

**ΑΤΕΙ ΠΑΤΡΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΑ:

**«ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΤΩΝ ΣΥΓΧΡΟΝΩΝ ΜΕΘΟΔΩΝ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ
ΤΗΣ ΠΤΩΧΕΥΣΗΣ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ»**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ
ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:
ΤΖΕΛΕΠΗΣ ΔΗΜΗΤΡΗΣ**

**ΟΙ ΣΠΟΥΔΑΣΤΕΣ:
ΠΑΝΟΓΕΩΡΓΟΥ ΠΑΝΑΓΙΩΤΑ
ΣΙΝΑΔΙΝΑΚΗ ΜΙΧΑΕΛΑ**

ΠΑΤΡΑ 2006



ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ	7030
----------------------	------

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Περίληψη	5
----------	---

Κεφάλαιο 1 – ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Γενικά – Τι είναι πτώχευση	7
1.2 Αναγκαιότητα του πτωχευτικού δικαίου	7
1.3 Αίτια πτωχεύσεων	8
1.4 Πτωχευτική ικανότητα	10
1.4.1 Πτωχευτική ικανότητα Φυσικών Προσώπων	11
1.4.2 Πτωχευτική ικανότητα Ο.Ε. & Ε.Ε.	12
1.4.3 Πτωχευτική ικανότητα Α.Ε. & Ε.Π.Ε.	13

Κεφάλαιο 2 – Η ΚΗΡΥΞΗ ΤΗΣ ΠΤΩΧΕΥΣΗΣ

2.1 Προϋποθέσεις για την κήρυξη της πτώχευσης	15
2.1.1 Εμπορική ιδιότητα	15
2.1.2 Περιέλευση του εμπόρου σε κατάσταση πτώχευσης	16
2.1.3 Δικαστική απόφαση	17
2.2 Όργανα της πτώχευσης	20
2.2.1 Το πτωχευτικό δικαστήριο	20
2.2.2 Ο εισηγητής δικαστής	21
2.2.3 Ο εισαγγελέας	21
2.2.4 Ο σύνδικος	22
2.2.5 Η συνέλευση των πιστωτών	23

Κεφάλαιο 3 – ΟΙ ΕΡΓΑΣΙΕΣ ΤΗΣ ΠΤΩΧΕΥΣΗΣ ΚΑΙ Η ΠΑΥΣΗ ΤΟΥΣ

3.1 Οι εργασίες της πτώχευσης	24
3.1.1 Σφράγιση	24
3.1.2 Απογραφή	25
3.1.3 Διαχείριση της πτωχευτικής περιουσίας	26
3.1.4 Επαλήθευση απαιτήσεων	26
3.2 Η παύση των εργασιών της πτώχευσης	27

Κεφάλαιο 4 – ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΠΤΩΧΕΥΣΗΣ

4.1 Γενικά	29
4.2 Τα αποτελέσματα ως προς τον έμπορο που πτώχευσε	29
4.2.1 Προσωπικά αποτελέσματα	29
4.2.2 Περιουσιακά αποτελέσματα	30
4.2.2.1 Πτωχευτική απαλλοτρίωση – Πτωχευτική περιουσία	30
4.2.2.2 Εξωπτωχευτικά στοιχεία	31
4.3 Τα αποτελέσματα ως προς τους πιστωτές	32
4.3.1 Διάκριση των πιστωτών	32
4.3.1.1 Πτωχευτικοί πιστωτές	33
4.3.1.2 Μεταπτωχευτικοί πιστωτές	33
4.3.2 Διάκριση μεταξύ των πιστωτών με βάση τις εγγυήσεις που έχουν	34
4.3.3 Αποτελέσματα ως προς τους πιστωτές ανάλογα με τα προνόμια	34
4.3.3.1 Ως προς τους εγγειόγραφους πιστωτές	34
4.3.3.2 Ως προς τους προνομιούχους πιστωτές	35

Κεφάλαιο 5 – ΠΡΟΓΝΩΣΗ ΠΤΩΧΕΥΣΕΩΝ

5.1 Γενικά	36
5.2 Γιατί πρόγνωση πτωχεύσεων	36
5.3 Κλασσικές μέθοδοι πρόγνωσης πτωχεύσεων	41
5.4 Εναλλακτικές μέθοδοι πρόγνωσης πτωχεύσεων	43

Κεφάλαιο 6 – ΔΙΑΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

6.1 Τι είναι η διακριτική ανάλυση	46
6.2 Η λειτουργία της διακριτικής ανάλυσης	46
6.2.1 Γενικά	46
6.2.2 Διακριτική συνάρτηση	47
6.3 Αντικειμενικοί στόχοι της διακριτικής ανάλυσης	49

Κεφάλαιο 7 – ΤΑ ΜΟΝΤΕΛΑ Z-SCORE ΚΑΙ ZETA

7.1 Γενικά	50
7.2 Μοντένο Z-score	51

7.2.1 Οι εισηγμένες εταιρίες του Χρηματιστηρίου Αθηνών	52
7.2.2 Χρηματιστηριακές αποδόσεις	53
7.3 Μοντέλο ZETA	54
7.4 Συμπεράσματα	55
7.5 Ελληνικό μοντέλο	56

Κεφάλαιο 8 – ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

8.1 Γενικά	59
8.2 Κίνδυνος και αβεβαιότητα	60
8.3 Πιστωτικός κίνδυνος	62

Κεφάλαιο 9 – ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ-ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΠΙΣΤΟΛΗΠΤΙΚΗΣ ΙΚΑΝΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΤΑ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ ΧΡΟΝΙΑ

9.1 Εισαγωγή – Ορισμός πιστοληπτικής ικανότητας	64
9.2 Εξέλιξη της πιστοληπτικής ικανότητας των ελληνικών επιχειρήσεων	65
9.3 Η άποψη των επιχειρήσεων	68
9.4 Συνοπτική παρουσίαση των πτωχέσεων στα κράτη της Ευρωπαϊκής Ένωσης	71
9.5 Πτωχευτικό δίκαιο Ευρώπης – Αμερικής	73
9.6 Το νομοθετικό πλαίσιο για την πτώχευση των επιχειρήσεων	76
9.7 Οι προτάσεις της ΕΣΕΕ	79
9.8 Η Οικονομική κατάσταση επιχειρήσεων – νοικοκυριών το 2005	81

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	87
---------------------	-----------

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	89
---------------------	-----------

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Οι αλλαγές στο σύγχρονο χρηματοοικονομικό περιβάλλον, δημιούργησαν αυξημένες ανάγκες για έλεγχο του κινδύνου που εμπεριέχεται σε οποιαδήποτε οικονομική συναλλαγή. Ο παγκόσμιος χαρακτήρας των αγορών και το πλήθος των προϊόντων με διαφορετικά χαρακτηριστικά, καθιστούν τη διαδικασία εκτίμησης του συνολικού κινδύνου – ιδιαίτερα σύνθετη, με αποτέλεσμα να καθίσταται σχεδόν υποχρεωτική η χρήση υποδειγμάτων εκτίμησης κινδύνου, τα οποία με σχετικά αμερόληπτο τρόπο θα καθοδηγούν τους ‘ειδικούς’ στις αποφάσεις τους. Σε αυτό το πλαίσιο ο πιστωτικός κίνδυνος και ο προσδιορισμός του κατέχουν κεντρική θέση, καθόσον είναι το είδος του κινδύνου που ‘συνοδεύει’ – λιγότερο ή περισσότερο – κάθε οικονομική δραστηριότητα.

Το πρόβλημα της πρόγνωσης των πτώχευσεων εταιριών, λόγω των σημαντικών επιπτώσεων που μπορεί να έχει η πτώχευση μιας επιχείρησης στο άμεσο αλλά και στο ευρύτερο περιβάλλον της, έχει απασχολήσει εκτεταμένα την πανεπιστημιακή κοινότητα, με τα πρώτα μοντέλα να παρουσιάζονται τη δεκαετία του ‘60 και την τελευταία εικοσαετία να εμφανίζεται μεγάλος αριθμός εργασιών γύρω από το θέμα, με διαφορετικές προσεγγίσεις αλλά πάντα με τον ίδιο στόχο: τη δυνατότητα πρόγνωσης της πτώχευσης εταιριών σε τέτοιο χρόνο, ώστε ή να είναι δυνατή η αποτροπή της ή – εάν κάτι τέτοιο δεν είναι δυνατό – να μετριαστούν οι επιπτώσεις της.

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να παρουσιάσει το θέμα της πρόγνωσης πτώχευσεων και να αναλύσει τη μέθοδο της διακριτικής ανάλυσης, μιας από τις κλασικότερες στατιστικές μεθόδους που έχουν χρησιμοποιηθεί για το σκοπό αυτό. Στην προσπάθεια αυτή συνεισφέρουν, τόσο η παρουσίαση των γνωστών υποδειγμάτων που βασίστηκαν στη μέθοδο αυτή Z-score και ZETA όσο και η – σε βασικό επίπεδο – προσπάθεια που έγινε να υλοποιηθεί η μέθοδος στην κατασκευή ενός μοντέλου πρόγνωσης πτώχευσεων που βασίζεται σε δείγμα ελληνικών επιχειρήσεων.

Συγκεκριμένα στα πρώτα κεφάλαια της εργασίας, γίνεται μια προσπάθεια προσέγγισης της πτώχευσης σε θεωρητικό επίπεδο. Ειδικότερα αναλύεται η έννοια της πτώχευσης βάσει του ελληνικού πτωχευτικού δικαίου καθώς και τα επιμέρους στάδια, από την κήρυξη της μέχρι και τα αποτελέσματά της.

Στη συνέχεια γίνεται η αξιολόγηση της πρόγνωσης πτωχεύσεων μέσω της μεθόδου της διακριτικής ανάλυσης, που όπως έχει αναφερθεί και πιο πάνω είναι μια από τις βασικότερες μεθόδους.

Δύο από τα γνωστότερα μοντέλα που χρησιμοποιούν την μέθοδο της διακριτικής ανάλυσης είναι το Z-score και το ZETA. Παράλληλα, δημιουργήθηκε και ένα άλλο μοντέλο γνωστό ως «ελληνικό μοντέλο» από τον καθηγητή κ. Κ. Ζοπουνίδη του Πανεπιστημίου Κρήτης που συμβάλλει στην πρόγνωση πτώχευσης των επιχειρήσεων.

Τέλος, αναπτύσσεται η έννοια του πιστωτικού κινδύνου και η αξιολόγηση-εξέλιξη της πιστοληπτικής ικανότητας των ελληνικών επιχειρήσεων τα τελευταία χρόνια.

Κεφάλαιο 1

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Γενικά – Τι είναι πτώχευση

Πτώχευση είναι η νομική κατάσταση του εμπόρου που παύει τις πληρωμές του. Δηλαδή προηγείται μια πραγματική κατάσταση, κατά την οποία ο έμπορος λόγω οικονομικής αδυναμίας δεν μπορεί να πληρώσει τους πιστωτές του και στη συνέχεια με απόφαση του αρμόδιου δικαστηρίου επιβεβαιώνεται η κατάσταση αυτή και ειδικότερα με την κήρυξη του εμπόρου σε κατάσταση πτωχεύσεως.

1.2 Αναγκαιότητα πτωχευτικού δικαίου

Στις εμπορικές συναλλαγές η κατάσταση συνεχώς διαφοροποιείται με αποτέλεσμα να μεταβάλλεται η θέση του νομοθέτη. Οι περισσότεροι έμποροι αγοράζουν τα προϊόντα τους επί πιστώσει και η ακριβόχρονη εκπλήρωση των υποχρεώσεων δεν είναι θέμα που αφορά μόνο τον οφειλέτη και τον δανειστή, γιατί η μη πληρωμή των χρεών από τον οφειλέτη αποτελεί μια κατάσταση που είναι πηγή αβεβαιότητας και ανασφάλειας για τις όλες συναλλαγές γενικότερα.

Το πτωχευτικό δίκαιο αποδίδει στη θεμελιώδη διαμόρφωσή του τον τρόπο κατά τον οποίο η έννομη τάξη αντιδρά σε ένα γεγονός αρχικά οικονομικής σημασίας, την οικονομική πτώση του οφειλέτη εμπόρου.

Εάν η έννομη τάξη δεν αντιμετώπιζε ειδικά αυτό το συμβάν τότε θα εφαρμόζονταν γενικές διατάξεις του κοινού δικονομικού δικαίου.

Η πτώχευση έχει κάποια πλεονεκτήματα σύμφωνα με τα οποία υπερτερεί απέναντι στο σύστημα του κοινού δικονομικού δικαίου:

α) Ο θεσμός της πτώχευσης αποτελεί ένα οργανωμένο σύστημα. Η πτώχευση είναι νομική κατάσταση που δημιουργείται με δικαστική απόφαση.

β) Ο έμπορος υφίσταται προσωπικές μειώσεις και κυρώσεις. Δεν έχει δικαίωμα να ασκεί δημόσιο ή δημοτικό λειτούργημα. Στερείται του δικαιώματος να ασκεί το εμπορικό επάγγελμα. Μπορεί δηλαδή να διενεργεί εμπορικές πράξεις, όχι όμως και να αποκτήσει την εμπορική ιδιότητα και πάλι.

γ) Παύει να έχει το δικαίωμα διοικήσεως (διαχειρίσεως και διαθέσεως) της περιουσίας του. Αυτό ονομάζεται πτωχευτική απαλλοτρίωση. Δηλαδή η περιουσία την οποία έχει αποκτήσει ο έμπορος μέχρι την ημέρα της πτωχεύσεώς του αποτελεί πλέον χωριστή ομάδα, την πτωχευτική περιουσία πάνω στην οποία δεν έχει καμία εξουσία ο πτωχός και η οποία προορισμό έχει την ικανοποίηση των πιστωτών.

δ) Οι δανειστές συνενώνονται σε ομάδα που επιβάλλεται από τον νόμο, έτσι ώστε να ικανοποιηθούν οι απαιτήσεις που έχουν απέναντι στον οφειλέτη έμπορο αναλογικά.

1.3 Αίτια πτωχεύσεων

Η δημοσίευση των συνολικών μεγεθών της οικονομίας συγκεντρώνει πάντα την προσοχή των οικονομικών φορέων καθώς σε αυτά απεικονίζονται σε μεγάλο βαθμό η πορεία και οι προοπτικές της. Πολύ σημαντικοί όμως είναι και οι 'δείκτες ασφυξίας' της αγοράς, καθώς αποτελούν επιπλέον και μια ένδειξη για τις κοινωνικές επιπτώσεις των οικονομικών εξελίξεων. Όσο ενδεικτικά και να είναι τα μακροοικονομικά μεγέθη, η αγορά δίνει κάθε μήνα το δικό της στίγμα, φανερώνοντας τις δυνατότητες των επιχειρήσεων να συνεχίσουν την λειτουργία τους και να εξοφλούν τους λογαριασμούς τους.

Οι κυριότεροι από τους δείκτες ασφυξίας είναι η αξία των ακάλυπτων επιταγών και των απλήρωτων συναλλαγματικών που διακινούνται μέσω του τραπεζικού συστήματος καθώς και ο αριθμός των πτωχεύσεων. Οι εμπορικές συναλλαγές είναι βασικά 'πιστωτικές' ταυτόχρονα όμως είναι ακριβόχρονης εκτέλεσης. Καταλαβαίνουμε λοιπόν πως η έλλειψη δυνατότητας του οφειλέτη να πληρώσει τα

χρέη του την δεδομένη στιγμή όπου λήγουν οι υποχρεώσεις του, τον οδηγεί στην πτώχευση ενώ ταυτόχρονα γεμίζει η 'αγορά' με ακάλυπτους τίτλους και απαιτήσεις.

Ένας άλλος παράγοντας που ενισχύει το κλίμα ασφυξίας στην αγορά είναι η χρηματοοικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων. Η χρηματοδότηση του εμπορίου και της βιομηχανίας γίνεται με ξένα κεφάλαια ιδίως τραπεζών με υπέρογκα επιτόκια. Θέμα διεθνώς συζητούμενο είναι η ενδεχόμενη ευθύνη των πιστωτικών ιδρυμάτων σε περίπτωση μη εξυγιαντικής χρηματοδότησης επιχειρήσεων που βρίσκονται σε κρίση αλλά όχι υπό κατάρρευση ή αντίθετα χορήγησης πιστώσεων σε μη βιώσιμες επιχειρήσεις με αποτέλεσμα την ακόμα μεγαλύτερη διόγκωση των χρεών τους.

Αυτές οι επιχειρήσεις εμφανίζουν πολύ υψηλό δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης και αντίστροφα πολύ χαμηλό δείκτη Ρευστότητας.

Αδυναμία πληρωμών οφείλεται επίσης και στην υπερχρέωση. Η έννοια της υπερχρέωσης υποδηλώνει την περιουσιακή κατάσταση της επιχείρησης και απεικονίζεται λογιστικά με την υπέρβαση των ενεργητικών από τα παθητικά στοιχεία. Είναι δυνατόν μια επιχείρηση τα ενεργητικά της στοιχεία να υπερβαίνουν τα παθητικά, αλλά να μην έχει ρευστό ή ρευστοποιήσιμα ενεργητικά στοιχεία.

Ειδικότερα το γεγονός ότι πολλές επιχειρήσεις στην Ελλάδα συχνά αναγκάζονται να μην ακολουθούν τη βασική χρηματοδοτική αρχή, ότι δηλαδή το πάγιο ενεργητικό πρέπει να καλύπτεται από ίδια κεφάλαια και μακροχρόνιες υποχρεώσεις, τις καθιστά ιδιαίτερα ευάλωτες σε περιόδους ύφεσης.

Σημαντική επίδραση στο ποσοστό των ακάλυπτων επιταγών και συναλλαγματικών έχει επίσης, το κόστος δανεισμού από τις τράπεζες που μεταφέρεται και στις πιστώσεις μεταξύ των επιχειρήσεων. Ειδικότερα, το επιτόκιο χορηγήσεων για κεφάλαιο κίνησης, αποτελεί την κύρια εναλλακτική λύση του έμμεσου δανεισμού από επιχειρήσεις μέσω συναλλαγματικών ή μεταχρονολογημένων επιταγών.

Η αξία των ακάλυπτων επιταγών και απλήρωτων συναλλαγματικών είναι ένδειξη κυρίως των προβλημάτων ρευστότητας που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις. Οι δυσχέρειες αυτές αναφέρονται στη βραχυχρόνια περίοδο αν και πολλές φορές ξεκινούν από μακροχρόνια προβλήματα. Τέτοιο πρόβλημα είναι η δυσμενής χρηματοδοτική διάρθρωση πολλών επιχειρήσεων όπως αναφέρθηκε παραπάνω. Τα βραχυχρόνια προβλήματα συνήθως μπορούν να αντιμετωπισθούν. Έτσι τις περισσότερες φορές το θέμα μιας ακάλυπτης επιταγής λύνεται με διακανονισμό.

Επίσης πρέπει να αναφερθεί ότι οι πτωχεύσεις αντανακλούν σε κάποιο βαθμό διαρθρωτικές μεταβολές. Το γεγονός ότι κλείνουν κυρίως μικρά καταστήματα και

επιχειρήσεις προς όφελος λίγων μεγάλων είναι ενδεικτικό της παγκόσμιας τάσης για συγκέντρωση της παραγωγής σε μεγάλες μονάδες που οφείλεται σε λόγους που σχετίζονται με τις οικονομίας κλίμακας. Οι οικονομίες αυτές εκτός των άλλων συνίστανται σε αυξημένη δανειοληπτική ικανότητα που απομακρύνει τον κίνδυνο της πτώχευσης, αλλά και αυξημένες αποδόσεις (κέρδη).

Επιπλέον τα αντικειμενικά κριτήρια που αναφέρθηκαν προηγουμένως είναι περισσότερο δυσβάσταχτα και άδικα για τις μικρές επιχειρήσεις.

Συμπερασματικά, λοιπόν, θα λέγαμε ότι οι δείκτες ασφυξίας επηρεάζονται από τη φάση του οικονομικού κύκλου, αλλά και από παράγοντες που επιδρούν άμεσα στη φερεγγυότητα των επιχειρήσεων, όπως είναι το επιτόκιο δανεισμού.

Στην Ελλάδα οι δείκτες ασφυξίας της αγοράς βρίσκονται σε πολύ υψηλά επίπεδα, γεγονός που οφείλεται μεταξύ άλλων σε ανεπάρκεια της σχετικής νομοθεσίας αλλά και σε προβλήματα των επιχειρήσεων, που οφείλονται είτε στη χρηματοοικονομική τους διάρθρωση είτε σε βαθύτερα αίτια. Το γεγονός αυτό δημιουργεί προβλήματα στην αγορά καθώς επιδρά αρνητικά στην αξιοπιστία των συναλλακτικών μέσων. Στην Ελλάδα περισσότερο από κάθε άλλη αναπτυγμένη χώρα οι συναλλαγές διενεργούνται 'τοις μετρητοίς' με αποτέλεσμα να γίνονται περισσότερο δύσκαμπτες, με αρνητικές συνέπειες στην οικονομία συνολικά. Για τους λόγους αυτούς η παρακολούθηση των δεικτών ασφυξίας παράλληλα με τα συνολικά οικονομικά μεγέθη είναι πολύ σημαντική καθώς απεικονίζει σε ένα βαθμό το υπόβαθρο της οικονομίας.

