

**ΤΕΙ ΔΥΤΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

ΤΙΤΛΟΣ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΟΣ ΜΙΑΣ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ**

**ΑΒΡΑΜΙΩΤΗΣ ΣΠΥΡΙΔΩΝ-ΠΡΟΚΟΠΙΟΣ
ΒΛΑΧΟΣ ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ**

**ΕΠΟΠΤΗΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ
ΑΝΔΡΕΑΣ ΚΑΙΜΑΚΗΣ**

2014

ΕΚΠΟΝΗΘΕΙΣΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΤΗΣΗ ΠΤΥΧΙΟΥ
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....3

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....4

ΜΕΡΟΣ Ι : ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ

1.1 ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ.....5
1.2 ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ.....6
1.3 ΔΑΝΕΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ.....7

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΤΑΜΕΙΟ ΕΓΓΥΟΔΟΤΗΣΕΩΝ <<ΤΕΜΠΕ Α.Ε.>>

2.1. <<ΤΕΜΠΕ ΑΕ>>.....9

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : ΚΡΑΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

3.1 ΕΣΠΑ – ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΝΟΜΟΙ.....11
3.2 ΕΥΡΩΠΑΙΚΕΣ ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ.....14
3.3 ΟΑΕΔ.....15

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 : ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

4.1 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (*LEASING*).....19
4.2 ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (*FACTORING*).....24
4.3 ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (*BUSINESS INCUBATORS*).....30
4.4 ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (*VERTURE CAPITA*).....32
4.5 ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΙ ΑΓΓΕΛΟΙ (*BUSINESS ANGEL*).....36
4.6 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ.....38
4.7 ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ ΔΑΝΕΙΑ – ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ.....42

ΜΕΡΟΣ ΙΙ : ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΟΡΦΩΝ ΚΑΙ ΒΕΛΤΙΣΤΗ ΛΥΣΗ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 : ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΟΡΦΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

5.1. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ.....45
5.2. ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ.....49
5.3. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΥΠΟ ΣΥΣΤΑΣΤΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.....51
5.4. ΔΥΣΠΡΑΓΙΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ.....55

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 : ΒΕΛΤΙΣΤΗ ΛΥΣΗ

6.1. ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΗ ΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ.....59

ΜΕΡΟΣ ΙΙΙ : ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

ΕΠΙΛΟΓΟΣ.....61
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....62

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η πτυχιακή έκθεση που ακολουθεί έχει σαν σκοπό την ενημέρωση των αναγνωστών περί του <<χρηματοοικονομικού προγραμματισμού μιας επιχείρησης>>.

Η σημερινή εποχή απαιτεί από τις επιχειρήσεις να μπορούν να ελίσσονται και να εξελίσσονται ανάλογα με τις καθημερινές ανάγκες είτε της αγοράς, είτε των καταναλωτών. Κυρίως όμως θα πρέπει να έχουν αυτογνωσία της αγοράς, των δυνάμεων τους και των πηγών χρηματοδότησης τους. Εμείς θα αναλύσουμε τόσο τις βασικές μορφές χρηματοδότησης, όσο και τις σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης, που προσφέρει το Ελληνικό σύστημα προς τις επιχειρήσεις, είτε αυτές προέρχονται από το κράτος, είτε από ιδιωτικές εταιρείες και θα δοθεί, πάντα, με την δύναμη της ανεξάρτητης άποψης ο βέλτιστος τρόπος χρηματοδότησης για μία επιχείρηση.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Θέμα αυτής της μελέτης είναι η παρουσίαση των μορφών χρηματοδότησης (βασικών και σύγχρονων) και τον βέλτιστο τρόπο χρηματοδότησης μιας επιχείρησης. Η σωστή πολιτική χρηματοδότησης μπορεί να βοηθήσει την διοίκηση της επιχείρησης να λάβει σωστές μελλοντικές αποφάσεις και θεωρείται ένα βασικό κριτήριο που επηρεάζει άμεσα την μελλοντική στρατηγική ανάπτυξης της επιχείρησης.

Στο πρώτο μέρος θα αναφερθούμε στις μορφές χρηματοδότησης όπου η επιχείρηση μπορεί να αντλήσει κάποιο κεφάλαιο. Πιο συγκεκριμένα το πρώτο κεφάλαιο του πρώτου μέρους αναφέρεται στη βασική πηγή όπου είναι ο τραπεζικός δανεισμός. Αναλύουμε τους δύο πιο σύνηθες τρόπους α) τα μακροπρόθεσμα δάνεια και β) το δάνειο για κεφάλαιο κίνησης. Στο δεύτερο κεφάλαιο αναφέρετε το ταμείο εγγυοδοτήσεων.

Στο τρίτο κεφάλαιο αναλύετε η σπουδαιότητα και οι τρόποι των κρατικών χρηματοδοτήσεων όπως είναι το ΕΣΠΑ, ο ΟΑΕΔ ακόμα και η χρηματοδότηση μέσω Ευρωπαϊκών χορηγήσεων. Στο τέλος του πρώτου μέρους και πιο συγκεκριμένα στο τέταρτο κεφάλαιο αναλύονται κάποιοι από τους σημαντικότερους και πιο σύνηθες τρόπους χρηματοδότησης όπως για παράδειγμα η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing), οι θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων, η χρηματιστηριακή αγορά και άλλοι.

Στο δεύτερο μέρος θα συγκρίνουμε τις μορφές χρηματοδότησης μεταξύ τους και μέσα από αυτή θα προσπαθήσουμε να αναλύσουμε ποιά από αυτές τις μορφές είναι η βέλτιστη για μια επιχείρηση.

Τέλος στο τρίτο και τελευταίο μέρος θα περιέχετε ο επίλογος της εργασίας αυτής και η βιβλιογραφία που χρησιμοποιήθηκε για την εκπόνησή της.

ΜΕΡΟΣ Ι

ΒΑΣΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ

1.1 ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ

Το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα προσφέρει συγκεκριμένες Μορφές χρηματοδότησης προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, με ιδιαίτερα γνωρίσματα η κάθε μία. Οι πιο ΒΑΣΙΚΕΣ μορφές χρηματοδότησης είναι ο τραπεζικός δανεισμός, ο οποίος περιλαμβάνει τα δάνεια για τα κεφάλαια κίνησης, τα μακροπρόθεσμα δάνεια και το ταμείο εγγυοδοτήσεων. Περιλαμβάνει επίσης τα πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring), τη χρηματοδοτική μίσθωση (leasing), τις θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων (business incubators), και τα κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capital). Οι πιο πάνω μορφές χρηματοδότησης όμως ανήκουν στις ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ μορφές χρηματοδότησης και θα αναλυθούν σε άλλο κεφάλαιο πιο κάτω.

Εμείς στον συγκεκριμένο θα ασχοληθούμε α) με τα μακροπρόθεσμα δάνεια και β) με τα δάνεια κεφαλαίου κίνησης.

A) Τα μακροπρόθεσμα δάνεια αποσκοπούν στη βελτίωση της ρευστότητας της επιχείρησης και είναι από τη φύση τους μικρής διάρκειας. Τέτοια δάνεια πρόσφεραν οι τράπεζες σχετικά “εύκολα” μέχρι που ξέσπασε η οικονομική κρίση.

B) Αντίθετα τα δάνεια κεφαλαίου κίνησης είναι μακράς διάρκειας και περιλαμβάνουν τα δάνεια εγκατάστασης και τα δάνεια επαγγελματικού εξοπλισμού. Το επιτόκιο των Μακροπρόθεσμων δανείων είναι συνήθως χαμηλότερο από το αντίστοιχο επιτόκιο των δανείων Κεφαλαίου Κίνησης λόγω ακριβώς της μεγαλύτερης διάρκειας αποπληρωμής του. Δεν μπορούμε να πούμε ότι το ένα υπερिशχύει του άλλου αφού προσφέρονται για διαφορετικές ανάγκες.

1.2 ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ

Οι τράπεζες για καλύτερη διευκόλυνση των πελατών τους και κυρίως των επιχειρήσεων δημιούργησαν και τα μακροπρόθεσμα δάνεια.

Τα μακροπρόθεσμα δάνεια βοηθούν τις επιχειρήσεις σε δύο τομείς : i) δάνεια για επαγγελματική στέγη και ii) δάνεια για αγορά εξοπλισμού.

1) Δάνεια για επαγγελματική στέγη

Ένα από τα αγκάθια της ελληνικής κοινωνίας είναι οι υψηλές τιμές στα ακίνητα. Οι τράπεζες το έχουν λάβει υπόψη τους αυτό και για να βοηθήσουν τις επιχειρήσεις, αλλά και για να αυξήσουν τον τζίρο τους δημιούργησαν τα δάνεια επαγγελματικής στέγης. Τα συγκεκριμένα δάνεια μπορούν να χρηματοδοτήσουν μέχρι και το 100% της αξίας του ακινήτου και η διάρκειά τους κυμαίνεται από 3 μέχρι 30 χρόνια ανάλογα με την τράπεζα και τον πελάτη. Τα επιτόκια των συγκεκριμένων δανείων κυμαίνονται από 2,58% ως 10,50% περίπου. Το τελικό επιτόκιο των δανείων αυτών προσαυξάνεται από την εισφορά του Ν. 128/75 κατά 0,6%. Στη σημερινή εποχή οπου όλα είναι ρευστά τα επιτόκια δεν είναι σταθερά και κρύβουν και πολλούς κινδύνους. Έτσι μια επιχείρηση όταν πρόκειται να πάρει ένα δάνειο καλό θα ήταν να ελέγξει όλες τις παραμέτρους που ακολουθούν το δάνειο. Επίσης θα πρέπει να έχει στο νου του πως πλέον ένα επιτόκιο μπορεί να μεταβληθεί ανάλογα και με τις ευρωπαϊκές μεταβολές.

Για τους νέους επιχειρηματίες οι τράπεζες παρέχουν συνήθως περίοδο χάριτος μέχρι δύο χρόνια, διάστημα κατά το οποίο οι νέοι επιχειρηματίες καλούνται να πληρώσουν μόνο τους τόκους ή μικρότερες δόσεις. Τα έξοδα δανείου που χρεώνουν οι τράπεζες συνήθως δεν ξεπερνούν το 1% του δανείου.

2) Δάνεια για αγορά πάγιου εξοπλισμού

Τα δάνεια τη μορφής αυτής χορηγούνται για την αγορά παγίου εξοπλισμού (έπιπλα, μηχανήματα κ.λπ.). Η διάρκεια αποπληρωμής των δανείων αυτών φτάνει τα 15 χρόνια με επιτόκιο το οποίο σήμερα κυμαίνεται από 6,25% μέχρι 10% (ανάλογα πάντα και την τράπεζα). Η χρηματοδότηση μπορεί να καλύψει ολόκληρη την επένδυση της αγοράς του παγίου εξοπλισμού, ενώ η εκταμίευση μπορεί να γίνεται είτε εφ' άπαξ, είτε σταδιακά ανάλογα με την εξέλιξη των αγορών. Τα συγκεκριμένα δάνεια τα λαμβάνουν κατά κύριο λόγο μεσαίες ή μικρές επιχειρήσεις και ο λόγος είναι, γιατί δύσκολα αυτές διαθέτουν μεγάλα ποσά για αλλαγές εξοπλισμού ή αγορά καινούργιου. Στο ξεκίνημά της κάθε επιχείρηση θέλει βοήθεια οπότε μέχρις στιγμής η λήψη ενός τέτοιου δανείου είναι μια πολύ καλή ευκαιρία, δεν παύει όμως να εγκυμονεί και του κινδύνους της.

Τα δάνεια για αγορά επαγγελματικής στέγης, εξοπλισμού όπως επίσης και τα δάνεια κεφαλαίου κίνησης είναι διαδεδομένα στις σύγχρονες επιχειρήσεις και αποτελούν τα βασικά δάνεια μιας επιχείρησης στο ξεκίνημα της.

1.3 ΔΑΝΕΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

Τα πιστωτικά ιδρύματα προσφέρουν σήμερα ολοκληρωμένα πακέτα για την κάλυψη των αναγκών ρευστότητας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Τέτοια προϊόντα είναι τα ανοιχτά ή ανακυκλούμενα δάνεια και οι αλληλόχρεοι λογαριασμοί. Στα ανοιχτά δάνεια οι τράπεζες δίνουν ένα πιστωτικό όριο στον πελάτη τους ως το οποίο μπορεί να δανείζεται. Ο δανειολήπτης μπορεί αν θέλει να εξοφλήσει μέρος ή το σύνολο της οφειλής του, ενώ μπορεί να επαναδανείζεται όταν έχει ανάγκη ως το όριο που του έχει χορηγηθεί, χωρίς να απαιτείται να επιστρέφει σε συγκεκριμένο διάστημα το κεφάλαιο που χρησιμοποίησε. Υπάρχουν τράπεζες που χρηματοδοτούν για κεφάλαιο κίνησης ποσοστό ως και το 100% του τζίρου της επιχείρησης και άλλες όπου το ποσοστό αυτό δεν ξεπερνά το 50% του τζίρου. Για να πάρει μια τράπεζα την απόφαση κατά πόσο θα χρηματοδοτήσει μια επιχείρηση παίρνει υπόψη της αναλυτικά στοιχεία της επιχείρησης τουλάχιστον μιας 5τίας.

Κάθε τραπεζικός οργανισμός είναι ανεξάρτητος, οπότε είναι στην δικαιοδοσία του αν θα χρηματοδοτήσει ή όχι και κατά πόσο θα χρηματοδοτήσει μια επιχείρηση.

Ωστόσο, τα δάνεια για κεφάλαια κίνησης χορηγούνται συνήθως ως ακολούθως:

Με τη μορφή πιστωτικού ορίου, το οποίο καλύπτει άμεσες βραχυπρόθεσμες ανάγκες της επιχείρησης που επαναλαμβάνονται, και με τη μορφή τοκοχρεολυτικού δανείου, το οποίο καλύπτει ανάγκες, οι οποίες δεν επαναλαμβάνονται και δε μπορούν να εξοφληθούν σε μικρό χρονικό διάστημα.

Η μορφή πιστωτικού ορίου δίνετε συνήθως για την κάλυψη κύριων αναγκών της επιχείρησης όπως η εξόφληση τιμολογίων των προμηθευτών, για τη μισθοδοσία του προσωπικού, για παροχή πιστώσεων στους πελάτες και για την κάλυψη των υποχρεώσεων ως προς το δημόσιο όπως πχ η πληρωμή εργοδοτικών εισφορών.

Τα χαρακτηριστικά αυτών των δανείων είναι τα εξής :

- Μπορούν να καλύψουν μεγάλο ποσοστό του κύκλου εργασιών της επιχείρησης.
- Η επιχείρηση μπορεί να κάνει ελεύθερες αναλήψεις και καταβολές ανάλογα με τις ανάγκες της.

- Η επιχείρηση πληρώνει τόκο, μόνο για το διάστημα που χρησιμοποιεί το δάνειο
- Τα κυριότερα πλεονεκτήματα των δανείων της κατηγορίας Πιστωτικού Ορίου είναι η αύξηση ρευστότητας στην επιχείρηση, η δυνατότητα αύξησης των πωλήσεών της, η δυνατότητα αγοράς πρώτων υλών με έκπτωση καθώς και οι φορολογικές απαλλαγές.

Όσο αφορά στη δεύτερη μορφή χορήγησης δανείου για κεφάλαιο κίνησης (Τοκοχρεολυτικά δάνεια), αυτά χρηματοδοτούν τις ανάγκες των επιχειρήσεων που αφορούν την επέκταση εργασιών, έκτακτες φορολογικές υποχρεώσεις και λοιπά. Γενικότερα, τα δάνεια για κεφάλαιο κίνησης απευθύνονται στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις λιανικού εμπορίου, στις μικρομεσαίες βιοτεχνίες, σε μικρομεσαίες κατασκευαστικές επιχειρήσεις και σε επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2:ΤΑΜΕΙΟ ΕΓΓΥΟΔΟΤΗΣΕΩΝ <<ΤΕΜΠΕ ΑΕ>>

2.1 ΤΕΜΠΕ Α.Ε.

Το Ταμείο Εγγυοδοτήσεων είναι μια ανώνυμη εταιρεία του ελληνικού δημοσίου, το μετοχικό της κεφάλαιο ανέρχεται στις 100.00 ευρώ και εκτός από τη χρηματοδότηση από το ελληνικό δημόσιο, συγχρηματοδοτείται και από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Ο σκοπός της συγκεκριμένης εταιρείας, αλλά και αυτής της μορφής χρηματοδότησης είναι για να διευκολύνει την πρόσβαση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην αγορά κεφαλαίων. Ο ρόλος του ταμείου είναι, να είναι εγγυητής σε ένα μεγάλο μέρος του δανείου που λαμβάνουν από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της χώρας οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Το ταμείο εγγυοδοτήσεων απευθύνεται σε νέες, αλλά κυρίως σε ήδη υπάρχουσες επιχειρήσεις οι οποίες απασχολούν μέχρι 30 άτομα. Παίζει ιδιαίτερο ρόλο καθώς επιδιώκει την ενίσχυση επιχειρηματικών πρωτοβουλιών υψηλού κινδύνου σε όλους τους κλάδους, όπως οι επενδύσεις εξοικονόμησης ενέργειας, προστασίας περιβάλλοντος, έρευνας και τεχνολογίας κλπ. Όπως είναι γνωστό η βαριά βιομηχανία της Ελλάδας είναι ο τουρισμός και γι'αυτό το λόγο δεν θα μπορούσε άλλωστε το ταμείο εγγυοδοτήσεων να μην ενισχύει την τουριστική ανάπτυξη της χώρας, όπως επίσης ιδιαίτερη βοήθεια προσφέρει σε νέους, γυναίκες, μακροχρόνια άνεργους και πολυτέκνους οι οποίοι δεν έχουν τους πόρους να ξεκινήσουν μια επιχείρηση.

Η κύρια βοήθεια που προσφέρει στις επιχειρήσεις και στο κοινωνικό-οικονομικό σύστημα της χώρας είναι οι εγγυήσεις που δίνει για τις επιχειρήσεις προς τις τράπεζες. Δηλαδή διευκολύνει την επιχείρηση καθώς αναλαμβάνει ένα μέρος από το επιχειρηματικό κίνδυνο, ώστε να μπορέσει να εγκριθεί δάνειο προς την επιχείρηση.

Αφενός προσφέρει στον επιχειρηματία εγγυητική κάλυψη, ώστε να εγκριθεί το δάνειό του, και αφετέρου παρέχει στην τράπεζα ασφάλεια, ακόμη και σε δάνεια υψηλού κινδύνου. Αυτό, για μια επιχειρηματική πρωτοβουλία σημαίνει ότι, αν για παράδειγμα ένα επενδυτικό σχέδιο δε μπορούσε να χρηματοδοτηθεί από την τράπεζα λόγω μη επαρκών διασφαλίσεων, τώρα θα μπορεί, εφόσον φυσικά η επιχείρηση κριθεί οικονομικά βιώσιμη.

Ωστόσο, τα προϊόντα που προσφέρει το Ταμείο Εγγυοδοσίας μπορεί να είναι, εγγυήσεις σε τράπεζες για μακροπρόθεσμα ή βραχυπρόθεσμα δάνεια, εγγυήσεις σε εταιρίες leasing για χρηματοδοτική μίσθωση, εγγυήσεις σε εταιρίες factoring για πράξεις προεξόφλησης επιχειρηματικών απαιτήσεων

και εγγυήσεις σε τράπεζες για επιχειρηματικά δάνεια στους ιδιοκτήτες, δυνητικούς ιδιοκτήτες και σε εκείνους που διοικούν μία επιχείρηση για την απόκτηση, μεταβίβαση, διατήρηση ή επέκταση συμμετοχών.

Αυτό δεν σημαίνει πως οι επιχειρήσεις έχουν την κάλυψη για όσο ποσό δανείου θέλουν εκείνες, καθώς το ταμείο θέτει κάποιο πλαφόν. Δηλαδή η κάλυψη που παρέχει το ταμείο ανέρχεται από 40% έως 70% του ποσού του δανείου, ενώ το ελάχιστο ποσό που μπορεί να εγγυηθεί είναι οι 10.000 ευρώ.

Τα ποσά των δανείων όπου μπορούν να λάβουν οι επιχειρήσεις ανέρχονται από 5.000 ευρώ έως 300.000 ευρώ ανά επιχείρηση και η διάρκεια τους είναι μέχρι 6 χρόνια με μια 2ετή περίοδο χάριτος, στην οποία οι επιχειρήσεις πληρώνουν μόνο τους τόκους του δανείου.

Οι τράπεζες τώρα μπορούν να ζητήσουν εγγυήσεις για ποσά τα οποία ξεκινούν από 40.000 ευρώ έως και 300.000 ευρώ, ενώ μέχρι εκείνο το ποσό δεν έχει δικαίωμα η τράπεζα να ζητήσει καμία εξασφάλιση από τις επιχειρήσεις. Το μεγαλύτερο πλεονέκτημα που έχει ο επιχειρηματίας είναι πως η μόνιμη και μοναδική του κατοικία δεν βαρύνεται με προσημείωση ή υποθήκη, όταν βέβαια το ταμείο εγγυοδοτήσεων παρέχει εκείνο εγγυήσεις υπέρ αυτού για το δάνειο.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΚΡΑΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

3.1 ΕΣΠΑ – ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΝΟΜΟΙ

3.1.1 ΕΣΠΑ

Το Εθνικό Στρατηγικό Πλαίσιο Αναφοράς είναι πρόγραμμα το οποίο λαμβάνει χώρα από το 2007 έως το 2013 και στην ουσία είναι η συνέχιση του Γ' Κοινοτικού Προγράμματος Στήριξης (ΚΠΣ), άρα στην ουσία είναι το Δ' ΚΠΣ. Μέσω αυτού του προγράμματος θα διατεθούν στην Ελληνική αγορά περίπου 20.4 δις από τα ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης και περίπου 32 δις από την Ελλάδα. Είναι γενικότερα το σύνολο των προγραμμάτων όπου μέσα από αυτά θα διατεθούν και τα παραπάνω ποσά. Θα το χαρακτηρίζα ως μια “ομπρέλα” κάτω από την οποία, μεταξύ άλλων, βρίσκονται και τα προγράμματα για την ίδρυση νέων επιχειρήσεων, όπου ενδιαφέρει και τον περισσότερο κόσμο. Μέσα από το ΕΣΠΑ χρηματοδοτούνται διάφορων ειδών τομείς, όπως για παράδειγμα νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις, βοηθά στην νεανική και γυναικεία επιχειρηματικότητα και βοηθάει συνήθως και επιχειρήσεις όπου ασχολούνται με τον τουρισμό. Εμείς θα προσπαθήσουμε να αναφέρουμε πως μια επιχείρηση μπορεί να επωφεληθεί από αυτό το πρόγραμμα¹.

