του κράτους τους, είτε επειδή το νόμισμα υποτιμάται ραγδαία (δεν ισχύει για τις χώρες του Ευρώ), ενώ δεν προλαβαίνουν να κάνουν αναλήψεις από τους τραπεζικούς λογαριασμούς τους. Η έμμεση επιβάρυνση τους όμως από τα καταστροφικά αποτελέσματα στην Οικονομία του κράτους (τράπεζες, επιχειρήσεις κλπ) είναι πολύ πιο επώδυνη, κυρίως λόγω της υψηλής ανεργίας που ακολουθεί, καθώς επίσης της απώλειας όλων σχεδόν των κοινωνικών παροχών (παιδεία, υγεία κλπ) που απολάμβαναν.

5.5. Εναλλακτικές δυνατότητες - Μέθοδοι αποφυγής

Υπάρχουν αρκετές δυνατότητες για να αποφύγει ένα κράτος την οριστική του χρεοκοπία. Εάν όμως δεν υπάρξει, από αρκετό χρονικό διάστημα πριν το «μοιραίο», η ανάλογη σοβαρότητα, καθώς επίσης η απόλυτη «συναίνεση» των εργαζομένων, των συνδικάτων, των επιχειρήσεων και των πολιτικών κομμάτων του, είναι εξαιρετικά δύσκολο να έχουν θετικό αποτέλεσμα. Σε γενικές γραμμές είναι οι εξής:

(α) Η δραστική μείωση των δημοσίων δαπανών, όπου «ύστατος» στόχος τους είναι ο περιορισμός των κοινωνικών παροχών, ενώ προέχει η ελαχιστοποίηση των διαφόρων ενισχύσεων-επιδότησεων (μέτρα στήριξης, φοροελαφρύνσεις κλπ), καθώς επίσης των μισθών και άλλων εξόδων που συνιστούν μεγάλο μέρος της επιβάρυνσης του ετήσιου προϋπολογισμού (οι μισθοί των δημοσίων υπαλλήλων θεωρούνται ανελαστικοί - δεν μπορούν να μειωθούν δηλαδή, επειδή προστατεύονται από συλλογικές συμβάσεις, αλλά ο αριθμός των δημοσίων υπαλλήλων μπορεί να περιορισθεί σημαντικά).

(β) Η αύξηση των άμεσων και έμμεσων φόρων, καθώς επίσης η επιβολή νέων φόρων σε όλους ανεξαιρέτως τους Πολίτες (επιχειρήσεις) της χώρας (η αυθαίρετη επιλογή κάποιων «πλουσίων» φορολογουμένων και η εσφαλμένη, η «απατηλή» δηλαδή παρουσίαση της έκτακτης φορολόγησης τους σαν «αναδιανεμητικό μέτρο», οδηγεί συνήθως σε αντίθετα αποτελέσματα).

(γ) Ο «τεχνητός» πληθωρισμός, μέσω των χαμηλών επιτοκίων (όπως στις Η.Π.Α. σήμερα και όχι μόνο) και η αύξηση της ποσότητας των χρημάτων στην αγορά, χωρίς αντίστοιχη αύξηση του ΑΕΠ, καθώς επίσης η υποτίμηση (διολίσθηση) του νομίσματος (οι «λύσεις» αυτές δεν μπορούν να εφαρμοσθούν στις χώρες της Ευρωζώνης).

(δ) Η δυσμενέστερη όλων ίσως είναι η επιβολή «καταναγκαστικών μέτρων» εκ μέρους της κυβέρνησης, επί πλέον των συνήθων φορολογικών. Δηλαδή, οι ειδικοί φόροι εις βάρος της ατομικής περιουσίας των Πολιτών, καθώς επίσης των επιχειρήσεων (εδώ αιτιολογούνται οι «απαιτήσεις» των κυβερνήσεων για πλήρη καταγραφή, στις φορολογικές δηλώσεις, όλων των περιουσιακών στοιχείων των φορολογουμένων), οι οποίοι επιβάλλονται «καταναγκαστικά» από το κράτος, χωρίς τη συμφωνία τους και χωρίς να έχουν «προαναγγελθεί» στον ετήσιο προϋπολογισμό.

(ε) Η χειρότερη μέθοδος όλων, ο πλέον λανθασμένος κυβερνητικός χειρισμός δηλαδή, είναι η «φυγή προς τα εμπρός» (front running), με την οποία ουσιαστικά επιδιώκεται η μείωση των δημοσίων χρεών ως ποσοστό επί του ΑΕΠ (όχι σαν απολύτου μεγέθους και ανεξαρτήτως του ύψους των δαπανών), μέσω της αύξησης του ίδιου του ΑΕΠ. Ο κίνδυνος αυτός είναι κατά πολύ πιο αυξημένος, όταν η «δομή» μίας χώρας (διαρθρωτικά προβλήματα, ανελαστικά μεγέθη, διεθνής ανταγωνισμός, μικρές εξαγωγές, μειωμένη παραγωγικότητα, χαμηλή ανταγωνιστικότητα κλπ), υποδηλώνει την αντικειμενική αδυναμία της να αυξήσει ορθολογικά το παραγόμενο ετήσιο προϊόν της.

5.6. Δείκτες μέτρησης του κινδύνου χρεοκοπίας

Υπάρχουν αρκετοί, διαφορετικοί δείκτες μέτρησης του κινδύνου της χρεοκοπίας μίας χώρας, οι οποίοι «χρησιμοποιούνται» τόσο από την ίδια «προληπτικά», όσο και από τις διεθνείς εταιρείες αξιολόγησης (για τον καθορισμό της πιστοληπτικής ικανότητας της, με βάση την οποία υπολογίζονται, μεταξύ άλλων, τα επιτόκια των ομολόγων του δημοσίου).

(α) Ένας σημαντικός δείκτης του κινδύνου χρεοκοπίας μίας χώρας, είναι η καθαρή θέση της – η αξία δηλαδή των περιουσιακών στοιχείων της που απομένει, εάν αφαιρέσουμε τις υποχρεώσεις της (η «μέτρηση» της καθαρής θέσης στη Γερμανία είναι υποχρεωτική από το Σύνταγμα της – στην Αυστρία μετρείται τακτικά, ενώ μόνο στην Ελβετία υπάρχει ένα ειδικό «φρένο δανεισμού», το οποίο εμποδίζει την υπερχρέωση της χώρας).

(β) Ένας δεύτερος δείκτης είναι η πορεία (διαχρονικά) και το ύψος των επιτοκίων που πληρώνει μία χώρα για τα δάνεια που λαμβάνει. Όταν δεν ξεπερνούν πολύ το επιτόκιο μίας ισχυρής Οικονομίας (στην Ε.Ε. η Γερμανία με 3%), θεωρείται ότι δεν «υποδηλώνουν» κίνδυνο χρεοκοπίας (η Αργεντινή πλήρωνε, λίγο πριν πτωχεύσει, 40 ποσοστιαίες «μονάδες βάσης» – δηλαδή πάνω από 40%).

(γ) Επόμενος βασικός δείκτης είναι το ποσοστό των δημοσίων χρεών μίας χώρας, σε σχέση με το ΑΕΠ της αφού, όσο μεγαλύτερο εμφανίζεται, τόσο πιο πιθανή είναι η χρεοκοπία της (το 125% που υπολογίζεται για τη χώρα μας το 2010, είναι πολύ πάνω από το όριο ασφαλείας – 60%). Επίσης, το ποσοστό του εξωτερικού χρέους της σε σχέση με το ΑΕΠ (στη Μ. Βρετανία υπερβαίνει το 400%!).

(δ) Άλλοι δείκτες είναι η ρευστότητα, το ισοζύγιο πληρωμών, η ευκολία διάθεσης των δημοσίων ομολόγων, το έλλειμμα του προϋπολογισμού σε σχέση με το ΑΕΠ (η Ε.Ε. επιβάλλει το «σεβασμό» ενός ανώτατου ορίου 3%), οι εξαγωγές σε σχέση με το ΑΕΠ (υποδηλώνουν την ανταγωνιστικότητα μίας Οικονομίας), το ποσοστό των καταναλωτικών δαπανών που συμβάλλουν στο ΑΕΠ (στις Η.Π.Α. υπερβαίνει τα 75%, ενώ στη Γερμανία είναι αρκετά χαμηλότερο από το 50%), οι συνολικές αποταμιεύσεις των Πολιτών, τα χρέη των ιδιωτών, καθώς επίσης τα διαρθρωτικά και λοιπά προβλήματα της Οικονομίας (διαφθορά, γραφειοκρατία, απαρχαιωμένες δομές, μη ευέλικτη αγορά εργασίας κ.α.).

(ε) Επί πλέον σημαντικοί δείκτες είναι ο δανεισμός των επιχειρήσεων (εξαιρετικά επικίνδυνος στην Ελλάδα, όπου οι μεταχρονολογημένες επιταγές πλησιάζουν το 150% του ΑΕΠ, όταν σε άλλες χώρες δεν υφίσταται καν αυτός ο όρος), η χρηματοπιστηριακή αξία (κεφαλαιοποίηση) όλων

των εισηγμένων επιχειρήσεων της χώρας (είναι θετικό να ξεπερνούν το δημόσιο χρέος της – στην Ελλάδα υπολογίζεται σήμερα γύρω στα 92,5 δις € έναντι δημοσίου χρέους 300 δις €) και η έκθεση των εγχώριων τραπεζών σε πιστωτικούς κινδύνους – η Αυστρία θεωρείται «ύποπτη» χρεοκοπίας, επειδή οι τράπεζες της έχουν δανείσει στα κράτη της Α. Ευρώπης ποσό που υπερβαίνει το 100% του ΑΕΠ της χώρας (άλλες «ύποπτες» χώρες, εκτός της Ανατολικής Ευρώπης και εκτός αυτών που έχουμε ήδη αναφέρει – Ιταλία, Μ. Βρετανία – είναι η Ιρλανδία και η Ισπανία).