1.4 Πτωχευτική ικανότητα

Σύμφωνα με τη διάταξη του άρθρου 525 παρ.1 του Εμπορικού Νόμου σε κατάσταση πτώχευσης κηρύσσεται «πας έμπορος παών τα πληρωμάς αυτού». Πτωχευτική ικανότητα έχουν φυσικά και νομικά πρόσωπα τα οποία έχουν την εμπορική ιδιότητα είτε κατά το ουσιαστικό είτε κατά το τυπικό σύστημα.

1.4.1 Πτωχευτική ικανότητα φυσικών προσώπων

Έμπορος σύμφωνα με το άρθρο 1 του Εμπορικού Νόμου είναι εκείνος ο οποίος διενεργεί εμπορικές πράξεις κατά σύννηθες επάγγελμα. Εκείνοι που δεν ασκούν εμπορικό επάγγελμα όπως π.χ ο γιατρός, ο δικηγόρος, οι δημόσιοι υπάλληλοι, ο εκμισθωτής ακινήτων διαφεύγουν την πτώχευση. Εμπορικές πράξεις, οι οποίες διενεργούνται ως παρεπόμενες ενός αστικού επαγγέλματος ή επ' ευκαιρία δεν προσδίδουν την εμπορική ιδιότητα σε αυτόν που τις διενεργεί και επομένως δεν προσδίδουν ούτε την πτωχευτική ικανότητα. Τέτοιες περιπτώσεις μπορεί να είναι ο γεωργός ο οποίος δανείζεται χρήματα για να αγοράσει ένα γεωργικό μηχάνημα – ο γιατρός ή ο δικηγόρος που υπογράφει συναλλαγματικές για την αγορά εξοπλισμού των γραφείων τους. (Μόνο η υπογραφή συναλλαγματικών ή άλλων χρεογράφων δεν αποτελεί επάγγελμα καθώς και η αγορά χρηματιστηριακών τίτλων, άρα δεν προσδίδεται εμπορική ιδιότητα). Αντίθετα πτωχευτική ικανότητα έχει ο γεωργός ο οποίος πέρα από την γεωργία ασχολείται και με την εκμετάλλευση βιομηχανικής επιχείρησης και ο πολιτικός μηχανικός ο οποίος αναλαμβάνει κατά σύννηθες επάγγελμα εργολαβίες και ανεγέρσεις οικοδομών.

Εάν κάποιος ασκεί εμπορικές πράξεις ως αντιπρόσωπος άλλου όπως π.χ. πλασιέ, διαφεύγει την πτώχευση γιατί συνδέεται με σχέση εργασίας – επίσης ο διαχειριστής Εταιρίας Περιορισμένης Ευθύνης, ο ιδιοκτήτης Ανώνυμης Εταιρίας τα τέκνα του εμπόρου όταν απλώς βοηθούν και εφ' όσον δεν δημιουργείται μεταξύ τους εταιρεία. Ο έμπορος πρέπει να ασκεί την εμπορική δραστηριότητα στο όνομα του και για δικό του λογαριασμό.

Όταν κάποιος ασκεί εμπορεία χρησιμοποιώντας το δικό του όνομα αλλά στην πραγματικότητα λειτουργεί για λογαριασμό άλλου δεν μπορεί να προβάλλει την αντιπροσωπευτική του ιδιότητα. Έτσι πτωχευτική ικανότητα έχει τόσο ο φαινόμενος έμπορος όσο και ο καλυπτόμενος.

Ο ανήλικος στον οποίο ανήκει ή περιέχεται επιχείρηση είναι μεν έμπορος αλλά στερείται της πτωχευτικής ικανότητας και προσωποκράτησης, η έγγαμη γυναίκα που ασκεί εμπορία και χωρίς την συναίνεση του ανδρός της έχει πτωχευτική ικανότητα. Έχει ως ειδική κατοικία τον τόπο όπου ασκεί το εμπορικό της επάγγελμα.

Ο μέτοχος Ανώνυμης Εταιρίας μόνο από αυτή την ιδιότητα του δεν αποκτάει αναγκαίως την εμπορική ιδιότητα. Η πρόσφατη νομολογία εφαρμόζοντας τη θεωρία της άρσης της νομικής προσωπικότητας απέδωσε στον μέτοχο της ανώνυμης Εταιρίας την εμπορική ιδιότητα εφόσον κατέχει το σύνολο ή το μεγαλύτερο μέρος των μετοχών της ανώνυμης Εταιρίας.

Η εμπορική ιδιότητα δεν είναι ανάγκη να υπάρχει κατά τον χρόνο που επιλαμβάνεται το δικαστήριο ή που κηρύσσεται η πτώχευση. Πτωχευτική ικανότητα έχει και εκείνος που είχε παραιτηθεί από την εμπορία αρκεί να είχε παύσει τις πληρωμές του όταν ήταν ακόμη έμπορος.

Πτωχευτική ικανότητα έχει και εκείνος ο οποίος πρόβλεψε την οικονομική του κατάρρευση και παραιτήθηκε δολίως από την εμπορική ιδιότητα.

Σύμφωνα με το άρθρο 525 παρ.3 του Εμπορικού Νόμου η πτώχευση μπορεί να κηρυχθεί μέσα σε ένα χρόνο από τον θάνατο του εμπόρου που ενόσω ζούσε είχε παύσει τις πληρωμές του.

Λόγω αδυναμίας να εφαρμοστούν οι προσωπικές κυρώσεις ή ποινές στον θανόντα, υπεύθυνος της πτωχευτικής διαδικασίας είναι ο κληρονόμος χωρίς όμως να επέρχονται στο πρόσωπό του οι συνέπειες της πτώχευσης.

Σκοπός αυτής της πτώχευσης είναι ο διαχωρισμός της ατομικής περιουσίας του κληρονόμου από την κληρονομική περιουσία η οποία αποτελεί πλέον χωριστή ομάδα και έχει προορισμό να ικανοποιήσει τους πτωχευτικούς πιστωτές. Εάν ο κληρονόμος αποδέχθηκε την κληρονομιά χωρίς το ευεργέτημα της απογραφής ευθύνεται και με την προσωπική του περιουσία. Η πτώχευση δεν κηρύσσεται σε αυτήν την περίπτωση εφ' όσον αποδεικνύεται ότι η περιουσία του κληρονόμου είναι επαρκής για να ικανοποιήσει όλους τους πιστωτές.

1.4.2 Πτωχευτική ικανότητα Ο.Ε & Ε.Ε

Η πτώχευση της Ομόρρυθμης και Ετερόρρυθμης εταιρίας δεν έχει ως επακόλουθο την λύση των εταιρειών αυτών αλλά την παράλληλη πτώχευση των ομόρρυθμων εταίρων.

Η πτώχευση του εταίρου όμως δεν έχει ως αποτέλεσμα την πτώχευση της εταιρίας αλλά την λύση της, εκτός αν έχει συμφωνηθεί κάτι άλλο μεταξύ των εταίρων.

Μολονότι με την κήρυξη της πτώχευσης της εταιρίας συμπτωχούνται και οι ομόρρυθμοι εταίροι, το δικαστήριο αρκείται στον έλεγχο της συνδρομής των προϋποθέσεων της πτώχευσης μόνο ως προς την εταιρία και όχι ως προς τους εταίρους. Οι πιστωτές οι οποίοι προέρχονται από υποχρεώσεις της εταιρίας, δηλαδή οι εταιρικοί πιστωτές, μπορούν με χωριστές αναγγελίες να συμμετέχουν σε όλες τις πτωχεύσεις. Οι δανειστές του νομικού προσώπου δεν έχουν το δικαίωμα να ζητήσουν κατ' επιλογή την πτώχευση της εταιρίας ή των ομόρρυθμων εταίρων. Εάν πρόκειται για χρέη της εταιρίας μπορούν να ζητήσουν μόνο την πτώχευση της εταιρίας.

Οι πιστωτές που προέρχονται από υποχρεώσεις του ομόρρυθμου εταίρου, δηλαδή οι ατομικοί πιστωτές, συμμετέχουν μόνο στην πτώχευση του οφειλέτη τους. Ο ατομικός δανειστής του ομόρρυθμου εταίρου μπορεί να ζητήσει την πτώχευση του εάν αποδείξει πράξεις κατά σύνηθες επάγγελμα και όχι μόνο από την ιδιότητα του ως ομόρρυθμου εταίρου.

Πτωχεύει επίσης ο ομόρρυθμος εταίρος που αναποχώρησε μετά την παύση των πληρωμών ομόρρυθμης και ετερόρρυθμης εταιρίας. Η πτωχευμένη εταιρία Περιορισμένης Ευθύνης που προήλθε από μετατροπή Ομόρρυθμης εταιρίας επιφέρει και την πτώχευση των πρώην Ομόρρυθμων εταίρων. Οι ετερόρρυθμοι εταίροι οι οποίοι αναμείχθηκαν σε πράξεις διαχείρισης ευθύνονται μεν απεριόριστα ως ομόρρυθμοι αλλά δεν συμπτωχούνται γιατί δεν καθίστανται ομόρρυθμοι εταίροι.

1.4.3 Πτωχευτική ικανότητα Α.Ε. & Ε.Π.Ε

Η πτώχευση της Ανώνυμης Εταιρίας και της Εταιρίας Περιορισμένης Ευθύνης επιφέρει την λύση των εταιριών αυτών χωρίς να επιφέρει την παράλληλη πτώχευση των εταιρικών οργάνων των εταιρειών.

Σε περίπτωση πτωχεύσεως Α.Ε. & Ε.Π.Ε. δεν ακολουθείται το σχέδιο της εκκαθάρισης γιατί η διαχείριση της πτωχευτικής περιουσίας υλάγεται στη διοίκηση της ομάδας των πιστωτών που εκπροσωπείται από το σύνδικο με μόνο σκοπό τη συλλογική και σύμμετρη ικανοποίησή τους. Στο στάδιο της πτωχεύσεως το έργο των νόμιμων οργάνων της εταιρίας περιορίζεται στην εκπροσώπηση και υποστήριξη των συμφερόντων της εταιρίας.

Με την πτώχευση της Α.Ε και της Ε.Π.Ε επέρχεται μεν η λύση του, δεν εκλείπει όμως η νομική προσωπικότητα που εξακολουθεί να διατηρείται κατά πλάσμα δικαίου προς τον αποκλειστικό σκοπό της συνέχισης της πτωχευτικής διαδικασίας. Η πτώχευση εταιρίου Ε.Π.Ε. δεν προκαλεί τη λύση της εταιρίας εκτός αν ορίζεται στο καταστατικό.

Αν η πτώχευση προκλήθηκε από υπαιτιότητα των διαχειριστών ή μελών του διοικητικού συμβουλίου, από εταίρους ή από μετόχους δημιουργείται εις βάρος τους υποχρέωση αποζημίωσης των δανειστών.

Κεφάλαιο 2

Η ΚΗΡΥΞΗ ΤΗΣ ΠΤΩΧΕΥΣΗΣ

2.1 Προϋποθέσεις για την κήρυξη της πτώχευσης

Οι προϋποθέσεις που απαιτούνται από τον νόμο για την κήρυξη φυσικού ή νομικού προσώπου σε κατάσταση πτώχευσης καθορίζονται από τα άρθρα 525,526,528 Ε.Κ., και είναι: α) η εμπορική του ιδιότητα, β) η περιέλευσή του σε κατάσταση πτώχευσης και γ) η δικαστική απόφαση που κηρύσσει την πτώχευση του.

2.1.1 Εμπορική Ιδιότητα

Κάθε πρόσωπο φυσικό ή νομικό είναι δυνατόν να κηρυχθεί σε πτώχευση, εφόσον φέρει την ιδιότητα του εμπόρου. Όπως είναι γνωστό, ως κριτήριο για τον χαρακτηρισμό προσώπου ως εμπόρου λαμβάνεται είτε η κατά 'σύνηθες επάγγελμα' διενέργεια εμπορικών πράξεων, είτε η κατ' επάγγελμα άσκηση εργασίας ή επιχειρήσεως, η οποία χαρακτηρίζεται από τον νόμο ως εμπορική. Το ίδιο ισχύει όμως και για το άτομο που παραιτήθηκε από την εμπορία, ως προς τις πληρωμές που έπαυσε πριν από την παραίτησή του. Επίσης δυνατόν να κηρυχθεί πτώχευση εμπόρου, που έχει ήδη πεθάνει, εφ' όσον είχε σταματήσει τις πληρωμές του πριν από το θάνατο του, μέσα όμως στην αποκλειστική προθεσμία ενός έτους από τον θάνατο του. Με τον τρόπο αυτό θα χωρισθεί η κληρονομική περιουσία από την ατομική περιουσία του κληρονόμου, έτσι ώστε να είναι ευχερής η ικανοποίηση των πτωχευτικών πιστωτών από αυτήν.

Όσον αφορά τις εταιρίες, για να κηρυχθούν σε πτώχευση, θα πρέπει να έχουν τόσο νομική προσωπικότητα, όσο και εμπορική ιδιότητα. Κατά συνέπεια, δεν είναι δυνατή η πτώχευση της συμμετοχικής ή αφανούς εταιρίας και της συμπλοιοκτησίας.

Ειδικότερα η πτώχευση των ομόρρυθμων και ετερόρρυθμων εταιριών έχει ως αποτέλεσμα την 'παράλληλη' πτώχευση των ομόρρυθμων εταίρων, αλλά όχι και την λύση των εταιριών αυτών. Αντίθετα, η πτώχευση εταίρου δεν έχει ως αποτέλεσμα την πτώχευση της εταιρίας, αλλά την λύση της, εκτός εάν έχει συμφωνηθεί κάτι άλλο.

2.1.2 Περιέλευση του εμπόρου σε κατάσταση πτώχευσης

Κατ' αρχήν ο έμπορος πρέπει να έπαυσε τις πληρωμές του ή να δήλωσε με την παρουσία γραμματέα του Πρωτοδικείου, ότι αναστέλλει τις πληρωμές του.

Ο νόμος καθορίζει ακριβώς την έννοια της παύσης των πληρωμών. Ο προσδιορισμός της λοιπόν σε κάθε περίπτωση επαφίεται στην κρίση του δικαστηρίου. Το δικαστήριο δηλαδή θα κρίνει σε κάθε συγκεκριμένη περίπτωση και από τα εξωτερικά αντικειμενικά γεγονότα που την αφορούν, π.χ. από δικαστικές διώξεις από την πλευρά των δανειστών του ή από διαμαρτυρήσεις πιστωτικών του τίτλων, και θα αποφανθεί εάν πράγματι συντρέχει παύση των πληρωμών του εμπόρου. Δεδομένου μάλιστα ότι ο νόμος δεν απαιτεί υποχρεωτικά την αφερεγγυότητα του εμπόρου, για την κήρυξή του σε κατάσταση πτώχευσης, είναι δυνατό αυτή να πραγματοποιηθεί και αν ακόμη το ενεργητικό του είναι μεγαλύτερο από το παθητικό, εφ' όσον παρά το γεγονός αυτό παύσει τις πληρωμές του, όταν π.χ. έχει ακινητοποιήσει το ενεργητικό και για το λόγο αυτό δεν μπορεί να το χρησιμοποιήσει. Πάντως στο θέμα αυτό υπάρχει και αντίθετη γνώμη.

Η παύση αυτή των πληρωμών πρέπει να είναι γενική, δηλαδή για να κηρυχθεί σε πτώχευση δεν αρκεί το να μη καταβάλει ορισμένα μεμονωμένα χρέη, μικρής σημασίας, εφ' όσον δεν δίνει την εντύπωση ότι πράγματι έχει σταματήσει τις πληρωμές του. Επίσης, η μη πληρωμή θα πρέπει να μην οφείλεται σε παροδικές αιτίες, π.χ. προσωρινές ταμειακές δυσχέρειες, αλλά να έχει τη μορφή της μονιμότητας.

Η κρίση αυτή του δικαστηρίου κατευθύνεται από τις δύο αρχές που καθόρισε ο νόμος και συγκεκριμένα:

α) ότι μόνη η άρνηση ορισμένων πληρωμών, λόγω ενστάσεων που έχει ο οφειλέτης και που είναι δυνατόν να θεωρεί καλόπιστα ως βάσιμες, δεν αποτελεί απόδειξη

παύσης πληρωμών π.χ. εάν καλόπιστα αντιτάσσει την ένσταση της ακυρότητας της σύμβασης που καταρτίστηκε με τον αιτούντα, το δικαστήριο οφείλει να εξετάσει τόσο τη σοβαρότητα των ενστάσεων που προβάλλει ο οφειλέτης, όσο και την καλή του πίστη, από τη γενική συμπεριφορά του.

β) ότι η εξακολούθηση των πληρωμών του εμπόρου με καταστρεπτικά και δόλια μέσα δεν εμποδίζει την κήρυξή του σε πτώχευση από το δικαστήριο. Ως παράδειγμα των καταστρεπτικών μέσων μπορεί να αναφερθεί η πώληση εμπορευμάτων σε τιμές κατά πολύ χαμηλότερες από τις τρέχουσες, ενώ των δολίων μέσων η δημιουργία ψευδών απαιτήσεων του κατά τρίτων με σκοπό να τις επικαλεσθεί για ενίσχυση της φερεγγυότητας του.

Αυτονόητο είναι βέβαια ότι ένας έμπορος κηρύσσεται σε πτώχευση για την παύση της πληρωμής εκείνων των χρεών του, που προέρχονται από εμπορικές και όχι από αστικές του υποχρεώσεις.

Επίσης ο έμπορος μπορεί να κηρυχθεί σε πτώχευση και αν ακόμη δεν έπαυσε τις πληρωμές του, εφ' όσον δηλώσει ενώπιον του γραμματέα του αρμόδιου δικαστηρίου (πτώχευτικό δικαστήριο) ότι 'αναστέλλει' τις πληρωμές του. Πρέπει να σημειωθεί ότι στην περίπτωση της παύσης των εμπορικών πληρωμών ο νόμος απαιτεί απόδειξή της. Αυτό μπορεί να γίνει είτε με τα αποδεικτικά μέσα που παρέχει στο δικαστήριο ο πιστωτής, εάν η παύση κηρύσσεται μέσα από την αίτησή του, είτε, εάν είναι αυτεπάγγελτη, από το γεγονός που πιστοποιείται από το ίδιο το δικαστήριο, της παύσης των πληρωμών.

Στη δεύτερη όμως περίπτωση που ο έμπορος δηλώνει την αναστολή των εμπορικών πληρωμών του δεν απαιτείται απόδειξη. Οποσδήποτε όμως το δικαστήριο, τόσο στην πρώτη όσο και στη δεύτερη περίπτωση, οφείλει να βεβαιωθεί για την εμπορική ιδιότητα του οφειλέτη.

2.1.3 Δικαστική απόφαση

Η πτώχευση με απόφαση του Πρωτοδικείου είτε μέσα από δήλωση του εμπόρου, την ίδια ημέρα ή μετά από 10 ημέρες (ανάλογα από το αν το κύριο εμπορικό του κατάστημα βρίσκεται ή όχι στην περιφέρεια της έδρας του Πρωτοδικείου), είτε μέσα από την αίτηση πιστωτή του εμπόρου, είτε τέλος και από το ίδιο το δικαστήριο.

α) Μετά από δήλωση του εμπόρου. Ο έμπορος που δηλώνει την αναστολή των πληρωμών του οφείλει να καταθέσει στον Γραμματέα του Πρωτοδικείου τον ισολογισμό ή να δηλώσει τον λόγο για τον οποίο αδυνατεί να τον καταθέσει. Μέσα σε δεκαπέντε μέρες από τη δήλωση του καταθέτει τα εμπορικά βιβλία.

Ο νόμος απαιτεί τις καταθέσεις αυτές, για να είναι δυνατόν να σχηματίσει το δικαστήριο γνώμη, τόσο για την οικονομική κατάσταση του εμπόρου, όσο και για τους λόγους που τον οδήγησαν στην πτώχευση.

Η μη υποβολή δήλωσης περί αναστολής των πληρωμών του από τον έμπορο έχει σαν αποτέλεσμα το να χαρακτηριστεί ως 'απλός χρεοκόπος'. Επίσης η μη κατάθεση του ισολογισμού και των εμπορικών του βιβλίων είναι δυνατόν να συνεπιφέρει την δίωξη του για απλή χρεοκοπία.