Η διάρθρωση του ΕΣΠΑ σε Επιχειρησιακά Προγράμματα

Ο στρατηγικός σχεδιασμός της χώρας για την περίοδο 2007-2013 υλοποιείται μέσω Τομεακών Επιχειρησιακών Προγραμμάτων, Περιφερειακών Επιχειρησιακών Προγραμμάτων και Προγραμμάτων Ευρωπαϊκής Εδαφικής Συνεργασίας.

Η αρχιτεκτονική των Επιχειρησιακών Προγραμμάτων (ΕΠ) του ΕΣΠΑ 2007–2013 διαμορφώθηκε έτσι ώστε να υλοποιηθούν με το βέλτιστο τρόπο οι στρατηγικές επιλογές της χώρας, ενώ λήφθηκαν υπόψη τα νέα δεδομένα της προγραμματικής περιόδου 2007-2013 (63% του πληθυσμού της χώρας σε καθεστώς μεταβατικής στήριξης).

Το νέο σχήμα χαρακτηρίζεται από μικρότερο πλήθος Επιχειρησιακών Προγραμμάτων σε σχέση με την προηγούμενη περίοδο 2000-2006, που οδηγεί σε πιο ευέλικτο σχήμα διαχείρισης: ο στρατηγικός σχεδιασμός της χώρας για την περίοδο 2007-2013 θα υλοποιηθεί μέσα από οκτώ (8) Τομεακά ΕΠ, πέντε (5) Περιφερειακά ΕΠ και δεκατέσσερα (14) Προγράμματα Ευρωπαϊκής Εδαφικής Συνεργασίας. Την περίοδο 2007-2013 το σύνολο των υποδομών προσπελασιμότητας θα υλοποιηθεί πλέον στο

¹ www.espa.gr

πλαίσιο ενός τομειακού ΕΠ, ενώ για τους τομείς της υγείας και του πολιτισμού δεν θα υπάρχει πλέον διακριτό ΕΠ και οι σχετικές δράσεις θα υλοποιηθούν από Περιφερειακά και Τομειακά ΕΠ².

Οι φορείς που αναλαμβάνουν τις αρμοδιότητες διαχείρισης, πιστοποίησης και ελέγχου σύμφωνα με τις απαιτήσεις του Καν. (ΕΚ) 1083/2006 και του Καν. (ΕΚ) 1828/2006 προσδιορίζονται στο Ν. 3614/2007 «Διαχείριση, έλεγχος και εφαρμογή αναπτυξιακών παρεμβάσεων για την προγραμματική περίοδο 2007-2013».

Στον ίδιο νόμο προσδιορίζονται οι κανονιστικές αποφάσεις με τις οποίες εξειδικεύονται οι αρμοδιότητες και η οργανωτική δομή των εμπλεκόμενων αρχών, καθορίζονται οι ειδικότερες ρυθμίσεις του συστήματος διαχείρισης και ελέγχου καθώς και μια σειρά μέτρων που στόχο έχουν τη διασφάλιση της χρηστής δημοσιονομικής διαχείρισης κατά την υλοποίηση των επιχειρησιακών προγραμμάτων

Δικαιούχοι

Οι δικαιούχοι είναι δημόσιοι ή ιδιωτικοί οργανισμοί, φορείς ή επιχειρήσεις αρμόδιοι για την έναρξη ή την έναρξη και υλοποίηση πράξεων. Στα πλαίσια των καθεστώτων ενίσχυσης δυνάμει του άρθρου 87 της Συνθήκης, οι δικαιούχοι είναι δημόσιες ή ιδιωτικές επιχειρήσεις που εκτελούν μεμονωμένο έργο και λαμβάνουν δημόσια ενίσχυση.

3.1.2 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΝΟΜΟΙ

Οι επενδυτικοί νόμοι αναφέρονται σε μια εναλλακτική μορφή κρατικής χρηματοδότησης και αφορούν συνήθως επενδυτικά έργα σημαντικά υψηλότερου προϋπολογισμού συγκριτικά με αυτά του ΕΣΠΑ. Το Ελληνικό Υπουργείο *Ανάπτυξης, Ανταγωνιστικότητας, Υποδομών, Μεταφορών και Δικτύων*³ προ διετίας προκήρυξε την υποβολή προτάσεων στα πλαίσια του νέου αναπτυξιακού / επενδυτικού νόμου 3908/2011.

Με το Ν. 3908/2011 καλύπτονται όλοι οι τομείς της οικονομίας, (εκτός από εκείνους που προβλέπονται στο άρθρο 2 του νόμου). Κάθε επενδυτικό σχέδιο υποβάλλεται υποχρεωτικά σε ηλεκτρονική μορφή σε ειδική ιστοσελίδα και σε έντυπη μορφή στα Γραφεία Εξυπηρέτησης Επενδυτών. Καθορίζονται σταθερές προθεσμίες υποβολής αιτήσεων (Απρίλιος και Οκτώβριος) και εισάγεται νέα διαδικασία αξιολόγησης των υποβληθέντων σχεδίων με τη θεσμοθέτηση Εθνικού Μητρώου Αξιολογητών και Ελεγκτών.

² www.espa.gr

³ www.ypoian.gr

Απώτερος στόχος του Υπουργείου είναι να χρηματοδοτήσει νέες και υφιστάμενες επιχειρήσεις βιώσιμες, που σέβονται το περιβάλλον, προωθούν την καινοτομία, ενισχύουν την περιφερειακή συνοχή, δημιουργούν θέσεις εργασίας και «βάζουν στο παιχνίδι» τη νέα γενιά⁴.

Οι κατηγορίες επενδύσεων που χρηματοδοτούνται στα πλαίσια του ίδιου νόμου είναι οι ακόλουθες:

1. **Γενική Επιχειρηματικότητα**: Αφορά κάθε επιχειρηματία και προβλέπει φοροαπαλλαγές κλιμακούμενες έως και 10 χρόνια, μέχρι το 100% του ανώτατου επιτρεπόμενου ύψους ενίσχυσης.
2. **Περιφερειακή Συνοχή**: Αφορά επενδυτές με σχέδια που καλύπτουν τοπικές ανάγκες ή αξιοποιούν τοπικά ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα. Προβλέπει όλα τα είδη των ενισχύσεων. Το ποσοστό επιχορήγησης και επιδότησης leasing μπορεί να φτάσει μέχρι και το 70% του ανώτατου επιτρεπόμενου ύψους ενίσχυσης. Για τις νέες επιχειρήσεις, το παραπάνω ποσοστό προσαυξάνεται κατά 10%.
3. **Τεχνολογική Ανάπτυξη**: Αφορά: επιχειρήσεις που σχεδιάζουν να επενδύσουν στην καινοτομία και να εκσυγχρονίσουν τεχνολογικά την επιχείρησή τους. Προβλέπει: όλα τα είδη των ενισχύσεων. Το ποσοστό επιχορήγησης και επιδότησης leasing μπορεί να φτάσει μέχρι και το 80% του ανώτατου επιτρεπόμενου ύψους ενίσχυσης.
4. **Νεανική Επιχειρηματικότητα**: Αφορά επιχειρήσεις νέων, 20 μέχρι 40 ετών. Προβλέπει ενίσχυση για το σύνολο σχεδόν των δαπανών (και των λειτουργικών) για 5 χρόνια από την έναρξη λειτουργίας. Η συνολική ενίσχυση μπορεί να φτάσει μέχρι 1.000.000 ευρώ.
5. **Μεγάλα Επενδυτικά Σχέδια**: Αφορά επενδυτές με σχέδια ύψους τουλάχιστον 50.000.000 ευρώ. Προβλέπει όλα τα είδη των ενισχύσεων μεμονωμένα ή συνδυαστικά. Το ύψος της ενίσχυσης μειώνεται όσο αυξάνει το ύψος της επένδυσης. Η επιχορήγηση-επιδότηση δεν μπορεί να ξεπερνά το 60% της συνολικής ενίσχυσης.
6. **Ολοκληρωμένα Πολυετή Επενδυτικά Σχέδια**: Αφορά επιχειρηματίες με σχέδια υλοποίησης ολοκληρωμένων πολυετών (2-5 έτη) σχεδίων επιχειρήσεων, για τις οποίες έχει παρέλθει τουλάχιστον πενταετία από τη σύστασή τους, άνω των 2.000.000 ευρώ. Στόχος είναι ο τεχνολογικός, διοικητικός, οργανωτικός, και επιχειρησιακός εκσυγχρονισμός. Προβλέπει: φοροαπαλλαγές μέχρι το 100% του ανώτατου επιτρεπόμενου ύψους ενίσχυσης.

⁴ www.ypoian.gr

7. **Σχέδια Συνέργειας και Δικτύωσης (Clustering)**: Αφορά επιχειρηματικά σχήματα συνέργειας και δικτύωσης 10 τουλάχιστον επιχειρήσεων σε Αθήνα και Θεσσαλονίκη και πέντε στην υπόλοιπη Ελλάδα, υπό μορφή κοινοπραξίας. Προβλέπει τη δυνατότητα παροχής κάθε είδους ενίσχυσης.

Τα είδη των χορηγούμενων ενισχύσεων του Ν. 3908/2011 είναι⁵:

α. Φορολογική απαλλαγή. Απαλλαγή από 8 έως 10 χρόνια από την καταβολή φόρου εισοδήματος επί των πραγματοποιούμενων προ φόρων κερδών, τα οποία προκύπτουν με βάση τη φορολογική νομοθεσία, από το σύνολο των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Το ποσό της φορολογικής απαλλαγής συνιστά ισόποσο αφορολόγητο αποθεματικό.

β. Επιχορήγηση. Δωρεάν παροχή χρηματικού ποσού από το Δημόσιο για την κάλυψη τμήματος των ενισχυόμενων δαπανών του επενδυτικού σχεδίου.

γ. Επιδότηση χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing). Κάλυψη από το Δημόσιο τμήματος των καταβαλλόμενων δόσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης που συνάπτεται για την απόκτηση νέου μηχανολογικού και λοιπού εξοπλισμού

δ. Ευνοϊκά δάνεια μέσω του ΕΤΕΑΝ. Χρηματοδότηση του ποσού που προβλέπεται να καλυφθεί με τραπεζικό δανεισμό με δάνεια χαμηλού κόστους, από τις τράπεζες που συνεργάζονται με το ΕΤΕΑΝ⁶.

3.2 ΕΥΡΩΠΑΙΚΕΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ

Οι Ευρωπαϊκές Επιχορηγήσεις/Χορηγίες (GRANTS)αφορούν κυρίως προγράμματα και δράσεις που σχετίζονται με τις Ευρωπαϊκές πολιτικές. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναλόγως των στόχων της ανακοινώνει τις προτεραιότητες βάση των οποίων επιλέγονται έργα προς χρηματοδότηση. Με άλλα λόγια, προκειμένου να εφαρμοστούν οι πολιτικές της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή χρηματοδοτεί την υλοποίηση προγραμμάτων ή δράσεων που σχετίζονται με αυτές. Η ίδια η ΕΕ θέτει το γενικό πλαίσιο και ο αιτών περιγράφει σε πρόταση πώς θα πετύχει συγκεκριμένους. Η ίδια συμμετοχή του αιτούντος είναι υποχρεωτική και κυμαίνεται από 2% έως 50%.

⁵ www.ypoian.gr

⁶ Το Εθνικό Ταμείο Επιχειρηματικότητας και Ανάπτυξης (ΕΤΕΑΝ Α.Ε.) προήλθε από τη μετεξέλιξη και μετονομασία του ΤΕΜΠΕ. Περισσότερες πληροφορίες είναι διαθέσιμες στην ιστοσελίδα www.tempme.gr

Δικαιούχοι επιχορήγησης είναι κυρίως φορείς δημοσίου ή ιδιωτικού τομέα και σε εξαιρετικές περιπτώσεις άτομα, που επιλέγονται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την ικανότητά τους να εφαρμόσουν τα σχετικά προγράμματα. Τα προγράμματα αυτά δεν καλύπτουν επενδύσεις για ιδιωτικές επιχειρήσεις με σκοπό το κέρδος αλλά αφορούν κυρίως σε προγράμματα πιλοτικής εφαρμογής και κοινωφελούς σκοπού.

Δεδομένου ότι οι επιχορηγήσεις καλύπτουν πολλαπλούς τομείς, οι συγκεκριμένοι όροι που πρέπει να τηρηθούν διαφέρουν από τομέα σε τομέα. Είναι σημαντικό να μελετηθούν προσεκτικά οι κανόνες κάθε προγράμματος επιχορήγησης.

Οι βασικές αρχές που ισχύουν σε κάθε περίπτωση, είναι ότι οι επιχορηγήσεις είναι μια μορφή συμπληρωματικής χρηματοδότησης. Η ΕΕ δεν χρηματοδοτεί τα προγράμματα έως 100%. Μόνο τα προγράμματα που πραγματοποιούνται εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης έχουν τη δυνατότητα πλήρους χρηματοδότησης. Επίσης, δεν μπορούν να οδηγήσουν σε κέρδος για τους δικαιούχους τους, παρά μόνο να καλυφθούν όλα τα έξοδα, ενώ δεν απονέμονται αναδρομικά για έργα που έχουν ήδη ολοκληρωθεί. Περισσότερες πληροφορίες για τις επιχορηγούμενες δράσεις μπορούν να αντληθούν από την επίσημη ιστοσελίδα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής⁷.

3.3 ΟΑΕΔ

Μια μορφή έμμεσης κρατικής χρηματοδότησης των επιχειρήσεων προσφέρεται μέσα από χρηματοδοτούμενα προγράμματα του Οργανισμού Ανάπτυξης Εργατικού Δυναμικού (ΟΑΕΔ). Τα προγράμματα αυτά εστιάζουν στην επιχειρηματικότητα των νέων (22-64 ετών) και των ανέργων και συνήθως παρέχουν χρηματοδότηση για νεοσύστατες ή υπό σύσταση επιχειρήσεις.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα χρηματοδότησης μέσω ΟΑΕΔ αποτελεί το «ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΝΕΩΝ ΕΛΕΥΘΕΡΩΝ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΩΝ ΕΤΟΥΣ 2009 Β' ΚΥΚΛΟΣ», που αναμένεται να ξεκινήσει μέσα στους επόμενους μήνες του 2013⁸.

Σκοπός του προγράμματος είναι η προώθηση ανέργων ηλικίας 22-64 ετών στην απασχόληση, μέσω της οικονομικής ενίσχυσης επιχειρηματικών πρωτοβουλιών. Ο αριθμός των ωφελουμένων ανέργων θα ανέλθει συνολικά στα 2.200 άτομα. Η κάλυψη των θέσεων θα πραγματοποιηθεί ως εξής:

⁷ http://ec.europa.eu/contracts_grants/index_en.htm

⁸ www.oaed.gr

- 1.100 θέσεις θα καλυφθούν από ανέργους ηλικίας 22 - 32 ετών
- 1.100 θέσεις θα καλυφθούν από ανέργους ηλικίας 33 - 64 ετών

Προτεραιότητα θα δοθεί στους άνεργους:

- μέλη εταιρείας (Ο.Ε., Ε.Ε. για το ομόρρυθμο μέλος της ή Ε.Π.Ε.), που μετέχουν με ποσοστό από 51% έως 60% στο εταιρικό κεφάλαιο.
- με δικαίωμα επιδότησης ανεργίας.

Το Πρόγραμμα συγχρηματοδοτείται από την Ευρωπαϊκή Ένωση (Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο) και από εθνικούς πόρους, στο πλαίσιο του Θεματικού Άξονα 3, Άξονες Προτεραιότητας 7 και 8: «Διευκόλυνση της πρόσβασης στην απασχόληση» του Επιχειρησιακού Προγράμματος «Ανάπτυξη του Ανθρώπινου Δυναμικού» 2007 - 2013.

Η αναλογούσα Εθνική Συμμετοχή, καθώς και η αντίστοιχη κοινοτική συνδρομή της πράξης, θα καλυφθεί από το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων και θα βαρύνει τον ΚΑΕ 2493. Οι σχετικές εισροές των πόρων του Ε.Κ.Τ. θα αποτελέσουν έσοδα του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων και θα εκταμιεύονται σύμφωνα με το ισχύον θεσμικό πλαίσιο.

Ως επιλέξιμες γεωγραφικές περιοχές ορίζονται οι έντεκα (11) περιφέρειες της χώρας. Η κατανομή του έργου σε περιφερειακό επίπεδο ορίζεται ως εξής:

- Άξονας Προτεραιότητας 7 στις οκτώ (8) Περιφέρειες Αμιγούς Στόχου Σύγκλισης: Κρήτη, Ιόνια Νησιά, Β. Αιγαίο, Ανατολική Μακεδονία και Θράκη, Ήπειρος, Θεσσαλία, Δυτική Ελλάδα και Πελοπόννησος,
- Άξονας Προτεραιότητας 8 στις τρεις (3) Περιφέρειες Σταδιακής Εξόδου: Αττική, Κεντρική και Δυτική Μακεδονία.

Με βάση τους Άξονες Προτεραιότητας τα ποσά και οι θέσεις για τις προβλεπόμενες πράξεις του προγράμματος εξειδικεύονται ως εξής:

- Άξονας Προτεραιότητας για τις οκτώ ως άνω Περιφέρειες Αμιγούς Στόχου Σύγκλισης: ποσό 28.800.000 € και 1.200 θέσεις
- Άξονας Προτεραιότητας για τις τρεις ως άνω Περιφέρειες Σταδιακής Εξόδου: ποσό 24.000.000 € και 1.000 θέσεις.

Συνολικά ο προϋπολογισμός του έργου είναι 52.800.000,00 ΕΥΡΩ και κατανέμεται σε ετησία βάση ως εξής:

Για το έτος 2012: 24.000.000 ευρώ
Για το έτος 2013: 20.000.000 ευρώ
Για το έτος 2014: 8.800.000 ευρώ

Οι ενισχύσεις που προβλέπονται στην παρούσα κοινή υπουργική απόφαση χορηγούνται βάσει του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1998/2006 της Επιτροπής για τις ενισχύσεις ήσσονος σημασίας (de minimis), όπως εκάστοτε ισχύει. Η ενίσχυση που θα λάβει μια επιχείρηση βάσει της παρούσας κοινής υπουργικής απόφασης, αθροιζόμενη με οποιαδήποτε άλλη de minimis ενίσχυση έχει λάβει ή θα λάβει η επιχείρηση, δεν πρέπει να υπερβαίνει το ποσό των 200.000 ευρώ σε οποιαδήποτε περίοδο τριών οικονομικών ετών. Το συνολικό ποσό ενισχύσεων ήσσονος σημασίας που χορηγείται σε μια επιχείρηση που δραστηριοποιείται στον τομέα των οδικών μεταφορών δεν πρέπει να υπερβαίνει το ποσό των 100.000 ευρώ σε οποιαδήποτε περίοδο τριών οικονομικών ετών.

Δικαιούχοι, ωφελούμενοι και προϋποθέσεις συμμετοχής

Οι ενδιαφερόμενοι θα πρέπει:

1.1. Να έχουν την ιδιότητα του ανέργου (διαθέτοντας δελτίο ανεργίας σε ισχύ την ημερομηνία έναρξης της δραστηριότητας τους ή μέχρι και τριάντα (30) ημέρες πριν την έναρξη) και να έχουν ωφεληθεί από τη διαδικασία της εξατομικευμένης παρέμβασης.

1.2. Να έχουν παρακολουθήσει σεμινάριο επιχειρηματικότητας σε Κέντρο Προώθησης της Απασχόλησης (ΚΠΑ) του ΟΑΕΔ.

1.3. Να έχουν ελληνική υπηκοότητα ή υπηκοότητα άλλου Κράτους - Μέλους της Ε.Ε. ή να είναι ομογενείς που έχουν δικαίωμα διαμονής και απασχόλησης στη χώρα μας.

1.4. Να διαθέτουν αριθμό φορολογικού μητρώου (ΑΦΜ) και (οι άντρες υποψήφιοι) να έχουν εκπληρώσει ή νόμιμα απαλλαγεί από τις στρατιωτικές τους υποχρεώσεις. Η Υπηρεσία θα διατηρεί πιστοποιητικό στρατολογικής κατάστασης τύπου Α' στο αρχείο της, το οποίο σύμφωνα με την υπ' αριθμό. ΔΙΑΔΠ/Α/5482 κοινή απόφαση του Υφυπουργού Εσωτερικών Δημόσιας Διοίκησης και Αποκέντρωσης και του Υπουργού Εθνικής Άμυνας εφόσον πρόκειται για έλληνα υπήκοο αναζητείται αυτεπάγγελτα από την αρμόδια για την έκδοση της διοικητικής πράξης Υπηρεσία. Η αυτεπάγγελτη αναζήτηση των ανωτέρω στρατολογικών πιστοποιητικών, σημαίνει ότι η αρμόδια Υπηρεσία απευθύνει αίτημα προς το αρμόδιο Στρατολογικό Γραφείο, σύμφωνα με το αντίστοιχο έντυπο και τους όρους που περιέχονται στην απόφαση, για την έκδοση και αποστολή προς αυτήν του αντίστοιχου πιστοποιητικού. Όσον αφορά στις περιπτώσεις ομογενών ή υπηκόων Χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης οι ενδιαφερόμενοι θα προσκομίζουν υπεύθυνη δήλωση ότι δεν έχουν καμία υποχρέωση, όσον αφορά στην εκπλήρωση των στρατιωτικών τους υποχρεώσεων, χωρίς να απαιτείται η προσκόμιση σχετικού πιστοποιητικού της Χώρας προέλευσης

1.5. Να έχουν κάνει έναρξη δραστηριότητας από την 01/10/2009 και μετά. Η διάρκεια της επιχορήγησης ορίζεται σε τριάντα έξι (36) μήνες. Το ποσό της επιχορήγησης για κάθε νέο ελεύθερο επαγγελματία που υπάγεται στο πρόγραμμα καθορίζεται στα **24.000,00 €**. Η πρώτη δόση, ύψους 6.000,00 ευρώ καταβάλλεται μετά την έκδοση της απόφασης υπαγωγής και τα υπόλοιπα 18.000,00 ευρώ σε τρεις (3) ισόποσες ετήσιες δόσεις των 6.000,00 ευρώ η κάθε μία, καταβαλλόμενη στο τέλος κάθε έτους από την υπαγωγή του (σύμφωνα με την διαδικασία όπως αυτή περιγράφεται στο 3ο στάδιο του άρθρου 7) και αφού θα έχει πραγματοποιηθεί τουλάχιστον ένας επιτόπιος έλεγχος κατά το ενδιάμεσο χρονικό διάστημα, όπου και διαπιστώνεται η κανονική λειτουργία της επιχείρησης.