5.7.Συνέπειες

Σε περίπτωση μιας πτώχευσης το κράτος δεν βρίσκει δανειοδότες και είναι σε μια μεγαλύτερη εξάρτηση από εισοδήματα. Η έλλειψη εμπιστοσύνης έχει ως συνέπεια μια φυγή του κεφαλαίου από την χώρα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΤΟ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΝΑΔΙΟΡΓΑΝΩΣΗΣ.

6.1. ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΔΙΚΑΙΗΣ ΜΕΤΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Βασική αρχή της δίκαιας μεταχείρισης είναι ότι οι απαιτήσεις των πιστωτών πρέπει να ικανοποιηθούν με βάση την νομική και συμβατική τους προτεραιότητα. Για να υλοποιηθεί η έννοια της δίκαιης μεταχείρισης απαιτούνται οι ακόλουθες διαδοχικές ενέργειες :

1. Εκτίμηση των μελλοντικών πωλήσεων
2. Ανάλυση των λειτουργικών συνθηκών, έτσι ώστε να είναι δυνατή η εκτίμηση των κερδών από τις μελλοντικές πωλήσεις
3. Προσδιορισμός του δείκτη κεφαλαιοποίησης που θα εφαρμοστεί στα παρακάτω κέρδη
4. Εφαρμογή του δείκτη κεφαλαιοποίησης στα μελλοντικά κέρδη για τον προσδιορισμό της αξίας των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας .
5. Ρύθμιση της διανομής των κερδών στους δικαιούχους .

6.2. ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΑΝΑΔΙΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΠΡΟΤΥΠΩΝ ΔΙΚΑΙΗΣ ΜΕΤΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Παραθέτουμε το παρακάτω πραγματικό παράδειγμα της εταιρείας R.HOE & COMPANY Inc. Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1909, και εισήχθη στο χρηματιστήριο το 1924 .Η δραστηριότητά της ήταν επιτυχής μέχρι το 1965 . Ο σύνδικος πτώχευσης που διορίστηκε ήταν αναγκασμένος να ασχοληθεί με την άντληση νέων κεφαλαίων, την αναδιοργάνωση - αναδιαπραγμάτευση όλων των συμβολαίων και την υιοθέτηση λύσεων που θα καταστήσουν την επιχείρηση βιώσιμη.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1975 ΤΗΣ R.HOE & COMPANY Inc.

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
Ρευστά άμεσα διαθέσιμα και ρευστοποιημένες απαιτήσεις	3,139	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	483
Εισπρακτέοι λογαριασμοί	925	Δάνεια που κρίθηκαν διαχειριστικής φύσης	148
Αποθέματα	3,476	Απαιτήσεις πρώτης προτεραιότητας (φόροι και μισθοί)	390
Καθαρά Πάγια	1,307	Απαιτήσεις πιστωτών χωρίς ασφάλειες	8,719
Επενδύσεις στην Wood Industries Inc.	633		
Άλλα περιουσιακά στοιχεία που δεν έχουν σχέση			
με το τμήμα παραγωγής πριονιών	<u>826</u>	Σύνολο υποχρεώσεων	9.740
		Μετοχικό κεφάλαιο Κατηγορίας Α (436.604 μετοχές άξιας ρευστοποίησης	6.549
		Καθυστερημένα μερίσματα των μετοχών Κατηγορίας Α	5.392
		Κοινό μετοχικό κεφάλαιο (1.933.462 μετοχές σε κυκλοφορία)	781
		Έλλειμμα παρακρατηθέντων κερδών	<u>12.156</u>
		Σύνολο ίδιων κεφαλαίων	<u>566</u>
Σύνολο Ενεργητικού	<u>10.306</u>	Σύνολο Παθητικού	<u>10.306</u>

Ο πίνακας εμφανίζει τον ισολογισμό της R.HOE & COMPANY Inc. μετά την εφαρμογή των εντολών του δικαστηρίου .

6.3. Το Κριτήριο του Εφικτού

Το βασικό κριτήριο αξιολόγησης για το εφικτό ή όχι της αναδιοργάνωσης είναι κατά πόσο οι σταθερές επιβαρύνσεις πάνω στα κέρδη , μετά την αναδιοργάνωση μπορούν να καλυφθούν στο σύνολό τους από τα κέρδη . Η επαρκής κάλυψη των σταθερών δαπανών απαιτεί γενικά είτε αύξηση των κερδών, είτε μείωση των σταθερών δαπανών, ή κάποιο συνδυασμό και των δυο. Μερικές από τις ενέργειες που πρέπει να γίνουν για την βελτίωση της ικανότητας πραγματοποίησης κερδών είναι οι εξής :

1. Αναποτελεσματική διοίκηση – νέα ικανά άτομα.
2. Απαξιωμένα οικονομικά αποθέματα, πρέπει να εκποιηθούν.
3. Εκσυγχρονισμός παραγωγικών εγκαταστάσεων.
4. Βελτίωση στην παραγωγή και τη διάθεση του προϊόντος.
5. Μερικές φορές είναι αναγκαία η ανάπτυξη νέων προϊόντων.
6. Οργάνωση σε ορθολογική βάση.

6.4. ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΕΣ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ

6.4.1. ΕΚΧΩΡΗΣΗ

Η εκχώρηση είναι μια τεχνική ρευστοποίησης ενός χρέους και απόδοσης στους πιστωτές ενός μεγαλύτερου ποσού από αυτό που πιθανό να επιτυγχάνονταν από μια επίσημη πτώχευση. Από τεχνική άποψη, υπάρχουν τρεις (3) κατηγορίες εκχωρήσεων :

6.4.2. ΕΚΧΩΡΗΣΗ ΕΘΙΜΙΚΟΥ ΔΙΚΑΙΟΥ

Η εκχώρηση αποτελεί μεταβίβαση των τίτλων ιδιοκτησίας περιουσιακών στοιχείων από το χρεώστη προς ένα τρίτο πρόσωπο που ονομάζεται εκδοχέας ή θεματοφύλακας, μέσω πλειστηριασμού από αρμόδιο ειδικά εξουσιοδοτημένο, με νόμιμο τρόπο, εκπληριαστή. Αυτή η εκχώρηση δεν απαλλάσσει τον χρεώστη από τις υποχρεώσεις του παρά ταύτα δύναται να συστήσει νέα ανώνυμη εταιρεία και να αναγνωρίσει εκ νέου το χρέος του.

6.4.3. ΕΚΧΩΡΗΣΗ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΗΝ ΓΡΑΠΤΗ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ

Εννοιολογικά μοιάζει με αυτή του εθιμικού δικαίου. Από νομική άποψη γίνεται σύμφωνα με τις πολιτειακές νομοθεσίες που ρυθμίζουν το θέμα της εκχώρησης, ενώ από τεχνική άποψη απαιτεί μεγαλύτερη τυπικότητα. Οι διαδικασίες διεκπεραιώνονται με εντολή του δικαστηρίου το οποίο και τις επιβλέπει. Οι χρεώστες δεν απαλλάσσονται αυτόματα από το υπόλοιπο των υποχρεώσεων τους. Μπορούν όμως να απαλλάξουν τους εαυτούς τους τυπώνοντας την απαραίτητη δήλωση στις επιταγές με τις όποιες θα εξοφλήσουν τα χρέη τους.

6.4.4. ΕΚΧΩΡΗΣΗ ΚΑΙ ΣΥΜΒΙΒΑΣΜΟΣ

Η εκχώρηση πλεονεκτεί σημαντικά σε σχέση με την πτώχευση. Η πτώχευση μέσω δικαστηρίων απαιτεί πολύ χρόνο, νομικές διατυπώσεις καθώς, λογιστικές και νομικές δαπάνες. Ωστόσο συνηθίζεται οι εκδοχείς να είναι περισσότερο εξοικειωμένοι με τα συνηθισμένα εμπορικά δίκτυα και λόγω ότι οι απαιτήσεις τους μπορούν να απαξιωθούν να δεχτούν συμβιβασμό προκειμένου να αποφύγουν τη χρονοβόρα – δαπανηρή διαδικασία.

6.5. ΠΡΑΞΕΙΣ ΠΤΩΧΕΥΣΗΣ

- 1.** Απόκρυψη ή δόλια μεταβίβαση.
- 2.** Προτιμησιακή μεταβίβαση.
- 3.** Εμπράγματο δικαίωμα ή κατάσχεση.
- 4.** Εκχώρηση.
- 5.** Διορισμός εκκαθαριστή ή Συνδίκου.
- 6.** Έγγραφη αναγνώριση.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΒΔΟΜΟ

ΜΑΘΗΜΑΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

7.1. ΠΤΩΧΕΥΣΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ

Οι πτωχεύσεις των εταιριών στην Ευρώπη των 15 με την προσθήκη της Σουηδίας και της Ελβετίας.