β) Μετά από αίτηση πιστωτή. Κάθε πιστωτής του εμπόρου, που βρίσκεται σε κατάσταση παύσης των πληρωμών του, έχει από το νόμο το δικαίωμα να ζητήσει την κήρυξη του σε πτώχευση με αίτηση του προς το αρμόδιο δικαστήριο. Η αίτηση αυτή κοινοποιείται στον οφειλέτη έμπορο, τουλάχιστον εικοσιτέσσερις ώρες πριν από τη συζήτηση της.

Η παύση των πληρωμών στην περίπτωση αυτή αποδεικνύεται τόσο με το γεγονός της μη πληρωμής της συγκεκριμένης οφειλής όσο και κατά κύριο λόγο από τα διάφορα πραγματικά γεγονότα, που αποδεικνύουν την παύση των πληρωμών, π.χ. η φυγή του εμπόρου παράλληλα με την μη πληρωμή των χρεών του, η κοινοποίηση διαμαρτυρικών, η επιβολή κατασχέσεων εναντίον του, κ.λ.π.

γ) Αυτεπάγγελτα από το δικαστήριο. Η σπουδαιότητα της πτώχευσης για τις συναλλαγές γενικά αιτιολογεί την αυτεπάγγελτη κήρυξή της κατά παράβαση της βασικής δικονομικής αρχής του 'μη δικάζειν αυτεπαγγέλτως'. Είναι δυνατόν να γίνει μετά από πληροφορίες των οποίων έλαβε γνώση το δικαστήριο με οποιοδήποτε τρόπο, είτε μέσα από πληροφορίες που ανακοινώνονται σε αυτόν από τον εισαγγελέα με έγγραφο. Είναι δυνατόν να είναι αποτέλεσμα τόσο της συνεννόησης των πιστωτών με τον οφειλέτη, ώστε να μην ζητήσουν την κήρυξη της πτώχευσης παρά τη γενικά γνωστή παύση των πληρωμών του, όσο και της απουσίας των πιστωτών που νομιμοποιούνται να υποβάλουν αίτηση.

Πάντως, στην πράξη δεν είναι συχνή η αυτεπάγγελτη κήρυξη της πτώχευσης.

Η απόφαση αυτή, είναι από τον νόμο προσωρινά εκτελεστή, επειδή υπάρχει ανάγκη να ληφθούν επείγοντα μέτρα για να διαφυλαχθεί το ενεργητικό της πτώχευσης. Υπόκειται όμως σε ένδικα μέσα και συγκεκριμένα σε ανακοπή, έφεση και ανάκληση.

Τα αποτελέσματα της αρχίζουν από το πρωί της δημοσίευσής της στο ακροατήριο και δημιουργεί τόσο την νομική κατάσταση της πτώχευσης όσο και την ομάδα των πιστωτών.

Η απόφαση εκτός από τις δικαιολογίες που φέρει κάθε απόφαση, πρέπει να διορίζει ως εισηγητή ένα από τους πρωτοδίκες, μέλη του δικαστηρίου, να διατάσσει την επίθεση των σφραγίδων, να διορίζει ένα προσωρινό σύνδικο, να ορίζει τον τόπο, την ημέρα και την ώρα όπου μέσα σε είκοσι ημέρες από την έκδοση της απόφασης θα πρέπει να συνέλθουν οι πιστωτές με την παρουσία του εισηγητή για να εκλέξουν τον οριστικό σύνδικο.

Περίληψη της απόφασης δημοσιεύεται στο 'Δελτίο Ταμείου Συντάξεων Νομικών' και απόσπασμά της διαβιβάζεται από τον γραμματέα του δικαστηρίου προς τον εισαγγελέα, τον εισηγητή και τους προσωρινούς συνδίκους μέσα σε είκοσι τέσσερις ώρες (το απόσπασμα αυτό περιέχει τις κυριότερες διατάξεις της απόφασης).

Με την ίδια απόφαση είτε με άλλη μεταγενέστερη, που εκδίδει κατά την διάρκεια των εργασιών της πτώχευσης, το Πρωτοδικείο μπορεί να καθορίσει, είτε αυτεπάγγελα είτε μέσα από αίτηση αυτών που έχουν έννομο συμφέρον, την ημέρα της παύσης των πληρωμών. Ο ορισμός της είναι σημαντικός, επειδή με βάση αυτή προσδιορίζεται η 'ύποπτος περίοδος της πτωχεύσεως'. Με τον όρο αυτό εννοούμε το χρονικό διάστημα που συμπεριλαμβάνεται ανάμεσα στην ημέρα της παύσης των πληρωμών και της κήρυξης της πτώχευσης.

Η απόφαση με την οποία κηρύχθηκε η πτώχευση είναι δυνατόν να ανακληθεί από το δικαστήριο που την εξέδωσε σύμφωνα με την κρίση του και 'τη αιτήσει του πτωχεύσαντος' ή βέβαια των κληρονόμων του. Τούτο, όμως με την προϋπόθεση ότι ικανοποιήθηκαν ή έστω συμφωνούν όλοι οι πιστωτές α) που έλαβαν μέρος στη δίκη για την κήρυξη της πτώχευσης και β) που εμφανίζονται στον φάκελό της ο οποίος βρίσκεται στο Πρωτοδικείο. Αποτέλεσμα της ανάκλησης είναι ότι η πτώχευση δεν κηρύχθηκε ποτέ.

Η απόφαση με την οποία ανακαλείται η πτώχευση δημοσιεύεται στο Δελτίο Ταμείου Συντάξεων Νομικών, και υπόκειται στα ένδικα μέσα της ανακοπής και της έφεσης

2.2. Όργανα της πτώχευσης

Την κήρυξη της πτώχευσης ακολουθεί μακρά και περίπλοκη διαδικασία, της οποίας την οργάνωση καθορίζει ο νόμος.

Τα όργανα της διαδικασίας της πτώχευσης είναι τα εξής: το πτωχευτικό δικαστήριο, ο εισηγητής δικαστής, ο εισαγγελέας, ο σύνδικος και η συνέλευση των πιστωτών.

2.2.1 Το πτωχευτικό δικαστήριο

Πρόκειται για το πολυμελές πρωτοδικείο στην περιφέρεια του οποίου βρίσκεται το κύριο εμπορικό κατάστημα του εμπόρου, που βέβαια δεν συμπίπτει πάντοτε με την κύρια κατοικία του εμπόρου. Κατά συνέπεια πρόκειται για μία ειδική κατοικία που λαμβάνεται υπόψη ακριβώς για τον προσδιορισμό του αρμόδιου πτωχευτικού δικαστηρίου.

Στο δικαστήριο αυτό ο νομοθέτης έχει αναγνωρίσει για ορισμένες υποθέσεις αποκλειστική αρμοδιότητα, δηλαδή ειδική δωσιδικία της πτώχευσης.

Δεν περιορίζεται στην κήρυξη της πτώχευσης και μόνον αλλά εκπληρώνει τόσο εποπτική όσο και εκδικαστική λειτουργία.

Συγκεκριμένα να είναι αποκλειστικά αρμόδιο, ανεξάρτητα από ύλη ή ποσότητα, ανάμεσα σε άλλα για τον διορισμό και την αντικατάσταση ή την ανάκληση του συνδίκου, για την παροχή άδειας εκποίησης των κινητών του πτωχεύσαντα, για τον καθορισμό ή την μεταβολή του χρόνου παύσης των πληρωμών κ.λ.π.

Γενικά είναι αρμόδιο για την εκδίκαση των πτωχευτικών δικών όπως π.χ. τον καθορισμό του χρόνου παύσης των πληρωμών, την εκδίκαση της αίτησης ανάκλησης των πληρωμών, με την οποία κηρύχθηκε η πτώχευση, όσο και των δικών που χωρίς να αναγράφονται με τρόπο σαφή στο νόμο, εν τούτοις δημιουργούνται εξαιτίας της πτώχευσης, όπως π.χ. οι δίκες οι σχετικές με την ανάκληση των πράξεων του εμπόρου που πτώχευσε.

Αντίθετα, δεν αποτελούν πτωχευτικές δίκες εκείνες που επρόκειτο έτσι και αλλιώς να λάβουν χώρα και δεν είχαν ως αφορμή την κήρυξη της πτώχευσης, η οποία

αποτελεί απλή σύμπτωση, π.χ. οι δίκες για ακύρωση δικαιοπραξίας σύμφωνα με το αστικό δίκαιο λόγω ελαττωμάτων της βουλήσεως. Οι πτωχευτικές δίκες εγγράφονται στο ιδιαίτερο πινάκιο για σύντομη συζήτηση. Ακόμη, υπόκεινται στην άσκηση ένδικων μέσων.

2.2.2 Ο εισηγητής δικαστής

Ο εισηγητής είναι από τα τακτικά μέλη του πτωχευτικού δικαστηρίου, το οποίο και αντιπροσωπεύει τόσο στην διεξαγωγή τόσο των εποπτικών όσο και των εκδικαστικών του καθηκόντων, όπως ορίζει ο νόμος.

Κατ' αυτόν τον τρόπο είναι δυνατή τόσο η ταχύτερη όσο και η συνεχής παρακολούθηση των εργασιών της πτώχευσης. Ο εισηγητής διορίζεται με την απόφαση που κηρύσσει την πτώχευση και αντικαθίσταται είτε μετά από αίτηση του, είτε μετά από αίτηση του πτωχεύσαντος ή πτωχευτικού πιστωτή είτε τέλος και αυτεπάγγελτα από το δικαστήριο.

Τα καθήκοντα του κατά κύριο λόγο είναι: να επιτηρεί τις εργασίες της πτώχευσης και την διαχείριση, επιταχύνοντας την εκκαθάριση, να υποβάλλει στο πτωχευτικό δικαστήριο έκθεση σχετικά με όλες τις διενέργειες που δημιουργούνται από την πτώχευση. Επίσης να διατάσσει τα κατεπείγοντα μέσα που απαιτούνται για την διασφάλιση και συντήρηση της περιουσίας της ομάδας και να προεδρεύει των συνελεύσεων των πιστωτών του πτωχεύσαντα.

2.2.3 Ο εισαγγελέας

Ακριβώς όπως το πτωχευτικό δικαστήριο και ο εισηγητής δικαστής, ο εισαγγελέας αποτελεί όργανο της δικαστικής εποπτείας της πτώχευσης. Έχει δηλαδή το δικαίωμα παρακολούθησης και ελέγχου της διοίκησης της πτώχευσης, πράγμα το οποίο δικαιολογείται από το γεγονός ότι η σωστή διεξαγωγή των εργασιών της πτώχευσης αφορά και το δημόσιο συμφέρον.

Ειδικότερα, σύμφωνα με το άρθρο 573 Ε.Κ., ο εισαγγελέας πρωτοδικών μπορεί να μεταβεί στην κατοικία του εμπόρου που πτώχευσε και να παρευρεθεί στη απογραφή. Έχει επίσης το δικαίωμα να παρευρίσκεται πάντα σε κάθε άλλη εργασία της πτώχευσης και να λαμβάνει γνώση των βιβλίων και των υπόλοιπων εγγράφων που αφορούν την πτώχευση. Τέλος να ζητεί από τον σύνδικο κάθε διασάφηση και πληροφορία. Πάντως, ο εισαγγελέας έχει την δυνατότητα να προβεί στις παραπάνω εργασίες δικαστικής εποπτείας αλλά δεν υποχρεούται σε αυτό.

Ο γραμματέας του δικαστηρίου έχει την υποχρέωση να διαβιβάσει σ' αυτόν, μέσα σε 24 ώρες, απόσπασμα της απόφασης, με την οποία κηρύσσεται η πτώχευση, με τις κυριότερες διατάξεις της. Παράλληλα ο εισηγητής δικαστής διαβιβάζει σε αυτόν το υπόμνημα του συνδίκου στο οποίο εκτίθεται η κατάσταση, τα αίτια οι περιστάσεις και ο χαρακτήρας της πτώχευσης.

Το σπουδαιότερο όμως έργο του εισαγγελέα στο οποίο, στην πράξη έχει ουσιαστικά περιοριστεί η ανάμιξη του στην πτώχευση, είναι η δίωξη για χρεοκοπία του εμπόρου που πτώχευσε, εφ' όσον συντρέχουν λόγοι.

2.2.4 Ο σύνδικος

Είναι το πρόσωπο που εκπροσωπεί την ομάδα των πιστωτών και αναλαμβάνει την διοίκηση της πτωχευτικής περιουσίας, η οποία περιέρχεται αυτή από το πρωί της ημέρας που δημοσιεύτηκε στο ακροατήριο η απόφαση που κηρύσσει την πτώχευση.

Πρέπει να είναι πρόσωπο σοβαρό, ικανό και δραστήριο ώστε να παρέχει εγγυήσεις για την σωστή διεξαγωγή της διαδικασίας.

Θεωρητικά αποτελεί μέλος της ομάδας των πιστωτών, στην πράξη το δημόσιο αυτό λειτουργήμα ανατίθεται σε δικηγόρο, χωρίς αυτό να είναι απαραίτητο.

2.2.5 Η συνέλευση των πιστωτών

Αυτή είναι βέβαια ένα από τα σπουδαιότερα όργανα της πτώχευσης, αλλά όχι μόνιμο. Συγκαλείται από τον εισηγητή, που είναι ο πρόεδρος της, και έχει διάφορες εξουσίες τόσο για λήψη απόφασης όσο και για παροχή γνωμοδοτήσεων προς το δικαστήριο.

Απαρτίζεται από τους πτωχευτικούς δανειστές, των οποίων οι απαιτήσεις έγιναν δεκτές και βεβαιώθηκαν με όρκο, και στην περίπτωση που αμφισβητήθηκαν, έγιναν προσωρινά δεκτές από τον εισηγητή.

Η λήψη των αποφάσεων της συνέλευσης των πιστωτών γίνεται με πλειοψηφία, κατά κανόνα μάλιστα απόλυτη πλειοψηφία, και είναι υποχρεωτική για ορισμένα θέματα που καθορίζονται από τον νόμο.

Ο χαρακτήρας όμως των αποφάσεων δεν είναι πάντοτε ο ίδιος. Συγκεκριμένα, άλλοτε αποτελούν διατύπωση γνώμης από τους πιστωτές, οπότε δεν δεσμεύουν το δικαστήριο, όπως π.χ. οι αποφάσεις για διορισμό ή αντικατάσταση του συνδίκου. Άλλοτε χρειάζονται επικύρωση από το δικαστήριο την οποία είναι αυτό δυνατόν να αρνηθεί, π.χ. την απόφαση για πτωχευτικό συμβιβασμό. Σε άλλες περιπτώσεις είναι απόλυτα υποχρεωτικές για το δικαστήριο, όπως η απόφαση για γενική διάρρηξη του συμβιβασμού. Τέλος, ορισμένες αποφάσεις δεσμεύουν τους πιστωτές από την λήψη τους, δίχως να απαιτείται παρέμβαση του δικαστηρίου, όπως συγκεκριμένα η απόφαση για συνέχιση της εμπορίας του εμπόρου που πτώχευσε από τον σύνδικο της ένωσης.

Κεφάλαιο 3

ΟΙ ΕΡΓΑΣΙΕΣ ΤΗΣ ΠΤΩΧΕΥΣΗΣ ΚΑΙ Η ΠΑΥΣΗ ΤΟΥΣ

3.1 Οι εργασίες της πτώχευσης

Μετά την κήρυξη της πτώχευσης, ο έμπορος που πτώχευσε στερείται της πτωχευτικής περιουσίας. Παράλληλα πραγματοποιείται σειρά εργασιών με σκοπό την διασφάλιση και διαχείρισή της, έως ότου η συνέλευση των πιστωτών συγκληθεί από τον εισηγητή για να αποφασίσει σχετικά με τον τρόπο με τον οποίο θα περατωθεί η πτώχευση.

3.1.1 Σφράγιση

Ο ειρηνοδίκης από την στιγμή που λάβει γνώση της απόφασης του πτωχευτικού δικαστηρίου σχετικά με την σφράγιση της πτωχευτικής περιουσίας, οφείλει μέσα σε 24 ώρες, να επιθέσει σφραγίδες, είτε με την παρουσία των προσωρινών συνδίκων, εάν παρευρεθούν, είτε με απουσία τους.

Έχει μάλιστα το δικαίωμα από το νόμο να επιθέσει τις σφραγίδες είτε αυτεπάγγελα είτε μετά από αίτηση των πιστωτών και πριν από την έκδοση της απόφασης, στις περιπτώσεις φυγής του οφειλέτη ή απόκρυψης της ενεργητικής του περιουσίας στο σύνολό της ή και μερικώς.

Ο σκοπός για τον οποίο ενεργείται η σφράγιση είναι η εξασφάλιση των περιουσιακών στοιχείων του εμπόρου που πτώχευσε εναντίον κάθε κινδύνου αφαίρεσης, υπεξαίρεσης, απόκρυψης ή κλοπής.

Οι σφραγίδες μπαίνουν στις αποθήκες, τα γραφεία, τα χαρτοφυλάκια, τα βιβλία, τα έγγραφα, τα έπιπλα και τα υπόλοιπα κινητά του εμπόρου. Τα κινητά πράγματα, τα απόλυτα απαραίτητα για τον ίδιο ή την οικογένειά του, π.χ. ρούχα, έπιπλα,

εξαιρούνται των σφραγίδων, καταγράφονται με ακρίβεια σε κατάλογο και παραδίδονται στον έμπορο και την οικογένειά του.

Επίσης, μετά από αίτηση του εισηγητή δικαστή και με σκοπό την πρόληψη κάθε ζημίας της ομάδας των πιστωτών, καθώς και την διευκόλυνση του έργου του συνδίκου, εξαιρούνται από την σφράγιση και παραδίδονται στο σύνδικο: α) τα πράγματα που σύμφωνα με την εκτίμηση του συνδίκου και του ειρηνοδίκη, υπόκεινται σε προσεχή φθορά ή υποτίμηση, β) τα πράγματα που είναι χρήσιμα για την εμπορία του εμπόρου που πτώχευσε, εφ' όσον αυτή δεν είναι δυνατόν να διακοπεί βίαια, γ) τα εμπορικά βιβλία του εμπόρου μετά από βεβαίωση της καταστάσεώς τους, δ) τα με σύντομη λήξη 'εμπορεύσιμα γραμμάτια' ή εκείνα για τα οποία απαιτείται είτε αποδοχή είτε διενέργεια συντηρητικών πράξεων.

Τα πράγματα αυτά, αφού περιγραφούν από τον ειρηνοδίκη, παραδίδονται στον σύνδικο, ενώ παράλληλα αποστέλλεται σημείωση τους στον εισηγητή.

Η επίθεση των σφραγίδων δεν γίνεται εφ' όσον, κατά την κρίση του εισηγητή δικαστή, η απογραφή της πτωχευτικής περιουσίας είναι δυνατόν να πραγματοποιηθεί μέσα σε μια μέρα.

Προϋπόθεση της επίθεσης σφραγίδων είναι, όπως είπαμε, η κήρυξη της πτώχευσης. Κατ' εξαίρεση όμως είναι δυνατόν να πραγματοποιηθεί η σφράγιση και πριν από αυτή σε περίπτωση:

- α) αδικαιολόγητης φυγής του οφειλέτη, που να έχει σχέση με την οικονομική του κατάσταση ή
- β) απόκρυψης του όλου ή μέρους της περιουσίας του, με ζημία των πιστωτών.

3.1.2 Απογραφή

Ο οριστικός σύνδικος, μέσα σε τρεις μέρες από τον διορισμό του, ζητά την αποσφράγιση της πτωχευτικής περιουσίας και προβαίνει στην απογραφή των αντικειμένων της με παρουσία του ειρηνοδίκη και του εμπόρου που πτώχευσε, σύμφωνα με τον τρόπο που ορίζει ο νόμος. Στην έκθεση της απογραφής απογράφονται και εκτιμώνται και τα πράγματα που εξαιρέθηκαν από την σφράγιση ή

αποσφραγίσθηκαν, όχι όμως και τα πράγματα που ανήκουν σε τρίτους, τα οποία παραδίδονται στους κυρίους τους.

3.1.3 Διαχείριση της πτωχευτικής περιουσίας

Μετά το τέλος της απογραφής, τα αντικείμενα των οποίων έγινε απογραφή και τα οποία ανήκουν στην πτωχευτική περιουσία, παραδίδονται στον οριστικό σύνδικο. Ο σύνδικος ενεργεί συντηρητικές πράξεις και προβαίνει στην πώληση των πραγμάτων που υπόκεινται σε προσεχή φθορά ή υποτίμηση ή αυτών των οποίων η διατήρηση είναι δαπανηρή.

Επίσης υποχρεούται, κάτω από την επιτήρηση του εισηγητή να προβεί και στην προσωρινή εξακολούθηση του εμπορίου του.