Εναλλακτικός τρόπος χρηματοδότησης, που ενδείκνυται για υφιστάμενες επιχειρήσεις κλάδων ιδιαίτερου ενδιαφέροντος (π.χ. τουριστικές επιχειρήσεις), είναι τα προγράμματα επιχορήγησης μέρους ή του συνόλου των ασφαλιστικών εισφορών ή/και της μισθοδοσίας των εργαζομένων. Με άλλα λόγια οι επιχειρήσεις προβαίνουν σε προσλήψεις προσωπικού (κυρίως ανέργων), αναλαμβάνουν την υποχρέωση να το διατηρήσουν συνήθως για δυο τουλάχιστον έτη και ο ΟΑΕΔ επιχορηγεί το σύνολο ή μέρους τους εργασιακού τους κόστους.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

4.1 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (LEASING)

Η Χρηματοδοτική Μίσθωση είναι ένας ολοκληρωμένος χρηματοδοτικός μηχανισμός που δίνει τη δυνατότητα σε μια επιχείρηση να δημιουργήσει ή να επεκτείνει τον παραγωγικό εξοπλισμό της χωρίς να διαθέσει τα δικά της κεφάλαια. Τα απαιτούμενα κεφάλαια διατίθενται από την εταιρεία Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (συνήθως είναι οι Τράπεζες) η οποία αγοράζει τον εξοπλισμό σύμφωνα με τις ανάγκες και με τις οδηγίες της επιχείρησης.

Στην συνέχεια εκμισθώνει τον εξοπλισμό αυτόν στην επιχείρηση για προκαθορισμένο χρονικό διάστημα και για συγκεκριμένο μίσθωμα, έπειτα από συνεννόηση με την επιχείρηση.

Η διάρκεια ενοικίασης καλύπτει συνήθως ολόκληρη την οικονομική ζωή του πράγματος, το δε ενοίκιο υπολογίζεται ως τοκοχρεολυτική δόση δανείου, που θα χρειαζόταν για την εξαρχής ιδιοκτησιακή απόκτηση του πράγματος. Έτσι, ο μεν χρήστης εξασφαλίζει αμέσως τη δυνατότητα χρησιμοποίησης πράγματος της επιλογής του, χωρίς να δεσμεύσει το απαραίτητο κεφάλαιο εξαγοράς, που ίσως και να μην διαθέτει ή να μην είναι δυνατή η εξεύρεσή του, η δε εταιρεία ενοικιάσεως τοποθετεί εντόκως τα κεφάλαιά της.

Στο συμβόλαιο προβλέπεται το δικαίωμα επιλογής για την τελική εξαγορά του πράγματος από τον ενοικιαστή σε γνωστή από την έναρξη του συμβολαίου τιμή, για την παράταση της ενοικιάσεως με νέο συμβόλαιο ή για τη μη ανανέωση και επιστροφή του πράγματος.

Τρόπος αποπληρωμής

Οι δόσεις της μίσθωσης καταβάλλονται μηνιαία, ανά τρίμηνο ή ανά εξάμηνο ανάλογα με το μέγεθος της επένδυσης και ανάλογα με τις δυνατότητες της εκάστοτε επιχείρησης. Το επιτόκιο για τον υπολογισμό των δόσεων είναι λίγο πιο υψηλό από το αντίστοιχο επιτόκιο δανεισμού. Η επιχείρηση θα κληθεί επίσης να καταβάλλει εφάπαξ και ένα ποσό 0,1% έως 1% επί της αξίας της επένδυσης για το διαχειριστικό κόστος, όπου το συγκεκριμένο κόστος είναι σταθερό και δεν διαφέρει από σε κάθε εταιρεία. Η περίοδος αποπληρωμής μπορεί να καλύπτει ολόκληρη την οικονομική ζωή του αντικείμενου (μεταβάλλεται όμως ανάλογα με την οικονομική κατάσταση της εκάστοτε χώρας και ανάλογα με την κεφαλαιοποίηση που έχουν οι εταιρείες και την δυνατότητα αποπληρωμής), ή δε χρηματοδότηση μπορεί να φτάσει μέχρι και το 100% της αξίας του εξοπλισμού.

Τρόποι εφαρμογής του LEASING και ανάγκες που καλύπτουν

Η δυνατότητα επιλογών στις διαδοχικές φάσεις διεκπεραίωσης μίας πράξης χρηματοδοτικής μίσθωσης διαμορφώνει τα ακόλουθα σχήματα εφαρμογής της:

1. ΑΜΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (DIRECT LEASING)

Πρόκειται για τεχνική μεγάλων επιχειρήσεων, που χρησιμοποιείται με σκοπό την προώθηση των πωλήσεων τους. Στην περίπτωση αυτή, ο κατασκευαστής αναλαμβάνει συνήθως και την παροχή πρόσθετων υπηρεσιών, όπως π.χ. τη συντήρηση, την εκπαίδευση του προσωπικού κ.α.. Είναι μια σύγχρονη τεχνική που προσφέρει τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις και τους ελεύθερους επαγγελματίες να αποκτήσουν:

α. Κινητό Εξοπλισμό

Καινούριο ή μεταχειρισμένο εξοπλισμό από την Ελλάδα ή το εξωτερικό, όπως: μηχανήματα κάθε είδους, οχήματα επιβατηγά και φορτηγά, έπιπλα, ηλεκτρονικό εξοπλισμό, τηλεφωνικά κέντρα και δίκτυα, κλιματιστικά, εξοπλισμό ιατρείων, ξενοδοχείων και εστιατορίων, αγροτικά και οδοποιητικά μηχανήματα κ.λπ.

β. Επαγγελματική στέγη

Γραφεία, καταστήματα, βιομηχανικά και βιοτεχνικά κτίρια, εμπορικά και εκθεσιακά κέντρα, αποθήκες και άλλα ακίνητα για επαγγελματική χρήση. Η επαγγελματική στέγη μπορεί να αποτελείται από αυτοτελή ακίνητα, αλλά και οριζόντιες ή κάθετες ιδιοκτησίες.

Έτσι οι επιχειρήσεις και οι ελεύθεροι επαγγελματίες αποκτούν τα μέσα για την άσκηση της δραστηριότητάς τους και συγχρόνως εκμεταλλεύονται όλα τα φορολογικά και λοιπά πλεονεκτήματα της χρηματοδοτικής μίσθωσης, χωρίς να δεσμεύουν πλέον σημαντικά ίδια κεφάλαια.

2. ΜΙΣΘΩΣΗ ΜΕ ΠΑΡΟΧΗ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (SERVICE LEASING)

Είναι η περίπτωση που προαναφέρθηκε και κατά την οποία ο κατασκευαστής αναλαμβάνει συνήθως και την παροχή πρόσθετων υπηρεσιών, όπως π.χ. τη συντήρηση, την εκπαίδευση του προσωπικού κ.α.. Αυτή η περίπτωση συνήθως εντάσσεται στη σύμβαση άμεσης χρηματοδοτικής μίσθωσης, μπορεί όμως να αποτελεί και αυτοτελή σύμβαση.

3. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ – ΠΩΛΗΣΗ (VENDOR LEASING)

Είναι μία τεχνική προώθησης των πωλήσεων, κατά την οποία ένας προμηθευτής εξοπλισμού υπογράφει μία σύμβαση με μία εταιρεία leasing και στη συνέχεια προσκομίζει πελάτες για τελική αγορά μέσω της μακροπρόθεσμης ενοικίασης, που προσφέρει η εταιρεία leasing. Από την εταιρεία αυτή ο προμηθευτής εισπράττει ολόκληρο το τίμημα κατά την υπογραφή της σύμβασης ενοικίασης με τον πελάτη.

Η συνεργασία μεταξύ της εταιρίας leasing και του προμηθευτή εξοπλισμού, με διάφορα σχήματα, συμβάλλει στην αύξηση των πωλήσεων και των δύο μερών.

4. ΕΙΔΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ (MASTER LEASE LINE)

Μεταξύ εταιρείας leasing και πελάτη μπορεί να υπογραφεί μία σύμβαση-πλαίσιο, η οποία να εφαρμόζεται κατά τη σταδιακή απόκτηση περισσότερων προγραμμάτων.

5. ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ή ΕΞΙΣΟΡΡΟΠΗΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (LEVERAGED LEASING)

Η περίπτωση αυτή εφαρμόζεται σε πράγματα πολύ μεγάλης αξίας (πλοία, αεροπλάνα, τραίνα κ.α.) και προϋποθέτει τη σύμπραξη τεσσάρων μερών: του πελάτη, του βιομηχανικού κατασκευαστή, της εταιρείας leasing και ενός τραπεζικού οργανισμού.

Η τράπεζα διαθέτει αμέσως το τίμημα στη βιομηχανία και εισπράττει ένα μερίδιο των ενοικίων από την εταιρεία leasing, η οποία δρα ως μεσάζων για την τοποθέτηση του εξοπλισμού.

6. ΠΩΛΗΣΗ ΚΑΙ ΕΠΑΝΑΜΙΣΘΩΣΗ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ (SALE & LEASE BACK)

Ο ενοικιαστής αγοράζει το πράγμα και στη συνέχεια το πωλεί στην εταιρεία εκμίσθωσης, από την οποία το ενοικιάζει. Αυτός ο τρόπος επιλέγεται για την αντιμετώπιση εκτάκτων αναγκών ρευστότητας εκ μέρους του ενοικιαστή.

Επίσης, δίνεται η δυνατότητα στην επιχείρηση να βελτιώσει την εικόνα του ισολογισμού της μέσω της εξόφλησης τυχόν βραχυχρόνιου δανεισμού της που χρηματοδότησε την απόκτηση των παγίων. Οι ελεύθεροι επαγγελματίες δεν επιτρέπεται να πωλήσουν στην εταιρία leasing τα επαγγελματικά τους ακίνητα και στη συνέχεια να τα μισθώσουν, επιτρέπεται όμως να πωλήσουν τον εξοπλισμό τους.

Η Χρηματοδοτική Μίσθωση ως μορφή χρηματοδότησης παρουσιάζει πολλά πλεονεκτήματα ιδιαίτερα για τις νέες επιχειρήσεις. Είναι μια σύγχρονη μέθοδος όπου και στην χώρα μας, όπως και στο εξωτερικό αποκτά όλο και μεγαλύτερο μερίδιο στο χώρο της χρηματοδότησης

Φορολογικά Ζητήματα

Στην παρούσα ενότητα αναλύονται φορολογικά ζητήματα σχετικά με τη χρηματοδοτική μίσθωση τόσο από την πλευρά του εκμισθωτή όσο και από αυτή του μισθωτή.

Αναφορικά με τον εκμισθωτή, τα μισθώματα για τις εταιρίες leasing θεωρούνται στο σύνολό τους λειτουργικά έσοδα (φορολογητέο εισόδημα). Εκτός από τον φόρο εισοδήματος και τον ΦΠΑ οι εταιρίες leasing δεν επιβαρύνονται με άλλους φόρους. Επιπλέον, με απόφαση της 2/4/1991 του Υπουργείου Οικονομικών καθορίστηκαν οι διαδικασίες επιστροφής του ΦΠΑ στις εταιρίες leasing με δυο τρόπους: πρώτον, χωρίς έλεγχο άμεσα το 90% και το υπόλοιπο 10% με την υποβολή της εκκαθαριστικής δήλωσης και δεύτερον υπό προϋποθέσεις το 100%, εφόσον οι 3 τελευταίες ελεγμένες χρήσεις δεν περιείχαν σοβαρές φορολογικές παραβάσεις.

Η εταιρία χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει δικαίωμα να ενεργεί αποσβέσεις στα μίσθια ίσες με το σύνολο των αποσβέσεων που θα είχε δικαίωμα να ενεργήσει ο μισθωτής αν είχε προβεί στην αγορά αυτών. Τα πρώτα χρόνια της σύμβασης οι αποσβέσεις γίνονται με τον αντίστοιχο συντελεστή, που ορίζει το Υπουργείο Οικονομικών, και την τελευταία χρονιά γίνονται σωρευτικές αποσβέσεις για την υπολειπόμενη αξία. Αν το μίσθιο περιέλθει στην κυριότητα του μισθωτή με την πληρωμή του τμήματος εξαγοράς, η εταιρία leasing μπορεί να λογίζει αποσβέσεις στο ύψος αυτού.

Για τον υπολογισμό των καθαρών κερδών των εταιριών του Ν.1665/86 επιτρέπεται να ενεργείται πρόβλεψη για την κάλυψη επισφαλών απαιτήσεων έως και 2% επί του ύψους των ληξιπρόθεσμων ή μη μισθωμάτων από όλες τις συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης που δεν είχαν εισπραχθεί έως την τελευταία μέρα κάθε ημερολογιακού έτους. Με βάση το άρθρο 6 του Ν.1665/1986 οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορούν να εισάγουν από το εξωτερικό με τις απαλλαγές που προβλέπονται από το άρθρο αυτό κινητά πράγματα τα οποία προορίζονται να αποτελέσουν αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης με εξαίρεση τα κάθε είδους μεταφορικά μέσα τα οποία υπόκεινται σε κανονική δασμοφορολογική επιβάρυνση. Η προβλεπόμενη από το παραπάνω άρθρο απαλλαγή καλύπτει τους λοιπούς οφειλόμενους κατά την εισαγωγή φόρους, που αναλογούν στο εισαγόμενο κινητό πράγμα εκτός από τον εισαγωγικό δασμό και τον ΦΠΑ οι οποίοι καταβάλλονται κανονικά.

Από την πλευρά του μισθωτή, τα μισθώματα θεωρούνται λειτουργικές δαπάνες για τους μισθωτές και εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδά τους. Τα κίνητρα των αναπτυξιακών νόμων δεν θίγονται από τη συμμετοχή του leasing στην επένδυση με εξαίρεση την επιδότηση επιτοκίου.

Πιο συγκεκριμένα η χρηματοδοτική μίσθωση μπορεί να υποκαταστήσει τον τραπεζικό δανεισμό σε επενδύσεις που υπάγονται σε αναπτυξιακούς νόμους κάτω από τις εξής προϋποθέσεις⁹:

1. Ο εξοπλισμός που θα αποτελέσει αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης πρέπει να είναι καινούριος.
2. Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης που θα καλύψει τμήμα επενδύσεων αναπτυξιακών νόμων, δεν μπορεί να είναι μικρότερη των 10 ετών, εκτός αν αναφέρεται στη σύμβαση ο όρος ότι το κινητό μετά τη λήξη της θα περιέχεται στην κυριότητα του μισθωτή με ή χωρίς αντάλλαγμα.

Με δεδομένο ότι το μεγαλύτερο πλεονέκτημα του θεσμού του leasing είναι οι σημαντικότερες φορολογικές ελαφρύνσεις είναι φυσικό το leasing να είναι συμφέρον για υγιείς και κερδοφόρες επιχειρήσεις.

Πλεονεκτήματα για τις επιχειρήσεις:

Δεν χρειάζεται να καταβάλλουν αμέσως τα ποσά που απαιτούνται για την αγορά του αναγκαίου εξοπλισμού, γεγονός ουσιώδες για νέες και μικρές επιχειρήσεις με μικρή ρευστότητα.

Έτσι δίνετε η δυνατότητα καλύτερης ευελιξίας και φέρει καλύτερο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.

- Δεν αναγκάζεται να καταφύγει σε υπέρμετρο δανεισμό, όπου φέρει μεγάλους κινδύνους ειδικά για νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις.
- Κατ' αυτόν τον τρόπο έχει την επιλογή μετά το πέρας της μίσθωσης να αγοράσει τον εξοπλισμό, να τερματίσει ή να ανανεώσει τη σύμβαση, ανάλογα με την απόδοση της επένδυσης.
- Απαλλάσσεται από τον φόρο για τον εξοπλισμό που μισθώνει αφού το σύνολο των δόσεων αναγνωρίζεται σαν λειτουργική δαπάνη.

⁹ Μάζης Π., (2003), Η Χρηματοδοτική Μίσθωση – Leasing, 3^η έκδοση, Εκδόσεις Δίκαιο και Οικονομία Π. Ν. Σάκκουλας, Αθήνα.

- Εμφανίζει καλύτερη εικόνα στις οικονομικές της καταστάσεις καθώς δεν επηρεάζονται αρνητικά ορισμένοι χρηματοοικονομικοί δείκτες.
- Δεν χρειάζεται να παράσχει μεγάλες εγγυήσεις όπως συμβαίνει με τον τραπεζικό δανεισμό διότι οι διαδικασίες του Leasing είναι απλούστερες και ταχύτερες.
- Η διαδικασία υπογραφής ενός συμβολαίουleasing είναι ταχύτερη και λιγότερο δαπανηρή.

Μειονεκτήματα για τις επιχειρήσεις:

- Ο μισθωτής υπόκειται σε πολλαπλούς ελέγχους από τον εκμισθωτή για τη διαπίστωση της καλής λειτουργίας του εξοπλισμού.
- Σε περίπτωση που ο μισθωτής αθετήσει έναν όρο του συμβολαίου ή ο εκμισθωτής νομίζει ότι συντρέχει κίνδυνος αθέτησης, ο εκμισθωτής μπορεί να αφαιρέσει όλον τον εξοπλισμό.

Συνεπώς είναι μια μέθοδος που αν η επιχείρηση έχει τον έλεγχο της πραγματικής αγοράς και μπορεί να μεταφέρει την πραγματική εικόνα στα μέτρα της είναι δύσκολο να αποτύχει η επένδυσή της. Δεν παύει να είναι όμως μία επένδυση και περιέχεται πάντα το στοιχείο του κινδύνου και της αποτυχίας. Όπως κάθε μέθοδος έτσι και αυτή έχει τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματά της. Σε σχέση με άλλες μεθόδους η συγκεκριμένη έχει περισσότερα θετικά απ' ό,τι αρνητικά.

4.2 ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (FACTORING)

ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΤΟ FACTORING

Είναι μια τεχνική συναλλαγών διεθνούς εμπορίου για επιχειρήσεις όπου πουλούν τα εμπορεύματα ή της υπηρεσίες με βραχυπρόθεσμη πίστωση. Η πρακτορεία των επιχειρηματικών απαιτήσεων είναι μία τεχνική συναλλαγών, κατά την οποία ο προμηθευτής μεταβιβάζει ορισμένα δικαιώματά του στον πράκτορα επί αμοιβή και ο πράκτορας αναλαμβάνει να εξοφλήσει στον προμηθευτή τα δικαιώματά του κατά την κανονική λήξη ή να τα προεξοφλήσει, οπότε διενεργεί μια πιστωτική πράξη.

Η τεχνική αυτή βοηθάει συνήθως τις μικρές και νέες επιχειρήσεις, όπου δεν έχουν την απαιτούμενη υποδομή για διεθνείς συναλλαγές. Κατά την ελληνική νομοθεσία το ρόλο του πράκτορα αναλαμβάνουν οι τράπεζες ή οι θυγατρικές τους εταιρείες. Οι τράπεζες αναλαμβάνουν την υποχρέωση να εξοφλήσουν το σύνολο των εξαγωγών που διενεργούνται με τη μεσολάβησή τους και δύνανται να προκαταβάλουν μέρος της αξίας των εξαγωγών κατά το χρόνο πραγματοποιήσεώς τους. Οι τράπεζες εισπράττουν κατά τη στιγμή της εξοφλήσεως του εξαγωγέα προμήθεια επί της αξίας FOBτου εξαγόμενου προϊόντος.

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν δυσκολίες, μπορούν να απευθύνονται σε εταιρίες factoring, στις ακόλουθες περιπτώσεις:

- Για να βρουν κεφάλαια κίνησης, επειδή δεν έχουν εμπράγματα ή προσωπική ασφάλεια.
- Όταν έχουν μια αυξημένη ζήτηση προϊόντων ή υπηρεσιών και δε μπορούν να ανταποκριθούν, παρά μόνο με ισχυρούς όρους προς τους προμηθευτές τους.
- Όταν προβαίνουν σε δαπανηρές διαδικασίες για να εισπράξουν τις απαιτήσεις τους στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό.
- Όταν έχουν μεγάλες ζημιές από αφερέγγυους πελάτες.

Γενικότερα, το factoring λειτουργεί σε ένα ευρύ φάσμα δραστηριοτήτων, και γι' αυτό διακρίνεται σε πολλές μορφές και πολλούς τομείς εφαρμογής του. Έτσι, διακρίνεται σε εγχώριο, διεθνές, με δικαίωμα αναγωγής, χωρίς δικαίωμα αναγωγής, εμπιστευτικό, μη εμπιστευτικό, χωρίς χρηματοδότηση, μέσω αντιπροσώπου και τριμερούς συνεργασίας

ΤΑ ΕΙΔΗ FACTORINGΕΙΝΑΙ ΤΑ ΕΞΗΣ :

- ***Εγχώριο factoring***
- ***Διεθνές factoring***

Το εγχώριο Factoring καλύπτει ανάγκες της επιχείρησης στην εγχώρια αγορά, ενώ το διεθνές Factoring καλύπτει ανάγκες της στη διεθνή αγορά.