Από το 2004 έως σήμερα υπάρχει μια σαφής ένδειξη μείωσης του συνολικού αριθμού των παρατηρούμενων πτωχεύσεων. Το 2007, 129.822 εταιρίες κατέθεσαν αίτηση πτώχευσης, αριθμός μειωμένος κατά 5% σε σύγκριση με το 2006. Η μεγαλύτερη μείωση παρατηρείται στην Ιταλία (κυρίως λόγω αλλαγής στον τρόπο καταγραφής), στην Ολλανδία και την Γερμανία. Στον αντίποδα αύξηση του αριθμού πτωχεύσεων εμφανίζεται σε Λουξεμβούργο, Δανία, Γαλλία, Βέλγιο, Φινλανδία. Στην Ελλάδα ο αριθμός των πτωχευμένων μειώνεται κάθε χρόνο από το 2004, αν και ο ρυθμός μείωσης συνεχώς φθίνει.

Τα τελευταία 40 χρόνια η πρόβλεψη της εταιρικής αποτυχίας (πτώχευσης) απασχόλησε ιδιαίτερα την ακαδημαϊκή κοινότητα και εξελίχθηκε σταδιακά σε σημαντικό ερευνητικό πεδίο της χρηματοοικονομικής επιστήμης. Δεκάδες έρευνες εκπονήθηκαν και επιστημονικά άρθρα δημοσιεύτηκαν προκειμένου να αναζητηθούν ή και να τελειοποιηθούν μοντέλα πρόβλεψης. Οι κυριότερες κλασσικές στατιστικές τεχνικές και μεθοδολογίες που χρησιμοποιήθηκαν και οδήγησαν σε πολυάριθμα στατικά μοντέλα πρόβλεψης είναι :

- 1) Η Μονομεταβλητή ανάλυση (Univariate analysis). Πολυμεταβλητές Τεχνικές όπως η
- 2) Ανάλυση Διαχωρισμού (Discriminant analysis)
- 3) Υποδείγματα πιθανότητας υπό συνθήκη (Linear Probability Models - Logit – Probit). Η ανάγκη πιο ολοκληρωμένων μελετών στο ερευνητικό πεδίο της πρόγνωσης της πτώχευσης οδήγησε στην εισαγωγή νέων τεχνικών όπως τα πολυκριτήρια συστήματα λήψης αποφάσεων (Multicriteria Decision Support Systems) καθώς και εξελιγμένου τύπου Νευρωνικά δίκτυα.

7.2. ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΑΝΑΦΟΡΑ ΜΕΛΕΤΩΝ

Το 1966 ο Beaver παρουσίασε την πρώτη ουσιαστικά προσπάθεια πρόβλεψης της εταιρικής αποτυχίας με την χρήση αριθμοδεικτών. Το μοντέλο μονομεταβλητής ανάλυσης περιλάμβανε αριθμοδείκτες επιλεγμένους με βάση ένα τεστ διχοτομικής ταξινόμησης. Ο Beaver κατέληξε στο ότι ο αριθμοδείκτης ταμειακές ροές προς υποχρεώσεις παρουσίαζε την μεγαλύτερη προβλεπτική ικανότητα της αποτυχίας με ποσοστό (87%) Την ίδια χρονιά (1966) ο

Tamari αλλά και οι Moses και Liao (1987) χρησιμοποίησαν μοντέλα βασιζόμενα σε διερευνητικούς αριθμοδείκτες του κινδύνου της εταιρικής αποτυχίας (risk index models) τα οποία ήταν σαφώς ευκολότερα στην χρήση. Το 1968 ο Altman εισήγαγε την μέθοδο της πολυμεταβλητής διαχωριστικής ανάλυσης (MDA - multivariate discriminant analysis) στην μελέτη της πρόγνωσης της εταιρικής αποτυχίας εκτιμώντας μέσω αριθμοδεικτών ένα σταθμισμένο δείκτη - Z score το οποίο ανάλογο με το υπολογιζόμενο σκορ κατέτασσε μια εταιρία σε αποτυχημένη ή μη. Το μοντέλο του Altman αποτέλεσε βάση για πολλές μετέπειτα εργασίες αλλά οι συνεχόμενες μεταβολές στα πρότυπα χρηματοοικονομικής πληροφόρησης (FRS) και στις γενικά αποδεκτές λογιστικές πρακτικές (GAAP) μείωσαν την προβλεπτική του ικανότητα. Ο Altman το αναπροσάρμοσε προκειμένου να αυξηθεί η ακρίβειά του και το 1977 παρουσίασε το Zeta model. Η MDA κυριάρχησε έως την δεκαετία του 80. Οι πιο συνηθισμένες της μορφές είναι η γραμμική (linear MDA) και η δευτεροβάθμια (quadratic MDA). Στην συνέχεια η χρήση της περιορίστηκε και αντικαταστάθηκε από λιγότερο απαιτητικές στατιστικά τεχνικές όπως Logit (LA), Probit (PA) γραμμικά πιθανοτικά μοντέλα (LPM). Αυτές οι τεχνικές οδήγησαν στα υπό συνθήκη πιθανοτικά μοντέλα (Zavgren 1983, 1985, Doumpos & Zorounidis 1999) τα οποία περιλάμβαναν κατάλληλους συνδυασμούς μεταβλητών διαχωρισμού επιχειρήσεων σε αποτυχημένες και μη. Η ανάγκη πιο ολοκληρωμένων μελετών στο ερευνητικό πεδίο της πρόγνωσης της πτώχευσης οδήγησε στην εισαγωγή νέων τεχνικών όπως τα πολυκριτήρια συστήματα λήψης αποφάσεων (DSS) τα οποία μπορούσαν να συνδυάσουν κατάλληλα τις υπάρχουσες στατιστικές τεχνικές με ποιοτικού χαρακτήρα μεταβλητές. Εκτός από τις στατιστικές και οικονομετρικές τεχνικές η μέθοδος των Νευρωνικών δικτύων εκμεταλλεύομενη την επιστήμη της πληροφορικής και της τεχνικής νοημοσύνης (Artificial Intelligence) χρησιμοποιήθηκε με θεαματικά αποτελέσματα στην χρηματοοικονομική ανάλυση και στο εξεταζόμενο θεματικό πεδίο πρόγνωσης της Πτώχευσης.

7.3. ΑΝΑΛΥΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΜΕΛΕΤΩΝ. ΜΟΝΟΜΕΤΑΒΛΗΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ (UNIVARIATE ANALYSIS – BEAVER 1966)

Το 1966 ο Beaver δημοσίευσε μια πρωτοποριακή εργασία αναφορικά με την δυνατότητα των λογιστικών μεγεθών που απαρτίζουν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις (και του συνδυασμού αυτών σε αριθμοδείκτες) να προβλέπουν σημαντικά γεγονότα στη διάρκεια ζωής μια επιχείρησης εκ των οποίων και την πτώχευση. Η ερευνά του αποτέλεσε το πρώτο ουσιαστικό ερέθισμα για την περαιτέρω διερεύνηση του φαινομένου της εταιρικής αποτυχίας. «Ως αποτυχία (failure) όρισε την ανικανότητα της επιχείρησης να καλύψει τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Συγκεκριμένα αποτυχημένη θεωρείται η επιχείρηση όταν πτωχεύει (bankrupt), όταν επέρχεται κατάπτωση : ομολογιών- λογαριασμών υπεραναλήψεων, αδυναμία καταβολής μερισμάτων στις προνομιούχες μετοχές.» Με κίνητρο την εμπειρική επιβεβαίωση της προβλεπτικής ικανότητας των λογιστικών μεγεθών βασίστηκε στην μονομεταβλητή ανάλυση αριθμοδεικτών (εξετάζε την προβλεπτική ικανότητα ενός δείκτη κάθε φορά) μέσω των χρηματοοικονομικών καταστάσεων από ένα έως πέντε έτη προ της αποτυχίας ,για ένα δείγμα 158 εταιριών προερχόμενο από 38 διαφορετικές βιομηχανικές κατηγορίες της αμερικανικής οικονομίας καλύπτοντας την χρονική περίοδο 1954 – 1964. Η τεχνική επιλογής του δείγματος που χρησιμοποίησε ήταν η κατά ζεύγη (pair sample design) σύμφωνα με την οποία για κάθε αποτυχημένη επιχείρηση θα έπρεπε να αντιστοιχεί μια μη αποτυχημένη (υγιής). Το βιομηχανικό εγχειρίδιο της Moodys και συμπληρωματικά ο κατάλογος των Dun & Bradstreet αποτέλεσαν τις πηγές εξαγωγής της λίστας με τις 79 αποτυχημένες εταιρίες τις οποίες συμπεριέλαβε ο Beaver

και κατόπιν ταξινόμησε με κριτήρια α) το μέγεθος Beaver, W., (1966), Financial Ratios as Predictors of Failure, Empirical Research in Accounting : Selected Studies 1966, Journal of Accounting Research 4, 71. Η χρονική περίοδος έως 5 έτη προ της αποτυχίας τηρήθηκε μόνο όπου η διαθεσιμότητα των στοιχείων το επέτρεπε, σε διαφορετική περίπτωση γίνονταν αντίστοιχες τροποποιήσεις και στους ισολογισμούς των μη αποτυχημένων εταιριών. 20ενεργητικού, β) το βιομηχανικό κλάδο. Οι υπόλοιπες 79 μη αποτυχημένες επιχειρήσεις που συμπλήρωναν αντίστοιχα το δείγμα επιλέχθηκαν με βάση τα ίδια ακολούθως κριτήρια :από μια βάση δεδομένων 12.000 εταιριών.