Τα κέρδη που ενδεχομένως προκύπτουν από την συνέχιση της εμπορίας από τον σύνδικο, εισέρχονται στην πτωχευτική περιουσία. Όσο για τα χρέη που δημιουργούνται, αυτά θεωρούνται ως χρέη της ομάδας των πιστωτών.

3.1.4 Επαλήθευση απαιτήσεων

Μετά την διαπίστωση του ενεργητικού, ακολουθεί η διαδικασία της εξέλεξης (επαλήθευσης κατά τον Α.Κ) των πιστώσεων, που αποβλέπει στην εξακρίβωση του παθητικού του εμπόρου που πτώχευσε και τον προσδιορισμό των προσώπων που έχουν δικαίωμα πισωτή εναντίον του. Στην διαδικασία της εξέλεξης υπόκειται κάθε πτωχευτική πίστωση με ενοχικό χαρακτήρα. Επίσης υπάγεται σε αυτήν κάθε πισωτής, ο οποίος μετά την κήρυξη της πτώχευσης θα παραδώσει στον γραμματέα του πρωτοδικείου τα δικαιόγραφα του κ.λ.π. μέσα σε 20 μέρες από την δημοσίευση της δηλοποίησεως του εισηγητή (πρόσκλησης για παράδοση των δικαιογράφων του).

Η διαδικασία της εξέλεξης είναι υποχρεωτική και αποκλειστική για τους ανέγγυους πισωτές και γι' αυτούς που έχουν γενικό προνόμιο. Δεν είναι κατά συνέπεια υποχρεωτική για τους ενέγγυους πισωτές, δηλαδή αυτούς των οποίων οι

απαιτήσεις έχουν ασφαλιστεί με υποθήκη ή ενέχυρο καθώς και γι' αυτούς που έχουν κάποιο ειδικό προνόμιο.

Μετά παρέλευση της εικοσαήμερης για τους πιστωτές που κατοικούν μέσα στο κράτος προθεσμίας για κατάθεση των δικαιογράφων και των σημειωμάτων, αρχίζει μέσα σε τρεις ημέρες η εξέλεξη (επαλήθευση) των πιστώσεων, η οποία γίνεται από τον σύνδικο μπροστά στον εισηγητή με αντιπαράσταση του πιστωτή ή του πληρεξουσίου του και των συνδίκων και με παραβολή των δικαιογράφων προς τα βιβλία και τα υπόλοιπα έγγραφα του εμπόρου που πτώχευσε. Οποιοσδήποτε από τα πρόσωπα που παρίστανται κατά την διαδικασία της εξέλεξης δικαιούται να προβάλει τις αντιρρήσεις του για την παραδοχή της πίστωσης που ελέγχεται.

Η διαδικασία της επαλήθευσης 'εξακολουθεί άνευ διακοπής' δηλαδή πρέπει να περατωθεί μέσα στο συντομότερο δυνατό χρονικό διάστημα. Ο εισηγητής συντάσσει έκθεση σχετικά με την εξέλεξη των πιστώσεων που υπογράφεται σε κάθε συνεδρίαση από τον ίδιο και από τον σύνδικο.

Εφ' όσον δεν υπάρξει αντίρρηση, η απαίτηση που ελέγχεται γίνεται δεκτή πράγμα το οποίο μνημονεύεται στην έκθεση του εισηγητή.

Μέσα σε προθεσμία οχτώ ημερών από την εξέλεξη της πίστωσής του, κάθε πιστωτής υποχρεούται να ορκιστεί μπροστά στον εισηγητή, ότι 'η πίστωσης του είναι αληθής και αδολίευτος ως προς το δεκτόν γενόμενον ποσόν'. Από την υποχρέωση αυτή είναι δυνατόν να απαλλαγούν οι πιστωτές που διαμένουν σε ξένη χώρα μετά από απόφαση του εισηγητή.

Εάν όμως υπάρξει αντίρρηση κατά της εξελεγχόμενης απαίτησης αποφασίζει προσωρινά ο εισηγητής και στη συνέχεια οριστικά το πτωχευτικό δικαστήριο. Η πρωτοβουλία της επίσπευσης της εκδίκασης των αντιρρήσεων ανήκει στον σύνδικο ή στον πιστωτή, εναντίον του οποίου προβάλλονται οι αντιρρήσεις.

3.2 Η παύση των εργασιών της πτώχευσης

Εάν, από έλλειψη των αναγκαίων χρημάτων για την αποπεράτωση των εργασιών της πτώχευσης, οι εργασίες αυτές δεν είναι δυνατόν να συνεχισθούν, το δικαστήριο

μπορεί να κηρύξει την παύση των εργασιών της πτώχευσης 'ελλείψει ενεργητικού' μετά από έκθεση του εισηγητή και αφού ακούσει τον σύνδικο.

Η παύση των εργασιών, κηρύσσεται οποτεδήποτε εφ' όσον συντρέχουν οι νόμιμοι όροι, από την κήρυξη της πτώχευσης και την περάτωσή της, ενώ η σχετική απόφαση δυστυχώς δεν υπόκειται σε δημοσιότητα. Η εκτέλεσή της αναστέλλεται επί ένα μήνα από την χρονολογία της, δηλαδή από την δημοσίευσή της στο ακροατήριο.

Αποτέλεσμα της παύσης των εργασιών είναι ότι οι πιστωτές αναλαμβάνουν την ενάσκηση των ατομικών τους δικαιωμάτων τόσο κατά του εμπόρου που πτώχευσε όσο και κατά της περιουσίας.

Σε οποιοδήποτε σημείο της δίκης μπορεί ο έμπορος ή ο άλλος ενδιαφερόμενος (δηλαδή είτε ο σύνδικος, είτε ο πτωχευτικός πιστωτής) να ζητήσει την ανάκληση της απόφασης που κηρύσσει την παύση της πτώχευσης, εφ' όσον είτε αποδείξει ότι υπάρχουν αρκετά χρήματα για την αποπεράτωση των εργασιών της πτώχευσης είτε προκαταβάλλει στον σύνδικο το αναγκαίο ποσό για τον σκοπό αυτό. Τα 'υπάρχοντα' χρήματα πρέπει να προέρχονται από την πτωχευτική περιουσία. Δεν λαμβάνονται δηλαδή υπ' όψη χρήματα που απέκτησε ο έμπορος μετά την κήρυξη της παύσης των εργασιών της πτώχευσης π.χ. από κληρονομιά.

Με τον θεσμό της παύσης επιδιώκεται τόσο η αποφυγή της αποτελμάτωσης των εργασιών της πτώχευσης, όσο η ώθηση του εμπόρου προς εξασφάλιση τουλάχιστον των αναγκαίων χρημάτων για την κίνηση των εργασιών της πτώχευσης, όσο τέλος ο αποκλεισμός ορισμένων δολίων εμπόρων, οι οποίοι με την κήρυξη της πτώχευσης επιδιώκουν να αποφύγουν την ατομική τους καταδίωξη από τους πιστωτές.

Κεφάλαιο 4

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΠΤΩΧΕΥΣΗΣ

4.1 Γενικά

Όπως είναι φυσικό, η κήρυξη της πτώχευσης συνεπάγεται ένα μεγάλο αριθμό επιπτώσεων, όσο αφορά τόσο τον έμπορο που πτώχευσε, όσο και τους τρίτους.

Καταρχήν, λοιπόν θα μελετήσουμε τα αποτελέσματα που έχει η κήρυξη αυτή για τον έμπορο. Αναφερόμαστε φυσικά τόσο στα προσωπικά όσο και τα περιουσιακά αποτελέσματα.

Στη συνέχεια θα δούμε τις συνέπειες της κήρυξης της πτώχευσης ως προς τους πιστωτές του εμπόρου. Θα ξεκινήσουμε διαχωρίζοντας τα διάφορα είδη πιστωτών, έτσι ώστε να γίνει σαφές ποιοι από αυτούς μπορούν να ικανοποιηθούν από την πτωχευτική περιουσία, είναι δηλαδή οι πτωχευτικοί πιστωτές. Θα κάνουμε όμως και δύο άλλες σημαντικές διακρίσεις με βάση ειδικότερα αφενός τις εγγυήσεις και αφετέρου τα προνόμια που τυχόν έχουν.

4.2 Τα αποτελέσματα ως προς τον έμπορο που πτώχευσε

4.2.1 Προσωπικά αποτελέσματα

Από το πρωί της ημέρας της δημοσίευσης στο ακροατήριο της απόφασης που κηρύσσει την πτώχευση στερείται ο έμπορος τα εξής δικαιώματα:

- α) Το να εκλέγει και να εκλέγεται στις βουλευτικές εκλογές.
- β) Το να ασκεί το λειτούργημα του δημόσιου, δημοτικού ή κοινοτικού υπαλλήλου.

γ) Το να ασκεί δημόσιο λειτούργημα π.χ. του επιτρόπου, του κηδεμόνα, του ενόρκου, του συνδίκου και του δικηγόρου.

δ) Το να ασκεί το εμπορικό επάγγελμα.

ε) Κάθε δικαίωμα που προβλέπουν οι σχετικές διατάξεις μέσα στις οποίες, πάντως, δεν συμπεριλαμβάνεται η ικανότητα για δικαιοπραξία, η οποία διατηρείται.

Επίσης ο νόμος προβλέπει τόσο την προσωπική κράτηση του εμπόρου που πτώχευσε, ιδιαίτερα όταν αυτός κρύφτηκε, ή δεν κατέθεσε τον ισολογισμό του, όσο και την αποσφράγιση των επιστολών που απευθύνονται προς αυτόν.

Το όνομα του εμπόρου εγγράφεται στο 'μητρώο πτωχευσάντων' που είναι δημόσιο βιβλίο και τηρείται σε κάθε πρωτοδικείο. Στο Πρωτοδικείο Αθηνών τηρείται γενικό μητρώο που περιλαμβάνει όλα τα ονόματα όλων των εμπόρων που πτώχευσαν στην Ελλάδα. Σκοπός της εγγραφής αυτής είναι το να γίνει γνωστή στο κοινό η κήρυξη της πτώχευσης.

Τα αποτελέσματα αυτά παύουν με την αποκατάστασή του και αίρονται με την ανάκληση της απόφασης που κηρύσσει την πτώχευση.

4.2.2 Περιουσιακά αποτελέσματα

4.2.2.1 Πτωχευτική απαλλοτρίωση- Πτωχευτική περιουσία

Από το πρωί της ημέρας κατά την οποία δημοσιεύεται στο ακροατήριο η απόφαση με την οποία κηρύσσεται η πτώχευση, ο έμπορος, χωρίς άλλη διατύπωση, στερείται της πτωχευτικής του περιουσίας δηλαδή τόσο την διάθεση όσο και την διαχείριση της, την οποία αναλαμβάνει η πτωχευτική ομάδα (πτωχευτική απαλλοτρίωση). Η στέρηση αυτή δεν έχει ως συνέπεια την γενική ανικανότητα για δικαιοπραξία του εμπόρου που πτώχευσε, αλλά απλά την ανικανότητα για επιχείρηση κάθε δικαιοπραξίας που αφορά την πτωχευτική περιουσία, που είναι επιβλαβής ως προς την ομάδα των πιστωτών απέναντι στην οποία κηρύσσεται αυτοδίκαιη άκυρη.

Επίσης, η στέρηση επεκτείνεται και στο δικονομικό πεδίο με την απαγόρευση της άσκησης ή συνέχισης αγωγής ή μέτρου εκτέλεσης που αφορούν την πτωχευτική

περιουσία, εκτός από την πτωχευτική παρέμβαση. Τα δικαιώματα αυτά μεταβιβάζονται αυτόματα στο σύνδικο.

Η περιουσία, που κατά το χρόνο της κήρυξης της πτώχευσης ανήκει στον έμπορο που πτώχευσε, καλείται πτωχευτική περιουσία. Ο νόμος εισάγει ορισμένες εξαιρέσεις. Ειδικότερα, σε ορισμένες περιπτώσεις περιλαμβάνονται στην πτωχευτική περιουσία αντικείμενα που δεν ανήκουν στον έμπορο, π.χ. κάθε περιουσιακό στοιχείο που αποκτήθηκε από (την ή τον) σύζυγο του (ή της) εμπόρου που πτώχευσε ύστερα από την τελετή του γάμου και μέσα στα δύο τελευταία χρόνια πριν από την παύση των πληρωμών, έκτος αν αποδειχθεί ότι η απόκτηση του από τον άλλο σύζυγο δεν έγινε με χρήματα ή με άλλα μέσα αυτού που πτώχευσε ούτε προέρχεται από δωρεά του τελευταίου.

Σε άλλες όμως περιπτώσεις ορισμένα αντικείμενα που ανήκουν στον έμπορο δεν περιλαμβάνονται στην πτωχευτική περιουσία, όπως π.χ. τα κινητά που πωλήθηκαν και στάλθηκαν στον αγοραστή, που στη συνέχεια πτώχευσε και για τα οποία ο πωλητής άσκησε το δικαίωμα επίσχεσης. Κατ' αρχή, στην πτωχευτική περιουσία συμπεριλαμβάνεται το σύνολο της περιουσίας που ανήκε στον έμπορο κατά τον χρόνο της κήρυξης της πτώχευσης.

4.2.2.2 Εξωπτωχευτικά στοιχεία

Γενικά δεν συμπεριλαμβάνονται στην πτωχευτική περιουσία:

α) Τα αυστηρά προσωπικά ή τα αναπόσπαστα συνδεδεμένα με το πρόσωπο του εμπόρου αγαθά ή περιουσιακά δικαιώματα, π.χ. η σύνταξη που παίρνει από το Δημόσιο Ταμείο, ως πρώην δημόσιος υπάλληλος ή το δικαίωμα του σε επικαρπία και οίκηση.

β) Τα περιουσιακά στοιχεία, που ανήκουν σε άλλα πρόσωπα και των οποίων είχε ο έμπορος την διαχείριση είτε από τον νόμο, είτε με σύμβαση, είτε με όποιο άλλο τρόπο, π.χ. η περιουσία της συζύγου του.

γ) Η ισόβια πρόσοδος που συνέστησαν τρίτοι πριν από την πτώχευση και από χαριστική αιτία υπέρ του εμπόρου, εφ' όσον καθορίστηκε το ακατάσχετο των δικαιωμάτων από την πρόσοδο αυτή.

δ) Τα πράγματα που πήρε ο έμπορος πριν από την κήρυξη της πτώχευσης μετά από σύμβαση με τρίτο και στα οποία δεν έχει δικαίωμα π.χ. από παρακαταθήκη.

ε) Τα 'ενδύματα, οθώνεια, έπιπλα και άλλα προς ιδίαν χρήση του πτωχέσαντος και της οικογενείας αυτού απολύτως αναγκαία πράγματα'.

στ) Τα χρήματα που χορηγούνται από το πτωχευτικό δικαστήριο για την διατροφή του εμπόρου και της οικογενείας του.

Η περιουσία αφετέρου που αποκτά μετά τον χρόνο της κήρυξης της πτώχευσης καλείται μεταπτωχευτική περιουσία. Εξαιρέση στον κανόνα αυτό αποτελούν οι τόκοι και οι περιοδικές παροχές που ενδεχόμενα απέκτησε αυτός από ενοχική σχέση που συνάφθηκε πριν από την κήρυξη σε πτώχευση.

Η μεταπτωχευτική περιουσία είναι δυνατόν να προέλθει από διάφορους λόγους μεταγενέστερους από την κήρυξη, π.χ. από κληρονομιά, δωρεά, ασφάλεια, λαχείο, προσωπική εργασία, κ.λ.π.

Ο έμπορος που πτώχευσε δεν στερείται την διοίκηση της περιουσίας αυτής, που διαχειρίζεται ελεύθερα, εφ' όσον δεν βλέπει την ομάδα των πιστωτών.

4.3 Τα αποτελέσματα ως προς τους πιστωτές

4.3.1 Διάκριση των πιστωτών

Οι πιστωτές που έχουν αξιώσεις εναντίον του εμπόρου που πτώχευσε διακρίνονται σε πτωχευτικούς και μεταπτωχευτικούς, ανάλογα με το εάν σύμφωνα με το νόμο η ικανοποίησή τους μπορεί να πραγματοποιηθεί από την πτωχευτική περιουσία ή από την περιουσία που ο έμπορος απέκτησε μετά την κήρυξη του σε πτώχευση. Επίσης διακρίνονται σε πιστωτές ανέγγυους ή ενέγγυους ανάλογα με το εάν έχουν εγγύηση για προνομιακή ικανοποίηση από την πτωχευτική περιουσία ή όχι.

4.3.1.1 Πτωχευτικοί πιστωτές

Είναι αυτοί που την ημέρα της κήρυξης της πτώχευσης έχουν ενοχικές αξιώσεις (πτωχευτικά πιστώματα) για ικανοποίηση από την περιουσία του εμπόρου που πτώχευσε. Αυτά διακρίνονται ανάλογα με τον χρόνο κατά τον οποίο γεννήθηκαν οι αξιώσεις τους σε:

α) Πιστωτές 'εντός της ομάδος' που προέκυψε από το πρωί της ημέρας κατά την οποία ο οφειλέτης έμπορος κηρύχθηκε σε πτώχευση και

β) Πιστωτές της ομάδας, των οποίων οι απαιτήσεις (ομαδικά πιστώματα) γεννήθηκαν μετά την κήρυξη της πτώχευσης και δημιουργήθηκαν και οφείλονται από την πτωχευτική ομάδα, που θεωρείται αυτοτελές νομικό πρόσωπο. Οι απαιτήσεις των πιστωτών αυτών των οποίων η θέση είναι εντελώς διαφορετική από την θέση των πτωχευτικών πιστωτών, ικανοποιούνται πάντοτε πριν από τα πτωχευτικά πιστώματα.

Παραδείγματα ομαδικών πιστωμάτων είναι τα δικαστικά έξοδα, τα χρήματα που πρέπει να χορηγηθούν στον έμπορο και την οικογένεια του για τη διατροφή τους, τα χρέη που ενδεχόμενα δημιουργεί ο σύνδικος από την συνέχιση της εμπορίας του.

4.3.1.2 Μεταπτωχευτικοί πιστωτές

Πρόκειται για εκείνους που εμφανίζονται μετά την κήρυξη της πτώχευσης και των οποίων οι απαιτήσεις προκύπτουν από την δράση του εμπόρου, ο οποίος, όπως είπαμε, έχει την ελεύθερη διάθεση και διαχείριση της περιουσίας που αποκτά μεταπτωχευτικά.

Από την μεταπτωχευτική αυτή περιουσία και μόνον είναι δυνατόν να ικανοποιηθούν οι πιστωτές της κατηγορίας αυτής, εφ' όσον βέβαια διαρκεί η πτώχευση και υφίσταται διάκριση μεταξύ πτωχευτικής και μεταπτωχευτικής περιουσίας.

4.3.2 Διάκριση μεταξύ των πιστωτών με βάση τις εγγυήσεις που έχουν

Επειδή ο νόμος αναγνωρίζει εγγυήσεις σε ορισμένους από τους πιστωτές πριν από την πτώχευση, που δεν εξαφανίζονται με την κήρυξη της, δημιουργούνται συχνά ανισότητες δικαιωμάτων και προτεραιότητες μεταξύ των 'εντός της ομάδος' πιστωτών, ως προς την κατάταξη και την ικανοποίησή τους από την πτωχευτική περιουσία. Διακρίνονται λοιπόν αυτοί ως εξής:

α) Ενέγγυοι, δηλαδή αυτοί των οποίων οι απαιτήσεις είναι ασφαλισμένες είτε με υποθήκη είτε με ενέχυρο είτε με ειδικό προνόμιο, π.χ. προνόμιο στο πλοίο και στον ναύλο.

β) Γενικοί προνομιούχοι, που έχουν ένα γενικό προνόμιο απ' αυτά που αναφέρονται στον Ε.Κ., τον Α.Κ και την Πολιτική Δικονομία ή σε άλλους νόμους.

Απαιτήσεις που απολαύουν γενικών προνομίων είναι π.χ. τα έξοδα διοίκησης της πτωχεύσεως, τα έξοδα κηδείας και της τελευταίας ασθένειας του εμπόρου, οι μισθοί των εργατών και εμπορικών υπαλλήλων του, η αξίωση αυτού που έπαθε εργατικό ατύχημα.

γ) Ανέγγυοι εγχειρόγραφοι, όλοι όσοι δεν είναι ενέγγυοι ή γενικοί προνομιούχοι.