Εγχώριο factoring

Οι τρόποι με τους οποίους μια επιχείρηση μπορεί να αυξήσει και να αποκτήσει μια χρηματοδότηση είναι οι εξής δύο :

α) Χρηματοδότηση της επιχείρησης από την εταιρεία factoring. Εάν η επιχείρηση θέλει και μπορεί να μετατρέψει τα εισπρακτέα τιμολόγια της σε μετρητά, μπορεί να της χορηγηθεί προκαταβολή της τάξης 80-85 % της αξίας της από την τράπεζα (factoring).

β) Αξιολογεί την πιστοληπτική ικανότητα των πελατών της, τόσο αυτών που έχουν ενταχθεί στο πελατολόγιο της κατά την έναρξη, όσο και των μελλοντικών πιθανών πελατών της.

Η εταιρεία factoring αναλαμβάνει:

- Όλες τις πράξεις διαχείρισης των τιμολογίων, όπως: υπενθυμιστικές ενέργειες προς τον οφειλέτη, εξώδικες και δικαστικές ενέργειες (σε συνεννόηση πάντα με την επιχείρηση). Στις περιπτώσεις που η επιχείρηση επιθυμεί ειδική μεταχείριση του αγοραστή, η εταιρεία factoring ακολουθεί τις οδηγίες της.
- Τη λογιστική παρακολούθηση των λογαριασμών του αναλαμβανομένου πελατολογίου με συνεχή παροχή σχετικών πληροφοριών στην επιχείρηση.
- Την είσπραξη των τιμολογίων πώλησης και την αντίστοιχη πίστωση της επιχείρησης.
- Ανάλυση του πιστωτικού κινδύνου

Η εταιρεία factoring αναλαμβάνει τον πιστωτικό κίνδυνο κάτω από προϋποθέσεις και εφόσον αυτό ζητηθεί από τη συνεργαζόμενη επιχείρηση. Ο αναλαμβανόμενος πιστωτικός κίνδυνος αφορά την οικονομική αδυναμία του οφειλέτη να καταβάλει την αξία των σχετικών τιμολογίων και όχι την άρνησή του να τα εξοφλήσει λόγω διαφορών που υπάρχουν μεταξύ πωλητή και αγοραστή.

Το σύστημα του εγχώριου factoring προϋποθέτει τις εξής ενέργειες:

1. Ο προμηθευτής – εκχωρητής στέλνει τα εμπορεύματα στον αγοραστή πελάτη.

2. Ο προμηθευτής – εκχωρητής εκχωρεί τα τιμολόγια και άλλα ανάλογα έγγραφα στον factor.
3. Ο factor πληρώνει προκαταβολή συνήθως το 80% της αξίας.
4. Ο factor στέλνει αντίγραφα των τιμολογίων στον πελάτη – αγοραστή και εισπράττει τα τιμολόγια.
5. Ο πελάτης – αγοραστής στέλνει αντίγραφα των πληρωμένων τιμολογίων στον factor.
6. Ο πελάτης – αγοραστής στέλνει αντίγραφα των πληρωμένων τιμολογίων στον προμηθευτή – εκχωρητή.
7. Τέλος, το factor συμπληρώνει την πληρωμή στον προμηθευτή – εκχωρητή σε ποσοστό 20%.

Διεθνές factoring

Το διεθνές factoring παρέχει στην επιχείρηση αντίστοιχες υπηρεσίες με το εγχώριο. Η κύρια διαφορά μεταξύ αυτών των δύο είναι ότι, στο εξαγωγικό ή επιχείρηση εκχωρεί όλες τις απαιτήσεις έναντι των αγοραστών-εισαγωγέων και δίνεται κατά κανόνα χωρίς δικαίωμα επιστροφής στην επιχείρηση των ανείσπρακτων τιμολογίων και επομένως η εταιρεία factoring αναλαμβάνει τον πιστωτικό κίνδυνο.

Για τον λόγω αυτόν **τα κύρια οφέλη** από το διεθνές factoring είναι τα εξής:

α) η εκτεταμένη αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των αγοραστών και η καλύτερη διαχείριση των κινδύνων στο εξωτερικό όπου απαλλάσσεται η επιχείρηση,

β) Οι παραδοσιακές εξαγωγικές διαδικασίες υποκαθίστανται από την ευέλικτη και αποτελεσματική διαχείριση των εξαγωγών μέσω ανοικτού λογαριασμού, που βελτιώνει την ανταγωνιστικότητα της εξαγωγικής επιχείρησης και συμβάλλει στην επιτυχή διεξόδυσή της στη διεθνή αγορά.

Οι συμμετέχοντες στις διεθνείς συναλλαγές factoring είναι:

1. Ο πωλητής, ο οποίος είναι αυτός που εκδίδει το τιμολόγιο από την πώληση των προϊόντων του ή υπηρεσιών και εκχωρεί στον factor εξαγωγής την σχετική απαίτηση.

2. Ο πελάτης, ο οποίος είναι αυτός που αγοράζει τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες του πωλητή και οφείλει να πληρώσει σε αυτόν το ποσό που αναγράφεται στο τιμολόγιο.
3. Ο factor εξαγωγής, ο οποίος δέχεται την ανάληψη των εισπρακτέων απαιτήσεων του πωλητή.
4. Ο factor εισαγωγής, ο οποίος αναλαμβάνει να εισπράξει ή να εγγυηθεί τις απαιτήσεις, όπως αναγράφονται στο τιμολόγιο του πωλητή.

Οι επιχειρήσεις όπου ενδείκνυται για την χρήση αυτών των τριών διαδικασιών είναι οι εξής :

- Οι επιχειρήσεις οι οποίες παρουσιάζουν αναπτυσσόμενη και κερδοφόρα δραστηριότητα,
- Έχουν ευρύ αριθμό πελατών με επαναληπτική και καλή αγοραστική συμπεριφορά και
- Εκδίδουν τιμολόγια με σημαντική μέση αξία

Άλλη βασική κατηγοριοποίηση του factoring είναι σε **γνήσιο** και **μη γνήσιο**. Η διάκριση αυτή εξαρτάται απ' τη συμβατική ευκαιρία του πράκτορα να αναλάβει ή όχι τον πιστωτικό κίνδυνο σε περίπτωση που ο οφειλέτης δεν εξοφλεί την υποχρέωσή του.

Έτσι, στην περίπτωση που ο πράκτορας αναλαμβάνει πλήρως τον πιστωτικό κίνδυνο κάνουμε λόγο για **γνήσιο Factoring**. Από νομικής πλευράς στο γνήσιο Factoring έχουμε οριστική κτήση της απαίτησης από τον πράκτορα έναντι καταβολής του συμφωνηθέντος τιμήματος στον προμηθευτή. Το δε τίμημα αντιστοιχεί κατά κανόνα στην ονομαστική αξία της εκάστοτε εκχωρούμενης απαίτησης, αφού αφαιρεθεί ο προεξοφλητικός τόκος. Η οριστική μετάθεση των εκχωρούμενων απαιτήσεων στον πράκτορα έναντι καταβολής τιμήματος προσιδιάζει στα *essentialia negotii* της πώλησης¹⁰. Σύμφωνα λοιπόν με τα παραπάνω, ο πράκτορας **δεν έχει το δικαίωμα αναγωγής**, δηλαδή δεν μπορεί να στραφεί κατά του προμηθευτή, όταν στα πλαίσια της ευθύνης που αναλαμβάνει δεν εισπράξει την απαίτηση εξαιτίας αδυναμίας ή άρνησης πληρωμής του οφειλέτη. Ακριβώς γι' αυτό το λόγο και η προμήθεια που καταβάλλει ο προμηθευτής στον πράκτορα είναι πάντα υψηλότερη στην περίπτωση της γνήσιας σύμβασης¹¹.

¹⁰ Μούργελας Ι., (1996), "Factoring: πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων", Ένωση Ελληνικών Τραπεζών (Hellenic Bank Association), Δελτίο Ε.Ε.Τ. 1996 Β' Τρίμηνο, σελ. 40.

¹¹ Ρόκας Ν., (2002), Στοιχεία Τραπεζικού Δικαίου, εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα, σελ. 112.

Από την άλλη πλευρά, στο **μη γνήσιο Factoring**, ο προμηθευτής φέρει τον κίνδυνο της αφερεγγυότητας του οφειλέτη και ως εκ τούτου, αν ο πράκτορας δεν κατορθώσει να εισπράξει την απαίτηση από τον οφειλέτη, ο προμηθευτής διατηρεί την υποχρέωση να αποδώσει το ποσό της απαίτησης στον πράκτορα. Σε αντιστοιχία με τα προηγούμενα ο πράκτορα **διατηρεί το δικαίωμα αναγωγής** σε περίπτωση αφερεγγυότητας του οφειλέτη. Στην περίπτωση του μη γνήσιου Factoring ο λογαριασμός του προμηθευτή πιστώνεται μεν κατ' αρχήν με το ποσό της εκχωρηθείσας απαίτησης, αν όμως το ποσό αυτό δεν εισπραχθεί από τον πράκτορα λόγω αφερεγγυότητας του οφειλέτη, ο πράκτορας έχει δικαίωμα να χρεώσει τον λογαριασμό με το ποσό της απαίτησης επιπλέον των τόκων. Ταυτοχρόνως όμως έχει και την υποχρέωση να αναμεταβιβάσει την απαίτηση στον προμηθευτή- εκχωρητή.

Πλεονεκτήματα

- Η λογιστική της απλοποιείται σημαντικά και η διαχείριση διευκολύνεται, χάρη και στις συμβουλές του πράκτορα
- Η προείσπραξη των ποσών εξασφαλίζει πόρους, απαλλάσσει από τόκους δανείων και ισχυροποιεί τη διαπραγματευτική δύναμη έναντι των προμηθευτών πρώτων υλών κλπ
- Με την ανάθεση των εισπράξεων στον πράκτορα η επιχείρηση απαλλάσσεται από τον κίνδυνο της αφερεγγυότητας των πελατών της και περιορίζει τις προβλέψεις για επισφαλείς πελάτες

Μειονεκτήματα

- Το σοβαρότερο μειονέκτημα είναι το υψηλό κόστος που έχει το Factoring, το οποίο εξαρτάται βεβαίως από το εύρος των παρεχόμενων υπηρεσιών
- Επί πλέον, ο επιχειρηματίας περιορίζει τις άμεσες επαφές με τους πελάτες, ενώ ενδέχεται να προσκρούσει και σε επιλεκτική πολιτική φερέγγυων πελατών από την πλευρά του πράκτορα.

Ωφέλειες της επιχείρησης από τη χρήση αυτών

- Η αξιολόγηση από την εταιρεία factoring της πιστοληπτικής ικανότητας των υφιστάμενων και νέων αγοραστών εξυγιαίνει το πελατολόγιο της επιχείρησης και δημιουργεί συνθήκες καλής εισπραξιμότητας των σχετικών τιμολογίων. Έτσι, η επιχείρηση

αναπροσαρμόζει έγκαιρα την πιστωτική της πολιτική και συγκεντρώνεται απερίσπαστη στην ανάπτυξη των εργασιών της.

- Η χρηματοδότηση της επιχείρησης συνδέεται απόλυτα με τον κύκλο εργασιών της εταιρείας factoring και μπορεί να αυξάνεται ανάλογα με αυτόν, κάτι που εξασφαλίζει συνεχή ρευστότητα, η οποία αποτελεί ισχυρό διαπραγματευτικό “χαρτί” για επίτευξη ευνοϊκών συμφωνιών με τους προμηθευτές της
- Η ανάθεση της διαχείρισης και λογιστικής παρακολούθησης των εμπορικών απαιτήσεων στην εταιρεία factoring μειώνει σημαντικά τα λειτουργικά κόστη της συνεργαζόμενης επιχείρησης

**Ο τρόπος αυτός ανήκει στην τραπεζική χρηματοδότηση γιατί με όσα ισχύουν σήμερα οι εταιρείες “factoring” είναι οιξ τράπεζες.*

4.3 ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (BUSINESS INCUBATORS)

Οι θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων αφορούν κυρίως νεοϊδρυθέντες εταιρείες και λειτουργούν ως δομές στέγασης. Με την βοήθεια αυτών έχουν μια πιο δυναμική έναρξη στις αγορές, στις οποίες απευθύνονται. Λειτουργούν ως δομές στέγασης γιατί «προστατεύουν» στους χώρους τους κατά κύριο λόγο νέες και καινοτόμες επιχειρήσεις. Τις προσφέρουν υπηρεσίες, χρηματοδότηση και υποδομές, για να τις βοηθήσουν, όχι, μόνο να επιβιώσουν, αλλά και να ανταγωνιστούν σε ανταγωνιστικές μονάδες. Η βοήθεια των θερμοκοιτίδων προσφέρεται μέχρι οι επιχειρήσεις να φτάσουν στο στάδιο της ωρίμανσης, όπου και κρίνεται σκόπιμο και εφικτό (από αυτές) να εγκαταλείψουν το προστατευόμενο περιβάλλον που τους προσφέρεται, με κύριο στόχο την αυτονόμησή τους.

Παροχές από Business Incubators

Πιο ουσιαστικά και αναλυτικά, αυτά που παρέχουν οι θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων είναι υποδομές όπως γραφεία σε προσιτές τιμές, χρηματοδότηση για την απόκτηση εξοπλισμού και κοινές υπηρεσίες, όπου στις υπηρεσίες συμπεριλαμβάνεται η γραμματειακή υποστήριξη και η κοινή χρήση εξοπλισμού ενός πλήρους γραφείου όπως π.χ. φαξ, χώρους σίτισης, αίθουσες παρουσιάσεων και συσκέψεων, ασφάλεια κτιρίου κτλ. Η χρηματοδότηση αφορά και παρέχεται σε περιπτώσεις όπου η “θερμοκοιτίδα” δεν μπορεί να παρέχει κάποιον εξοπλισμό και αφού κριθεί απαραίτητος για την επιβίωση της επιχείρησης, όπως επίσης και για τις λειτουργικές δαπάνες των εγκαταστημένων επιχειρήσεων. Εκτός από αυτά παρέχουν επίσης

ανάπτυξη συνεργασιών ανάμεσα στις συστεγαζόμενες επιχειρήσεις καθώς και συμβουλευτικές και άλλες εξειδικευμένες υπηρεσίες όπως π.χ. νομικής ή λογιστικής φύσεως.

Αποστολή των Business Incubators

Ο σκοπός και η αποστολή των θερμοκοιτίδων επιχειρήσεων είναι να αναλάβουν κατά κύριο λόγο νέες επιχειρήσεις ή να ιδρύσουν οι ίδιες εκ νέου από την αρχή. Αφού καταφέρει να φτάσει την επιχείρηση κοντά στα “κεφάλαια επιχειρηματικών απαιτήσεων” έτσι ώστε να μπορεί από μόνη της να αναζητήσει, με σωστή υποδομή και επαγγελματική προετοιμασία, μια ευμεγέθη επένδυση που θα της επιτρέψει να αυξήσει το μερίδιο αγοράς της, να γίνει πιο ανταγωνιστική, αλλά και να αναπτυχθεί σωστά. Οι διαφορές που έχουν οι ελληνικές “θερμοκοιτίδες” από τις ευρωπαϊκές είναι κυρίως στον τρόπο και στο ύψος της χρηματοδότησης που προσφέρουν στις νέες επιχειρήσεις. Η χρονική διάρκεια της επένδυσης της θερμοκοιτίδας επιχειρήσεων κυμαίνεται από 6 έως 18 μήνες.

Χρηματοδότηση – Κριτήρια

Η χρηματοδότηση που προσφέρουν οι Έλληνες incubators γίνεται από δικά τους κεφάλαια, με τα οποία χρηματοδοτούν τις νέες επιχειρήσεις τις οποίες λαμβάνουν υπό την προστασία τους, ή, απλώς μεσολαβούν και φέρνουν σε επαφή αυτές τις νέες επιχειρήσεις με τις εταιρείες “venture capital”, οι οποίες και αναλαμβάνουν την στήριξη και την χρηματοδότησή τους.

Τα κριτήρια με τα οποία αξιολογούνται οι νέες επιχειρήσεις έτσι ώστε να τους προσφερθεί η βοήθεια των θερμοκοιτίδων είναι κοινά για τους περισσότερους Έλληνες incubators και τα οποία είναι τα εξής :

1. Κατά πόσο είναι ικανή η διοίκηση της νέας επιχείρησης όπως π.χ. η εμπειρία των στελεχών της, η αποφασιστικότητά τους, η αφοσίωση και τα ηγετικά προσόντα τους.
2. Κατά πόσο η αγορά έχει ανάγκη το προϊόν ή την υπηρεσία, καθώς και η βιωσιμότητά τους
3. Η δυνατότητα που έχει η επιχείρηση για επέκταση σε άλλες αγορές, καθώς και τα εμπόδια που μπορεί να συναντήσει στην είσοδο νέων ανταγωνιστών
4. Οι ενδεχόμενες συνέργιες με άλλες επιχειρήσεις που συστεγάζονται στη θερμοκοιτίδα

5. Το προτεινόμενο χρονοδιάγραμμα υλοποίησης του επιχειρηματικού σχεδίου, καθώς και οι κίνδυνοί του
6. Τέλος κατά κύριο λόγο έχει και το μέγεθος της χρηματοδότησης όπου χρειάζεται η επιχείρηση.

Στον Ελληνικό χώρο έχουν ιδρυθεί και λειτουργούν οι πρώτες Ελληνικές “θερμοκοιτίδες”, με προσπάθεια στην διεθνή έννοια του όρου. Τέτοιες επιχειρήσεις προς το παρών είναι οι iVen, i4F και iCube. Αυτές οι επιχειρήσεις έχουν αναπτυχθεί κατά κύριο λόγο από Verture Capital γενικότερων επενδυτικών υπηρεσιών και συμβούλων επιχειρήσεων ή ιδιωτών επενδυτών. Τέλος γίνονται κάποιες προσπάθειες είτε από τον ιδιωτικό, είτε από τον δημόσιο τομέα, που μάλλον όμως δεν φτάνουν στην πλήρη έννοια της θερμοκοιτίδας. Αυτό γιατί κυρίως δεν περιλαμβάνουν τον τομέα της χρηματοδότησης και την κατοχή μέρους του κεφαλαίου της νέας επιχείρησης. Η πιο διαδεδομένη μορφή είναι τα <<τεχνολογικά πάρκα>> τα οποία έχουν δημιουργηθεί από φορείς όπως δήμους, επαγγελματικές ή επιστημονικές ενώσεις, με σκοπό την προώθηση συμφερόντων μέσω της ίδρυσης νέων επιχειρήσεων όπως π.χ. ανάπτυξη τεχνολογιών μείωσης της ανεργίας σε κάποια περιοχή.

Τέτοια τεχνολογικά πάρκα έχουν δημιουργηθεί στην Ελλάδα και ενδεικτικά είναι οι θερμοκοιτίδες Λαυρίου, Χανίων και η Τεχνούπολη Θεσ/κης. Ενώ μια ιδιωτική εταιρεία η οποία εντάσσεται στην ίδια κατηγορία και απλώς παρέχει υπηρεσίες στέγασης και γραμματειακής υποστήριξης είναι η εταιρεία REGUS.

4.4 ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (VENTURE CAPITAL)

ΕΝΝΟΙΑ

Τα κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών είναι μακροπρόθεσμα κεφάλαια και τα οποία δίνονται σε ήδη ενεργές επιχειρήσεις ή σε επιχειρήσεις που ξεκινούν τώρα την επαγγελματική τους δραστηριότητα και τα οποία δίνονται από τις Εταιρίες Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών ή από ιδιώτες, όπου περιέχεται βέβαια και το στοιχείο του κινδύνου. Θεωρούνται ως ένας τρόπος χρηματοδότησης για ίδρυση – ανάπτυξη μιας επιχείρησης και το αντάλλαγμα του επενδυτή είναι η απόκτηση μέρους του μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης αυτής.

ΣΚΟΠΟΣ – ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

Οι Εταιρίες Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών (ΕΚΕΣ) είναι της μορφής Α.Ε. και κύριο στόχο και σκοπό έχουν την προώθηση και υλοποίηση επενδύσεων υψηλής τεχνολογίας και καινοτομίας.

Οι τρόποι χρηματοδότησης των ΕΚΕΣ και οι ενέργειες που κάνουν προς τις επιχειρήσεις είναι οι εξής :

- Ιδρύουν νέες επιχειρήσεις υψηλών επενδύσεων (καινοτομίας – τεχνολογίας)
- Συμμετέχουν στην ενίσχυση αύξησης του κεφαλαίου για τις παραπάνω επιχειρήσεις
- Παρέχουν εγγυήσεις για να μπορούν οι επιχειρήσεις να λάβουν δάνεια από τους τραπεζικούς οργανισμούς
- Εκτός από την χρηματοδότηση που προσφέρουν μέσω ίδρυσης νέας επιχείρησης ή μέσω των εγγυήσεων προς τους τραπεζικούς οργανισμούς για απόκτηση δανείων, προσφέρουν και τις υπηρεσίες τους για την έρευνα αγοράς και για την ανάλυση επενδυτικών προγραμμάτων, όσο επίσης και στην οργάνωση τους.

Στόχος των ΕΚΕΣ είναι η ρευστοποίηση των συμμετοχών τους σε προκαθορισμένο χρόνο και με συμφωνημένο τρόπο. Έτσι έχουν ένα κέρδος από την υπεραξία των μετοχών, που δημιούργησαν κατά την παραμονή τους στην εταιρεία. Αυτός είναι και ο κύριος λόγος όπου επενδύει στις επιχειρήσεις, έτσι ώστε να έχουν γρήγορη ανάπτυξη και βελτίωση της χρηματοοικονομικής τους δομής και ανάπτυξη κερδοφορίας. Οι επιχειρήσεις όπου απευθύνονται είναι κάθε επιχείρηση όπου παρουσιάζει πλεονεκτήματα τεχνολογικής, εμπορικής και διαχειριστικής φύσεως. Ο επιχειρηματικός κίνδυνος που αναλαμβάνουν είναι ανάλογος με τις αποδόσεις τις οποίες αναμένουν , τόσο για εκείνες τις επιχειρήσεις που βρίσκονται σε αρχικό (ξεκίνημα) στάδιο, όσο και σε μεταγενέστερο επίπεδο (ανάπτυξη).