α) να ανήκουν στην ίδια βιομηχανική κατηγορία (κλάδο) με μια εκ των 79 αποτυχημένων

β) το μέγεθος του ενεργητικού να πλησιάζει όσο το δυνατόν το επίπεδο των αντίστοιχων πτωχευμένων.

Ο Beaver δικαιολόγησε την μέθοδο επιλογής (κατά ζεύγη) αναφέροντας πως μέσω αυτής αντιμετωπίζονταν καλύτερα ενδεχόμενοι παράγοντες οι οποίοι θα επισκίαζαν την ικανότητα των αριθμοδεικτών να προβλέπουν την(πτώχευση). Για παράδειγμα το κριτήριο του ίδιου βιομηχανικού κλάδου χρησιμοποιήθηκε γιατί ένας αριθμοδείκτης (π.χ γενικής ρευστότητας = 2) θα αντιπροσώπευε διαφορετική πιθανότητα πτώχευσης σε διαφορετικούς κλάδους καθώς οι κατανομές των δεικτών είναι διαφορετικές μεταξύ των διαφόρων βιομηχανικών κλάδων. Επίσης το μέγεθος ενεργητικού φανέρωνε διαφορετική πιθανότητα πτώχευσης με τις μικρότερες σε μέγεθος εταιρίες να παρουσιάζουν την μεγαλύτερη πιθανότητα. Συνεπώς εταιρίες διαφορετικού μεγέθους δεν θα μπορούσαν να συγκριθούν. Για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων πριν από την πτώχευση ο Beaver καθόρισε ως πρώτο έτος (προ της πτώχευσης) το τελευταίο έτος για το οποίο υπήρχε διαθέσιμος ισολογισμός πριν την πτώχευση χωρίς όμως το διάστημα αυτό να ξεπερνά τους έξι μήνες από το γεγονός της πτώχευσης αυτό κάθε αυτό. Αντίστοιχα καθορίστηκαν και τα υπόλοιπα 4 έτη. Στην συνέχεια επιλέχθηκαν και οι αντίστοιχοι 5 ισολογισμοί των μη πτωχευμένων εταιριών. Τα κριτήρια επιλογής των αριθμοδεικτών στους οποίους θα βασιζόταν η ανάλυση ήταν :

α) η συχνότητα εμφάνισής και χρησιμοποίησης των σε αντίστοιχες έρευνες αναγνωρίζοντας πως οι πιο δημοφιλής εκ των δεικτών τύγχαναν συχνά παραποίησης από το management των εταιριών (window dressing) για Beaver, W., (1966), p.p74 21ευνόητους λόγους,

β) αν απέδωσαν ικανοποιητικά σε προηγούμενες μελέτες και αναλύσεις,

γ) στη σχέση τους με το κύκλωμα των ταμειακών ροών την σημαντικότητα του οποίου τόνιζε με ιδιαίτερη έμφαση.

Οι 30 επιλεγμένοι αριθμοδείκτες χωρίστηκαν στην συνέχεια σε 6 ομάδες .Ο δείκτης με την μεγαλύτερη σημαντικότητα για κάθε ομάδα συμπεριλήφθηκε στην τελική λίστα των 6 αριθμοδεικτών τους οποίους και υπολόγισε για κάθε ένα ισολογισμό των αποτυχημένων και μη εταιριών.

Οι δείκτες αυτοί ήταν :

-Δανειακής επιβάρυνσης (Debt Ratio) ,

-Αποδοτικότητα Ενεργητικού (Return on assets), Καθαρό κεφάλαιο κίνησης (Net Working Capital),

-Γενικής Ρευστότητας (Current Ratio), Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (Return on equity),

-Ταμειακές ροές προς σύνολο υποχρεώσεων (Cash flow / Total Liabilities)

H ανάλυση βασίστηκε :

1. στον υπολογισμό και την σύγκριση των μέσων τιμών κάθε δείκτη (profile analysis)

2. στη διχοτόμο μεταβλητή ταξινόμησης (dichotomous classification test) η οποία δύναται να ταξινομήσει τις εταιρίες σε αποτυχημένες και μη περιορίζοντας παράλληλα την εμφάνιση λαθών τύπου I και II. Το διάστημα τιμών της διχοτόμου μεταβλητής ορίζεται και ανάλογα με την τιμή που λαμβάνει ο κάθε αριθμοδείκτης σε σύγκριση με την κριτική τιμή (critical value) της διχοτόμου μεταβλητής η εταιρία ταξινομείται στις αποτυχημένες και μη. Ο Beaver κατέληξε στα ακόλουθα συμπεράσματα. Η ανάλυση των μέσων σκιαγραφεί την γενική σχέση μεταξύ αποτυχημένων και μη. Π.χ μπορεί να απαντήσει στο αν υπάρχει διαφορά μεταξύ αποτυχημένων και μη αλλά όχι στο πόσο μεγάλη είναι αυτή η διαφορά. Η profile analysis δεν λαμβάνει υπόψη τη διασπορά των τιμών συνεπώς η προβλεπτική ικανότητα του αριθμοδείκτη είναι μειωμένη. Ένα βέλτιστο σημείο το οποίο ελαχιστοποιεί το ποσοστό των λάθους προβλέψεων επιλέγεται έτσι ώστε κάθε παρατήρηση μεγαλύτερη (ή και μικρότερη) από την βέλτιστη να ταξινομεί την εταιρία σε αποτυχημένη ή μη. Το κύριο μειονέκτημα της μεθόδου είναι ότι αποτελεί εκ των υστέρων ανάλυση γεγονός που περιορίζει την εφαρμογή της σε πραγματικό χρόνο. Beaver, W., (1966), p. p 85 22

1. Οι αριθμοδείκτες παρουσιάζουν διαφορετική προβλεπτική ικανότητα με τον Δείκτη Ταμειακές ροές / Σύνολο Υποχρεώσεων να παρουσιάζει την μεγαλύτερη ικανότητα έως και πέντε έτη προ της αποτυχίας.

2. Ο δείκτης αποδοτικότητα ενεργητικού (Return on Assets) κατατάσσετε δεύτερος σε προβλεπτική ικανότητα (λόγω και της συσχέτισής του με τον πρώτο δείκτη)

3. Οι αριθμοδείκτες δεν μπορούν να ταξινομήσουν μια εταιρία εξίσου ικανοποιητικά σε αποτυχημένη και μη, με τις υγιείς να ταξινομούνται με μεγαλύτερη επιτυχία. Ακόμη και με την χρήση των δεικτών ένας επενδυτής δεν ελαχιστοποιεί πλήρως την πιθανότητα να επενδύσει σε μια εταιρία η οποία θα πτωχεύσει. Τα πλεονεκτήματα της μονομεταβλητής ανάλυσης που εφάρμοσε ο Beaver είναι

α) η απλότητα και :

β) ότι δεν προϋποθέτει ιδιαίτερες στατιστικές γνώσεις .

Τα μειονεκτήματα όπως αυτά τονίστηκαν ιδιαίτερα στην μελέτη των Balcaen & Ooghe προέρχονται κυρίως από την αυστηρή υπόθεση της γραμμικής σχέσης μεταξύ των αριθμοδεικτών και της κατάστασης της αποτυχίας (Πτώχευσης). «Αν η τιμή ενός δείκτη είναι μεγαλύτερη (μικρότερη) από ένα συγκεκριμένο σημείο πρόκρισης – απόρριψης (cut off point) τότε η ένδειξη αυτή ενισχύει (αποδυναμώνει) την χρηματοοικονομική υγεία της εν λόγω εταιρίας. Στην πραγματικότητα όμως η υπόθεση αυτή συνήθως παραβιάζεται καθώς οι τιμές κάποιων μεταβλητών θα πρέπει να λάβουν πολύ χαμηλές (ή πολύ υψηλές) τιμές προκειμένου να αποδειχθεί η οικονομική δυσχέρεια». Παράλληλα από την μονομεταβλητή ανάλυση απουσιάζει επιδεικτικά ο πολυδιάστατος χαρακτήρας της εταιρικής αποτυχίας. Η χρηματοοικονομική κατάσταση μιας εταιρίας είναι τόσο πολύπλοκη και πολυδιάστατη που δεν μπορεί να

αποτυπωθεί και διερευνηθεί μέσα από ένα δείκτη κάθε φορά. «καθώς η ταξινόμηση βασίζεται σε ένα δείκτη Balcaen, S. , Ooghe,H., (2006), 35 years of studies on business failure : an overview of the classic statistical methodologies and their related problems, The British Accounting Review, 38 , p.81 κάθε φορά ο ερευνητής μπορεί να οδηγηθεί σε αντιφατικές ταξινομήσεις για διαφορετικούς δείκτες της ίδιας εταιρίας».(Inconsistency problem). Παρόλα τα μειονεκτήματα του το υπόδειγμα του Beaver αποτέλεσε την βάση για την περαιτέρω διερεύνηση του φαινομένου της εταιρικής αποτυχίας με την χρήση αριθμοδεικτών.