4.3.3 Αποτελέσματα ως προς τους πιστωτές, ανάλογα με τα προνόμια

4.3.3.1 Ως προς τους εγχειρόγραφους πιστωτές

Η κήρυξη της πτώχευσης συνεπάγεται τα εξής αποτελέσματα:

Από το πρωί της ημέρας της δημοσίευσης στο ακροατήριο της απόφασης με την οποία ο έμπορος κηρύσσεται σε πτώχευση, οι πτωχευτικοί πιστωτές δεν έχουν πλέον το δικαίωμα άσκησης των ατομικών διώξεων εναντίον εμπόρου, αλλά υποχρεούνται να ακολουθήσουν την διαδικασία των εργασιών (εξέλεγχη των πιστώσεών τους, κ.λ.π) της πτώχευσης.

Από την κήρυξη της πτώχευσης οι μη ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις εναντίον του εμπόρου γίνονται απαιτητές και, κατά συνέπεια, οι πιστωτές των απαιτήσεων αυτών έχουν το δικαίωμα να λάβουν μέρος στις εργασίες της πτώχευσης.

Επίσης ταυτόχρονα παύουν, ως προς την ομάδα των πιστωτών και μόνον, οι τόκοι κάθε πίστωσης, που δεν είναι εξασφαλισμένοι με ενέχυρο ή με υποθήκη.

Τέλος, οι πτωχευτικοί πιστωτές έχουν από τον νόμο τίτλο για εγγραφή υποθήκης στα ακίνητα της πτωχευτικής περιουσίας.

4.3.3.2. Ως προς τους προνομιούχους πιστωτές

Τα αποτελέσματα ως προς αυτούς διακρίνονται ως εξής :

α) Ως προς τους ενέγγυους πιστωτές: Σύμφωνα με τις γενικές διατάξεις ο εμπράγματα ασφαλισμένος δανειστής έχει μια ενοχική αγωγή από την ασφαλισμένη απαίτηση και μια εμπράγματη από την εμπράγματη ασφάλεια ή το ειδικό προνόμιο που έχει.

Ως προς την ενάσκηση λοιπόν των ενοχικών του δικαιωμάτων υπόκειται στους ίδιους περιορισμούς με τους εγχειρόγραφους πιστωτές. Τούτο δεν συμβαίνει ως προς εμπράγματα δικαιώματά του στα πράγματα της πτωχευτικής περιουσίας που βαρύνονται με την εμπράγματη ασφάλεια και που κατ' αρχήν δεν μεταβάλλονται εξαιτίας της κήρυξης της πτώχευσης του οφειλέτη.

β) Ως προς τους πιστωτές που έχουν γενικό προνόμιο: Η θέση τους διαφέρει τόσο από τους εγχειρόγραφους όσο και ασφαλισμένους με εμπράγματη ασφάλεια. Συγκεκριμένα, κατά τη διάρκεια της πτώχευσης τα δικαιώματά τους ταυτίζονται κατ' αρχήν με τα δικαιώματα των εγχειρόγραφων πιστωτών, δεδομένου ότι δεν έχουν εμπράγματο δικαίωμα σε συγκεκριμένο πράγμα. Κατά το τελικό όμως στάδιο της πτώχευσης, αν αυτή τελειώσει με πτωχευτικό συμβιβασμό, δεν υπόκεινται στους περιορισμούς του και εάν τούτο γίνει με την ένωση των πιστωτών, οι απαιτήσεις τους ικανοποιούνται προνομιακά.

Κεφάλαιο 5

ΠΡΟΓΝΩΣΗ ΠΤΩΧΕΥΣΕΩΝ

5.1 Γενικά

Τα τελευταία 35 χρόνια, το θέμα 'πρόγνωση πτώχευσης επιχειρήσεων' εξελίχθηκε σε βασικό αντικείμενο έρευνας στην οικονομική των επιχειρήσεων. Πολλές ακαδημαϊκές μελέτες έχουν αφιερωθεί στην έρευνα για το καλύτερο μοντέλο πρόγνωσης πτώχευσεων, βασισμένες σε δημοσίως διαθέσιμα στοιχεία και στατιστικές τεχνικές. Όχι μόνο στις αναπτυγμένες αλλά και στις αναπτυσσόμενες χώρες, οι ερευνητές έχουν καταβάλει πολλές προσπάθειες στα μοντέλα πρόβλεψης πιστωτικού κινδύνου. Ως αποτέλεσμα υπάρχει εκτεταμένη έρευνα στην πρόγνωση της πτώχευσης των επιχειρήσεων.

5.2 Γιατί πρόγνωση πτώχευσεων

Υπάρχουν πολλοί λόγοι στους οποίους οφείλεται το μεγάλο ενδιαφέρον για τη δυνατότητα πρόγνωσης της πτώχευσης μιας εταιρίας.

Αρχικά η πτώχευση μιας εταιρίας αφορά μεγάλο αριθμό εμπλεκομένων και μεγάλα κόστη και γι' αυτό η έρευνα της πρόγνωσης προωθείται και από τις ίδιες τις επιχειρήσεις – που θα ήθελαν να γνωρίζουν έγκαιρα πότε αντιμετωπίζουν οικονομικό κίνδυνο, ώστε να μπορέσουν να κάνουν τις κατάλληλες αποτρεπτικές ή διορθωτικές κινήσεις – και από τις κυβερνήσεις που θα ήθελαν να μπορούν να διαγνώσουν τις επιχειρήσεις που είναι σε άσχημη κατάσταση, ώστε να λάβουν τα κατάλληλα μέτρα για τη σωτηρία τους. Στοιχεία δείχνουν ότι η αγοραία τιμή μιας εταιρίας με οικονομικά προβλήματα μειώνεται δραματικά, κάτι που επηρεάζει τους επενδυτές. Η αποτυχία βέβαια δεν έχει κόστος μόνο για τους απ' ευθείας (εσωτερικούς) πιστωτές

της επιχείρησης – τους ιδιοκτήτες, τη διοίκηση και τους εργαζόμενους – αλλά και το περιβάλλον της επιχείρησης – τις συνεργαζόμενες τράπεζες, τους πελάτες, τους προμηθευτές, την Κυβέρνηση και τελικά – ειδικά όταν πρόκειται για μεγάλου μεγέθους εταιρία – για το σύνολο της οικονομίας μιας χώρας.

Εξαιτίας του αρνητικού σπινάλ του γενικού οικονομικού περιβάλλοντος, η μέτρηση της κατάστασης μιας εταιρίας και η έρευνα των αιτιών της πτώχευσης και η πρόγνωση των πτωχεύσεων αυτών έχει ενισχυθεί. Τα 30 τελευταία χρόνια η γενική οικονομική κατάσταση των αναπτυγμένων χωρών έχει αλλάξει και πολλές εταιρίες υπέστησαν μεγάλη υποχώρηση των μεγεθών τους. Οι συνθήκες λειτουργίας των επιχειρήσεων έχουν επίσης αλλάξει. Οι επιχειρήσεις έχουν αρχίσει να δραστηριοποιούνται σε παγκόσμιο επίπεδο, ο ανταγωνισμός έχει γίνει ισχυρότερος και σε μερικές περιπτώσεις οι κυβερνητικές ρυθμίσεις έχουν αυξηθεί. Σε πολλές χώρες (Ηνωμένο Βασίλειο, Ηνωμένες Πολιτείες, Βέλγιο) ο ρυθμός πτωχεύσεων έχει αυξηθεί και πολλές εταιρίες αντιμετωπίζουν το φάσμα της αποτυχίας.

Η ανάπτυξη των στατιστικών τεχνικών και η αυξημένη διαθεσιμότητα των δεδομένων, προσφέρουν μεγαλύτερες δυνατότητες στην έρευνα των εταιρικών πτωχεύσεων. Η πρόοδος στις ποσοτικές επιστήμες – μαθηματικά, στατιστική, εφαρμογές πληροφορικής και τεχνητή νοημοσύνη – πρόσφερε μια μεγάλη ποικιλία υπολογιστικών μεθόδων, που μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την ανάπτυξη μοντέλων πρόγνωσης πτωχεύσεων. Επίσης πολλά οικονομικά στοιχεία εταιριών είναι πλέον διαθέσιμα στο κοινό, κάτι που επιτρέπει στους ερευνητές να χρησιμοποιούν μεγάλες ηλεκτρονικές βάσεις δεδομένων, που περιέχουν οικονομικές πληροφορίες για τις εταιρίες. Οι κανόνες για τη σύνταξη και δημοσίευση των ισολογισμών και των αποτελεσμάτων χρήσης, έχουν γίνει πιο αυστηροί σε πολλές χώρες προσφέροντας μεγάλη αξιοπιστία και ομοιομορφία των δεδομένων.

Παράλληλα με την εκτεταμένη ακαδημαϊκή έρευνα με αντικείμενο τις ατέλειες της αγοράς, και την ασυμμετρία της πληροφόρησης, έγινε επιτάκτική και η έρευνα στην πιστοληπτική διαβάθμιση και κατάταξη των επιχειρήσεων και στην πρόγνωση εταιρικών πτωχεύσεων. Σε αντίθεση με την θεωρία των Modigliani-Miller (1985), η οποία υποθέτει ότι οι οικονομικές αγορές είναι τέλειες και ότι οι επενδυτικές και οικονομικές αποφάσεις μπορούν να διαχωριστούν, έχει γίνει φανερό ότι οι οικονομικές αγορές δεν είναι τέλειες. Τα διαθέσιμα κεφάλαια δεν επαρκούν για τη χρηματοδότηση όλων των κερδοφόρων επενδυτικών προγραμμάτων (προγράμματα με θετική παρούσα αξία) και ως επακόλουθο κάποια από αυτά θα μείνουν

ανεκτέλεστα (χωρίς χρηματοδότηση). Σε αυτό το πλαίσιο, η προσφορά πόρων ή κεφαλαίων εξαρτάται από την 'αναμενόμενη απόδοση' και επομένως από την πιθανότητα επιτυχίας του επενδυτικού προγράμματος. Μόνο οι επενδύσεις με την υψηλότερη αναμενόμενη απόδοση θα χρηματοδοτηθούν. Κάτω από αυτή τη λογική οι αναλαμβανόμενοι κίνδυνοι από τις εταιρίες και τις επενδυτικές τους αποφάσεις, αποκτούν κεφαλαιώδη σημασία. Επισημαίνεται επίσης, ότι η χρήση μοντέλων πρόβλεψης πτωχεύσεων μπορεί να συμβάλλει στον περιορισμό της ασυμμετρίας πληροφόρησης ανάμεσα στη διοίκηση της εταιρίας και τους πιστωτές της.

Τα υποδείγματα πρόβλεψης πτωχεύσεων, έχουν αποδειχθεί απαραίτητα για τον ακριβέστερο προσδιορισμό της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης. Παρόλο που κάποιος θα περίμενε ανεξάρτητα γραφεία ή άλλοι οικονομικοί παράγοντες που παίρνουν αποφάσεις για τις επιχειρήσεις να μπορούν να αξιολογήσουν σωστά μια επιχείρηση, έρευνες έχουν δείξει ότι οι αξιολογήσεις τους, όσον αφορά επιχειρήσεις που πρόκειται να αποτύχουν, δίνουν χειρότερα αποτελέσματα σε σχέση με τη χρήση των μοντέλων πρόγνωσης.

Τέλος στην εντατική έρευνα των μοντέλων πρόγνωσης πτωχεύσεων συμβάλλουν και οι νέοι κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας της Βασιλείας που θα ισχύσουν στις περισσότερες βιομηχανικές χώρες από το 2007 και θα αντικαταστήσουν τους αρχικούς κανόνες για την κεφαλαιακή επάρκεια του 1988. Στη διατύπωση του 1988, οι απαιτήσεις των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων κατηγοριοποιούνται σε συγκεκριμένες κατηγορίες κινδύνου, στις οποίες αντιστοιχούν καθορισμένοι συντελεστές κινδύνου, βάση των οποίων καθορίζονται οι κεφαλαιακές απαιτήσεις τους. Σύμφωνα με τους νέους κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας της Βασιλείας, επιτρέπεται στις τράπεζες να χρησιμοποιούν τα δικά τους εσωτερικά υποδείγματα. Σε αυτό το πλαίσιο, οι νέοι κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας της Βασιλείας αποτελούν ένα ισχυρό κίνητρο ώστε οι τράπεζες να αναπτύξουν τα δικά τους εσωτερικά μοντέλα διαχείρισης κινδύνου. Αναμένεται επίσης ότι η χρήση πληροφοριών που παρέχονται από εταιρίες διαβάθμισης πιστοληπτικής ικανότητας θα αυξηθεί σημαντικά και έτσι οι εταιρίες αυτές θα δώσουν μεγάλη προσοχή στην ανάπτυξη αποδοτικότερων υποδειγμάτων πρόγνωσης πτωχεύσεων.

Οι Ζοπουνίδης et.al. (2005) συγκεντρώνουν και παρουσιάζουν στοιχεία που αφορούν στις πτωχεύσεις στον ευρωπαϊκό αλλά και στον ελληνικό χώρο. Στον ΠΙΝΑΚΑ 2-1, παρουσιάζονται οι πτωχεύσεις σε ευρωπαϊκά κράτη την περίοδο 1997-2003. Γίνεται φανερό πως το 2003 ο αριθμός των πτωχεύσεων έφτασε σε τιμή ρεκόρ

(269.762) σημειώνοντας ποσοστιαία ετήσια μεταβολή σε σχέση με το 2002 κατά 12%. Η ανάλυση κατά κλάδο (όπως παρουσιάζεται από την creditreform (2004)), δείχνει ότι το μεγαλύτερο πλήγμα έχει δεχτεί ο κλάδος των υπηρεσιών (40% του συνόλου των πτωχεύσεων) και από τον κλάδο της βιομηχανίας κυρίως η κλωστοϋφαντουργία και η ένδυση. Το πρόβλημα – όπως αναφέρεται στην έκθεση αυτή – εστιάζεται στην μείωση της εγχώριας ζήτησης σε σταθερή βάση στις ευρωπαϊκές χώρες από το 2001, ενώ για τον κλάδο της κλωστοϋφαντουργίας και της ένδυσης σημαντικό ρόλο έπαιξε η επιθετική εισβολή φθηνών προϊόντων από την Άπω Ανατολή. Αθροιστικά η πορεία των πτωχεύσεων την περίοδο αυτή παρουσιάζεται στο ΣΧΗΜΑ 2-1.

Τέλος στην έκθεση αυτή, ως βασική αιτία που ωθεί τις επιχειρήσεις στην πτώχευση, αναφέρεται ‘οι καθυστερήσεις στην πληρωμή αξιογράφων’. Όπως χαρακτηριστικά αναφέρεται μία στις τέσσερις πτωχευμένες επιχειρήσεις σε πανευρωπαϊκό επίπεδο αντιμετώπιζαν σοβαρά προβλήματα στους όρους πληρωμής (αρκετά μεγάλα διαστήματα εξόφλησης) και αρκετές καθυστερήσεις πέρα από αυτά τα διαστήματα.

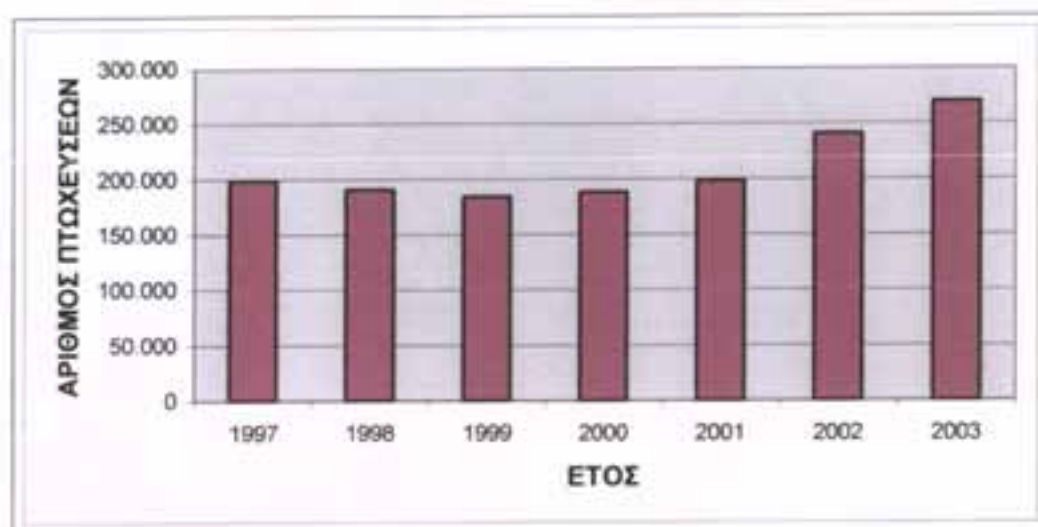
ΠΙΝΑΚΑΣ 2-1

Πτωχεύσεις στην Ευρώπη 1997-2003

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ΧΩΡΕΣ	ΑΠΟΛΥΤΑ ΜΕΓΕΘΗ						
ΒΕΛΓΙΟ	7.700	6.925	7.150	6.791	7.062	7.121	7.463
ΔΑΝΙΑ	1.800	1.800	1.586	1.732	2.189	2.472	2.465
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	33.398	33.977	33.870	41.780	49.510	82.400	99.800
ΦΙΝΛΑΝΔΙΑ	3.611	3.136	3.080	2.908	2.793	2.904	2.810
ΓΑΛΛΙΑ	61.068	55.000	41.186	37.449	34.876	38.688	40.472
ΕΛΛΑΔΑ	1.299	871	751	633	681	489	480
Μ.ΒΡΕΤΑΝΙΑ	37.000	37.500	46.900	47.404	48.397	50.988	53.640
ΙΤΑΛΙΑ	14.878	15.000	14.760	15.000	15.200	15.600	16.000
ΙΡΛΑΝΔΙΑ	550	686	815	344	427	379	316
ΛΟΥΞΕΜΒΟΥΡΓΟ	425	423	545	597	750	695	641
ΟΛΛΑΝΔΙΑ	5.547	5.031	3.920	3.726	5.832	6.358	8.537
ΝΟΡΒΗΓΙΑ	3.300	3.347	3.342	3.576	3.541	4.276	5.324
ΑΥΣΤΡΙΑ	6.400	7.319	8.934	9.006	8.777	9.023	9.944
ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ	621	783	999	1.308	1.594	1.924	2.980
ΣΟΥΗΔΙΑ	11.000	9.200	7.261	7.301	8.012	8.387	8.666
ΕΛΒΕΤΙΑ	9.190	8.850	8.490	8.300	8.145	8.802	9.679
ΙΣΠΑΝΙΑ	1.135	896	620	602	335	448	545
ΣΥΝΟΛΟ	198.922	190.744	184.189	188.457	198.121	240.954	269.762

ΣΧΗΜΑ 2.1

Η εξέλιξη των πτωχεύσεων στην Ευρώπη

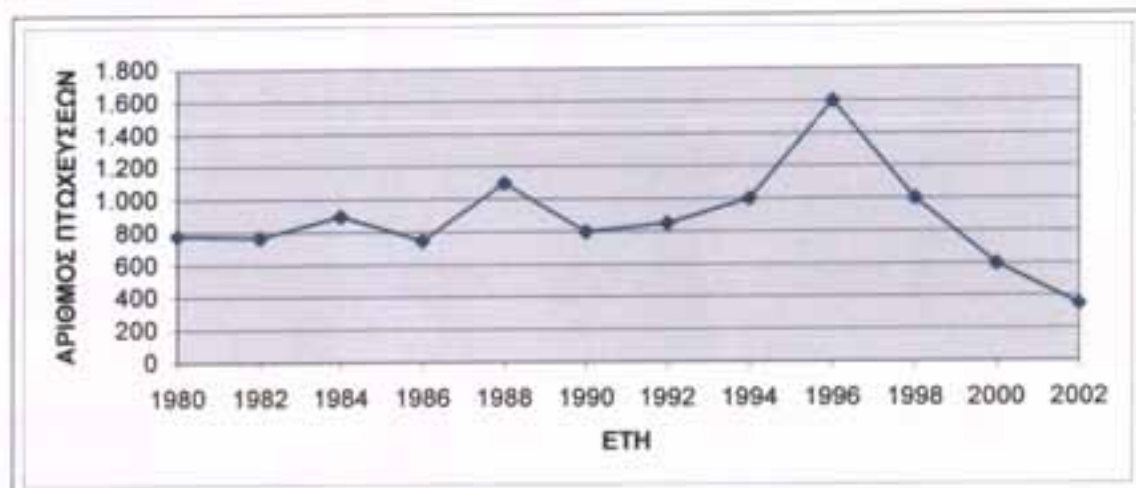


Το αντίστοιχο γράφημα που αφορά στον ελληνικό χώρο παρουσιάζεται στο ΣΧΗΜΑ 2-2. Η κάμψη των πτωχεύσεων μετά την αυξητική τάση της περιόδου 1980-1996 και την κορύφωση του 1996, οφείλεται κυρίως στην εξυγίανση της ελληνικής οικονομίας μέσω των διαρθρωτικών αλλαγών της περιόδου μετά την υπογραφή της συνθήκης του Μάαστριχ. Ένας από τους βασικούς παράγοντες που οδήγησε αρκετές επιχειρήσεις στην υπερχρέωση από τα τέλη της δεκαετίας του 1970 και που έμελλε να διαρκέσει περίπου για τα επόμενα είκοσι χρόνια, ήταν ο υψηλός δανεισμός για τη χρηματοδότηση φιλόδοξων επενδυτικών προγραμμάτων σε λάθος χρόνο.