Το χρονικό στάδιο το οποίο παραμένουν μέσα σε μια επιχείρηση κυμαίνεται από 3 έως 5 χρόνια και αποφασίζεται κυρίως σε συνάρτηση με την αξία της επιχείρησης και τις συνθήκες των αγορών τη δεδομένη χρονική στιγμή.

Οι τρόποι με τους οποίους μπορούν οι ΕΚΕΣ να χρηματοδοτήσουν ή να συνεισφέρουν με άλλους τρόπους μια επιχείρηση είναι οι εξής :

1. Χρηματοδοτώντας την επιχείρηση, με κεφάλαια τα οποία χρειάζεται για την δημιουργία ή την ανάπτυξη και είναι δύσκολο να τα αντλήσει από μόνη της,
2. Η συμβολή στην συστηματική αύξηση της κερδοφορίας και της αξίας της επιχείρησης,
3. Προσφέροντας υπηρεσίες για την αξιολόγηση του επενδυτικού προγράμματος και τη στρατηγική της επιχείρησης.
4. Υπηρεσίες επίσης προσφέρει και για την αναζήτηση τυχόν προβλημάτων, που μπορεί να έχει η επιχείρηση,
5. Κυρίως όμως με τις υπηρεσίες τους προσφέρουν συμβουλές για το πως μπορούν οι επιχειρήσεις να χρησιμοποιήσουν καλύτερα την κεφαλαιακή δομή και την χρηματοδότηση την οποία λαμβάνουν.

Οι πιο διαδεδομένες και συνηθέστερος τρόπος επένδυσης των επιχειρήσεων από το Venture Capital είναι μέσω της συμμετοχής τους στο μετοχικό κεφάλαιο της επιχείρησης, με την εξαγορά ενός τμήματος των μετοχών με τη μορφή ομολογιακού δανείου και κυρίως όπως αναφέρθηκε και παραπάνω με την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.

Συγκεντρωτικά, οι μορφές που μπορεί να λάβει αυτού του είδους η επένδυση αυτές είναι οι εξής¹²:

- Χρηματοδότηση σποράς ή Πρωταρχικό Κεφάλαιο (seed finance), όπου εξακριβώνεται η εφικτότητα του επενδυτικού σχεδίου καθώς και για τον αρχικό σχεδιασμό της οργάνωσης της επιχείρησης¹³
- Χρηματοδότηση εκκίνησης ή Αρχικό Κεφάλαιο (start-up finance), με διάρκεια επένδυσης τρία χρόνια η οποία αποσκοπεί στη δημιουργία εμπορικού ονόματος, στην καθιέρωση ενός δικτύου διανομής, στην τελική διαμόρφωση ενός προϊόντος και στο μάρκετινγκ
- Χρηματοδότησης στα πρώτα στάδια παραγωγής και πωλήσεων (early stage financing), όπου χρηματοδοτούνται και μη κερδοφόρες επιχειρήσεις.

¹² Μ. Μπακατσάκη-Μανουδάκη, Κ. Κοσμίδου, Γ. Παπαδόπουλος, Σ. Ζοπουνίδης, (2006). "The Venture Capital Investment Process In Greece: Some Evaluation Aspects", Ελληνική Βιομηχανία: προς την οικονομία της γνώσης, ΤΕΕ, Αθήνα, 3-5 Ιουλίου 2006, Αθήνα, σελ. 8.

¹³ Στην Ελλάδα ιδρύθηκε εταιρεία Seed Capital (Hellenic Venture) με βάση το Κοινωνικό Seed Capital χωρίς όμως ιδιαίτερη επιτυχία.

- Χρηματοδότηση επέκτασης ή ανάπτυξης (expansion nor development finance), όπου τα επενδυμένα κεφάλαια χρησιμεύουν για αύξηση της παραγωγής και των πωλήσεων, για επέκταση στην αγορά ή για ριζική αναδιάρθρωση των επιχειρήσεων.
- Ενδιάμεση χρηματοδότηση (Mezzanine Finance) όπου οι χρηματοδοτούμενες επιχειρήσεις λειτουργούν στο νεκρό σημείο τους (break-even) και οι επενδύσεις είναι μακροπρόθεσμες.
- Χρηματοδότηση σύνδεσης-γέφυρας (bridge finance) όπου χρηματοδοτείται η μεταβολή από παραδοσιακά πρότυπα διαχείρισης σε πιο εξελιγμένα, όπως η εισαγωγή στην κεφαλαιαγορά και διαρκεί το πολύ ένα χρόνο¹⁴.
- Χρηματοδότηση στροφής ή ανόρθωσης (turn-around finance), όπου χρηματοδοτούνται ζημιογόνες επιχειρήσεις με σκοπό την αναδιάρθρωση και τον αναπροσανατολισμό τους.
- Replacement, όπου εξαγοράζεται το μερίδιο απερχόμενου εταίρου.
- Κεφάλαιο εξαγοράς Management (Management Buy-out/ MBO ή Management Buy-in / MBI).

Πλεονεκτήματα των ΕΚΕΣ :

1. Ο χρηματοδότης δημιουργεί μια ισχυρή κεφαλαιακή βάση για την μελλοντική ανάπτυξη της επιχείρησης και μπορεί να καλύψει τις μελλοντικές ανάγκες χρηματοδότησης σε συνεργασία με άλλους επενδυτές,
2. Από τη στιγμή που μοιράζονται τους ίδιους κινδύνους -τις επιτυχίες γίνονται συνέταιροι στην επιχείρηση
3. Από το μεγάλο μέγεθος και μερίδιο αγοράς που διαθέτουν , έχουν εκτεταμένα δίκτυα επαφών σε διάφορους κλάδους. Αυτό για τις επιχειρήσεις είναι χρήσιμο για θέματα προσέλκυσης νέων πελατών , πρόσληψη ικανών στελεχών και εύρεση συμμάχων και επενδυτών,
4. Το σημαντικότερο πλεονέκτημα είναι το γεγονός ότι προσδίδουν κύρος σ' αυτήν και την διευκολύνουν στην πρόσβαση πολλών μορφών χρηματοδότησης.

¹⁴ Οι επενδύσεις της Baring Hellenic Venture ήταν κυρίως αυτής της μορφής.

Άρα η συμμετοχή του Venture Capital σε μια επιχείρηση την ωφελεί σχεδόν σε όλους τους τομείς και την κάνει να είναι πιο ανταγωνιστική, πιο κερδοφόρα άρα και στην ουσία ΒΙΩΣΙΜΗ.

4.5 ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΙ ΑΓΓΕΛΟΙ (BUSINESS ANGELS)

Με τον όρο “*επιχειρηματικοί άγγελοι*” εννοούνται ιδιώτες επενδυτές, οι οποίοι διαθέτουν κεφάλαια και επαγγελματική εμπειρία σε ένα συγκεκριμένο χώρο τα οποία και διαθέτουν σε νέους επιχειρηματίες με τη μορφή μακροπρόθεσμης επένδυσης.

Στην Ελλάδα η χρηματοδότηση με τον τρόπο αυτόν δεν είναι ούτε θεσμοθετημένη ούτε ιδιαίτερα διαδεδομένη όπως είναι διεθνώς και περιορίζεται συνήθως στην χρηματοδότηση από συγγενικά πρόσωπα. Ωστόσο τα επόμενα χρόνια αναμένεται να επεκταθεί και στην Ελλάδα η χρηματοδότηση από ιδιώτες επενδυτές¹⁵.

Σε μια περίοδο που οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί λόγω των οικονομικών συνθηκών έχουν περιορίσει την υποστήριξή τους στις νεοφυείς επιχειρήσεις, θα πρέπει να βρεθούν νέοι τρόποι χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και κυρίως των start-ups. Ανταποκρινόμενη στην κορυφαία ανάγκη της νεοφυούς επιχειρηματικότητας η Ελληνική Ένωση Επιχειρηματιών (ΕΕΝΕ) προχώρησε τον Φεβρουάριο του 2012 στη δημιουργία των **Hellenic Angels**, του πρώτου μη-κερδοσκοπικού δικτύου business angels στην Ελλάδα, αξιοποιώντας την τεχνογνωσία του EBAN – The European Trade Association of Business Angels, Seed Funds and other early stage market players¹⁶.

Οι Business Angels (BA) συνήθως είναι ιδιώτες επενδυτές οι οποίοι επενδύουν κεφάλαια και διαθέτουν χρόνο, εμπειρίας και τεχνογνωσία σε υπό σύσταση επιχειρήσεις (start-ups) που παρουσιάζουν προοπτικές ανάπτυξης. Τα κεφάλαια που επενδύουν συνήθως είναι στο εύρος από 50.000€ έως 200.000€, χωρίς αυτό να είναι απόλυτο, έρχονται δε στην πρώτη φάση ανάπτυξης της εταιρείας κι είναι «έξυπνα» κεφάλαια. Οι επενδυτές σπάνια είναι αποκομμένοι ιδιώτες – συνήθως είναι πρώην επιτυχημένοι επιχειρηματίες, που πέτυχαν να αναπτύξουν τις επιχειρήσεις τους κι επενδύοντας σε νέες επιχειρηματικές κινήσεις, «επιστρέφουν» χρήματα στην αγορά με οφέλη, είτε άμεσα (απόδοση επένδυσης), είτε έμμεσα (δημιουργώντας εταιρείες που μπορεί αυτοί οι ίδιοι να χρησιμοποιήσουν).

¹⁵ Τακόπουλος Α., (2009), Μορφές Χρηματοδότησης Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων, Specisoft A.E., πρόσβαση στις 23/03/2013 από

www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_hrimatodotisis_MME.pdf

¹⁶ <http://hellenicstartups.gr/hellenic-angels/>

Γι'αυτό και πολύ συχνά οι business angels έχουν διπλό ρόλο στην επιχείρηση με την οποία συνεργάζονται. Από τη μια είναι επενδυτές που επενδύουν τα κεφάλαιά τους αποσκοπώντας στην επίτευξη κεφαλαιακών αποδόσεων, και από την άλλη έχουν ενεργό ρόλο στην επιχείρηση αυτή είτε συμμετέχοντας ενεργά στην διοίκηση της επιχείρησης.

Η διαφορά των Business Angels από τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς έγκειται στο γεγονός ότι είναι διατεθειμένοι να πάρουν σαφώς μεγαλύτερο ρίσκο, στηριζόμενοι περισσότερο σε μια επιχειρηματική ιδέα που εκφράζεται μέσα από μια καλή ομάδα, παρά σε αμιγώς τεχνικο-οικονομικά κριτήρια. Για αυτό σπάνια ζητούν εγγυήσεις και συνήθως κινούνται πολύ πιο γρήγορα από τους θεσμικούς επενδυτές. Αυτή η συμπεριφορά μπορεί να βοηθήσει έντονα την ανάπτυξη της νεοφυούς επιχειρηματικότητας, μιας και πολλές φορές για την επιτυχία ενός start-up δεν χρειάζονται υψηλά κεφάλαια αλλά το πάθος της ιδέας και η συνολική προστιθέμενη αξία ενός επιχειρηματία.

Βασικός σκοπός των Hellenic Angels είναι να συνδέσει την κοινότητα της νεοφυούς επιχειρηματικότητας με εκείνη των επιτυχημένων επιχειρηματιών, τόσο της Ελλάδας όσο και της διασποράς. Για να το κάνει αυτό αναλαμβάνει δράσεις ενημέρωσης & εκπαίδευσης ώστε αφενός οι επιχειρηματίες να ενημερωθούν σε βάθος για τις διαδικασίες ιδιωτικής χρηματοδότησης σε νεοφυείς επιχειρηματίες, αφετέρου οι ίδιες οι νεοφυείς επιχειρήσεις να μάθουν πως ακριβώς μπορούν να συνεργαστούν καλύτερα με τους εν δυνάμει επενδυτές.

Η εγγραφή των επενδυτών στο δίκτυο θα είναι δωρεάν με υποχρέωση να επενδύσουν ένα ελάχιστο κεφάλαιο 30,000 € εντός των δυο πρώτων ετών λειτουργίας του δικτύου. Ανά εξάμηνο θα γίνονται κλειστές συναντήσεις που επιλεγμένες νεοφυείς επιχειρήσεις θα παρουσιάζουν την πρότασή τους στους ενδιαφερομένους επενδυτές. Η πρώτη συνάντηση προγραμματίζεται για τον Ιούνιο 2013 στην Αθήνα¹⁷.

¹⁷ <http://hellenicstartups.gr/hellenic-angels/>

4.6 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ

Η χρηματιστηριακή αγορά παρέχει ευκαιρίες χρηματοδότησης κατά κύριο λόγο στις επιχειρήσεις των οποίων οι μετοχές τελούν υπό διαπραγμάτευση στην εν λόγω δευτερογενή αγορά (π.χ. Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ)). Στην Ελλάδα, οι εισηγμένες εταιρίες είναι αποκλειστικά ανώνυμες εταιρίες (Α.Ε.) και πρέπει να πληρούν συγκεκριμένα κριτήρια πριν την εισαγωγή.

Ο θεσμός που κατέχει την κεντρικότερη θέση για την κατανόηση της δυναμικής της ανώνυμης εταιρίας είναι εκείνος που ρυθμίζει την αναπαραγωγή του κεφαλαίου της. Κατά την ίδρυση της εταιρίας, το μετοχικό κεφάλαιο καλύπτει, κατά κανόνα, το σύνολο των αναγκών της κατά τη στιγμή εκείνη. Ωστόσο, μετά την ίδρυση, η εταιρία χρειάζεται να αναζητήσει πρόσθετα κεφάλαια, προκειμένου να πραγματοποιήσει τα επενδυτικά της προγράμματα και να επεκτείνει τη δραστηριότητά της. Βέβαια, η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων δεν είναι ο μοναδικός τρόπος χρηματοδότησης της εταιρίας. Η εταιρία μπορεί να προσφύγει σε ξένα κεφάλαια, με τη σύναψη δανείων, κατά κύριο λόγο με διάφορους πιστωτικούς οργανισμούς, αλλά και τρίτους, συνήθως μέσω της έκδοσης ομολογιακού δανείου.

Ιδιαίτερη σημασία έχει, όμως, η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της ανώνυμης εταιρίας, καθώς αναφέρεται στη μεταβολή του πυρήνα της οικονομικής συγκρότησης της εταιρίας, ενώ παράλληλα, μπορεί να ανατρέψει τον συσχετισμό δυνάμεων στους κόλπους της και να αλλοιώσει τη δυναμική θέση των μετόχων σε αυτήν¹⁸. Ειδικότερα, η αύξηση του κεφαλαίου με νέες εισφορές συντελεί στη χρηματοδότηση της εταιρίας με την εισροή σε αυτή νέων περιουσιακών στοιχείων. Επομένως αυξάνεται το ύψος του αναγραφόμενου στο καταστατικό κεφαλαίου και ταυτόχρονα μεγαλώνει και η εταιρική περιουσία, γι' αυτό γίνεται λόγος για πραγματική αύξηση κεφαλαίου. Αυτό περαιτέρω έχει ως αποτέλεσμα να αυξάνεται το ποσό της περιουσίας που πρέπει να παραμένει δεσμευμένη στην εταιρία μέσω του θεσμού του κεφαλαίου, επομένως παρέχεται πρόσθετη ασφάλεια για τους δανειστές της. Η αύξηση κεφαλαίου με νέες εισφορές, που υλοποιείται μέσα από τις διαδικασίες που προβλέπουν, κυρίως, τα άρθρα 13 και 13α του κ.ν. 2190/1920, διακρίνεται σε **τακτική**, όταν πραγματώνεται με τυπική τροποποίηση του καταστατικού, και σε **έκτακτη**, όταν πραγματώνεται χωρίς τυπική τροποποίηση του καταστατικού, αλλά με απόφαση της συνήθους γενικής συνέλευσης ή του διοικητικού συμβουλίου.

¹⁸ Περράκης Ε., (2002), Το δίκαιο της Ανώνυμης Εταιρίας – Ελεγκτές και δικαιώματα μειοψηφίας, Β' Έκδοση, Νομική Βιβλιοθήκη.

Ειδικότερα¹⁹:

Α) Τακτική αύξηση: Η τακτική αύξηση υποβάλλεται στη διαδικασία τροποποίησης του καταστατικού. Προς τον σκοπό αυτό, απαιτείται απόφαση της εξαιρετικής γενικής συνέλευσης (άρθρο 34§1 περ. α', εδ.1, 29 §3, 31§2). Στη συνέχεια, όταν πρόκειται για εταιρίες που εξακολουθούν να υπόκεινται σε διοικητικό έλεγχο, απαιτείται απόφαση του νομάρχη, που εγκρίνει την απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων (άρθρο 4§2). Τέλος, χρειάζεται να τηρηθεί η δημοσιότητα του άρθρου 7β. Η αύξηση ολοκληρώνεται με την κάλυψη του νέου κεφαλαίου και την καταβολή του. Σε κάθε περίπτωση, οι νέες μετοχικές σχέσεις δημιουργούνται από την κάλυψη του κεφαλαίου, με την προϋπόθεση πάντοτε της καταχώρησης στο Μητρώο Αωνύμων Εταιριών (ΜΑΕ) της απόφασης του νομάρχη ή, ανάλογα, μόνο του καταστατικού.

Β) Έκτακτη αύξηση: Η έκτακτη αύξηση δεν αποτελεί τροποποίηση του καταστατικού (άρθρο 13§4β) και ανήκει στην αρμοδιότητα της συνήθους γενικής συνέλευσης ή του διοικητικού συμβουλίου. Η αύξηση, ακόμη και αν η εταιρία υπόκειται σε διοικητικό έλεγχο, γίνεται χωρίς την έγκριση του νομάρχη. Γίνεται με βάση μόνο την απόφαση του αρμόδιου οργάνου και με την ανάληψη του κεφαλαίου της αύξησης. Η απόφαση του αρμόδιου οργάνου υποβάλλεται σε διατυπώσεις δημοσιότητας (άρθρο 7β και 7α περ.ε'), δηλαδή καταχωρείται στο ΜΑΕ και δημοσιεύεται στο Τεύχος ΑΕ και ΕΠΕ. Η μετοχική ιδιότητα αποκτάται με την ανάληψη των νέων μετοχών και την ολοκλήρωση της διαδικασίας της αύξησης.

Η κάλυψη του κεφαλαίου της αύξησης μπορεί να γίνει είτε με χρηματικές εισφορές είτε με εισφορές σε είδος αποτιμητό σε χρήμα, εφόσον υπάρχει σχετική πρόβλεψη στο καταστατικό. Από τεχνική άποψη, η αύξηση κεφαλαίου μπορεί να γίνει με έκδοση νέων μετοχών ή, αν συμφωνούν όλοι οι μέτοχοι, με αύξηση της ονομαστικής αξίας των παλιών μετοχών. Η πρώτη αποτελεί την κύρια τεχνική αύξησης κεφαλαίου και θεωρείται πιο δυναμική μέθοδος, καθώς διευρύνει τον αριθμό των προσώπων που εισφέρουν για τη δημιουργία της κεφαλαιακής της βάσης. Από την άλλη πλευρά, όμως, η μέθοδος αυτή μειώνει την αξία της μετοχής και ανατρέπει την ισορροπία δυνάμεων στην εταιρία, σε βάρος των παλαιών μετόχων που δεν μπορούν να ασκήσουν το δικαίωμα προτίμησης. Η δεύτερη μέθοδος, η οποία χρησιμοποιείται σπανιότερα, δεν επηρεάζει τον συσχετισμό δυνάμεων στην εταιρία και δεν επιδρά στην εσωτερική αξία της μετοχής. Ωστόσο, δεν επιτρέπει τη διασπορά των μετοχών και επηρεάζει αρνητικά την εμπορευσιμότητα των τίτλων.

¹⁹ Αλεξανδρίδου Ε., (2000), Δίκαιο εμπορικών εταιριών, Εκδόσεις Σταμούλη.

Συμπερασματικά, η χρηματιστηριακή αγορά προσφέρει χρηματοδότηση στις εισηγμένες εταιρίες, οι οποίες δύνανται να προχωρήσουν σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου (αύξηση αριθμού μετοχών ή αύξηση ονομαστικής αξίας μετοχής) με δημόσια εγγραφή, δηλαδή απευθύνοντας πρόσκληση στους υποψήφιους επενδυτές να συμμετέχουν στο μετοχικό τους κεφάλαιο.

Όπως γίνεται φανερό, μικρότερες σε μέγεθος επιχειρήσεις δεν είναι δυνατόν να χρηματοδοτηθούν μέσω της κύριας χρηματιστηριακής αγοράς, εκτός από την περίπτωση που ανήκουν μερικώς ή πλήρως (θυγατρικές ή συνδεδεμένες) σε εταιρίες που είναι εισηγμένες. Ακριβώς γι' αυτό το λόγο έχει δημιουργηθεί η Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (NEXA), που ανταποκρίνεται καλύτερα στις χρηματοδοτικές ανάγκες των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά

Στόχος της σύστασης της Νέας Χρηματιστηριακής Αγοράς (NEXA) το 2001, στο πλαίσιο του ΧΑΑ, ήταν η εισαγωγή μετοχών μικρομεσαίων και καινοτόμων επιχειρήσεων, ιδιαίτερα στον τομέα της νέας τεχνολογίας, που δεν είχαν εισαχθεί στην Κύρια ή την Παράλληλη αγορά του ΧΑ²⁰.