7.4. ΠΟΛΥΜΕΤΑΒΛΗΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΙΑΧΩΡΙΣΜΟΥ (MDA)

Η MDA (MULTIPLE DISCRIMINANT ANALYSIS) αποτελεί μια στατιστική τεχνική η οποία ήταν ευρέως διαδεδομένη στην Βιολογία ήδη από το 1930. Ο Altman (1968) ουσιαστικά εισήγαγε την μέθοδο αυτή στην πρόβλεψη της εταιρικής αποτυχίας μέσω της χρήσης αριθμοδεικτών. Από το πρωτοποριακή για την εποχή εργασία του Altman έχουν δημοσιευθεί δεκάδες έρευνες και εργασίες οι οποίες βασίστηκαν στην MDA . Ενδεικτικά αναφέρουμε αυτές των Deakin (1972), Edmister (1972), Libby (1975), Altman et al (1977), Dambolena and Khoury (1980), Ooghe and Verbaere (1985), Γκλούμπος και Γραμματικός (1988), Laitinen (1992), Altman et al (1995). Η MDA αποτελεί στατιστική τεχνική η οποία χρησιμοποιείται για να κατηγοριοποιήσει μια παρατήρηση ανάμεσα σε 2 ή περισσότερες ομάδες οι οποίες έχουν εκ των προτέρων οριστεί με βάση κοινά χαρακτηριστικά (ap priori grouping) Χρησιμοποιείται κυρίως για να ταξινομήσει ποιοτικής μορφής εξαρτημένες μεταβλητές σε δυο κατηγορίες (πρωχευμένες – υγιείς). Αποτελεί ένα γραμμικό συνδυασμό μεταβλητών οι οποίες παρέχουν την καλύτερη δυνατή διάκριση ανάμεσα σε δυο ομάδες. Η τεχνική βασίζεται σε 4 αυστηρές υποθέσεις

α) Η κατανομή των τιμών των ανεξαρτήτων μεταβλητών σε κάθε ομάδα ακολουθεί την πολυμεταβλητή κανονική κατανομή

β)με διαφορετικούς μέσους αλλά με ίσους πίνακες διασποράς. (dispersion matrices)ανάμεσα στις δυο ομάδες. «Στόχος της μεθόδου είναι ο Altman et al (1968) Altman, E.I. (1968),Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy, The Journal of Finance, 23,4, p.591. Balcaen, S. , Ooghe, H., op. cit, p. 6724 γραμμικός συνδυασμός των ανεξάρτητων μεταβλητών με τέτοιο τρόπο ώστε να μεγιστοποιείται η διακύμανση ανάμεσα στις δυο ομάδες και να ελαχιστοποιείται η διακύμανση εντός των ίδιων των ομάδων.».

γ) Προσδιορισμός προγενέστερης πιθανότητας αποτυχίας και κόστους λαθών ταξινόμησης τύπου I και II.

δ) Απουσία πολυσυγγραμικότητας (multicollinearity) ανάμεσα στις ανεξάρτητες μεταβλητές. Παρόλα αυτά πολλοί μελετητές οι οποίοι εφάρμοσαν την MDA δεν έλεγξαν αν τα δεδομένα τα οποία ανέλυναν ικανοποιούσαν ή όχι αυτές τις αυστηρές υποθέσεις με άμεση συνέπεια την εξαγωγή μεροληπτικών αποτελεσμάτων ή περιορισμένης προβλεπτικής εφαρμογής και ικανότητας μοντέλα. Η γραμμική MDA είναι με διαφορά η πιο δημοφιλής μέθοδος πολυμεταβλητής διαχωριστικής ανάλυσης και λαμβάνει μορφή : Μέσω της MDA μπορούν να εξεταστούν δεκάδες χαρακτηριστικά μιας εταιρίας και να συνοψιστούν σε ένα μοναδικό πολυμεταβλητό σκορ διαφοροποίησης Zi το οποίο λαμβάνει τιμές από $-\infty$ έως $+\infty$. Ανάλογα

με το σκορ διαφοροποίησης και το καθορισμένο σκορ πρόκρισης- απόρριψης (cut of point) η εταιρία ταξινομείται στην μια ή στην άλλη ομάδα. Dimitras, A.I., Zanakis, S.H. and Zorounidis, C. (1996), A Survey of business failures with an emphasis on prediction methods and industrial applications, European Journal of Operational Research 90, p.498.

7.5. ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ ALTMAN Z SCORE (1968)

Ο Altman (1968) ήταν ο πρώτος που πρότεινε την MDA επιχειρώντας την ταξινόμηση των εταιριών σε πτωχευμένες και μη, με βάση τον διαδοχικό υπολογισμό και συνδυασμό περισσότερων του ενός αριθμοδεικτών σε ένα συνδυαστικό Z score. Το αρχικό δείγμα αποτελούσαν 66 εταιρίες. Την ομάδα των πτωχευμένων αποτελούσαν 33 εταιρίες οι οποίες πτώχευσαν την περίοδο 1946 - 1965 με μέσο επίπεδο ενεργητικού τα 6.4M \$ (0.7M - 25,9M \$). Με αυτή την ομάδα αντιστοιχίστηκε και η ομάδα των μη αποτυχημένων (33) εταιριών με κριτήριο στρωματοποίησης το μέγεθος του ενεργητικού (1-25 M\$) αλλά και τον βιομηχανικό κλάδο. Για την συλλογή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων χρησιμοποίησε το εγχειρίδιο των Moodys και όρισε ως έτος προ της πτώχευσης το έτος δημοσίευσης του τελευταίου ισολογισμού προ της Πτώχευσης με χρονικό περιορισμό τους 7,5 μήνες από το γεγονός της Πτώχευσης. (Ανάλογα ορίστηκαν και τα υπόλοιπα 4 έτη). Η επιλογή των αριθμοδεικτών που θα αποτελούσαν τις ανεξάρτητες μεταβλητές του υποδείγματος προήλθε από την εφαρμογή της MDA σε μια αρχική λίστα 22 δεικτών ομαδοποιημένων σε 5 κατηγορίες. Η αρχική λίστα καταρτίστηκε με κριτήριο

α) την συχνότητα παρουσίας στην βιβλιογραφία,

β) τη δυνητική σχετικότητα με την εκπονούμενη μελέτη γ) καθώς και μερικούς «νέους» δείκτες τους οποίους προέκρινε εμπειρικά ο Altman. Τις κατηγορίες ομαδοποίησης των δεικτών αποτελούσαν :

- Ρευστότητας (Liquidity)
- Αποδοτικότητα (Profitability)
- Μόχλευσης (Leverage)
- Φερεγγυότητας (Solvency)
- Δραστηριότητας (Activity).

Από την λίστα με τους 22 δείκτες επελέγησαν 5 ο συνδυασμός των οποίων μεγιστοποιούσε την προβλεπτική ικανότητα του υποδείγματος. Προκειμένου όμως να καταλήξει στη διαμόρφωση του τελικού υποδείγματος με βάση τους 5 προκρινόμενους δείκτες εργάστηκε με βάση την ακόλουθη διαδικασία : 261) Παρατηρούσε την στατιστική σημαντικότητα διαφόρων εναλλακτικών συναρτήσεων λαμβάνοντας πάντα υπόψη την σχετική συνεισφορά της κάθε ανεξάρτητης μεταβλητής 2) Αξιολογούσε την συσχέτιση (Inter correlation) μεταξύ των μεταβλητών 3) παρατηρούσε την προβλεπτική ακρίβεια των διαφόρων συναρτήσεων 4)

βασιζόμενος και στην κρίση του. Η τελική συνάρτηση διαφοροποίησης είχε την ακόλουθη μορφή:

$$Z = 0,021X_1 + 0,014 X_2 + 0,033X_3 + 0,006 X_4 + 0,999 X_5$$

Όπου :

X_1 = Κεφάλαιο κίνησης / Σύνολο ενεργητικού Working Capital / Total Assets

X_2 = Παρακρατηθέντα κέρδη / Σύνολο ενεργητικού Retaining Earnings / Total Assets

X_3 = Κέρδη προ τόκων και φόρων / Σύνολο ενεργητικού Earnings before interest and Taxes / Total Assets

X_4 = Τρέχουσα αξία μετοχών / Λογιστική αξία Συνολικών Υποχρεώσεων Market Value Equity / Total Debt

X_5 = Πωλήσεις / Σύνολο ενεργητικού. Sales / Total Assets

Z = Συνδυαστικός δείκτης (Score)