Οι δυο πετρελαϊκές κρίσεις που αύξησαν το κόστος των καυσίμων και άλλων πρώτων υλών και η επακόλουθη οικονομική επιβράδυνση, καθώς και οι αυξήσεις του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (λόγω των συνεχών αυξήσεων από την πολιτική ηγεσία την περίοδο 1997-1985), οι οποίες ήταν αισθητά υψηλότερες από τις αυξήσεις των τιμών πώλησης, οδήγησαν σε δραματική συμπίεση (σε πραγματικούς όρους) των μικτών κερδών όλων των επιχειρήσεων, καθιστώντας προβληματικές τις επιχειρήσεις που επέλεξαν το διάστημα αυτό να κάνουν μεγάλες επενδύσεις.

ΣΧΗΜΑ 2.2

Χρονική εξέλιξη των πτωχεύσεων στην Ελλάδα τα έτη 1980-2002



5.3 Κλασσικές μέθοδοι πρόγνωσης πτωχεύσεων

Στη διάρκεια των χρόνων οι κλασσικές στατιστικές μέθοδοι χρησιμοποιήθηκαν ευρέως για την κατασκευή μοντέλων πρόγνωσης της πτώχευσης επιχειρήσεων. Αυτά τα μοντέλα καλούνται επίσης 'μιας περιόδου' μοντέλα ταξινόμησης ή στατιστικά μοντέλα. Περιέχουν προσδιορισμένη διαδικασία κατάταξης, έτσι ώστε να ταξινομούν τις εταιρίες στην ομάδα των πτωχευμένων ή των υγιών εταιριών με συγκεκριμένο βαθμό ακρίβειας ή 'ποσοστό λανθασμένης κατάταξης' (misclassification rate).

Η πολλαπλή διακριτική ανάλυση είναι η κυρίαρχη στατιστική μέθοδος, ακολουθούμενη από τη λογιστική ανάλυση. Άλλες κλασσικές μέθοδοι είναι: ανάλυση μιας μεταβλητής, τα μοντέλα κλίμακας κινδύνου, η ανάλυση πιθανότητας και τα μοντέλα γραμμικής πιθανότητας.

	ΜΕΘΟΔΟΣ	ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ	ΒΑΣΙΚΑ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ	ΒΑΣΙΚΑ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ
	Ανάλυση μιας μεταβλητής	Σε ένα μοντέλο πρόγνωσης πτοχεύσεων μιας μεταβλητής, η έμφαση δίνεται σε μεμονωμένα σημεία αποτυχίας. Κάθε μέτρηση περνά από μια διαδικασία ταξινόμησης και συγκρίνεται με το 'βέλτιστο όριο διαχωρισμού' των μετρήσεων, την τιμή θηλασής που οδηγεί στα λιγότερα σφάλματα ταξινόμησης. Εάν η μέτρηση για την εταιρία είναι κάτω από το όριο διαχωρισμού κατατάσσεται ως αποτυχημένη, ενώ σε διαφορετική περίπτωση στις υγιείς.	Απλότητα	- υποθέτει γραμμικότητα - πρόβλημα μη σταθερότητας - το μοντέλο ενός δείκτη έρχεται σε αντίθεση με την πολλών διαστάσεων πραγματικότητα
2	Μοντέλα κλίμακας κινδύνου	Είναι ένα απλό 'σύστημα πόντων' που περιλαμβάνει διάφορους δείκτες, οι οποίοι είναι γενικά αποδοκτοί ως μέτρα οικονομικής υγείας. Κάθε εταιρία συγκεντρώνει έναν αριθμό πόντων από 0 έως 100, ανάλογα με την τιμή των δεικτών της εταιρίας. Μεγαλύτερη βαθμολογία σημαίνει καλύτερη οικονομική κατάσταση. Σημαίνονται ότι η μέθοδος λαμβάνει υπόψη ότι κάποιοι δείκτες είναι σημαντικότεροι από άλλους, δίνοντας στο άριστα των σημαντικών δεικτών περισσότερους πόντους από το άριστα λιγότερο σημαντικών δεικτών.	- απλό και κατανοητό - μοντέλο πολλών μεταβλητών - λαμβάνεται υπόψη η διαφορετική βαρύτητα των δεικτών	- υποκειμενικότητα - σχετική σημαντικότητα των δεικτών είναι άγνωστη
3	Μοντέλα συνθήκη πιθανότητας	Σε αυτά ανήκουν το λογιστικό υπόδειγμα πιθανότητας (λογιστική ανάλυση), το κανονικό υπόδειγμα πιθανότητας και η γραμμική μοντελοποίηση πιθανότητας. Τα μοντέλα αυτά επιτρέπουν να εκτιμηθεί η πιθανότητα αποτυχίας μιας επιχείρησης, σε σχέση με ένα κλήθος χαρακτηριστικών της εταιρίας, με μια μη γραμμική εκτίμηση πιθανότητας. Η διαφορετικότητα των μοντέλων αφορά το είδος της κατανομής πιθανότητας. Το λογιστικό μοντέλο υποθέτει λογαριθμική κατανομή, ενώ το μοντέλο πιθανότητας μια συσζυγόμενη (cumulative) κανονική κατανομή. Τέλος στα μοντέλα γραμμικής πιθανότητας γίνεται η υπόθεση ότι η σχέση ανάμεσα στις μεταβλητές και στην πιθανότητα πτώχευσης είναι γραμμική. Πιο διαδεδομένη από τις μεθόδους αυτής της κατηγορίας είναι η λογιστική ανάλυση.	- μοντέλο πολλών μεταβλητών - μοντέλο συνεχούς βαθμολόγησης - δεν γίνονται υποθέσεις κατανομής για τις ανεξάρτητες μεταβλητές, επιτρέπονται ποσοτικές μεταβλητές - δεν υποθέτει γραμμικότητα - δεν απαιτούνται από πριν πιθανότητες - η σχετική σημαντικότητα των δεικτών είναι άγνωστη	- υποθέσεις στην κατανομή πιθανότητας - υποθέτει την ύπαρξη εξαρτημένης μεταβλητής που διχοτομεί τα δεδομένα - μοντέλο κατάταξης (όχι πρόγνωσης) - εξαιρετικά ευαίσθητα στην πολυσυγγραμμικότητα - ευαίσθητες σε ακραίες μη κανονικότητες των ανεξάρτητων μεταβλητών - ευαίσθητες σε ακραίες τιμές και σε απουσία τιμών

5.4 Εναλλακτικές μέθοδοι πρόγνωσης πτωχεύσεων

ΜΕΘΟΔΟΣ	ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ	ΒΑΣΙΚΑ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ	ΒΑΣΙΚΑ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ	ΜΟΝΤΕΛΛΑ ΠΡΟΓΝΩΣΗΣ ΠΤΩΧΕΥΣΕΩΝ
Ανάλυση επιβίωσης	Βασίζεται στην αυστηρή υπόθεση ότι και οι πτωχευμένοι και οι υγιείς επιχειρήσεις ανήκουν στον ίδιο κλήθυσμό με τις μη πτωχευμένες εταιρίες να είναι περιπτώσεις που δεν ξέρουμε εάν τελικά θα επιβιώσουν στο μέλλον για τις οποίες το γεγονός της πτώχευσης δεν έχει ακόμα συμβεί. Η εξαρτημένη μεταβλητή είναι ο χρόνος για τον οποίο η εταιρία ανήκει στις μη πτωχευμένες και εδώ από ένα κλήθος αρχικών εξαρτημένων μεταβλητών καταλήγουμε σε ένα μικρότερο αριθμό. Η βασική ιδέα της μεθόδου είναι ο βαθμός επικινδυνότητας μιας εταιρίας (η πιθανότητα να οδηγηθεί την επόμενη περίοδο σε πτώχευση).	<ul style="list-style-type: none"> - λαμβάνει υπόψη τη χρονική διάσταση της πτώχευσης - προσδιορίζει πιθανή στιγμή πτώχευσης - επιτρέπει χρονικά μεταβαλλόμενες ανεξάρτητες μεταβλητές - δεν κάνει κιαμιά υπόθεση για εξαρτημένη μεταβλητή διχοτόμησης - χρησιμοποιεί περισσότερα δεδομένα - επιτρέπει τυχαία κρίση - εύκολη επεξεργασία 	<ul style="list-style-type: none"> - δεν είναι σχεδιασμένη για ταξινόμηση - υπόθεση υγιείς και πτωχευμένες επιχειρήσεις ανήκουν στον ίδιο κλήθυσμό - η κατασκευή του δείγματος μπορεί να επηρεάζει το βαθμό επικινδυνότητας (hazard rate) - απαιτεί ομοιογενείς διάρκειες των διαδικασιών πτώχευσης στο δείγμα - μπορεί να γίνει αντικείμενο πολυσυγγραμικότητας 	<ul style="list-style-type: none"> - Lane (1986) - Luoma & Laitinen (1991) - Kauffman & Wang (2001)
Δέντρα αποφάσεων	Τα δέντρα αποφάσεων είναι το αποτέλεσμα μιας «καθοδηγούμενης μάθησης» που βασίζεται στη χρήση ενός συγκεκριμένου αλγόριθμου απόφασης. Ο αλγόριθμος αυτός είναι υπεύθυνος για την εύρεση της ιδιότητας που διαχωρίζει καλύτερα τις δύο τάξεις επιχειρήσεων και επίσης είναι υπεύθυνος για τη μείωση του μεγέθους του δέντρου. Το τελικό αποτέλεσμα είναι ένα διακριτό σύστημα βαθμολογίας που καθορίζει κατηγορίες κινδύνου πτώχευσης.	<ul style="list-style-type: none"> - δεν απαιτεί ισχυρά στατιστικά δεδομένα - επιτρέπει ποιοτικές μεταβλητές - μπορεί να χειριστεί παραμορφωτικά και ατελή δεδομένα - απλή διαδικασία - φιλική στο χρήστη: καθαρό αποτέλεσμα 	<ul style="list-style-type: none"> - απαιτεί προσδιορισμό των από πριν πιθανοτήτων και του κόστους λανθασμένης κατάταξης - υποθέτει εξαρτημένη μεταβλητή διχοτόμησης - άγνωστη σχετική σημαντικότητα των μεταβλητών - διακριτό σύστημα απόδοσης τμήσ-διαχωρισμού - δεν μπορεί να είναι «σφαιρική» 	<ul style="list-style-type: none"> - Joos (1986) - Frydman (1985)
Νευρωνικά δίκτυα	Είναι ηλεκτρονικά συστήματα που αντιγράφουν την ανθρώπινη διαδικασία μάθησης και την ανθρώπινη διαίσθηση με τη βοήθεια ενός κλήθους ισχυρά διασυνδεδεμένων στοιχείων που ονομάζονται «νευρώσεις». Με τη βοήθεια ενός «εκπαιδευτικού αλγόριθμου» οι μεταβλητές «είσοδο» επεξεργάζονται για τον υπολογισμό των συντελεστών βαρύτητάς τους (έξοδο).	<ul style="list-style-type: none"> - δεν χρησιμοποιεί προγραμματισμένη βάση γνώσεων - κατάλληλη για την ανάλυση πολύπλοκων σχηματισμών - δεν έχει αυστηρές υποθέσεις - επιτρέπει ποιοτικές μεταβλητές – μπορεί να χειριστεί παραμορφωτικά δεδομένα - μπορεί να ξεπεράσει την αυτόματη συσχέτιση - φιλική στο χρήστη: καθαρό αποτέλεσμα - δυναμική-ευέλικτη 	<ul style="list-style-type: none"> - πρόβλημα μπίρου κοστισό - δεν μπορεί να είναι εφαρμόσιμη - οι μεταβλητές πρέπει να επιλέγονται προσεκτικά από πριν - κίνδυνος υπερεκτίμησης - απαιτεί ορισμό της αρχιτεκτονικής - μεγάλη διάρκεια - πιθανότητα παράλογης συμπεριφοράς του δικτύου - απαιτεί μεγάλο δείγμα 	<ul style="list-style-type: none"> - Odom K. Sharda (1990) - Cadden (1991) - Coats & Fant (1991) - Fletcher & Coos (1993) - Udo (1993) - Wilson & Sharda (1994) - Altman (1994) - Back (1996) - Bardos & Zhy (1997) - Yang (1999) - Nicosyftou (2001)

Μοντέλο ταξινόμησης που βασίζεται σε αφηρημένο μοντέλο (Fuzzy routes)	Αρχίζα από έναν αριθμό «εάν - τότε» κανόνων που επλέγονται από τον αναλυτή, οι οποίοι βασίζονται σε υπάρχουσα γνώση στις πτωχεύσεις και ελέγχεται η ισχύς των κανόνων αυτών με βαθμολόγησή τους. Αυτοί με την υψηλότερη βαθμολογία αποτελούν την ομάδα των αφηρημένων κανόνων.	διαισθητική βάση	εξάρτηση από κανόνες «εάν - τότε»	Spanos (1999)
Πολυλογιστικό μοντέλο	Βασίζεται στην αυστηρή υπόθεση της σταθερότητας των σημάτων που προέρχονται από τα αποτελέσματα διαφόρων περιόδων μιας εταιρίας σχετικά με την κατάσταση της εταιρίας. Με βάση αυτή την υπόθεση χρησιμοποιεί δεδομένα για τις εταιρίες από διάφορα έτη.	λαμβάνει πληροφορίες από αρκετά χρόνια	υποθέτει ότι τα σήματα που προκύπτουν από στοιχεία του παρελθόντος και αφορούν την κατάσταση της εταιρίας είναι σταθερά.	Peel & Peel (1998)
CUSUM μοντέλο	Είναι μια δυναμική επέκταση της διακριτικής ανάλυσης. Η Cusum είναι μία σειριακή διαδικασία που επιτρέπει την ανίχνευση του σημείου από το οποίο κάποιες οικονομικές μεταβλητές της εταιρίας μεταπίπτουν από κατανομή 'καλής λειτουργίας' σε 'κακής λειτουργίας'. Αυτό θεωρείται σημεία ότι η εταιρία οδηγείται σε πτώχευση.	- λαμβάνει υπόψη δεδομένα και από το παρόν και από το παρελθόν - όσον αφορά θετική συμπεριφορά της υπό εξέταση εταιρίας έχει βραχεία μνήμη, ενώ αντίθετα έχει μικρά μνήμη όσον αφορά αρνητικά αποτελέσματα της εταιρίας.		- Theodossiou (1993) - Kahya & Theodossiou (1996)
DEHA	Η εξαρτημένη πιθανότητα είναι το σημείο κλειδί της μεθόδου. Η πιθανότητα να πτωχεύσει μια εταιρία ή να αντιμετωπίσει προβλήματα πληρωμών στο μέλλον, εξαρτάται από το αν η εταιρία αντιμετωπίζει ήδη κάποια τέτοια προβλήματα.	- αντιμετωπίζει την πτώχευση ως διαδικασία - επιτρέπει χρονικά μεταβαλλόμενες μεταβλητές - έχει ιδιότητες πιθανοτήτων υπό συνθήκες		Hill (1996)
Μοντέλο θεωρίας του χάους	Θεωρεί τις εταιρίες ως χυσιτικά συστήματα που παρουσιάζουν χυσιτική συμπεριφορά. Επιπρόσθετα υποθέτει ότι οι εταιρίες είναι προβλέψιμες αλλά μόνο για μικρή χρονική περίοδο, εξαιτίας αρχικής ευαισθησίας τους στις αρχικές συνθήκες. Μια δεύτερη υπόθεση είναι ότι οι υγιείς επιχειρήσεις δείχνουν περισσότερο χυσιτική συμπεριφορά απ' αυτές που έχουν προβλήματα.	Λαμβάνει πληροφορίες από διαφορετικές χρονικές στιγμές	Ισχυρή υπόθεση: οι υγιείς εταιρίες είναι περισσότερο χυσιτικές	- Slapens (1981) - Lindsay & Cembell (1996)
MDS	Είναι ένα είδος μεθόδου με διάγραμμα όπου το αποτέλεσμα είναι ένας χάρτης Υ διαστάσεων (οι πιο σημαντικές ιδιότητες των δεδομένων) στον οποίο κάθε εταιρία (αποτυχημένη ή μη) απεικονίζεται με ένα σημείο.	- στατιστικός χάρτης με διαισθητικό χειρισμό - αποτελεσματική και όταν υπάρχουν ακραίες τιμές - χρησιμοποιεί οριστά ισχυρά σχετιζόμενα δεδομένα - δεν έχει ιδιαίτερες απαιτήσεις κατανομής - δεν χρειάζεται μείωση των δεδομένων	- δεν είναι δυναμική - δεν σχεδιάστηκε για πρόβλεψη - δεν μπορεί να είναι εφαρμοσμένη (applied)	- Mar - Molinero & Ezzamel (1991) - Neophytou & Mar - Molinero (2001)

LGP	Προέρχεται από το μαθηματικό προγραμματισμό. Το μοντέλο σχηματίζει διαφορές μέσα και ανάμεσα στις ομάδες αποτυχημένες και επιτυχημένες επιχειρήσεις και βάση αυτών των διαφορών παράγει μία βαθμολογία για κάθε εταιρία και ένα σύνολο διαχωρισμού των ομάδων.	- δεν έχει ιδιαίτερες απαιτήσεις κατανομής - ευέλικτη	σύνθετη	Gupta (1990)
MCDA	Η μέθοδος παράγει δύο συναρτήσεις μία για τις αποτυχημένες και μία για τις υγιείς και οι συναρτήσεις αυτές χρησιμοποιούνται για την κατάταξη των εταιριών.			- Zorounidis (1987) - Zorounidis & Dimitras (1998) - Doumpos & Zorounidis (1999)
Σκληρού σετ ανάλυση (Rough set)	Η μέθοδος θεωρεί την εκτίμηση του κινδύνου ως πρόβλημα ταξινόμησης πολλών ιδιοτήτων. Προσπαθεί να περιγράψει μία ομάδα εταιριών χρησιμοποιώντας οικονομικούς δείκτες και άλλες μεταβλητές. Από γνωστό δείγμα παράγει κανόνες «εάν – τότε» και από αυτούς τους κανόνες παράγεται τελικά ένας αλγόριθμος ταξινόμησης με βάση τον οποίο ταξινομούνται οι εταιρίες.	- επιτρέπει ποιοτικές μεταβλητές - εύκολη μέθοδος - ευέλικτη - φιλική στο χρήστη: μπορεί εύκολα να εφαρμοστεί σε νέες περιπτώσεις	Οι ποιοτικές μεταβλητές χρειάζεται να κωδικοποιηθούν σε διακριτές μεταβλητές	Slowinski & Zorounidis (1995)
Εξειδικευμένα συστήματα	Είναι το αποτέλεσμα της εξέλιξης στην τεχνητή νοημοσύνη. Χρησιμοποιούνται και εδώ κανόνες «εάν – τότε» οι οποίοι ελέγχονται βάσει του «δείγματος εκπαίδευσης». Το σύστημα μετά τον έλεγχο καταλήγει σε ορισμένους κανόνες που χρησιμοποιούνται για την κατάταξη των εταιριών σε αποτυχημένες και μη.	- επιτρέπει ποιοτικές μεταβλητές - δεν έχει ιδιαίτερες απαιτήσεις κατανομής - φιλική στο χρήστη: μπορεί εύκολα να εφαρμοστεί σε νέες περιπτώσεις	- χρειάζεται να προγραμματιστεί μία από πριν ορισμένη βάση γνώσεων - πρέπει να προσδιοριστούν εξειδικευμένα μοντέλα -μη ευέλικτη - χρονοβόρα και ακριβή - ακρίβηση σε ατέλειες, παραμορφωμένα δεδομένα ή λανθασμένες πληροφορίες	Messier & Hansen (1988)
SOM	Χρησιμοποιεί τα νευρωνικά δίκτυα που αυτοοργανώνουν την πληροφορία εισόδου (ανεξάρτητες μεταβλητές), ανακαλύπτει τις βασικές ιδιότητες των δεδομένων και συνδέει αυτές τις ιδιότητες με ένα συγκεκριμένο αποτέλεσμα (έξοδος).	- επιτρέπει να προβλεφτούν περιοχές αυξημένου κινδύνου απόρριψης ή να γίνει φανερό η δυναμική της κατάστασης μιας εταιρίας - η μέθοδος SOM δύο επιπέδων προσφέρει ορισμένες πιθανότητες εξερεύνησης μονοπατιών που οδηγούν στην απόρριψη	Απαιτεί προεκλογή ενός μικρού αριθμού ανεξάρτητων μεταβλητών	Kiviluoto & Bergius (1988)

πηγή: Balcaen, (2004)

Κεφάλαιο 6

ΔΙΑΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

6.1 Τι είναι η διακριτική ανάλυση

Διακριτική ανάλυση είναι μια στατιστική τεχνική που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό ενός κριτηρίου διάκρισης μεταξύ στοιχείων που ανήκουν σε δύο ή και περισσότερες ομάδες ενός πληθυσμού. Η στατιστική αυτή μέθοδος είναι κατάλληλη όταν η εξαρτημένη μεταβλητή (η μεταβλητή δηλαδή που προκύπτει από συνδυασμό πρωτογενών μεταβλητών των στοιχείων) είναι ποιοτική (μη αριθμητική) και οι ανεξάρτητες μεταβλητές (οι πρωτογενείς μεταβλητές) είναι μετρικές (αριθμητικές). Σε πολλές περιπτώσεις η εξαρτημένη μεταβλητή οδηγεί σε δύο ομάδες (ταξινομήσεις), όπως για παράδειγμα άντρες και γυναίκες, αλλά μπορεί να έχουμε περισσότερες από δύο, όπως για παράδειγμα στην περίπτωση της ταξινόμησης σε τρεις ομάδες: χαμηλή, μεσαία, υψηλή. Μερικοί συγγραφείς όταν υπάρχουν δύο ομάδες αναφέρονται σε δυο-ομάδων διακριτική ανάλυση και όταν υπάρχουν τρεις ή περισσότερες αναφέρονται σε πολλαπλή διακριτική ανάλυση, ενώ άλλοι συγγραφείς αναφέρονται σε κάθε περίπτωση σε πολλαπλή διακριτική ανάλυση.