Για πρώτη φορά καθιερώθηκε στη NEXA ο θεσμός του Ειδικού Διαπραγματευτή, δηλαδή του Μέλους του ΧΑ που γίνεται Ειδικός Διαπραγματευτής κατόπιν ειδικής σύμβασης που συνάπτει με την κάθε εκδότρια που διαπραγματεύεται στη NEXA. Το Μέλος που έχει την ιδιότητα του Ειδικού Διαπραγματευτή NEXA διατηρεί στο ΣΑΤ μια επιπλέον Μεριδα, η οποία ονομάζεται Μεριδα Ειδικού Διαπραγματευτή NEXA. Η Μεριδα αυτή δημιουργείται αποκλειστικά από την ΕΧΑΕ, αφού το Μέλος προσκομίσει σε αυτό τη σχετική απόφαση του ΧΑ με την οποία έχει αποκτήσει την ιδιότητα του Ειδικού Διαπραγματευτή NEXA. Ο λογαριασμός αξιών της Μεριδας Ειδικού Διαπραγματευτή NEXA περιλαμβάνει έναν μόνο λογαριασμό Χειριστή, ο οποίος τελεί υπό την αποκλειστική διαχείριση του συγκεκριμένου Μέλους, υπό την ιδιότητά του ως Ειδικού Διαπραγματευτή NEXA.

Προκειμένου μια εταιρία να εισαχθεί στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (NEXA), οι βασικές προϋποθέσεις που πρέπει να πληρούνται είναι οι ακόλουθες:

1. Τα ίδια κεφάλαια της εκδότριας εταιρίας πρέπει να ανέρχονται σε τουλάχιστον 586.940,57 €.
2. Να έχει δημοσιεύσει τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της, ως ανώνυμη εταιρία, για δυο τουλάχιστον οικονομικές χρήσεις που

²⁰ Όμιλος Ελληνικά Χρηματιστήρια – www.helex.gr

προηγούνται της υποβολής της αίτησης εισαγωγής. Στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας και στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της, εφόσον υφίστανται, δεν πρέπει να σημειώνονται παρατηρήσεις των ορκωτών ελεγκτών κατά την τελευταία δημοσιευμένη χρήση, για θέματα που δύνανται να επηρεάσουν αρνητικά την πραγματική οικονομική της κατάσταση.

3. Η εταιρία πρέπει να έχει ελεγχθεί φορολογικά για όλες τις απολογιστικές χρήσεις που προηγούνται της αιτήσεως εισαγωγής στο Χρηματιστήριο Αξιών. Τα αποτελέσματα του φορολογικού ελέγχου της εκδότριας εταιρίας πρέπει να έχουν καταστεί οριστικά.
4. Η εταιρία πρέπει να παρουσιάζει, μετά την αναμόρφωση, κερδοφορία για κάθε μία από τις δύο χρήσεις που προηγούνται της αίτησης εισαγωγής.
5. Μέτοχος της εταιρίας που κατέχει μετοχές, η ονομαστική αξία των οποίων αντιστοιχεί τουλάχιστον στο 5% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας, δεσμεύεται, πριν την υποβολή της αίτησης εισαγωγής, ότι δεν θα διαθέσει με οποιονδήποτε τρόπο:
 - I. το 70% των μετοχών για χρονικό διάστημα ενός έτους από την εισαγωγή τους στην NEXA και
 - II. το 30% των μετοχών του για το δεύτερο και τρίτο έτος από την εισαγωγή τους στην NEXA.

Η εταιρία κατά την εισαγωγή της πρέπει να παρουσιάζει επαρκή διασπορά. Στη NEXA η διασπορά θεωρείται επαρκής, εφόσον οι μετοχές που είναι αντικείμενο αιτήσεως εισαγωγής είναι κατανομημένες στο ευρύ κοινό, σε ποσοστό τουλάχιστον είκοσι πέντε τοις εκατό (25%) του συνόλου των μετοχών της ίδιας κατηγορίας. Σε κάθε περίπτωση, για την εκτίμηση της πληρώσεως ή μη της προϋποθέσεως της επαρκούς διασποράς στο ευρύ κοινό απαιτείται η κατανομή των μετοχών σε πεντακόσια (500) τουλάχιστον πρόσωπα από τα οποία κανένα δεν κατέχει ποσοστό μεγαλύτερο του 2% του συνόλου των μετοχών των οποίων ζητείται η εισαγωγή στο χρηματιστήριο.

Η εταιρία υποβάλλει επενδυτικό σχέδιο, το οποίο συντάσσεται με ευθύνη του αναδόχου.

Η εταιρία συντάσσει και δημοσιεύει ενημερωτικό δελτίο, σύμφωνα με τις διατάξεις του ΠΔ 348/85 στο οποίο περιέχονται επιπροσθέτως πληροφορίες για τις οικονομικές προοπτικές της εταιρίας για χρονικό διάστημα πέραν της τρέχουσας χρήσης, τα βασικά στοιχεία του επενδυτικού σχεδίου και ειδική αναφορά στους παράγοντες κινδύνου, οι οποίοι είναι δυνατόν να επιδράσουν

δυσμενώς στη χρηματοοικονομική κατάσταση της εκδότριας εταιρίας ή να επηρεάσουν αρνητικά στην ανάπτυξή της.

Πρέπει να υπάρχει ανάδοχος έκδοσης, ο οποίος εγγυάται την πλήρη κάλυψη του διατιθέμενου από την αύξηση σε δημόσια εγγραφή, κεφαλαίου της εταιρίας και οφείλει να παρακολουθεί και να ενημερώνει το κοινό για την πρόοδο του επενδυτικού σχεδίου και την χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρίας. Επίσης ο Ανάδοχος φέρει την ευθύνη για την πληρότητα και την ακρίβεια των στοιχείων που παρουσιάζονται στο ενημερωτικό δελτίο. Ο ανάδοχος ανακοινώνει το αργότερο την προηγούμενη της έναρξης της δημόσιας εγγραφής ένα εύρος τιμών της μετοχής, όπου η ανώτατη τιμή δεν μπορεί να υπερβαίνει την κατώτατη σε ποσοστό μεγαλύτερο του 15%. Η τιμή έναρξης διαπραγμάτευσης της μετοχής προσδιορίζεται από τον ανάδοχο μετά τη δημόσια εγγραφή που διενεργείται υποχρεωτικά με τη διαδικασία του βιβλίου προσφορών (book building).

Η εταιρία ορίζει έναν τουλάχιστον Ειδικό Διαπραγματευτή. Ο Ειδικός Διαπραγματευτής είναι Μέλος του Χρηματιστηρίου Αξιών, συνάπτει χρηματιστηριακές συμβάσεις εντός κύκλου στο όνομά του και για ίδιο λογ/σμό και συμβάλλει στην ενίσχυση της ρευστότητας αγοράς των μετοχών της εταιρίας.

4.7 ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ ΔΑΝΕΙΑ – ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Ένας εναλλακτικός τρόπος χρηματοδότησης μιας επιχείρησης με ξένα κεφάλαια είναι η σύναψη ομολογιακού δανείου, η οποία ρυθμίζεται από το Ν.3156/2003 και συμπληρωματικά από το Ν.2190/1920. Ομολογιακό είναι το δάνειο που εκδίδεται από επιχείρηση, που εδρεύει στην Ελλάδα, και διαιρείται σε ομολογίες οι οποίες αντιπροσωπεύουν δικαιώματα των ομολογιούχων έναντι της εκδότριας κατά τους όρους του δανείου. Οι ομολογίες είναι χρεόγραφα, τα οποία ενσωματώνουν έντοκη απαίτηση κατά της εταιρείας και αποτελούν τμήματα του δανειζομένου ποσού, καθένα από τα οποία αντιστοιχεί στην ονομαστική αξία της ομολογίας²¹.

Σε αντίθεση λοιπόν με τη μετοχή, η ομολογία δεν ενσωματώνει μετοχική σχέση, ούτε πηγάζουν από αυτή δικαιώματα διοικήσεως, αλλά περικλείει απλώς μια απαίτηση που αντιστοιχεί σε τμήμα του χρέους της εταιρείας. Οι ομολογιούχοι επομένως είναι κατηγορία εταιρικών δανειστών, οι δε ομολογίες, ως αξιόγραφα, είναι ελεύθερα μεταβιβάστες, εκτός αν ορίζεται διαφορετικά στους όρους του δανείου. Με την επιφύλαξη των όρων του

²¹ Λαζαρίδης Ι., Παπαδόπουλος Δ., (2005), Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Τεύχος Α, Β' Έκδοση, Θεσσαλονίκη.

δανείου ή της κείμενης νομοθεσίας η εκδότρια ΑΕ μπορεί να αποκτήσει δικές της ομολογίες, χωρίς περιορισμούς, τις οποίες μπορεί να διαθέσει εκ νέου.

Ο νόμος διακρίνει τέσσερις κατηγορίες ομολογιακών δανείων: το κοινό, το ομολογιακό δάνειο με ανταλλάξιμες ομολογίες, το ομολογιακό δάνειο με δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη και το ομολογιακό δάνειο με μετατρέψιμες ομολογίες. Όλες οι παραπάνω κατηγορίες δανείων μπορεί να είναι εξασφαλισμένες με κάθε είδους εμπράγματα ασφάλεια ή εγγύηση.

Το κοινό ομολογιακό δάνειο παρέχει στους ομολογιούχους το δικαίωμα απόληψης τόκου. Η έκδοσή του δεν υπόκειται σε κανέναν περιορισμό ποσού, εκτός αν στο καταστατικό της εκδότριας ορίζεται διαφορετικά. Με το ομολογιακό δάνειο με ανταλλάξιμες ομολογίες χορηγείται στους ομολογιούχους το δικαίωμα να ζητήσουν με δήλωσή τους την εξόφληση των ομολογιών τους σε ολόκληρο ή εν μέρει με τη μεταβίβαση σε αυτούς άλλων ομολογιών ή μετοχών ή άλλων κινητών αξιών της εκδότριας ή άλλων εκδοτών, εφόσον κρίνουν ότι η ανταλλαγή τους συμφέρει. Εξάλλου, με το ομολογιακό δάνειο με δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη χορηγείται το δικαίωμα στους ομολογιούχους είτε προς λήψη, πέραν του τόκου, ορισμένου ποσοστού επί των κερδών που απομένουν μετά την καταβολή του πρώτου μερίσματος, είτε προς λήψη άλλων πρόσθετων παροχών ανάλογων με το ύψος της παραγωγής ή το εν γένει επίπεδο δραστηριότητας της εταιρείας.

Ιδιαίτερη σημασία έχει το ομολογιακό δάνειο με μετατρέψιμες ομολογίες, καθώς συνδυάζει τα πλεονεκτήματα των μετοχών με αυτά των ομολογιών. Οι κοινές ομολογίες πλεονεκτούν έναντι των μετοχών καθώς παρέχουν δικαίωμα απόληψης τόκου, ακόμα και αν η συγκεκριμένη εταιρική χρήση δεν υπήρξε κερδοφόρα. Οι μετοχές με τη σειρά τους πλεονεκτούν έναντι των ομολογιών, εφόσον η εταιρεία έχει κέρδη, αφού μπορεί να προσφέρουν υψηλό μέρισμα και υψηλή χρηματιστηριακή αξία²².

Τα εταιρικά ομόλογα, παγκοσμίως, σταθμίζονται ως επενδυτικές επιλογές μέσου κινδύνου επειδή έχουν μεγαλύτερο κίνδυνο από τα κρατικά ομόλογα και μικρότερο κίνδυνο από τις μετοχές. Πάντως, τα τελευταία χρόνια τα κρατικά ομόλογα έχουν μεγαλύτερο ρίσκο και οι μετοχές έχουν αυξηθεί θεαματικά παγκοσμίως.

Οι αποδόσεις των εταιρικών ομολόγων εξαρτώνται από το είδος και τη δυναμική της επιχείρησης που το έχει εκδώσει και από το επιτόκιο που κομίζουν στη λήξη τους. Υγιείς, εξωστρεφείς εταιρείες αυτή την περίοδο θεωρούνται πιο ασφαλείς τοποθετήσεις από προβληματικά κράτη. Εάν οι επενδύσεις σ' αυτές τις επιχειρήσεις συνδυάσουν τους ρυθμούς ανάπτυξης με τα επιτόκια που προσφέρουν (περίπτωση Τιτάνα) μπορεί να δώσουν μία σχέση ρίσκου/απόδοσης πολύ δελεαστική. Γενικότερα, η σχέση απόδοσης (επιτοκίου) και κινδύνου είναι αντιστρόφως ανάλογη.

²² <http://www.capital.gr/law/articles.asp?id=456692>

Ιδιαίτερη προσοχή μπορεί να υπάρξει για τις αξιολογήσεις των επιχειρήσεων από τους διεθνείς οίκους, οι οποίοι σταθμίζουν τη δυναμική και τους κινδύνους των μεγάλων επιχειρήσεων και τα συνδυάζουν με τα επιτόκια των εταιρικών τους ομολόγων. Προβληματικές καταστάσεις (σε επιχειρήσεις ή κράτη) δίνουν μεγαλύτερες επιτοκιακές αποδόσεις.

Εταιρικά ομόλογα πωλούν όλοι οι διαπιστευμένοι οργανισμοί (τράπεζες, ΑΕΔΑΚ, ΑΕΠΕΥ) οι οποίοι συνεργάζονται με ξένους οίκους και πλατφόρμες. Γενικότερα στην Ελλάδα, οι περισσότερες εκδόσεις εταιρικών ομολόγων είναι «κλειστές», δηλαδή δεν βγαίνουν σε διάθεση στο κοινό και λειτουργούν περισσότερο ως δάνεια των τραπεζών προς την επιχείρηση. Ωστόσο, τα τμήματα private banking ή wealth management των τραπεζών και συγκεκριμένες ΑΕΠΕΥ μπορούν να βρουν εκδόσεις ελληνικών ή ξένων εταιρικών ομολόγων με εξαιρετικούς όρους²³.

Υπάρχουν δύο βασικά είδη εταιρικών ομολόγων. Τα μετατρέψιμα και τα μη-μετατρέψιμα, ενώ και οι δύο κατηγορίες μπορούν υπό προϋποθέσεις να είναι και διαπραγματεύσιμα σε κάποια αγορά ομολόγων²⁴.

Στη περίπτωση των μετατρέψιμων ομολογιών, η εταιρία έρχεται σε επαφή με την ανάδοχο ή τις ανάδοχες τράπεζες. Αυτές, απευθύνονται με τη σειρά τους σε έναν φορέα αξιολόγησης (Moody's, Fitch, S&P), ο οποίος με τη σειρά του εκτιμά το βαθμό φερεγγυότητας ενός ομολόγου, με βάση τη κεφαλαιοποίηση της εταιρίας, το ύψος της έκδοσης (ήτοι του δανεισμού) καθώς και τη λογιστική κατάσταση της εταιρίας, αποτιμώντας τις επιπτώσεις του υφιστάμενου δανεισμού κλπ. Στη συνέχεια, η εταιρία, μέσω των αναδόχων τραπεζών, προχωρεί στην έκδοση της ομολογίας, καθορίζοντας ένα ετήσιο επιτόκιο. Επί του πρακτέου, έχουμε να κάνουμε με ένα είδος δημόσιας εγγραφής, όπου οι ιδιώτες και θεσμικοί επενδυτές δεσμεύονται ως προς το ύψος των κεφαλαίων που είναι προετοιμασμένοι να "προσφέρουν" σε μια εταιρία, με αντίτιμο τη συμμετοχή στην ομολογία. Η εταιρία διανέμει ομόλογα των οποίων είναι ταυτόχρονα εκδότης και εγγυητής, όπως εγγυητής μπορεί να είναι και οι ανάδοχες τράπεζες. Η ομολογία έχει προκαθορισμένη διάρκεια (τα εταιρικά προσφέρονται ως επί το πλείστον με λήξη τριετίας, πενταετίας και δεκαετίας).



²³ <http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=26516&subid=2&pubid=112961369>

²⁴ Λαζαρίδης Ι., Παπαδόπουλος Δ., (2005), Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Τεύχος Α, Β' Έκδοση, Θεσσαλονίκη.

ΜΕΡΟΣ II

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΟΡΦΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΖΗΤΗΣΗ ΒΕΛΤΙΣΤΟΥ ΤΡΟΠΟΥ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 : ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΟΡΦΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

5.1 ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ (ΕΩΣ 1 ΕΤΟΣ)

Αρχικά, η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring) θα μπορούσε να συγκριθεί με τα τραπεζικά δάνεια κεφαλαίου κίνησης, δεδομένου ότι και οι δυο μορφές χρηματοδότησης προσφέρουν στην επιχείρηση ρευστότητα. Ως ρευστότητα ορίζεται η ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της²⁵. Επίσης, και οι δυο μορφές χρηματοδότησης μπορεί να λάβουν τη μορφή μιας μόνιμης συνεργασίας ανάμεσα στην επιχείρηση και το πιστωτικό ίδρυμα.

Παρ' όλα αυτά το factoring έχει σημαντικά πλεονεκτήματα έναντι των εν λόγω δανείων²⁶:

1. Εξασφάλιση ρευστότητας και συνέπειας: με τη βοήθεια του Factoring η επιχείρηση αποκτά οικονομική άνεση αφού ελευθερώνονται κεφάλαια, δεν επηρεάζεται οικονομικά από μη πληρωμές και έτσι αυξάνεται η ρευστότητα. Τέτοια εξασφάλιση δεν υπάρχει με τον τραπεζικό δανεισμό. Έτσι, η επιχείρηση μπορεί να εκμεταλλευτεί την οικονομική ανεξαρτησία που τις παρέχει το Factoring και να πάψει να δίνει στους οφειλέτες της εκπτώτικα προνόμια.
2. Αποδοτικότητα της επιχείρησης: το Factoring βοηθάει πολύ στην αποδοτικότητα της επιχείρησης. Πρώτα από όλα η εισπρακτική διαδικασία που εκτελεί ο πράκτορας επιφέρει έσοδα στην επιχείρηση. Επίσης με την έλλειψη της ανασφάλειας στην είσπραξη των απαιτήσεων διευκολύνεται ο οικονομικός σχεδιασμός της επιχείρησης.

²⁵ Λαζαρίδης Ι., Παπαδόπουλος Δ., (2005), Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Τεύχος Α, Β' Έκδοση, Θεσσαλονίκη, σελ. 155.

²⁶ Περιβολαράκη Ε., (2006), Η δημοσιότητα στο leasing, στο Factoring και στο πλασματικό ενέχυρο, εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα, σελ. 98-99.

3. Ασφάλεια της επιχειρηματικής δραστηριότητας: η ασφαλιστική λειτουργία του Factoring υποχρεώνει το πράκτορα για την είσπραξη των απαιτήσεων και έτσι αναλαμβάνεται και ο συγκεκριμένος κίνδυνος. Για αυτό πολλές φορές η ασφάλεια προσφέρει στην επιχείρηση πωλήσεις εμπορευμάτων / υπηρεσιών και σε περίπτωση που δεν μπορεί να προβλεφθεί ο οικονομικός κίνδυνος. Δηλαδή, με το factoring παρέχεται χρηματοδότηση – όπως και με το δανεισμό – αλλά επιπλέον παρέχεται και διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου εκ μέρους της τράπεζας.

Στον αντίποδα, η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων μπορεί να δημιουργήσει ορισμένα προβλήματα σε σύγκριση με το δανεισμό, τα σημαντικότερα των οποίων είναι²⁷ (Γαλάνης 2000, σελ. 57-58):

1. Το πρόβλημα του βελουδένιου χειροκτίου: αυτό το πρόβλημα χαρακτηρίζεται από τη διαδικασία εισπράξεων των απαιτήσεων που κάνει ο πράκτορας. Και έτσι είναι δυνατό οι καλές σχέσεις που έχει η επιχείρηση με τους αγοραστές να χαλάσουν και να υπάρξει η απώλεια πελατείας, αυτό γίνεται γιατί ο πράκτορας κοιτάει πάνω από όλα το δικό του συμφέρον.
2. Το πρόβλημα της σύγχυσης με την παροχή πιστώσεως έναντι εκχωρήσεως απαιτήσεων: το Factoring έχει μια ιδιαίτερη ομοιότητα με τη παροχή πιστώσεως έναντι εκχωρήσεως απαιτήσεων. Αυτό δημιουργεί μια σύγχυση που έχει συνέπεια στη φήμη της επιχείρησης. Σε αυτή της μορφής χρηματοδότησης απευθύνεται μια επιχείρηση όταν είναι στα τελευταία στάδια της πιστοληπτικής της ικανότητας όπου δεν μπορεί να καταφύγει σε οποιοδήποτε τραπεζικό δανεισμό. Για αυτό το λόγο η αμφισβήτηση της οικονομικής της κατάστασης επηρεάζει πολύ αρνητικά τις πελατειακές της σχέσεις.
3. Το πρόβλημα της χρήσης της ρευστότητας: μια επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιήσει τη ρευστότητα που της εξασφαλίζει το Factoring όχι ως κεφάλαιο κίνησης αλλά για επενδυτικούς σκοπούς. Και αυτό έχει ως συνέπεια την αύξηση των δαπανών της και την εκμηδένιση των ωφελειών της. Για αυτό πολλές φορές η επιχείρηση οδηγείται σε υπέρ χρέωση, σε αύξηση των κινδύνων και σε μείωση του κύκλου εργασιών της. Με αυτά τα δεδομένα ο πράκτορας αναγκάζεται να διακόψει τη συνεργασία του με την επιχείρηση αφού δεν θα έχει πλέον κανένα συμφέρον από αυτή.

²⁷ Γαλάνης Β., (2000), Η λειτουργία των σύγχρονων χρηματοοικονομικών μέσω στη χώρα μας, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα.

Η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση στην παγκόσμια οικονομία και το διεθνές εμπόριο την περίοδο 2008-2010, σε συνδυασμό με το πρόβλημα υπερχρέωσης και υποβάθμισης της πιστοληπτικής ικανότητας του ελληνικού δημοσίου οδήγησαν και την ελληνική οικονομία σε χαμηλότερη ανάπτυξη και τελικά σε βαθιά ύφεση. Στο διαμορφωμένο αυτό δυσμενές περιβάλλον ο κλάδος του Factoring αντιμετώπισε τόσο προκλήσεις όσο και ευκαιρίες.