Το υπόδειγμα Z score αποτελεί προϊόν γραμμικής ανάλυσης στην οποία 5 δείκτες σταθμίζονται και αθροίζονται σε ένα συνολικό σκορ το οποίο αποτελεί και την βάση για την ταξινόμηση των εταιριών σε αποτυχημένες και μη. Αξίζει να σημειωθεί ότι μεταβλητές οι οποίες δεν παρουσίαζαν ενδιαφέρον σε επίπεδο μονομεταβλητής ανάλυσης στην πραγματικότητα η προσφορά τους ήταν πολύ σημαντική (συνεισφορά διαχωρισμού) σε επίπεδο MDA και το αντίστροφο. Για παράδειγμα ο δείκτης ο οποίος παρουσίαζε την μεγαλύτερη προβλεπτική ικανότητα της πτώχευσης όπως προκρίθηκε από το υπόδειγμα μονομεταβλητής Altman, E.I., op. cit p.594 Balcaen, S. , Ooghe, H., op. cit, p. 66 27 ανάλυσης του Beaver(1966) Ταμειακές Ροές / Σύνολο Υποχρεώσεων, δεν συμπεριλήφθηκε στο υπόδειγμα Z score. Στόχος του Altman μέσω της MDA ήταν η αναζήτηση ανεξάρτητων μεταβλητών οι οποίες θα συνεισέφεραν από κοινού τα μέγιστα στην προβλεπτική ικανότητα του μοντέλου χωρίς απαραίτητα να παρουσιάζουν και την μεγαλύτερη στατιστική σημαντικότητα όταν εξετάζονταν ξεχωριστά (π.χ όπως στα πλαίσια την μονομεταβλητής ανάλυσης). Αντικειμενική επιδίωξη συνεπώς του Altman ήταν η αναζήτηση και χρησιμοποίηση εκείνων των αριθμοδεικτών οι οποίοι θα προσέφεραν την μεγαλύτερη δυνατή ανομοιογένεια μεταξύ των δύο ομάδων αλλά παράλληλα και την μεγαλύτερη ομοιογένεια εντός της ομάδας των πτωχευμένων ή μη ξεχωριστά. Χρησιμοποίησε διαφορετικά δείγματα και τεστ σημαντικότητας (F value, T- test) προκειμένου να επαληθεύσει την σημαντικότητα των μεταβλητών μειώνοντας παράλληλα και τα ποσοστά των λαθών ταξινόμησης με ανάλογα εντυπωσιακά αποτελέσματα:

- κατάφερε να ταξινομήσει σωστά το 95 % των εταιριών του αρχικού δείγματος με ελαχιστοποίηση των σφαλμάτων τύπου I (6%) και τύπου II (3 %).
- Εταιρίες με Z score (σκορ πρόκρισης – απόρριψης Cut off point) ο $Z > 2,67$ δεν κινδυνεύουν άμεσα (εντός του έτους) με αποτυχία. ο $Z < 1,81$ οδηγείτε σε αποτυχία εντός του τρέχοντος έτους ο $1,81 < Z < 2,67$ δεν μπορεί να γίνει ασφαλής ταξινόμηση (grey area).
- Ασφαλής πρόβλεψη μπορεί να γίνει έως 2 έτη προ της αποτυχίας με την πιθανότητα λάθους ταξινόμησης να αυξάνεται ραγδαία μετά τα 2 έτη (έως και τα 5 έτη). Το υπόδειγμα του Altman

αποτελέσει την αφετηρία για την χρησιμοποίηση της MDA στην μελέτη πρόβλεψης της Πτώχευσης. Η στατιστική μεθοδολογία που εφάρμοσε δέχτηκε ποικίλα επικριτικά σχόλια. Ο Moyer (1977) αμφισβητούσε την προβλεπτική ικανότητα του μοντέλου και ο Deakin (1976) στάθηκε στην Beaver, W., op .cit, 28 υπόθεση της πολυμεταβλητής κανονικότητας η οποία συνήθως παραβιάζόταν με αποτέλεσμα μεροληπτικά τεστ σημαντικότητας και εκτιμήσεις λαθών. Παρόλα αυτά δεν αμφισβητήθηκε το θεωρητικό της πλαίσιο για αυτό και αποτέλεσε την βάση πολλών ανάλογων μελετών κυριαρχώντας μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του 80'. Αξίζει να αναφερθεί ότι ο το υπόδειγμα Z score χρησιμοποιήθηκε συμπληρωματικά (σαν ανεξάρτητη μεταβλητή) και σε έρευνες με διαφορετικό (της πρόγνωσης πτώχευσης) κυρίως θεματικό περιεχόμενο όπως η διάγνωση των παραποιημένων Χρηματοοικονομικών καταστάσεων (Falsified Financial Statements) Spathis (2002). Ο Altman το 2000 σε μια επισκόπηση των μοντέλων Z Score και ZETA (αναλύεται παρακάτω) ενσωματώνοντας τα σχόλια διαφόρων ερευνητών παρουσιάζει την τελική μορφή του μοντέλου Z score ως εξής :

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$$

Προκειμένου όμως το μοντέλο να είναι εφαρμόσιμο και σε εταιρίες του ιδιωτικού τομέα των οποίων οι μετοχές δεν διαπραγματεύονται σε κάποιο χρηματιστήριο ο Altman επανεκτίμησε όλους τους συντελεστές στάθμισης του υποδείγματος αντικαθιστώντας παράλληλα την τρέχουσα αξία των ιδίων κεφαλαίων στην μεταβλητή X4 με την λογιστική αξία (Book value). Στην αναθεωρημένη του μορφή το υπόδειγμα είχε την ακόλουθη μορφή :

$$Z' \text{ score} = 0,717(X_1) + 0,847(X_2) + 3,107(X_3) + 0,420(X_4) + 0,998(X_5)$$

Η μεταβλητή X4 (Λογιστική αξία Ιδίων Κεφαλαίων / Συνολικές υποχρεώσεις) εκτιμώμενη βάση της λογιστικής αξίας των ιδίων κεφαλαίων παρουσίαζε μειωμένη σημαντικότητα σε σχέση με το αρχικό υπόδειγμα παρόλα αυτά εξακολουθούσε να αποτελεί την τρίτη σημαντικότερη μεταβλητή του Z –score. Το διάστημα για το οποίο δεν δύναται να γίνει ασφαλής πρόβλεψη (gray area) είναι τώρα ευρύτερο (1,23 -2,90). Spathis, C.,T. Detecting false financial statements using published data: Some evidence from Greece, Managerial Auditing Journal 17/4 p.186 Altman, E.I.,(2000), Predicting financial distress of companies : Revisiting the Z score and ZETA Models, p. Προκειμένου το υπόδειγμα να μην επηρεάζεται από το μέγεθος του κάθε κλάδου (Industry effect) αφαιρέθηκε η μεταβλητή X1 (Πωλήσεις / Σύνολο ενεργητικού). Το νέο υπόδειγμα Z''- Score το οποίο απαρτιζόταν από 4 μεταβλητές είχε την μορφή :

$$Z'' \text{ - Score} = 6,56(X_1) + 3,26(X_2) + 6,72(X_3) + 1,05(X_4)$$

με ταυτόχρονη επανεκτίμηση των σκορ πρόκρισης – απόρριψης (Cut off Point).

7.6.ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ZETA

Το 1977 οι Altman, Haldeman, Narayanan παρουσίασαν μια αναθεωρημένη μορφή του υποδείγματος πολυμεταβλητής ανάλυσης Z score με την ονομασία Zeta. Οι λόγοι που τους οδήγησαν στο αναθεωρημένο μοντέλο ήταν κυρίως οι εξής :

1. Η αλλαγή του χρηματοοικονομικού προφίλ των πτωχευμένων εταιριών καθώς το μέσο μέγεθος του ενεργητικού τους είχε αυξηθεί σημαντικά.

2. Η χρησιμοποίηση όσο το δυνατόν πιο πρόσφατων πρωτογενών δεδομένων (χρηματοοικονομικές καταστάσεις την τελευταία επταετία)

3. Εφαρμογή του μοντέλου και σε κλάδους εκτός της βιομηχανίας (Λιανεμπόριο)

4. Αναπροσαρμογές των δεδομένων ώστε να ικανοποιούν τις αλλαγές στα πρότυπα χρηματοοικονομικής πληροφόρησης (FRS, GAAP) με απώτερο στόχο την επέκταση του χρονικού ορίζοντα εφαρμογής του μοντέλου (κεφαλαιοποίηση των εκμισθώσεων, αποθεματικά, δικαιώματα μειοψηφίας, Goodwill, : Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης, αναβαλλόμενες χρεώσεις).