6.2 Η λειτουργία της διακριτικής ανάλυσης

6.2.1 Γενικά

Η βασική λειτουργία της διακριτικής ανάλυσης είναι ο εντόπισμός, με κατάλληλη διαδικασία, εκείνων των ανεξάρτητων μεταβλητών, που συνδυαζόμενες γραμμικά θα διακρίνουν καλύτερα τα στοιχεία των δύο – από πριν προσδιοριζόμενων – ομάδων.

Με αυτό τον τρόπο έχουμε μια μετάβαση από πολλές μεταβλητές, οι οποίες χαρακτηρίζουν τα στοιχεία των ομάδων, σε μια μεταβλητή (στην περίπτωση των δυο ομάδων) που ονομάζεται τιμή διαφοροποίησης (διαχωρισμού). Γενικά με εφαρμογή της μεθόδου της διακριτικής ανάλυσης προκύπτουν τιμές όσο είναι και το πλήθος των ομάδων μειωμένο κατά 1. Έτσι για παράδειγμα σε δυο θα έχω μια τιμή (της εξαρτημένης μεταβλητής) για κάθε στοιχείο, ενώ σε πρόβλημα τριών ομάδων δύο. Είναι φανερό η απλοποίηση που υπάρχει όταν από ένα πλήθος αρχικών ανεξάρτητων μεταβλητών, με χρήση της μεθόδου χρειάζομαι ακόμα και μία μόνο τιμή (στην περίπτωση των δυο ομάδων) για να μπορέσω να κατατάξω κάποιο στοιχείο στην κατάλληλη ομάδα.

Ας θεωρήσουμε ως παράδειγμα την προσπάθεια από ένα ερευνητή εκπαίδευσης να διαγνώσει ποιες μεταβλητές διαχωρίζουν καλύτερα τους μαθητές που αποφοιτούν από το Λύκειο σε αυτούς που: (1) πηγαίνουν σε ανώτερα και ανώτατα ιδρύματα, (2) ακολουθούν την επαγγελματική εκπαίδευση, (3) δεν λαμβάνουν οποιαδήποτε παραπέρα εκπαίδευση. Για το σκοπό αυτό ο ερευνητής θα συλλέξει στοιχεία που αφορούν ένα πλήθος μαθητών για το χρονικό διάστημα πριν από την αποφοίτησή τους. Με βάση το γεγονός πως οι περισσότεροι μαθητές θα βρεθούν σε μια από τις τρεις κατηγορίες που αναφέρθηκαν, η διακριτική ανάλυση θα χρησιμοποιηθεί για να προσδιορίσει ποια ή ποιες μεταβλητές είναι οι καλύτεροι «οδηγοί» σχετικά με το δρόμο που θα ακολουθήσει κάθε μαθητής μετά το Λύκειο.

6.2.2 Διακριτική συνάρτηση

Η διαδικασία της επεξεργασίας κάποιου δείγματος με τη βοήθεια της διακριτικής ανάλυσης, καταρχήν αφορά την καταγραφή των τιμών των μεταβλητών X_1, X_2, \dots, X_n που χαρακτηρίζουν κάθε στοιχείο του δείγματος. Από τις μεταβλητές αυτές, η μέθοδος επιλέγει αυτές που διαχωρίζουν τα στοιχεία καλύτερα (X_i) και επίσης υπολογίζει για κάθε μια από τις επιλεγμένες μεταβλητές κάποιο συντελεστή βαρύτητας ανάλογα με τη σημαντικότητα της μεταβλητής στο διαχωρισμό. Το τελικό αποτέλεσμα είναι η τιμή διαφοροποίησης που προκύπτει από το γραμμικό συνδυασμό

των ανεξάρτητων μεταβλητών και αποτελεί τη **διακριτική συνάρτηση** η οποία είναι της μορφής:

$$D = W_1X_1 + W_2X_2 + W_3X_3 + \dots + W_iX_i$$

Όπου:

D = τιμή διαφοροποίησης

W_i = ο συντελεστής (βάρος) της μεταβλητής i ή συντελεστής διαφοροποίησης

X_i = οι ανεξάρτητες μεταβλητές.

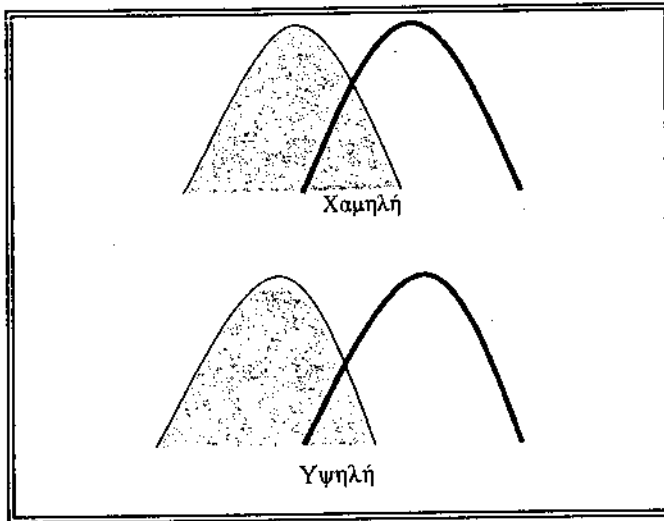
Οι τιμές που θα προκύψουν για την D , είναι αυτές που θα καθορίσουν τα όρια διαφοροποίησης, δηλαδή τα σύνολα τιμών της D που θα κατατάσσουν τα στοιχεία στις ομάδες. Στην περίπτωση του παραδείγματος με τους μαθητές που αναφέρθηκε στην προηγούμενη παράγραφο, θα έχουμε δυο τιμές D_1 και D_2 , οι οποίες θα ορίζουν τα διαστήματα $(D_i < D_1)$, $(D_1 < D_i < D_2)$, $(D_i > D_2)$ που αντίστοιχα θα σημαίνουν κατάταξη στην πρώτη, δεύτερη ή τρίτη ομάδα μαθητών.

Αν θεωρήσουμε δυο ομάδες των οποίων τα στοιχεία ακολουθούν την κανονική κατανομή, μπορούμε να έχουμε μια εικόνα σχετικά με την επιτυχία ή μη της μεθόδου. Στο πρώτο διάγραμμα του ΣΧΗΜΑΤΟΣ 3.1, που ακολουθεί υπάρχει μεγάλος βαθμός επικάλυψης των ομάδων, που σημαίνει ότι θα υπάρχουν σημαντικά σφάλματα ταξινόμησης, ενώ αντίθετα στο δεύτερο αναμένουμε πολύ καλά αποτελέσματα της μεθόδου (πολύ λίγα σφάλματα).

Γενικά ο βαθμός επικάλυψης μεταξύ των κατανομών των τιμών διαφοροποίησης, μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως μια μέτρηση της επιτυχίας της τεχνικής της διακριτικής ανάλυσης.

ΣΧΗΜΑ 3.1

Διάγραμμα χαμηλής – υψηλής δυνατότητας διαχωρισμού δυο ομάδων



6.3 Αντικειμενικοί στόχοι της διακριτικής ανάλυσης

Οι αντικειμενικοί στόχοι όταν εφαρμόζεται η διακριτική ανάλυση είναι:

- α) Προσδιορισμός αν υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές ανάμεσα στο προφίλ της μέσης τιμής διαφοροποίησης των δυο (ή περισσότερων) προορισμένων ομάδων.
- β) Καθορισμός διαδικασίας ταξινόμησης των στατιστικών μονάδων (αντικειμένων) στις ομάδες, με βάση την τιμή διαφοροποίησης που προκύπτει από την επιλεγμένη ομάδα μεταβλητών.
- γ) Προσδιορισμός των ανεξάρτητων μεταβλητών που έχουν τη μεγαλύτερη βαρύτητα στην τιμή διαφοροποίησης, δηλαδή των μεταβλητών που διαχωρίζουν περισσότερο τις ομάδες.

Παρατηρώντας κάποιος τους στόχους αυτούς, μπορεί να συμπεράνει ότι η διακριτική ανάλυση είναι χρήσιμη όταν ο αναλυτής ενδιαφέρεται είτε για την κατανόηση των διαφορών των ομάδων, είτε για σωστή κατάταξη των μονάδων σε ομάδες (τάξεις). Γι' αυτό το λόγο η διακριτική ανάλυση μπορεί να θεωρηθεί και μια μέθοδος ανάλυσης χαρακτηριστικών και μια αναλυτική τεχνική πρόβλεψης.

Κεφάλαιο 7

TA MONTELA Z-SCORE ΚΑΙ ZETA

7.1 Γενικά

Πριν την ανάπτυξη ποσοτικών μετρήσεων της λειτουργίας των εταιριών, είχαν ιδρυθεί γραφεία για να παρέχουν μια ποιοτική ταξινόμηση των χοντρεμπόρων με βάση την πιστοληπτική τους ικανότητα (ο πρόδρομος Dun & Bradstreet Inc οργανώθηκε το 1849 στο Σινσινάτι του Οχάιο για να παρέχει ανεξάρτητες έρευνες πιστοληπτικής ικανότητας). Στη συνέχεια χρησιμοποιήθηκε η ανάλυση οικονομικών δεικτών για τη διάγνωση λειτουργικών και οικονομικών δυσκολιών σε εταιρίες χρησιμοποιώντας μοντέλα μιας μεταβλητής, όμως σχεδόν αμέσως διατυπώθηκαν προβληματισμοί σχετικά με την ανάπτυξη μοντέλων πολλών μεταβλητών.

Ο Altman το 1968 προχώρησε στην ανάπτυξη ενός τέτοιου μοντέλου πολλών μεταβλητών για την πρόγνωση πτωχεύσεων εταιριών, το γνωστό Z-SCORE. Τα επόμενα χρόνια η μέθοδος του Altman βρέθηκε στο κέντρο του ενδιαφέροντος με ένα σημαντικό πλήθος εργασιών να βασίζονται στο μοντέλο αυτό, προσπαθώντας να βελτώσουν αποτελέσματα του μοντέλου, αλλά και το ίδιο το μοντέλο. Το 1977 μια ομάδα επιστημόνων στην οποία συμμετείχε και ο Altman παρουσίασαν το μοντέλο ZETA, μια εξέλιξη του Z-SCORE που στηριζόταν σε καινούργια διαθέσιμα οικονομικά στοιχεία και έδινε καλύτερα αποτελέσματα.

Στην Ελλάδα σημαντικές δημοσιεύσεις που αφορούν το θέμα της πρόγνωσης πτωχεύσεων έχουν γίνει από τον Καθηγητή Διευθυντή του Εργαστηρίου Συστημάτων Χρηματοοικονομικής Διοίκησης του Πολυτεχνείου Κρήτης κ. Κ. Ζοπουνίδη.

7.2 Μοντέλο Z-SCORE

Οι θεωρητικοί της χρηματοοικονομικής έχουν αναπτύξει σημαντικά υποδείγματα πρόβλεψης της χρεοκοπίας των εισηγμένων στις χρηματιστηριακές αγορές εταιριών. Ίσως το σημαντικότερο από αυτά είναι το κριτήριο Z, το οποίο αναπτύχθηκε το 1968 από τον καθηγητή Edward I. Altman.

Το συγκεκριμένο κριτήριο είναι ένας γραμμικός συνδυασμός πέντε επιμέρους δεικτών, με διαφορετικά ποσοστά συμμετοχής, τα οποία έχουν προσδιορισθεί εκ των προτέρων από τον καθηγητή Altman. Πιο συγκεκριμένα οι επιμέρους δείκτες είναι οι εξής:

X_1 = κεφάλαιο κίνησης / σύνολο ενεργητικού

X_2 = παρακρατούμενα κέρδη / σύνολο ενεργητικού

X_3 = κέρδη προ φόρων και τόκων / σύνολο ενεργητικού

X_4 = χρηματιστηριακή αξία μετοχών / σύνολο υποχρεώσεων

X_5 = πωλήσεις / σύνολο ενεργητικού

Έτσι ο δείκτης Z διαμορφώνεται ως εξής:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Σύμφωνα με τον Altman εταιρίες που έχουν Z-score πάνω από 3,00 θεωρούνται υγιείς, ενώ όσες έχουν κάτω από 1,80 αντιμετωπίζουν ή θα αντιμετωπίσουν με σημαντικές πιθανότητες (80 – 90%) ενδεχόμενο πτώχευσης μέσα στα επόμενα δύο χρόνια. Εταιρίες των οποίων το συγκεκριμένο κριτήριο βρίσκεται ανάμεσα στο διάστημα 1,81 και στο 2,70 έχουν αρκετές πιθανότητες μέσα στα επόμενα δύο χρόνια από τη δημοσίευση του ισολογισμού τους να βρεθούν σε οικονομική δυσχέρεια. Τέλος, εταιρίες των οποίων ο δείκτης Z κυμαίνεται από 2,71 έως 2,99 πρέπει να λάβουν μέτρα ώστε να αποφύγουν μελλοντικά οικονομικά προβλήματα.

7.2.1 Οι εισηγμένες εταιρίες του Χρηματιστηρίου Αθηνών

Βάση μιας ενδιαφέρουσας μελέτης που έγινε παρουσιάζουμε τα πρώτα αποτελέσματα με τον υπολογισμό του κριτηρίου Z για όλες τις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρίες. Στην ανάλυση, η οποία αφορά τις λογιστικές καταστάσεις του έτους 2002, δεν περιελήφθησαν οι τραπεζικές, οι ασφαλιστικές και οι εταιρίες συμμετοχών, λόγω των ιδιαιτεροτήτων στην κατάρτιση του ισολογισμού τους. Στις παραπάνω εταιρίες ο δείκτης Z δεν έχει εφαρμογή.

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης ήταν ιδιαίτερα διαφωτιστικά, αλλά και σε ένα βαθμό ανησυχητικά. Πιο συγκεκριμένα, το 40% των εταιριών που εξετάστηκαν, δηλαδή 91 σε σύνολο 228 εταιριών είχαν τιμή δείκτη Z κάτω από 1,8. Στον αντίποδα, μόλις 73 εταιρίες ή ποσοστό 32,01% είχαν υγιή τιμή πάνω από 3.

Ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι ο δείκτης Z μπόρεσε να προβλέψει την μετέπειτα χρηματιστηριακή ή και οικονομική αρνητική πορεία ορισμένων εισηγμένων εταιριών. Ειδικότερα, οι εταιρίες που βρίσκονται σήμερα υπό καθεστώς επιτήρησης ή υπό αναστολή διαπραγμάτευσης, παρουσίασαν το έτος 2002 εξαιρετικά χαμηλούς δείκτες Z. Τα στοιχεία που παρουσιάζονται στον πίνακα είναι εξόχως διαφωτιστικά. Οι εταιρίες STABILTON, DATAMEDIA, INTERSAT, TEXNOΔΟΜΗ, ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ, οι οποίες βρέθηκαν εκ των υστέρων υπό αναστολή διαπραγμάτευσης, είχαν ιδιαίτερα χαμηλό δείκτη Z για το εξεταζόμενο έτος 2002, η τιμή του οποίου ήταν κάτω από τη μονάδα.

Οι εισηγμένες με το χαμηλότερο Z-SCORE		
Εταιρία	Z-SCORE 2002	Απόδοση 2003
ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ Α.Ε.	-2,93	2,00%
ΠΛΙΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	-0,46	-52,69%
ΕΛΛΑΤΕΣ Α.Ε.	-0,11	-8,14%
ΠΕΤΖΕΤΑΚΗΣ	-0,08	79,71%
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ	-0,05	-7,76%
DATAMEDIA Α.Ε.	-0,01	6,94%
OLYMPIC CATERING	0,00	110,53%
ALFA ALFA ENERGY	0,03	-1,18%
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ΑΝΕ	0,08	81,48%
ΒΙΟΣΩΛ ΑΒΕ	0,10	86,36%
ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ Α.Ε.	0,12	273,33%
ΝΕΛ Α.Ε.	0,23	6,15%
MICROLAND COMPUTERS	0,29	-33,80%
Ο. ΔΑΡΙΓΚ & ΣΙΑ	0,30	-41,67%
ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ Α.Ε.	0,39	23,24%
STABILTON Α.Ε.	0,44	-42,86%
ΦΑΝΚΟ Α.Ε.	0,46	46,82%
ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ Α.Ε.	0,51	-9,09%
ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ ΑΤΕ	0,51	-6,96%
INTERSAT	0,53	13,33%
ΣΠΥΡΟΣ ΤΑΣΟΓΛΟΥ	0,93	34,15%

7.2.2 Χρηματιστηριακές αποδόσεις

Αρκετές εταιρίες των οποίων τα οικονομικά προβλήματα έχουν αποκαλυφθεί σήμερα παρουσίαζαν χαμηλούς δείκτες Z στο παρελθόν. Όπως, όμως, προκύπτει από την προσεκτική επισκόπηση του πίνακα, η μεταβλητή Z «αδυνατεί» να προβλέψει την απόδοση της μετοχής την επόμενη χρονιά. Η έλλειψη πληροφόρησης για την πραγματική οικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων, σε συνδυασμό με τις αδυναμίες της εγχώριας χρηματιστηριακής αγοράς, δημιούργησε τις παρατηρηθείσες αποκλίσεις μεταξύ της πραγματικής κατάστασης της εταιρίας και της χρηματιστηριακής της συμπεριφοράς. Τα παραδείγματα των ΚΛΩΣΤΗΡΙΩΝ ΝΑΟΥΣΗΣ, της ΦΑΝΚΟ, της ΒΙΟΣΩΛ και της OLYMPIC CATERING είναι ιδιαίτερα αποκαλυπτικά.

Όπως γίνεται εύκολα κατανοητό, ο δείκτης Z ενσωματώνει σημαντικές πληροφορίες για το επενδυτικό κοινό, τους συμβούλους επενδύσεων αλλά και τους ευρύτερους φορείς της κεφαλαιαγοράς. Όμως, όπως και κάθε άλλος δείκτης θα πρέπει να χρησιμοποιείται με πολλή προσοχή.

7.3 Μοντέλο ZETA

Η ανάπτυξη του νέου μοντέλου έγινε στην προσπάθεια να περιληφθούν όλα τα νέα διαθέσιμα στοιχεία (τη δεκαετία 1968-1977) για την πτώχευση εταιριών.

Λόγω της αύξησης του μεγέθους των εταιριών που οδηγούνταν στην πτώχευση, η νέα έρευνα αφορούσε μεγαλύτερες εταιρίες με μέσο ενεργητικό 100 εκατομμύρια δολάρια, δυο χρόνια πριν την πτώχευση. Τα δεδομένα του δείγματος ήταν εξαιρετικά σύγχρονα καθώς οι 50 από τις 53 πτωχευμένες εταιρίες κήρυξαν πτώχευση το διάστημα 1970-1977. Ο αριθμός των υγιών εταιριών ήταν 58 και ήταν αντίστοιχες προς τις πτωχευμένες όσον αφορά στον κλάδο και στη χρονιά λήψης των στοιχείων. Επίσης το καινούργιο δείγμα περιείχε σε ίση αναλογία και εμπορικές επιχειρήσεις και όχι μόνο βιομηχανικές όπως η πρώτη εργασία. Τέλος λήφθηκαν υπόψη όλες οι εξελίξεις στην παρουσίαση των οικονομικών μεγεθών και καταστάσεων, όπως και στις στατιστικές τεχνικές.