Όσον αφορά στις προκλήσεις, το δυσμενές περιβάλλον συνέβαλε στην συρρίκνωση του κύκλου εργασιών των επιχειρήσεων σε διαφοροποιούμενα ποσοστά μεταξύ σημαντικών κλάδων της οικονομίας με ανάλογη επίπτωση στην αξία των διαχειριζόμενων εμπορικών απαιτήσεων εκ μέρους των Factors, ενώ παράλληλα οι ασφαλιστικές εταιρίες οι οποίες αποτελούν σημαντικό συνεργάτη των Factors, όσον αφορά στην παροχή ασφαλιστικής κάλυψης των εμπορικών πιστώσεων των επιχειρήσεων, περιόρισαν σημαντικά την παροχή ορίων ασφάλισης στο σύνολο σχεδόν των κλάδων της αγοράς. Το πλεονέκτημα όμως της εμπειρίας των Factors όσον αφορά στην αξιολόγηση και διαχείριση πιστωτικού κινδύνου και διαχείρισης των εμπορικών απαιτήσεων των επιχειρήσεων ήταν αντισταθμιστικό και απετέλεσε παράγοντα της συνεχούς υποστήριξης των Ελληνικών επιχειρήσεων σε ένα ευμετάβλητο περιβάλλον με αύξηση της συμμετοχής της υπηρεσίας του Factoring χωρίς αναγωγή από 32,23% σε 37,65% στο σύνολο των εργασιών της Ελληνικής αγοράς. Οι επισφάλειες τις οποίες αντιμετώπισε δε η αγορά του Factoring κυμάνθηκαν σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα σε σύγκριση με αυτές του υπόλοιπου χρηματοπιστωτικού τομέα²⁸.

Όσον αφορά στις ευκαιρίες, αυτές υπερέτησαν έτσι ώστε να προσδώσουν μία δυναμική στην αγορά της οποίας ο συνολικός κύκλος εργασιών ανήλθε σε € 12,4 δις. Ευρώ, ήτοι αύξηση 16,7% σε σχέση με το 2008, προερχόμενη στο σύνολό της από την εγχώρια αγορά, με ευρεία διασπορά κλάδων παραγωγής/εμπορίας προϊόντων και υπηρεσιών. Σημειώνεται ότι η ελληνική αγορά Factoring την τελευταία επταετία αυξήθηκε από € 4 δις σε € 12,4 δις²⁹.

Συγκεκριμένα, το περιβάλλον του ρίσκου στην χρηματοπιστωτική αγορά παρουσίασε σημάδια αλλαγής. Η πιστοληπτική υποβάθμιση των επιχειρήσεων σε συνδυασμό με τους κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας της Βασιλείας II για τα πιστωτικά ιδρύματα κατέστησε αναγκαίο τον εξορθολογισμό της χρηματοδότησης της ρευστότητας των επιχειρήσεων και το Factoring ως το πιο αντιπροσωπευτικό χρηματοοικονομικό εργαλείο χρηματοδότησης με βάση τις εμπορικές απαιτήσεις των εταιρειών. Παράλληλα, οι επιχειρήσεις αντιμετώπισαν αυξημένες ανάγκες ρευστότητας, ενώ αναζήτησαν εργαλεία διασφάλισης είσπραξης των πωλήσεών τους με συνέπεια την αυξημένη ζήτηση για όλο το φάσμα των υπηρεσιών του

28 Ελληνική Ένωση Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων, (2010), Απολογισμός έτους 2009, διαθέσιμο από http://www.hellenicFactors.gr/pdf/apologismos_gr.pdf

29 Ελληνική Ένωση Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων, (2010), Απολογισμός έτους 2009, διαθέσιμο από http://www.hellenicFactors.gr/pdf/apologismos_gr.pdf

Factoring από όλα τα μεγέθη επιχειρήσεων, τόσο για τις πωλήσεις τους στην εγχώρια αγορά, όσο και για τις εξαγωγές τους.

Τέλος, σε επίπεδο προοπτικών, η προτίμηση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων για ασφαλέστερη μορφή χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις σε συνδυασμό με την αύξηση του ενδιαφέροντος από τις επιχειρήσεις για υπηρεσίες διαχείρισης, είσπραξης και ασφάλισης των εμπορικών τους απαιτήσεων προσδίδουν στο Factoring ως χρηματοοικονομικό εργαλείο προοπτική περαιτέρω ανάπτυξης στις εγχώριες αλλά και διεθνούς εμπορίου υπηρεσίες του.

ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΙΣΜΟΙ-ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Το ερώτημα βέβαια που προκύπτει είναι εάν το Factoring ταιριάζει σε όλες τις μορφές επιχειρήσεων. Η απάντηση είναι μάλλον αρνητική, αφού οι επιχειρήσεις που ενδείκνυται να κάνουν χρήση των υπηρεσιών Factoring θα πρέπει να παρουσιάζουν δυναμική αύξηση των πωλήσεων και κερδοφόρα δραστηριότητα, να έχουν ευρύ αριθμό πελατών με επαναληπτική και καλή αγοραστική συμπεριφορά και επιπλέον να εκδίδουν τιμολόγια με σημαντική μέση αξία. Ειδικά, πρόκειται για μια αρκετά δαπανηρή διαδικασία στην οποία δε θα ήταν συμφέρον να εμπλακεί μια μικρή ή πολύ μικρή επιχείρηση.

Το επόμενο εύλογο ερώτημα είναι αν η πρακτορεία ανταποκρίνεται στις εμπορικές συναλλαγές της χώρας μας, οι οποίες πραγματοποιούνται στο πλαίσιο μικρομεσαίων κυρίως επιχειρήσεων. Η απάντηση στο συγκεκριμένο ερώτημα εξαρτάται και πάλι από το μέγεθος αλλά και τη φύση της δραστηριότητας της επιχείρησης. Είναι προφανές ότι μεσαίες και μεγάλες επιχειρήσεις τις ελληνικής οικονομίας - και ειδικά αυτές που αναπτύσσουν σημαντική διεθνή δραστηριότητα - ενδιαφέρονται περισσότερο για την εκχώρηση των απαιτήσεών τους, διότι μπορούν να αποκομίσουν σημαντικά οφέλη χρηματοδότησης και διαχείρισης της εμπορικής πίστωσης. Αντιθέτως, μικρομεσαίες επιχειρήσεις, που βασίζονται συνήθως στην καλή πίστη και τις μακροχρόνιες διαπροσωπικές σχέσεις με τους πελάτες τους, είναι πολύ πιθανό να απορρίψουν το θεσμό, επειδή δεν επιθυμούν να διαταράξουν αυτές τις σχέσεις.

Δεδομένου, ότι υπάρχει και ένα γενικότερο αρνητικό κλίμα για τις ελληνικές εισπρακτικές εταιρίες, οι οποίες λανθασμένα εκλαμβάνονται ως εταιρίες Factoring, καταλήγουμε ότι το Factoring δεν καταλάμβανε πάντα μια καλή θέση στο μυαλό των Ελλήνων επιχειρηματιών. Ωστόσο, παρατηρείται τελευταία μια μεταστροφή που οφείλεται τόσο στην καλύτερη οργάνωση των εταιριών του κλάδου – βλέπε σύσταση της Ελληνικής Ένωσης Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων το 2009 – όσο και στον αυξημένο πιστωτικό κίνδυνο που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές επιχειρήσεις, ακόμη και από τους

πελάτες τους που θεωρούνταν οι πλέον αξιόπιστοι. Έτσι, μικρομεσαίες επιχειρήσεις που μέχρι πρόσφατα έμοιαζαν απρόσιτες, επιζητούν πλέον τις ευκαιρίες ρευστότητας και περιορισμού των επισφαλειών που αποδεδειγμένα μπορούν να τους παρέχουν οι εταιρείες Factoring. Η τάση αυτή των εταιρειών ενισχύεται ιδιαίτερα από τη διαφαινόμενη πολιτική των τραπεζών για περιορισμό των λεγόμενων «ακάλυπτων χρηματοδοτήσεων» και αντικατάστασής τους με εναλλακτικές, καλυπτόμενες από το εμπορικό κύκλωμα των επιχειρήσεων.

5.2 ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ (1-5 ΕΤΗ)

Σε επίπεδο μεσοπρόθεσμης χρηματοδότησης υπάρχουν σαφώς περισσότερες εναλλακτικές επιλογές για τις επιχειρήσεις. Η χρηματοδότηση μπορεί να προέλθει από τραπεζικό δανεισμό, έως από κρατικές πηγές, τη χρηματιστηριακή αγορά και τη χρηματοδοτική μίσθωση. Στη συνέχεια της ενότητας επιχειρείται σύγκριση μεταξύ των πηγών χρηματοδότησης μεσοπρόθεσμων παγίων στοιχείων με σημείο αναφοράς το leasing.

Η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing) είναι μια μοντέρνα μορφή μεσοπρόθεσμης χρηματοδότησης κατάλληλη για επιχειρηματίες που αναζητούν την ανανέωση, τον εκσυγχρονισμό και την επέκταση των παραγωγικών εγκαταστάσεων τους, χωρίς να απαιτείται η διάθεση ιδίων κεφαλαίων ή η προσφυγή σε δανεισμό. Η εταιρία leasing, που αποτελεί τον εκμισθωτή, παρέχει στην επιχείρηση ή στον ελεύθερο επαγγελματία και για ορισμένη χρονική περίοδο ένα πάγιο περιουσιακό στοιχείο έναντι συγκεκριμένου μισθώματος. Με τη λήξη της σύμβασης ο μισθωτής μπορεί είτε να ανανεώσει τη μίσθωση ή να προβεί στην αγορά του πάγιου περιουσιακού στοιχείου³⁰. Άρα, γίνεται φανερό ότι το leasing ενδείκνυται για περιπτώσεις παγίων που αφενός έχουν πολύ υψηλό κόστος (π.χ. ιατρικός εξοπλισμός, αεροσκάφη) και αφετέρου που υπόκεινται σε σημαντική μείωση της αξίας τους με την πάροδο του χρόνου (π.χ. Η/Υ, λογισμικό).

Η επιχειρηματική απόφαση για την αγορά των παγίων στοιχείων είναι ιδιαίτερα κρίσιμη και καθοριστική για την πορεία την επιχείρησης. Η απόκτηση αυτών μπορεί να επιτευχθεί με τους εξής τρόπους:

1. Με αυτοχρηματοδότηση, δηλαδή αγοράζοντας τα εν λόγω στοιχεία με ίδιους πόρους, δεσμεύοντας δηλαδή ίδια κεφάλαια και μειώνοντας την ρευστότητα της.

³⁰ Αποστολόπουλος Ι., (2004), Ειδικά θέματα χρηματοδοτικής διοικήσεως, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα.

2. Δανειζόμενες τα αναγκαία κεφάλαια για την αγορά τους από μία τράπεζα ή άλλο χρηματοδοτικό οργανισμό με προσωπικές ή εμπράγματες εξασφαλίσεις (αυτό είναι και το βασικό πλεονέκτημα του leasing έναντι του δανεισμού).
3. Αγοράζοντας τα πάγια στοιχεία με τον όρο της επιφύλαξης της κυριότητας από τον πωλητή και
4. Χρησιμοποιώντας τη μέθοδο της χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing).

Οι αγορές των παγίων αποτελούν συνήθως ένα μεγάλο κόστος για τις επιχειρήσεις και το κόστος αυτό η εταιρεία καλείται να το αναλάβει κατανέμοντας το παράλληλα σε διάρκεια τόσο ετών όσο και η διάρκεια απόσβεσης του εν λόγω παγίου, πραγματοποιώντας παράλληλα κέρδη που θα δικαιολογούν εκ των υστέρων και την ορθότητα της συγκεκριμένης απόφασης.

Το leasing (χρηματοδοτική μίσθωση) αποτελεί μια εναλλακτική πρόταση απόκτησης παγίων στοιχείων, παρέχοντας μια σειρά πλεονεκτημάτων έναντι της παραδοσιακή χρηματοδότησης. Το γεγονός αυτό εξηγεί και την αλματώδη ανάπτυξη του θεσμού διεθνώς αλλά και στην χώρα μας. Η χρηματοδοτική μίσθωση αποτελεί έναν πιστοδοτικό αναπτυξιακό μηχανισμό ο οποίος επιτρέπει στις επιχειρήσεις να ανανεώσουν, να εκσυγχρονιστούν και να επεκτείνουν τις παραγωγικές εγκαταστάσεις χωρίς να απαιτείται η διάθεση ίδιων κεφαλαίων ή η προσφυγή στον δανεισμό. Πρόκειται για τη σύγχρονη μορφή χρηματοδότησης, βάσει της οποίας η εταιρία leasing αγοράζει τον κεφαλαιουχικό εξοπλισμό που επιλέγει η επιχείρηση (μισθωτής) και στη συνέχεια τον μισθώνει σε αυτόν για συγκεκριμένη χρονική περίοδο, έναντι προσυμφωνημένων μισθωμάτων που καταβάλλονται ανά τακτά χρονικά διαστήματα.

Αυτό σημαίνει ότι ο εξοπλισμός καθ' όλη τη διάρκεια της σύμβασης δε βρίσκεται στην κυριότητα της επιχείρησης αλλά στην κυριότητα της εταιρίας³¹. Αυτό συνεπάγεται ότι η επιχείρηση εμφανίζει μια καλύτερη εικόνα στον Ισολογισμό της χωρίς να κινδυνεύει από υπέρ παγιοποίηση. Από την άλλη πλευρά, εάν ο εξοπλισμός ήταν αγορασμένος η επιχείρηση θα μπορούσε να διενεργεί αποσβέσεις, που αποτελούν λειτουργικό έξοδο. Βέβαια, δεν πρέπει να παραληφθεί το γεγονός ότι και τα μισθώματα του leasing εκπίπτουν φορολογικά. Συνεπώς, σε σχέση με την αγορά, το leasing έχει το φορολογικό όφελος από τα μισθώματα και συγχρόνως το κόστος ευκαιρίας από τις χαμένες αποσβέσεις.

³¹ Μάζης Π., (2003), Η Χρηματοδοτική Μίσθωση – Leasing, 3^η έκδοση, Εκδόσεις Δίκαιο και Οικονομία Π. Ν. Σάκκουλας, Αθήνα.

Συγκριτικά με τις πηγές κρατικής χρηματοδότησης, το leasing υπολείπεται σημαντικά από άποψη κόστους, καθώς οι κρατικές πηγές (π.χ. επιχορηγήσεις) δε συνεπάγονται κάποιο κόστος για την επιχείρηση. Ωστόσο, στην κρατική χρηματοδότηση δεν παρατηρείται χρονική συνέπεια (π.χ. οι εκταμιεύσεις κάποιων επιχορηγήσεων καθυστερούν σημαντικά), γεγονός που αποτελεί σημαντικό πλεονέκτημα του leasing.

Σε σχέση με άλλες πηγές μεσοπρόθεσμης χρηματοδότησης (π.χ. χρηματιστηριακή αγορά, ομολογιακά δάνεια) το leasing και πάλι υπερτερεί στο πεδίο της αμεσότητας. Δηλαδή, η αγορά και η εκμίσθωση του εξοπλισμού γίνεται άμεσα.

Άλλο σημαντικό στοιχείο είναι ότι σε συμβάσεις leasing μπορούν να προσχωρήσουν πολύ μικρές ατομικές επιχειρήσεις και ελεύθεροι επαγγελματίες, που δεν έχουν τη δυνατότητα να προσεγγίσουν για χρηματοδοτικούς σκοπούς τα ομολογιακά δάνεια, τη χρηματιστηριακή αγορά και κάποιες κρατικές επιχορηγήσεις. Η μοναδική εξαίρεση είναι τα προγράμματα ανάπτυξης της επιχειρηματικότητας των νέων του ΟΑΕΔ.

5.3 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΥΠΟ ΣΥΣΤΑΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (START-UPS)

Σε επίπεδο χρηματοδότησης νέων και καινοτόμων επιχειρηματικών πρωτοβουλιών, οι βασικές εναλλακτικές πηγές είναι το Venture Capital (VC) και οι επιχειρηματικοί άγγελοι (Business Angels).

Οι σπουδαιότεροι παράγοντες που επηρεάζουν την απόφαση ενός VC να επενδύσει σε μία εταιρεία είναι³²:

1. Η επιχειρηματική ιδέα ως τέτοια και κατά πόσο αυτή υποστηρίζεται από ένα λεπτομερές και χωρίς υπερβολές επιχειρηματικό πλάνο.
2. Η αγορά στην οποία η εταιρεία απευθύνεται. Συνήθως, κάθε VC διαθέτει λεπτομερείς αναλύσεις διαφορετικών κλάδων της οικονομίας αλλά και εσωτερική πληροφόρηση και εμπειρία σε αρκετούς από αυτούς.
3. Η εκτίμηση για το αν και κατά πόσο η εταιρεία μπορεί ή όχι να κυριαρχήσει στην αγορά στην οποία απευθύνεται. Συνήθως τα VC ενδιαφέρονται να επενδύσουν μόνο σε νέες εταιρείες για τις οποίες υπάρχει η εκτίμηση ότι μπορούν να μπουν μέσα στις δύο με τα

³² Ζοπουνίδης Κ., (1999), Η αξιολόγηση επενδύσεων σε επιχειρηματικό κεφάλαιο υψηλού κινδύνου: μια πολυκριτήρια προσέγγιση. Οικονομική Επιθεώρηση 1999, Εμπορική Τράπεζα, Τεύχος 17, σελ 22-30.

μεγαλύτερα μερίδια της συγκεκριμένης αγοράς στην οποία δραστηριοποιούνται.

4. Οι ίδιοι οι επιχειρηματίες και η ομάδα διοίκησης. Ο/ Η επιχειρηματίας θα πρέπει να «αποδείξει» την επιθυμία του να δημιουργήσει/ αναπτύξει την επιχείρηση (όπως αποδεικνύεται λ.χ με το ποσοστό της προσωπικής του περιουσίας που έχει ή σκοπεύει να επενδύσει στην εταιρεία του). Για την ομάδα διοίκησης πολύ σημαντική είναι η προηγούμενη εμπειρία τους στο χώρο και η αποδεδειγμένη ικανότητά τους να διοικούν.
5. Κατά πόσο υπάρχει ξεκάθαρη και εύκολη διαδικασία εξόδου από την επένδυση.

Συνοψίζοντας, για τις επιχειρήσεις VC που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα τα κριτήρια είναι τα εξής³³:

Κριτήρια συμμετοχής ελληνικών εταιρειών V.C. σε MME

Είδη κριτηρίων	Κατηγορία κριτηρίων	Σημαντικότητα κριτηρίων		
		Μεγάλη	Μέτρια	Μικρή
Υψηλή αναμενόμενη απόδοση(IRR>30%)	Κριτήριο αποδοτικότητας της επένδυσης	*		
Συμμετοχή μειοψηφίας στο μετοχικό κεφάλαιο της MME (49% του μετοχικού κεφαλ.)	Κριτήριο ελέγχου της MME και κριτήριο διασποράς κινδύνου της εταιρείας V.C.	*		
Συμμετοχή στο Δ.Σ. της MME	Κριτήριο συμμετοχής σε MME			*
Συνέπεια ,συνέχεια, εμπειρία και σοβαρότητα της Διοίκησης της MME	Κριτήριο συμμετοχής σε MME	*		
Φερεγγυότητα των μετόχων της MME	Κριτήριο συμμετοχής σε MME	*		
Πρωτοπορία της MME στον τομέα της ανταγωνιστικότητας και προοπτικές της MME	Κριτήριο συμμετοχής σε MME	*		

³³ Μπακατσάκη-Μανουδάκη Μ., Κοσμίδου Κ., Παπαδόπουλος Γ. και Ζοπουνίδης Κ., (2006), "The Venture Capital Investment Process In Greece: Some Evaluation Aspects". Ελληνική Βιομηχανία: προς την οικονομία της γνώσης, ΤΕΕ, Αθήνα, 3-5 Ιουλίου 2006, Αθήνα.

Προοπτικές του κλάδου όπου ανήκει η ΜΜΕ	Κριτήριο συμμετοχής σε ΜΜΕ			
Ανώτατο ύψος επένδυσης σε ΜΜΕ	Κριτήριο διασποράς κινδύνου της εταιρείας V.C.	*		
Ευκολία εξόδου από την ΜΜΕ	Κριτήριο αποδοτικότητας της επένδυσης	*		
Διάρκεια της επένδυσης (από 3 έως 7 έτη)	Κριτήριο χρονικής διαφοροποίησης κινδύνων			*

Από τις επενδύσεις που πραγματοποιούν τα venture capitals συνήθως ένα ποσοστό 20%-50% αποτυγχάνουν, ένα 40%-55% απλώς επιβιώνουν χωρίς ιδιαίτερα αποτελέσματα και ένα 10%-20% παρουσιάζουν εξαιρετική ανάπτυξη και αποδόσεις. Σημειώνεται ότι μια μέση ετήσια απόδοση της επένδυσης περίπου 35% σε σταθερές τιμές θεωρείται πολύ ικανοποιητική. Σε αντίθεση με τον παραδοσιακό τραπεζικό δανεισμό, οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων δεν δανείζουν αποσκοπώντας σε τόκους.

Δεν επενδύουν σε εισηγμένες εταιρείες αποβλέποντας σε χρηματιστηριακά κέρδη και δεν διατηρούν τη συμμετοχή τους στο διηλεκές, με στόχο τη διανομή μερίσματος και μόνο. Αντίθετα επενδύουν σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα, ρευστοποιούν δε τη συμμετοχή τους σε προσυμφωνημένο χρόνο και με προσυμφωνημένο τρόπο, συνήθως μέσα σε σύντομο χρονικό διάστημα από την εισαγωγή της εταιρείας στο Χρηματιστήριο. Στόχος τους είναι η άντληση κερδών από την υπεραξία των μετοχών, η οποία είναι αποτέλεσμα της συμμετοχής και συμβολής των ΕΚΕΣ στην ανάπτυξη της επιχείρησης.