5. Ενσωμάτωση των παρατηρήσεων άλλων μελετητών για την βελτίωση των αδύνατων σημείων της στατιστικής τεχνικής (MDA). Το νέο μοντέλο βασίστηκε σε ένα δείγμα 53 εταιριών οι οποίες πτώχευσαν την περίοδο 1969-1975. Κατόπιν έγινε η επιλογή των 58 (53+5 λόγω ανεπαρκών Altman, E.I., Haldeman, R.G. and Narayanan.(1977), 'A new model to identify bankruptcy risk of corporations, Journal of Banking and Finance, 1, p.30 30 δεδομένων) εταιριών που θα αποτελούσαν το αντίστοιχο δείγμα των μη πτωχευμένων με βάση τον κλάδο και το μέγεθος ενεργητικού. Οι εταιρίες που επιλέχθηκαν αντιπροσώπευαν ανάλογα την βιομηχανία και το λιανεμπόριο. Το μέσο μέγεθος ενεργητικού για τις πτωχευμένες καθορίστηκε σε 100M \$. Οι 27 μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν κατηγοριοποιήθηκαν σε 7 ομάδες (Αποδοτικότητα, Μόχλευση, Ρευστότητα, Κεφαλαιοποίηση, Μεταβλητότητα Κερδών και μια ομάδα με ποικίλους δείκτες). Οι Altman, Haldeman, Narayanan χρησιμοποίησαν λογαριθμικούς μετασχηματισμούς των μεταβλητών προκειμένου να βελτιώσουν την κανονικότητά τους. Προκείμενου να αντιμετωπίσουν την αυστηρή υπόθεση της DA των ίσων πινάκων διασποράς (dispersion matrices) χρησιμοποίησαν την δευτεροβάθμια ανάλυση διαχωρισμού (Quadratic) αντί της γραμμικής (Linear). Οι 7 μεταβλητές με την μεγαλύτερη σημαντικότητα ήταν : X1: Κέρδη προ φόρων και τόκων / Σύνολο ενεργητικού Return on Assets : $EBIT / Total Assets$ Σύμφωνα με προηγούμενες μελέτες ο δείκτης αυτός ήταν εξαιρετικά χρήσιμος στην αξιολόγηση της αποδοτικότητας μιας εταιρίας (Altman 1968), Beaver (1967). Στην συγκεκριμένο υπόδειγμα αν και παρουσιάζει την μικρότερη σημαντικότητα από τις μεταβλητές οι οποίες το απαρτίζουν εξακολουθεί και αποτελεί σημαντικό παράγοντα διαχωρισμού. X2: Σταθερότητα κερδών (Stability of earnings) με βάση τις διακυμάνσεις του δείκτη X1 για μια περίοδο 10 ετών καθώς ο επιχειρηματικός κίνδυνος μπορεί να εκφραστεί και με όρους μεταβολής των κερδών. Ο συγκεκριμένος δείκτης κατατάσσεται δεύτερος σε σημαντικότητα μετά τον X4 τον οποίο παραθέτουμε στη συνέχεια Altman, E.I., Haldeman, R.G. and Narayanan, op. cit, p. 34 31 X3: Κέρδη προ τόκων και φόρων / Χρηματοοικονομικά έξοδα $EBIT / Total Interest payments$ Ο συγκεκριμένος δείκτης είχε υποστεί λογαριθμικό μετασχηματισμό προκειμένου να βελτιωθεί η κανονικότητά του. X4 : Παρακρατηθέντα κέρδη / Σύνολο ενεργητικού (retaining earnings / total Assets. Σύμφωνα με τους Altman , Haldeman, Narayanan η παραπάνω μεταβλητή αποτέλεσε αναμφισβήτητα τον πιο σημαντικό δείκτη τόσο σε μονομεταβλητό όσο και σε πολυμεταβλητό επίπεδο καθώς συνεισέφερε κατά 25% στη συνολική ικανότητα διαφοροποίησης. X5: Κυκλοφορούν ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις $Current Assets / Current Liabilities$. Σε αντίθεση με προηγούμενες μελέτες ο δείκτης γενικής ρευστότητας θεωρήθηκε ελαφρώς μεγαλύτερης σημαντικότητας από τους υπόλοιπους δείκτες ρευστότητας (από ότι για παράδειγμα ο δείκτης Κεφάλαιο κίνησης / Σύνολο ενεργητικού) X6: Τρέχουσα αξία Ιδίων Κεφαλαίων / Συνολικά Κεφάλαια $Market Value equity / Total Capital$ Ο αριθμητής περιλαμβάνει τον μέσο όρο της τρέχουσας αξίας των ιδίων κεφαλαίων για χρονική

περίοδο 5 ετών προκειμένου να εξομαλυνθούν πιθανές έντονες διακυμάνσεις των αγορών. X7 : Μεταβολή Ενεργητικού (Μέγεθος) Total Assets (Size) Και αυτός ο δείκτης υπέστη λογαριθμικό μετασχηματισμό προκειμένου να ενισχυθεί η κανονικότητά μετά από κατάλληλες αναπροσαρμογές λόγω FRS, GAAP) 32Η προβλεπτική ακρίβεια του μοντέλου ξεπερνούσε το 96% για περίοδο ενός έτους προ της εταιρικής αποτυχίας και το 70% έως και 5 έτη προ της Πτώχευσης.

7.7. ΣΥΓΚΡΙΣΗ ZETA – Z-SCORE (ALTMAN 1968)

Συγκρινόμενο με το αρχικό μοντέλο Altman Z score (1968)

1. Το νέο μοντέλο μπορούσε να προβλέψει εξίσου καλά ένα έτος προ της Πτώχευσης (96% για το ZETA ;έναντι 94% για το Z score) αλλά με πολύ μεγαλύτερη ακρίβεια για τα έτη 2-5 προ της Πτώχευσης(περίπου 70% για το ZETA έναντι μόλις 36% για το Z score.
2. Δυο από τις επτά μεταβλητές του νέου μοντέλου ήταν κοινές με το υπόδειγμα Z score ενώ η X6 μοιάζει με την τρέχουσα αξία Ιδίων κεφαλαίων /Λογιστική αξία συνολικών υποχρεώσεων του πρώτου υποδείγματος.

7.8. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ MDA

Συμπερασματικά θα μπορούσαμε να αναφέρουμε ως πλεονεκτήματα της πολυμεταβλητής ανάλυσης διαχωρισμού τα εξής :

- 1.Δίνει την δυνατότητα στον αναλυτή να συνδυάσει πολλές μεταβλητές σε ένα μόνο Score Z. Δεν χρειάζεται να αναλύεται ένας αριθμοδείκτης ξεχωριστά αλλά μόνο το συνδυαστικό αποτέλεσμα περισσότερων δεικτών (Z score).
- 2.Αναλύεται ολόκληρο το profile των μεταβλητών καλύπτοντας περισσότερες περιοχές στα πλαίσια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης .

7.9. ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ MDA

Στην έρευνα των Δημητρά , Ζανάκη, Ζοπουνίδη (1996) αναφορικά με τις πτωχεύσεις εταιριών και την χρησιμοποίηση μεθόδων πρόβλεψής των παρατίθεται η κριτική που άσκησε ο Eisenbeis (1977) έναντι της εφαρμογής 33της ανάλυσης διαφοροποίησης (MDA). Συγκεκριμένα εστιάστηκαν στις αδυναμίες του στατιστικού εργαλείου :

1. «Παραβίαση της αυστηρής υπόθεσης της πολυμεταβλητής κανονικής κατανομής των μεταβλητών».
2. «Χρησιμοποίηση της γραμμικής αντί της δευτεροβάθμιας (Quadratic) ανάλυσης διαχωρισμού, ακόμη και όταν οι πίνακες διασποράς των ομάδων δεν είναι ίσοι» .
3. «Παρερμηνεία του ρόλου των ανεξάρτητων μεταβλητών».
4. «Ακατάλληλη εκτίμηση των *α priori* πιθανοτήτων και του κόστους των λάθους ταξινομήσεων».
5. «Ασαφής ορισμός των ομάδων (πτώχευμένων και μη)».
6. «Προβλήματα στην εκτίμηση των ποσοστών λάθους ταξινόμησης τύπου I και II».

Συμπερασματικά η Ανάλυση διαφοροποίησης (DA) παρέχει στον χρήστη την δυνατότητα μιας διχοτομικής ταξινόμησης των εταιριών. Αυτού του είδους η ταξινόμηση αν και σημαντική δεν παρέχει καμία εκτίμηση του κινδύνου της εταιρικής αποτυχίας (πτώχευσης). Επίσης δεν παρέχει την δυνατότητα διαχωρισμού σε εξαιρετικές , προβληματικές , κανονικές εταιρίες , παρά μόνο σε υγιείς και προβληματικές, Το επόμενο βήμα στην πρόγνωση της οικονομικής αποτυχίας ήταν η χρησιμοποίηση μεθόδων και μοντέλων εκτίμησης της πιθανότητας αποτυχίας. Οι ερευνητές πρότειναν τα γραμμικά υπό συνθήκη πιθανοτικά μοντέλα (Linear Probability models) και την ανάλυση Logit / Probit.

7.10. ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΑ ΠΙΘΑΝΟΤΗΤΑΣ. ΓΡΑΜΜΙΚΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΠΙΘΑΝΟΤΗΤΑΣ (LINEAR PROBABILITY MODEL)