ΔΙΑΦΟΡΕΣ VENTURE CAPITAL ΚΑΙ BUSINESS ANGELS

Οι επιχειρηματικοί άγγελοι και οι ventures μοιάζουν στο ότι και οι δύο χρηματοδοτούν αναπτυσσόμενες εταιρίες με σκοπό τη κατοχή ποσοστού στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας αυτής, και ως ένα βαθμό συμμετοχή στη διοίκηση και στον έλεγχο της εταιρίας. Διαφέρουν όμως σε κάποια σημεία, πράγμα που μια επιχείρηση πρέπει να κατανοήσει τελείως προκειμένου να μεγιστοποιήσει τις πιθανότητες επιτυχίας της και να ελαχιστοποιήσει τον απαιτούμενο χρόνο και τις πηγές άντλησης κεφαλαίων.

Οι διαφορές μεταξύ των δύο χρηματοδοτών αφορούν στις παρακάτω κατηγορίες³⁴:

1. **Πηγή κεφαλαίων**: Οι επιχειρηματικοί άγγελοι είναι συνήθως εύποροι επιχειρηματίες (φυσικά πρόσωπα) που συνήθως έχουν μια επιτυχημένη πορεία στον κλάδο που δραστηριοποιούνται και επιθυμούν να επενδύσουν τα κεφάλαιά τους. Οι venturers είναι επιχειρηματικές μονάδες που αποσπών τα κεφάλαια από οργανισμούς και ιδιώτες επιχειρηματίες.
2. **Μέγεθος χρηματοδότησης**: Το εύρος της επένδυσης που κάνει ένας επιχειρηματικός άγγελος κυμαίνεται από \$25000 αν πρόκειται για ιδιώτη, έως \$100000 αν πρόκειται για ομάδα ιδιωτών επιχειρηματιών. Το εύρος της επένδυσης του venturer είναι πολύ μεγάλο, από \$500000 ως \$10 εκ. και ακόμη περισσότερο. Ενδέχεται επίσης ο venturer να αναλάβει τη χρηματοδότηση μιας αναπτυσσόμενης εταιρίας σε δεύτερο στάδιο μετά τον επιχειρηματικό άγγελο.
3. **Στάδιο ανάπτυξης**: Οι επιχειρηματικοί άγγελοι εστιάζουν κυρίως στην χρηματοδότηση των αρχικών σταδίων στην ανάπτυξη μιας επιχείρησης. Οι διάφορες εταιρίες venture capital χρηματοδοτούν διάφορα στάδια της ανάπτυξης μια εταιρίας, με την προϋπόθεση ότι η επιχείρηση που χρηματοδοτείται χαρακτηρίζεται από ταχεία ανάπτυξη ώστε να μπορεί μέσα σε ορισμένο χρονικό διάστημα να φέρει απόδοση ίση με αυτή που επιθυμεί και έχει ορίσει ο venturer.
4. **Βιομηχανικό και γεωγραφικό ενδιαφέρον**: Δεν υπάρχει συγκεκριμένος τομέας ή γεωγραφική περιοχή που να προτιμάται στο ζήτημα της άντλησης κεφαλαίων. Παρόλα αυτά, οι venturers προτιμούν τομείς γρήγορης ανάπτυξης, όπως ο τομέας της τεχνολογίας και των καινοτομιών. Οι επιχειρηματικοί άγγελοι επενδύουν σε διάφορους τομείς, συνήθως σχετικούς με το δικό τους πεδίο δραστηριοποίησης. Και στις δύο περιπτώσεις το βασικό κριτήριο των επενδυτών είναι να αυξήσουν την αξία του χαρτοφυλακίου τους και την απόδοσή του.
5. **Ευκολία απόκτησης χρηματοδότησης**: Ένας επιχειρηματικός άγγελος μπορεί εύκολα να βρεθεί μέσω έρευνας στο Διαδίκτυο, τοπικής έρευνας και από αναφορές σε ήδη καταρτισμένες συμφωνίες. Η δυσκολία μπορεί να προκύψει αν η επιχείρηση επιθυμεί να χρηματοδοτηθεί από πολλούς επενδυτές που θέτουν διαφορετικούς όρους. Η απόκτηση χρηματοδότησης από εταιρία venture capital είναι αρκετά αυστηρή διαδικασία και η

³⁴ Kaplan S. and Stromberg P., (2003), "Financial Contracting Theory Meets the Real World: An Empirical Analysis of Venture Capital Contracts". Review of Economic Studies, 70, pp. 281–315.

ενδιαφερόμενη εταιρία πρέπει να πληροί όλους τους όρους που θέτει ο venturer.

6. **Κόστος:** Οι εταιρίες που βρίσκονται σε αρχικό στάδιο ανάπτυξης περικλείουν μεγαλύτερο κίνδυνο, επομένως οι επενδυτές αναμένουν μια ανάλογη απόδοση. Το κόστος χρήσης κεφαλαίου για απόκτηση κοινών μετοχών είναι μεγάλο, δηλαδή απαιτείται υψηλό ποσοστό κοινών μετοχών από τον επενδυτή για να επενδύσει το κεφάλαιό του. Δεν υπάρχουν βασικές διαφορές στην πολιτική που ακολουθεί ο επιχειρηματικός άγγελος με αυτή του venturer, αν και θεωρείται πως ο τελευταίος έχει μεγαλύτερες απαιτήσεις στην απόδοση και αυστηρότερα κριτήρια.

Η βασική μέριμνα μιας επιχείρησης είναι να βλέπει ρεαλιστικά τους στόχους της. Αν μια εταιρία βρίσκεται σε αρχικό στάδιο ανάπτυξης ή η αναμενόμενη απόδοση είναι ακόμη μικρή, τότε η καλύτερη επιλογή για χρηματοδότηση είναι ο επιχειρηματικός άγγελος. Αν παρόλα αυτά μια επιχείρηση είναι σε αρχικό στάδιο ανάπτυξης, πετυχαίνει ήδη καλές αποδόσεις και είναι καινοτόμα μπορεί να προσελκύσει το ενδιαφέρον ενός venturer.

5.4 ΔΥΣΠΡΑΓΙΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗΝ ΠΑΡΟΧΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΝ

Ένα από τα βασικά δεδομένα που ωθεί τις ελληνικές επιχειρήσεις στην εύρεση εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης, είναι η δυσπραγία των ελληνικών τραπεζών, κατά την τελευταία τριετία, στη χορήγηση δανείων και στην παροχή άλλων μορφών χρηματοδοτήσεων.

Σήμερα, συνεχίζεται σύμφωνα με τραπεζικές εκτιμήσεις αλλά και από την ανάλυση των οικονομικών αποτελεσμάτων που δημοσιεύτηκαν πρόσφατα, η ανοδική τάση στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια³⁵ που ξεκίνησε το 2008 και έχει ενταθεί το τελευταίο δωδεκάμηνο. Σύμφωνα με τα τελευταία επίσημα στοιχεία που έχει δημοσιεύσει η Τράπεζα της Ελλάδος στο 2^ο εξάμηνο του 2012 τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια έφθασαν στο 19,6%, όταν στο τέλος του 2011 ήταν 15,9%, στο τέλος του 2010 στο 10,4%, το 2009 στο 7,7%, το 2008 στο 5% και

³⁵ Στην καθομιλουμένη αναφέρονται και ως «κόκκινα» δάνεια.

το 2007 ήταν 4,5%. Η αύξηση αυτή χαρακτηρίζεται σε πηγές της ειδησεογραφίας ως «γεωμετρική»³⁶.

Η πιο δύσκολη κατάσταση παρατηρείται στην καταναλωτική πίστη, όπου τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια φθάνουν στο εξάμηνο του 2012 στο 35,6% από μόλις 6% το 2007, με εκτιμήσεις να ανεβάζουν το ποσοστό στο 37% περίπου σήμερα. Στη στεγαστική πίστη το αντίστοιχο ποσοστό στα μέσα του 2012 ήταν 19,9% από μόλις 3,6% το 2007 και στην επιχειρηματική στο 19,6% από 4,6% το 2007 πριν ξεκινήσει η κρίση. Σήμερα το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων, σύμφωνα με εκτιμήσεις τραπεζικών στελεχών, ανέρχεται στο 20,5% για την στεγαστική και 22,5% για την επιχειρηματική πίστη³⁷.

Προς αντιμετώπιση του ανωτέρου φαινομένου πρόκειται να επέλθει σύντομα το ελληνικό Κράτος με ρύθμιση για τα υπερχρεωμένα νοικοκυριά. **Μεταξύ άλλων το νομοσχέδιο αναμένεται να περιλαμβάνει τις συγκεκριμένες ρυθμίσεις**³⁸:

- Πλαφόν δόσης ίσο με το 30% του εισοδήματος.
- Διετή αναστολή εξυπηρέτησης όταν πιστοποιείται πλήρης αδυναμία αποπληρωμής.
- Ειδική μεταχείριση για τους ανέργους.
- Επιμήκυνση αποπληρωμής έως 40 χρόνια με μέγιστη ηλικία του δανειολήπτη τα 90 χρόνια.

Σύμφωνα με όσα έχουν γίνει γνωστά το νέο σχέδιο νόμου θα λαμβάνει υπόψη του τις παραμέτρους που έχουν προκύψει από την κρίση και οι οποίες έχουν πλήξει περαιτέρω τα οικονομικά των νοικοκυριών αλλά και τις συνθήκες που επικρατούν στα πιστωτικά ιδρύματα τα οποία βρίσκονται σε διαδικασία ανακεφαλαιοποίησης ώστε να μπορέσουν να υποστηρίξουν συνολικά την οικονομία στη χώρα.

Ωστόσο, μέχρι την ψήφιση του εν λόγω νομοσχεδίου οι ελληνικές τράπεζες προχωρούν σε ατομικές ρυθμίσεις μη εξυπηρετούμενων δανείων με τους πελάτες τους.

³⁶ http://news.kathimerini.gr/4dcgi/w_articles_economy_2_15/01/2013_507808

³⁷ www.bankofgreece.gr

³⁸ www.moneyonline.gr

Οι γενικότερες λύσεις που προτείνουν στους πελάτες τους είναι³⁹:

- **Χορήγηση περιόδου χάριτος (πάγωμα ή τοκοπληρωμή)**: υπό όρους και προϋποθέσεις ο πελάτης μπορεί για μια ορισμένη διάρκεια είτε να καταβάλει μόνο τους τόκους από κάθε μηνιαία δόση, είτε να μην πληρώνει κανένα ποσό (κατηγορία ανέργων πελατών).
- **Συγκέντρωση οφειλών από δάνεια ή/και πιστωτικές κάρτες**: Η συνολική οφειλή συγκεντρώνεται σε ένα δάνειο ώστε να πληρώνει μία δόση χαμηλότερη, να επιβαρύνεται λιγότερου τόκους και να έχει καλύτερο έλεγχο των οικονομικών του.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η Εμπορική Τράπεζα η οποία έχει δημιουργήσει μια ειδική **ιστοσελίδα με αποκλειστικό αντικείμενο τη ρύθμιση των στεγαστικών και καταναλωτικών δανείων**⁴⁰. Συγκεκριμένα, μέσω της ιστοσελίδας αυτής παρέχεται:

- Στήριξη με έμπρακτο τρόπο των πελατών της που θα υποστούν άμεσα τις αρνητικές επιπτώσεις στο εισόδημά τους από την εφαρμογή των διαφόρων προγραμμάτων Δημοσιονομικής Προσαρμογής.
- Διαρκής και βιώσιμη λύση στην εξυπηρέτηση των δανείων τους με δεδομένη ότι η μείωση των εισοδημάτων θα είναι μονιμότερου χαρακτήρα.
- Περιορισμός της μετακύλισης δανείων από τα πρώιμα στάδια καθυστέρησης στα στάδια οριστικής καθυστέρησης.

Η Εμπορική Τράπεζα προτείνει τρεις λύσεις για την αναχρηματοδότηση των οφειλών και την μείωση των δόσεων των δανείων που έχει χορηγήσει στο παρελθόν:

1η Λύση: Επέκταση της διάρκειας δανείου

Μέχρι τα μέγιστα όρια των προϊόντων (για τα καταναλωτικά με ή χωρίς εξασφαλίσεις έχουν τροποποιηθεί) και τα επίπεδα όπου η νέα δόση που προκύπτει είναι βιώσιμη βάσει των νέων οικονομικών δυνατοτήτων του πελάτη, προκειμένου να εξυπηρετούνται πλήρως οι μηνιαίες δανειακές υποχρεώσεις του.

³⁹ www.nbg.gr

⁴⁰ <http://www.emporiki-rithmiseis.gr/>

2η Λύση: Προσθήκη Νεότερου Εγγυητή

Εφόσον η επέκταση της διάρκειας και η παράλειψη δόσης δεν είναι αποτελεσματικά εργαλεία για μία βιώσιμη λύση για τον πελάτη, τότε επιδιώκουμε την προσθήκη νεότερου εγγυητή (με α' ή β' βαθμού συγγένεια) ώστε να είναι εφικτή η μεγαλύτερη επιμήκυνση του δανείου.

3η Λύση: Παροχή Εξασφαλίσεων

Ειδικά για υφιστάμενες οφειλές χωρίς εξασφαλίσεις, η παροχή εξασφαλίσεων από την πλευρά του πελάτη, λειτουργεί καταλυτικά στην ουσιαστική μείωση της δόσης, μέσω της μεγαλύτερης διάρκειας και του μειωμένου επιτοκίου στο νέο προϊόν επαναδιαπραγμάτευσης και συγκέντρωσης οφειλών με εξασφαλίσεις.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 : ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΗ ΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Από την προηγηθείσα ανάλυση προκύπτει ότι δεν υπάρχει βέλτιστη λύση χρηματοδότησης που να ισχύει για όλες τις επιχειρήσεις. Αυτό σημαίνει ότι η χρηματοδοτική λύση κάθε επιχείρησης είναι μοναδική και εξαρτάται από τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της επιχείρησης, τον κλάδο δραστηριοποίησης, τις επιθυμίες των ιδιοκτητών καθώς και τη συμβατότητα με το νομικό πλαίσιο.

Ωστόσο, θα μπορούσαν να τεθούν κάποιοι γενικοί κανόνες χρηματοδότησης.

- Οι πολύ μικρές ατομικές επιχειρήσεις και οι ελεύθεροι επαγγελματίες είναι δύσκολο έως αδύνατο να προσεγγίσουν υψηλές χρηματοδοτήσεις από την Ευρωπαϊκή Ένωση, τη χρηματιστηριακή αγορά ή να συνάψουν ομολογιακά δάνεια. Αυτές οι μορφές επιχειρήσεων είναι προτιμότερο να κατευθυνθούν προς τις εγχώριες κρατικές χρηματοδοτήσεις (ΕΣΠΑ, ΟΑΕΔ) καθώς και το δανεισμό σε δάνειο κίνησης. Βέβαια, για εξειδικευμένες μορφές εξοπλισμού θα μπορούσαν να καταφύγουν στη λύση της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Ακόμη το factoring θα είχε υψηλό διαχειριστικό κόστος για τις επιχειρήσεις αυτές και ίσως να έβλαπτε τις διαπροσωπικές σχέσεις με τους πελάτες. Επίσης, σε περιπτώσεις νέων και καινοτόμων επιχειρήσεων σε κλάδους όπως η πληροφορική ή η βιοτεχνολογία, θα μπορούσε να υπάρξει χρηματοδότηση από επιχειρηματικούς αγγέλους ή κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών.
- Για τις υπόλοιπες κατηγορίες ΜΜΕ επιχειρήσεων, που έχουν ένα σημαντικό αριθμό προσωπικού και σημαντικό ετήσιο κύκλο εργασιών, η κρατική χρηματοδότηση είναι μια πολύ καλή λύση. Ωστόσο, θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι στη λήψη αυτής της χρηματοδότησης υπάρχουν συχνά πολυετείς καθυστερήσεις και νομικοί περιορισμοί. Έτσι, μπορεί να υπάρξει στροφή σε εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης. Ο χρονικός ορίζοντας της χρηματοδότησης είναι και αυτός που θα καθορίσει την καταλληλότερη μορφή.
- Τέλος, οι μεγάλες επιχειρήσεις, για παράδειγμα εισηγμένες στο χρηματιστήριο Α.Ε., εμφανίζονται νέες επιλογές μέσω των οποίων μπορεί να παρακαμφθεί οποιαδήποτε έννοια κλασικού τραπεζικού δανεισμού. Οι επιχειρήσεις αυτές δύνανται να αντλήσουν ρευστότητα και χρηματοδότηση από τη χρηματιστηριακή αγορά είτε μέσω επενδυτικών ευκαιριών που

προσφέρει το χρηματιστήριο. Αξίζει να σημειωθεί ότι το leasing εξοπλισμού ή/και μεταφορικών μέσων σε αυτές της περιπτώσεις είναι επίσης μονόδρομος (βλ. αεροπορικές εταιρίες) και πολύ συμφέρουσα λύση. Επίσης, εταιρίες αυτής της μορφής που παρακολουθούν χιλιάδες λογαριασμούς πελατών μηνιαίως μπορούν να αντλήσουν σημαντικά βραχυπρόθεσμα κεφάλαια, αλλά και κάλυψη έναντι στον πιστωτικό κίνδυνο, μέσω του factoring.



ΜΕΡΟΣ ΙΙΙ

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Στα πλαίσια της παρούσας εργασίας εξετάστηκαν οι διάφορες εναλλακτικές, που έχουν στη διάθεσή τους οι σύγχρονες εγχώριες επιχειρήσεις, προκειμένου να εξασφαλίσουν τα απαραίτητα κεφάλαια για τη λειτουργία τους και τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων τους. Η προηγηθείσα ανάλυση έδειξε ότι δεν υπάρχει κάποια πηγή χρηματοδότησης που να αποτελεί πανάκεια για τις επιχειρήσεις. Όλες οι πηγές έχουν πλεονεκτήματα, μειονεκτήματα, νομικούς και λειτουργικούς περιορισμούς. Το γενικότερο συμπέρασμα είναι η Διοίκηση της εκάστοτε επιχείρησης θα πρέπει να έχει ένα σαφές και ακριβές χρονοδιάγραμμα των δραστηριοτήτων της, ώστε να καταφέρει να προγραμματίσει κατάλληλα τη χρηματοδότησή της και της πηγές από τις οποίες θα προέλθει αυτή. Ακόμη, στη λήψη της απόφασης για χρηματοδότηση σημαντικό ρόλο παίζουν και οι παράγοντες του περιβάλλοντος (οικονομικό, κοινωνικό, πολιτικό κλπ.). Έτσι, στην περίπτωση της Ελλάδας το δυσμενές περιβάλλον δημιουργεί στρεβλώσεις τόσο στην κρατική όσο και στην τραπεζική χρηματοδότηση των επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα να υπάρχει μεγαλύτερη ανάγκη από ποτέ για στροφή σε εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Αλεξανδρίδου Ε., (2000), Δίκαιο εμπορικών εταιριών, Εκδόσεις Σταμούλη.
2. Αποστολόπουλος Ι., (2004), Ειδικά θέματα χρηματοδοτικής διοικήσεως, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα.
3. Γαλάνης Β., (2000), Η λειτουργία των σύγχρονων χρηματοοικονομικών μέσω στη χώρα μας, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα.
4. Ελληνική Ένωση Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων, (2010), Απολογισμός έτους 2009, πρόσβαση στις 1/4 από **http://www.hellenicFactors.gr/pdf/apologismos_gr.pdf**
5. Ζοπουνίδης Κ., (1999), Η αξιολόγηση επενδύσεων σε επιχειρηματικό κεφάλαιο υψηλού κινδύνου: μια πολυκριτήρια προσέγγιση. Οικονομική Επιθεώρηση 1999, Εμπορική Τράπεζα, Τεύχος 17, σελ 22-30.
6. Λαζαρίδης Ι., Παπαδόπουλος Δ., (2005), Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Τεύχος Α, Β' Έκδοση, Θεσσαλονίκη.
7. Μούργελας Ι., (1996), "Factoring: πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων", Ένωση Ελληνικών Τραπεζών (HellenicBankAssociation), Δελτίο Ε.Ε.Τ. 1996 Β' Τρίμηνο.
8. Μπακατσάκη-Μανουδάκη Μ., Κοσμίδου Κ., Παπαδόπουλος Γ. και Ζοπουνίδης Κ., (2006), "The Venture Capital Investment Process In Greece: Some Evaluation Aspects". Ελληνική Βιομηχανία: προς την οικονομία της γνώσης, ΤΕΕ, Αθήνα, 3-5 Ιουλίου 2006, Αθήνα.
9. Μάζης Π., (2003), Η Χρηματοδοτική Μίσθωση – Leasing, 3^η έκδοση, Εκδόσεις Δίκαιο και Οικονομία Π. Ν. Σάκκουλας, Αθήνα.
10. Περάκης Ε., (2002), Το δίκαιο της Ανώνυμης Εταιρίας – Ελεγκτές και δικαιώματα μειοψηφίας, Β' Έκδοση, Νομική Βιβλιοθήκη.
11. Περβολαράκη Ε., (2006), Η δημοσιότητα στο leasing, στο Factoring και στο πλασματικό ενέχυρο, εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα.
12. Ρόκας Ν., (2002), Στοιχεία Τραπεζικού Δικαίου, εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα.
13. Τακόπουλος Α., (2009), Μορφές Χρηματοδότησης Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων, Specisoft Α.Ε., πρόσβαση στις 23/03/2013 από **www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_hrimatodotisis_MME.pdf**

14. Kaplan S. and Stromberg P., (2003), “Financial Contracting Theory Meets the Real World: An Empirical Analysis of Venture Capital Contracts”. Review of Economic Studies, 70, pp. 281–315.

Διαδίκτυο

1. www.espa.gr
2. www.ypoian.gr
3. http://ec.europa.eu/contracts_grants/index_en.htm
4. www.oaed.gr
5. <http://hellenicstartups.gr/hellenic-angels/>
6. www.helex.gr
7. <http://www.capital.gr/law/articles.asp?id=456692>
8. <http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=26516&subid=2&pubid=112961369>
9. http://news.kathimerini.gr/4dcqi/w_articles_economy_2_15/01/2013_507808
10. www.bankofgreece.gr
11. www.moneyonline.gr
12. www.nbg.gr
13. <http://www.emporiki-rithmiseis.gr/>