Το γραμμικό υπόδειγμα πιθανότητας αναπτύχθηκε εναλλακτικά, έναντι της ανάλυσης διαχωρισμού (DA). Αποτελεί ειδική περίπτωση παλινδρόμησης ελαχίστων τετραγώνων (OLS ordinary least squares). Ο όρος Linear Probability Dimitras, A.I., Zanakis , S.H. and Zorounidis, C. op. cit p. 502 34model χρησιμοποιείται για να δηλώσει ένα μοντέλο παλινδρόμησης στο οποίο η εξαρτώμενη μεταβλητή είναι δίτιμη (binary). Λαμβάνει την τιμή 1 αν το γεγονός συμβεί και 0 αν δεν συμβεί. Στην μελέτη της πρόγνωσης της Πτώχευσης η παίρνει την τιμή 0 αν η εταιρία χρεοκοπήσει και την τιμή 1 αν συνεχίσει να επιβιώνει. Η μέθοδος υποθέτει ότι η ψευδομεταβλητή η οποία αντιπροσωπεύει την συμμετοχή της εταιρίας σε μια από τις προκαθορισμένες ομάδες (αποτυχημένες ή μη) αποτελεί ένα γραμμικό συνδυασμό των π χαρακτηριστικών της υπό εξέταση εταιρίας. Η LPM παρουσίασε πολλές στατιστικές αδυναμίες όπως ότι τα κατάλοιπα της συνάρτησης (error terms) χαρακτηρίζονται από ετεροσκεδαστικότητα και η κατανομή τους δεν είναι η κανονική. Εξαιτίας αυτού του προβλήματος ετεροσκεδαστικότητας ο εκτιμητής ελάχιστων τετραγώνων (OLS estimator) του β δεν είναι ικανός (efficient) Παράλληλα το σημαντικότερο πρόβλημα της μεθόδου ήταν ότι δεσμευμένη πιθανότητα ήταν δύσκολο να ερμηνευτεί καθώς η προβλεπόμενη τιμή της μπορούσε να λάβει τιμές εκτός του διαστήματος (0-1). Πάντως αξίζει να αναφερθεί ότι πολλές στατιστικές αδυναμίες μπορούσαν να ξεπεραστούν με την υιοθέτηση της υπόθεσης ότι οι επεξηγηματικές μεταβλητές ακολουθούσαν την πολυμεταβλητή κανονική κατανομή. Αν και η LPM δεν βασίζονταν στις ίδιες υποθέσεις με την DA τα αποτελέσματα των μεθόδων ήταν πανομοιότυπα. Αυτό εξηγεί εν μέρει γιατί η μέθοδος δεν έτυχε εφαρμογής σε μεγάλη κλίμακα στην μελέτη της πρόγνωσης Dimitras, A.I., Zanakis , S.H. and Zorounidis, C. op. cit , p.503 35 της εταιρικής αποτυχίας. Η LPM χρησιμοποιήθηκε από τους Γλούμπο και Γραμματικό (1988), Laitinen

(1993) Βρανά (1992). Παρόλες τις τεχνικές αδυναμίες, ερευνητές όπως οι Παπούλιας και Θεοδοσίου (1992) προτίμησαν την LPM έναντι των MDA, Logit / Probit καθώς παρέχει διάφορα στατιστικά κριτήρια επιλογής του καλύτερου προφίλ μεταβλητών.

7.11. ΠΟΛΥΜΕΤΑΒΛΗΤΑ ΥΠΟ ΣΥΝΘΗΚΗ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΑ ΠΙΘΑΝΟΤΗΤΑΣ (MULTIVARIATE CONDITIONAL PROBABILITY MODELS). ΛΟΓΑΡΙΘΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ (LOGIT).

Στην μέθοδο ανάλυσης Logit η πιθανότητα πτώχευσης μιας εταιρίας δεδομένου του διανύσματος των μεταβλητών είναι η αθροιστική πιθανότητα πτώχευσης η οποία κατανέμεται λογαριθμικά. Η Logit υπολογίζει την πιθανότητα για μια επιχείρηση να πτωχεύσει. Με βάση αυτή την πιθανότητα και ένα σημείο πρόκρισης – απόρριψης (cut off point) η εταιρία κατατάσσεται στην ομάδα των πτωχευμένων ή μη επιχειρώντας παράλληλα την ελαχιστοποίηση των λαθών ταξινόμησης τύπου I και II. Ο Ohlson (1980) ήταν ο πρώτος που χρησιμοποίησε την Logit σε μελέτη πρόγνωσης πτώχευσης των επιχειρήσεων, (αXiP^{\wedge}). Συγκεκριμένα ο Ohlson επέλεξε 105 εισηγμένες στο χρηματιστήριο βιομηχανικές εταιρίες η οποίες πτώχευσαν την περίοδο 1970 - 1976. Αντικειμενικός σκοπός του ήταν η κατασκευή 3 μοντέλων ικανών να προγνώσουν την οικονομική αποτυχία από ένα έως τρία έτη προ της πτώχευσης. Ο Ohlson κατέληξε σε μια ομάδα 9 μεταβλητών οι οποίες είναι : $X1 = \text{Log} (\text{Σύνολο Ενεργητικού} / \text{Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν})$ $X2 = \text{Συνολικές Υποχρεώσεις} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}$ (Papoulias, C., Theodosiou, P.(1992), Analysis and Modeling of recent business failures in Greece , Managerial and Decision Economics, 13. p.165 Ohlson, J.A (1980), Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy, Journal of Accounting Research , Spring 109-131 $X3 = \text{Κεφάλαιο κίνησης} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}$ $X4 = \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις} / \text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}$ $\text{Current Liabilities} / \text{Current Assets}$

7.12. ΣΥΓΚΡΙΣΗ LOGIT – DA (DISCRIMINANT ANALYSIS)

Αξίζει να σημειωθεί ότι αν και οι περισσότερες μελέτες πρόγνωσης της εταιρικής αποτυχίας μετά το 1981 χρησιμοποίησαν την Logit έναντι της DA (κυρίως λόγω των περιορισμών της DA) δεν θεωρήθηκε αποτελεσματικότερη στην ταξινόμηση των εταιριών.. Όταν οι ανεξάρτητες μεταβλητές κατανέμονται κανονικά ο εκτιμητής της DA παρουσιάζεται ασυμπτωτικά πιο αποτελεσματικός από τον αντίστοιχο εκτιμητή για της Logit. Αν όμως οι τιμές των ανεξάρτητων μεταβλητών δεν κατανέμονται κανονικά (η συνηθέστερη περίπτωση) ο εκτιμητής της DA δεν είναι καν συνεπής ενώ αντίθετα ο εκτιμητής μέγιστης πιθανοφάνειας της Logit είναι πιο συνεπής και επομένως η μέθοδος πιο κατάλληλη. Dimitras et. al , op.cit, p. 504.

7.13. ΑΝΑΛΥΣΗ PROBIT

Τα υποδείγματα Probit είναι παρόμοια με τα υποδείγματα Logit. Η μοναδική τους διαφορά έγκειται στον τρόπο υπολογισμού της πιθανότητας πτώχευσης καθώς υποθέτει ότι η αθροιστική κατανομή της πιθανότητας είναι κανονική και όχι λογαριθμική όπως αναφέρθηκε για την Logit. Η Probit μπορεί να αποτελέσει εναλλακτική της DA παρόλα αυτά χρησιμοποιήθηκε σε πολύ λιγότερες έρευνες από ότι η Logit κυρίως λόγω των πολύπλοκων υπολογισμών που απαιτεί. Εκτενέστερη αναφορά στη μέθοδο Probit ξεφεύγει από τα όρια ανάλυσης της παρούσας εργασίας. Στην συνέχεια παραθέτουμε ένα συγκεντρωτικό πίνακα με ενδεικτικές μελέτες αναφορικά με τις κλασσικές τεχνικές τις οποίες περιγράψαμε νωρίτερα. Τα στοιχεία του πίνακα προέρχονται από τον αντίστοιχο πίνακα στην μελέτη των Ooghe, Balcaen (2006) Balcaen, S. , Ooghe,H.,op.cit 38 :

7.14. ΜΕΘΟΔΟΣ ΜΟΝΤΕΛΑ ΠΡΟΓΝΩΣΗΣ ΠΤΩΧΕΥΣΗΣ

Beaver (1967a)

Tamari (1966)

Moses & Liao (1987)

Altman (1968)

Deakin (1972)

Edmister (1972)

Blum (1974)

Altman et al. (1977)

Deakin (1977)

Taffler & Tisshaw (1977)

van Frederikslust (1978)

Bilderbeek (1979)

Dambolena & Khoury (1980)

Taffler (1982), model from 1974

Ooghe & Verbaere (1985)

Taffler (1983)

Micha (1984)

Betts & Belhoul (1987)

Gombola & Grammatikos (1988)

Declere et al. (1991)

Laitinen (1992)

Lussier & Corman (1994)

Altman et al. (1995)

Ohlson (1980)

Swanson & Tybout (1988)

Zavgren (1983)

Zmijewski (1984)

Gentry et al. (1985a)

Zavgren (1985)

Keasey & Watson (1987)

Peel & Peel (1987)

Aziz et al. (1988)

Gloubos & Grammatikos (1988)

Keasey & Mac Guinness (1990)

Plat & Plat (1990)

Ooghe et al. (1993)

Sheppard (1994)

Lussier (1995)

Mossman et al. (1998)

Charitou and Trigeorgis (2000)

Becchetti & Sierra (2002)

Charitou et al. (2004)

Μοντέλα Πιθανότητας Υπό Συνθήκη

Μοντέλα Πολυμετάβλητης Διακριτή Ανάλυση

(Multivariate Discriminant Analysis)

Μοντέλα Δεικτών Κινδύνου

Μονομεταβλητή Ανάλυση

Πηγή: Balcaen S., Ooghe H, " 35 years of studies on business failure»

Συμπέρασμα

Ελπίζουμε να βοηθήσαμε αρκετά στο να αναχθούν ξεκάθαρα, σημαντικά και σαφή συμπεράσματά από το παραπάνω σύγγραμμα. Η ιστορική βιβλιογραφία, δηλ. το έντυπο αποτύπωμα των προγενέστερων ερευνητών, αποτέλεσε σημαντικό παράγοντα για την κατάληξη σε συμπεράσματά. Θεωρούμε ότι η ενημέρωση των διοικούντων σε αυτά τα δεδομένα θα εξυγιάνει και θα ομαλύνει την ορθή λειτουργία κάθε επιχείρησης.

Βιβλιογραφία

Πηγή: Balcaen S., Ooghe H, " 35 years of studies on business failure»