Το νέο μοντέλο ZETA αποδείχτηκε ικανό να ταξινομήσει σωστά εταιρίες που πτώχευσαν, ακόμα και για στοιχεία πέντε ετών πριν την πτώχευση, με τα ποσοστά ακρίβειας να κυμαίνονται πάνω από 90% ένα χρόνο πριν, μέχρι 70% πέντε χρόνια πριν την πτώχευση.

Από ένα αρχικό πλήθος είκοσι επτά μεταβλητών, στο τελικό μοντέλο επιλέχτηκαν επτά μεταβλητές:

X_1 = Αποδοτικότητα ενεργητικού, που μετριέται με το ηλίκο Κέρδη προ φόρων και τόκων / σύνολο ενεργητικού

X_2 = Σταθερότητα κερδοφορίας, που εκφράζεται από μια κανονικοποιημένη μέτρηση του κανονικού σφάλματος πρόβλεψης από 5-10 χρόνια

X_3 = Διαχείριση χρέους, που μετρείται από το λόγο Κέρδη προ φόρων και τόκων / συνολικές πληρωμές τόκων

X_4 = Σωρευτική κερδοφορία, που υπολογίζεται από τα παρακρατηθέντα κέρδη

X_5 = Ρευστότητα, που υπολογίζεται από τον αντίστοιχο δείκτη

X_6 = Κεφαλαιοποίηση, που υπολογίζεται από το ενεργητικό / συνολικό κεφάλαιο

X_7 = Μέγεθος, που υπολογίζεται από το λογάριθμο του συνόλου ενεργητικού της εταιρία

Η μέθοδος ZETA έδωσε καλύτερα αποτελέσματα από τη Z-SCORE ειδικά όσο απομακρυνόμαστε από τη στιγμή της πτώχευσης.

7.4 Συμπεράσματα

Και τα δύο μοντέλα (Z-score και ZETA) μπορούν να χρησιμοποιηθούν στις παρακάτω περιπτώσεις:

α) Πιστοληπτική Ικανότητα: Ένα χρηματοοικονομικό ίδρυμα που δεν έχει αναπτύξει κάποιο εσωτερικό σύστημα αξιολόγησης, μπορεί να χρησιμοποιήσει ένα σύστημα αξιολόγησης που θα αναπτυχθεί συσχετίζοντας τις τιμές ZETA με την εμπειρία του από το ιστορικό των αποτυχημένων πιστοδοτήσεων.

β) Ενημέρωση για την πιστοληπτική κατάσταση: Εφόσον η πιστοληπτική ποιότητα των πελατών μεταβάλλεται μη προβλέψιμα, η χρήση των μοντέλων μπορεί να στείλει έγκαιρα προειδοποιητικά μηνύματα στις τράπεζες.

γ) Δανεισμός: Τα μοντέλα αυτά παρέχουν με ταχύτητα και χαμηλό κόστος πληροφορίες για τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο, με βάση τη σταθερή σχέση ανάμεσα στην τιμή του μοντέλου και στην πιθανότητα της αποτυχίας. Έτσι μπορεί να επιτευχθεί καλύτερη τιμολόγηση των δανείων (στο 'σωστό' επιτόκιο).

δ) Τιτλοποίηση: Παρέχοντας μια αξιόπιστη και σταθερή 'πιστωτική γλώσσα', μπορούν τα μοντέλα αυτά να διευκολύνουν τη διαστρωμάτωση και ομαδοποίηση των εμπορικών δανείων για τιτλοποίηση.

Παρά τις όποιες αδυναμίες τους, που κυρίως αφορούν την ισχύ των υποθέσεων της μεθόδου της διακριτικής ανάλυσης, είναι σίγουρο πως οι μέθοδοι αυτές είχαν και

έχουν σημαντική συμβολή στην προσπάθεια αντιμετώπισης των σύγχρονων προκλήσεων των πιστωτικών αγορών.

7.5 Ελληνικό μοντέλο

Ο Ζοπουνίδης το 1996 παρουσιάζει ένα σύστημα υποστήριξης αποφάσεων (MULTIPLA) που δημιουργήθηκε με την εφαρμογή των μεθόδων της 'Πολυμεταβλητής Διαφοροποίησης' (όπως αποδίδει ο συγγραφέας τον όρο Multiple Discriminant Analysis, MDA) και του 'Αναδρομικού Αλγορίθμου Διαφοροποίησης' (Resursive Partitioning Algorithm, RPA). Τα στοιχεία που θα παρουσιαστούν εδώ αφορούν μόνο το κομμάτι της εργασίας που αναφέρεται στη διακριτική ανάλυση.

Το δείγμα που χρησιμοποιήθηκε στην εφαρμογή αυτή αποτελούνταν από 21 επιχειρήσεις του κλάδου της κλωστοϋφαντουργίας, 9 πτωχευμένες και 12 μη πτωχευμένες.

Η επιλογή των επιχειρήσεων του δείγματος και της πηγής των χρηματοοικονομικών στοιχείων (ICAP) έγινε με τα ακόλουθα κριτήρια:

- α) Να υπάρχουν δημοσιευμένα στοιχεία για τις επιχειρήσεις και των 2 ομάδων για, κατά το δυνατό, μεγαλύτερη χρονική περίοδο πριν το έτος πτώχευσης.
- β) Να ανήκουν όλες οι επιχειρήσεις στον ίδιο κλάδο, για να εξασφαλιστεί ομοιογένεια στους χρηματοοικονομικούς δείκτες.
- γ) Να ελαχιστοποιηθεί το κόστος της έρευνας.

Οι μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν είναι:

X_1 = Κέρδη προ φόρων και τόκων / σύνολο ενεργητικού

X_2 = Καθαρά κέρδη / ίδια κεφάλαια

X_3 = Κυκλοφορούν ενεργητικό / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

X_4 = (Κυκλοφορούν ενεργητικό - Αποθέματα) / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

X_5 = Σύνολο υποχρεώσεων / ίδια κεφάλαια

X_6 = Σύνολο υποχρεώσεων / σύνολο ενεργητικού

Η εξίσωση διαφοροποίησης που προέκυψε με βάση τα στοιχεία αυτά είναι:

$$Z = 0,0235X_1 - 0,0006X_2 - 0,0008X_3 + 0,0007X_4 - 0,0001X_5 - 0,0084X_6$$

Το όριο διαχωρισμού είναι η τιμή $Z_e = -0,00343$

Τα αποτελέσματα της κατάταξης των εταιριών του δείγματος φαίνονται στον παρακάτω πίνακα, όπου παρουσιάζονται επίσης τα ποσοστά σφαλμάτων τύπου I και II για κάθε χρονιά.

Συνολική κατάταξη των επιχειρήσεων για τα έτη 1,2,3,4 πριν από το έτος πτώχευσης και σφάλματα ταξινόμησης:

Έτος	Ποσοστό εταιριών που κατατάχθηκαν στη σωστή ομάδα	Ποσοστό σφάλματος τύπου I	Ποσοστό σφάλματος τύπου II
1	80,6%	22,2%	16,7%
2	70,9%	33,3%	25%
3	80,6%	22,2%	16,7%
4	84,8%	22,2%	8,3%

Παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα, πως τα ποσοστά σωστής ταξινόμησης είναι σημαντικά, αν και οι λανθασμένες ταξινομήσεις των πτωχέσεων στις υγιείς (σφάλμα τύπου I) έχουν υψηλά ποσοστά (ειδικά για δύο χρόνια πριν την πτώχευση). Θυμίζουμε ότι αυτό που έχει ιδιαίτερη σημασία είναι η αποτελεσματικότερη κατάταξη των πτωχέσεων, αφού το οικονομικό κόστος που υφίσταται ένας χρηματοδοτικός οργανισμός από τη χορήγηση του δανείου σε επιχείρηση που πτωχεύει, παρά από τη μη χορήγηση δανείου σε επιχείρηση που ταξινομείται μεν ως πτωχευμένη από το μοντέλο, αλλά στην πραγματικότητα είναι βιώσιμη.

Τέλος σημειώνουμε δύο ενδιαφέρουσες επισημάνσεις του συγγραφέα:

Έχει διαπιστωθεί, ότι τα αποτελέσματα ταξινόμησης επηρεάζονται από τυχόν λάθη στη μέτρηση των ανεξάρτητων μεταβλητών, από την ομοιογένεια και το μέγεθος του δείγματος και τη μη τήρηση των στατιστικών προϋποθέσεων που απαιτούνται για την εκτίμηση του δείκτη διαφοροποίησης με τη μέθοδο της διακριτικής ανάλυσης. Στην πράξη όμως, ιδιαίτερη σημασία έχει ο βαθμός ακρίβειας, με τον οποίο τόσο η

παραπάνω μέθοδος, όσο και οι άλλες μέθοδοι ταξινομούν τις επιχειρήσεις σε βιώσιμες ή μη.

Η χρησιμοποίηση ποσοτικών μόνο στοιχείων για την εκτίμηση του κινδύνου περιορίζει την δυνατότητα του παραπάνω συστήματος για την υποστήριξη οριστικών αποφάσεων, καθώς η εκτίμηση πιθανότητας πτώχευσης μιας επιχείρησης για να είναι αξιόπιστη, πρέπει να λαμβάνει υπόψη και ποιοτικά στοιχεία, όπως η ηλικία και η ποιότητα της διοίκησης της επιχείρησης, η ποιότητα του προσωπικού της, ο κλάδος που ανήκει, ο κύκλος ζωής των προϊόντων της, κτλ.

Κεφάλαιο 8

ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

8.1 Γενικά

Τα τελευταία τριάντα χρόνια συντελέστηκε ένα πλήθος σημαντικότερων αλλαγών στον τρόπο λειτουργίας και δράσης των επιχειρήσεων αλλά και των τραπεζών ειδικότερα, αποτέλεσμα μιας σειράς εξελίξεων σε τομείς που επηρεάζουν το οικονομικό γίγνεσθαι.

Οι βασικότεροι από τους παράγοντες αυτούς που οδήγησαν σε θεσμικές και διαρθρωτικές αλλαγές μπορούν να ταξινομηθούν σε δυο κύριες κατηγορίες που είναι:

- Η αύξηση της μεταβλητότητας
- Η αύξηση της ανταγωνιστικής πίεσης

Η συναλλαγματική αστάθεια που ακολούθησε την υιοθέτηση του συστήματος κυμαινόμενων ισοτιμιών, πολιτικές και οικονομικές αλλαγές μικρής ή και μεγαλύτερης κλίμακας (όπως το άνοιγμα των ανατολικών χωρών στον υπόλοιπο κόσμο, η Διεύρυνση της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η εισαγωγή του ευρώ, το επιθετικό άνοιγμα της Κινέζικης οικονομίας τα τελευταία χρόνια) και η παγκοσμιοποίηση των αγορών και των επιχειρήσεων είναι βασικές αιτίες της δημιουργίας ενός οικονομικού περιβάλλοντος, που χαρακτηρίζεται από σημαντικά αυξημένη μεταβλητότητα και συνεπώς αβεβαιότητα.

Σε αυτό το παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον, όπου πλέον δεν υπάρχουν οι περιορισμοί του παρελθόντος, όπου νέοι οικονομικοί 'παίκτες' εισέρχονται με ευκολία σε οποιαδήποτε αγορά, ανατρέποντας κατεστημένα και απειλώντας ακόμα και παραδοσιακές, καθιερωμένες επιχειρήσεις, ο ανταγωνισμός είναι πιο έντονος από ποτέ, αναγκάζοντας τις εταιρίες να βρίσκονται σε στενή επαγρύπνηση, αναζητώντας συνεχώς το πλεονέκτημα εκείνο που θα τις οδηγήσει στην επικράτηση, σε σχέση με τους ανταγωνιστές. Αυτή η συνεχής οικονομική 'μάχη' δεν θα μπορούσε να είναι χωρίς 'θύματα'.

Καθημερινά σε όλο τον κόσμο χιλιάδες επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν προβλήματα που μπορεί να οδηγήσουν ακόμα και στη διακοπή της δραστηριότητάς τους. Οικονομικές καταστροφές με ευρεία επίδραση σε μια χώρα ή μια περιοχή του πλανήτη ή σε όλο τον κόσμο συμβαίνουν πολύ συχνότερα από το παρελθόν, καθώς οι σχέσεις μεταξύ των οικονομικών εταίρων γίνονται όλο και πιο πολύπλοκες και δεν περιορίζονται από αποστάσεις και σύνορα.

Όλα γίνονται εγγύτερα, γρηγορότερα και πολυπλοκότερα, με σύμμαχο βέβαια την αλματώδη εξέλιξη της τεχνολογίας, με αποτέλεσμα η διοίκηση μιας επιχείρησης πλέον, μικρή μόνο σχέση να έχει με το παρελθόν, ενώ γίνεται - και όπως φαίνεται θα συνεχίσει να γίνεται όλο και πιο φανερό, ότι ο κίνδυνος στις σύγχρονες οικονομικές μονάδες συνδέεται και εμπεριέχεται σε οποιαδήποτε δραστηριότητά τους και έτσι είναι αναγκασμένες να ακολουθήσουν ένα από τους δυο δρόμους: ή να τον δεχτούν παθητικά, αποδεχόμενες σχεδόν 'μοιρολατρικά' και τις συνέπειες ή - να προσπαθήσουν να αποκτήσουν συγκριτικό πλεονέκτημα σε σχέση με τους αγωνιστές, με τη συνετή έκθεσή τους στους χρηματοοικονομικούς κινδύνους. Όποιος δρόμος και αν επιλεγεί το σίγουρο είναι πως οι κίνδυνοι πρέπει να παρακολουθούνται με ιδιαίτερη προσοχή εφόσον μπορούν να οδηγήσουν στην καταστροφή.

8.2 Κίνδυνος και αβεβαιότητα

Ως κίνδυνο θα μπορούσαμε να ορίσουμε τη μη αναμενόμενη μεταβλητότητα αποτελεσμάτων, που αφορά γενικά στην τιμή των στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού.

Οι επιχειρήσεις εκτίθενται σε πολλούς κινδύνους που μπορούν να καταταγούν σε δυο μεγάλες κατηγορίες:

- στους επιχειρηματικούς κινδύνους που συνδέονται με την επιθυμία της επιχείρησης να δημιουργήσει συγκριτικό πλεονέκτημα σε σχέση με τους ανταγωνιστές και να αυξήσει των πλούτο των μετοχών της (επιλογή αγοράς δραστηριοποίησης, σχέση μεταβλητών και σταθερών δαπανών, επιλογές διαφήμισης, υιοθέτηση νέων τεχνολογιών).

- στους μη επιχειρηματικούς κινδύνους που αφορούν κινδύνους που η εταιρία δεν μπορεί να ελέγξει (το πολιτικό περιβάλλον, αλλαγές στην οικονομία). Σε αυτούς ανήκουν και οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι, που συνδέονται με απώλειες που μπορεί να συμβούν στις χρηματοοικονομικές αγορές που συμμετέχουν οι επιχειρήσεις λόγω αλλαγών στα επιτόκια ή στις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Η έκθεση των επιχειρήσεων σε αυτούς τους κινδύνους πρέπει να γίνεται με μεγάλη προσοχή, ώστε η βασική ενασχόληση τους να αφορά στον έλεγχο της έκθεσής τους στον επιχειρηματικό κίνδυνο.

Σε αντίθεση με τις βιομηχανικές επιχειρήσεις, η βασική λειτουργία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων είναι η ενεργητική διαχείριση των χρηματοοικονομικών κινδύνων. Ο βασικός σκοπός της δραστηριότητάς τους είναι η παροχή συμβούλων σχετικά με τους κινδύνους αυτούς, καθώς και η διαμεσολαβητική τους λειτουργία. Τα ιδρύματα αυτά κατανοώντας το ρόλο τους, συνειδητοποίησαν την αξία της κατά το δυνατόν ακριβέστερης μέτρησης των διαφόρων πηγών κινδύνου, ώστε να επιτυγχάνεται ο καλύτερος δυνατός έλεγχος αλλά και η σωστή τιμολόγηση των κινδύνων. Ουσιαστικά η κατανόηση των κινδύνων σημαίνει ότι, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, έχουν κάνει προβλέψεις για αρνητικά ενδεχόμενα και συνεπώς θα είναι σχετικά προετοιμασμένα για την αναπόφευκτη αβεβαιότητα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.1

Ενδεικτικά γεγονότα με σημαντικές επιδράσεις στην παγκόσμια οικονομία τα τελευταία 30 χρόνια

ΧΡΟΝΙΚΗ ΣΤΙΓΜΗ	ΓΕΓΟΝΟΣ	ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ
1971	Η εγκατάλειψη του συστήματος των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών	Μεταβαλλόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες, αύξηση συναλλαγματικού κινδύνου
1973	Πετρελαϊκή κρίση	Υψηλός πληθωρισμός και μεγάλες διακυμάνσεις στα επιτόκια
19-10-1987 (Black Monday)	Πτώση της τιμής των μετοχών κατά 23% στις ΗΠΑ	‘Διαγραφή’ κεφαλαίων ύψους 1 τρισεκατομμυρίου δολαρίων
Σεπτέμβριος 1992	Έκρηξη στο Ευρωπαϊκό νομισματικό σύστημα	Κίνδυνος για την πορεία προς την νομισματική ενοποίηση
1994	Αποσταθεροποίηση στην αγορά ομολόγων, η κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ οδηγήθηκε σε αύξηση των επιτοκίων έπειτα από τρία χρόνια χαμηλών επιτοκίων	‘Διαγραφή’ κεφαλαίων ύψους 1,5 τρισεκατομμυρίου δολαρίων
1989	Έκρηξη της ‘φούσκας’ των τιμών των μετοχών στο χρηματιστήριο του Τόκιο με πτώση του δείκτη Νίκκει από 39.000 σε 17.000 στα επόμενα τρία χρόνια	Χάθηκαν κεφάλαια ύψους 2,7 τρισεκατομμυρίων δολαρίων, οδηγώντας την Ιαπωνία σε βαθιά οικονομική κρίση
1997	Ασιατική κρίση	Εξαφάνισε τα τρία- τέταρτα, των περιουσιακών στοιχείων σε Ινδονησία, Κορέα, Μαλαισία και Ταϊλάνδη
Αύγουστος 1998	Παύση πληρωμών της Ρωσίας, λόγω αδυναμίας εξυπηρέτησης χρέους	Παγκόσμια οικονομική κρίση, με κορύφωση την πτώχευση ενός μεγάλου αντισταθμιστικού κεφαλαίου (hedge fund) του Long Term Capital Management

8.3 Πιστωτικός κίνδυνος

Ο πιστωτικός κίνδυνος είναι το ‘αρχαιότερο’ είδος κινδύνου στις οικονομικές αγορές εφόσον είναι άμεσα συνδεδεμένος με την πράξη του δανεισμού. Αν ορίσουμε την παροχή πίστωσης ως ‘τίποτε άλλο παρά την προσδοκία ενός ποσού χρημάτων σε ορισμένο χρόνο’ τότε πιστωτικός κίνδυνος είναι η πιθανότητα η προσδοκία αυτή να μην εκπληρωθεί.

Γενικά πιστωτικός κίνδυνος μπορεί να οριστεί ως οι δυνητικές απώλειες από την καθημερινή αποτίμηση, που μπορεί να συμβούν εξαιτίας ενός πιστωτικού γεγονότος. Ένα πιστωτικό γεγονός συμβαίνει όταν υπάρχει μία αλλαγή στην ικανότητα του αντισυμβαλλόμενου να ανταποκριθεί στις δεσμεύσεις του.

Ο πιστωτικός κίνδυνος εμπεριέχει :

- Τον κίνδυνο χώρας που συμβαίνει όταν για παράδειγμα μια χώρα βάλλει περιορισμούς στην αγορά συναλλάγματος ώστε ο αντισυμβαλλόμενος να μην είναι πλέον δυνατό να ανταποκριθεί στις δεσμεύσεις του.
- Τον κίνδυνο διακανονισμού που συμβαίνει όταν δυο πληρωμές ανταλλάσσονται την ίδια ημέρα. Ο κίνδυνος αυτός συμβαίνει όταν ο αντισυμβαλλόμενος αθετήσει τη δέσμευση του αφού έχει ήδη πραγματοποιηθεί η πληρωμή από το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Ο κίνδυνος αυτός εμφανίζεται κυρίως σε συναλλαγές συναλλάγματος.

Εκτεθειμένα σε πιστωτικό κίνδυνο είναι τα ομόλογα, τα δάνεια, και τα παράγωγα προϊόντα. Επίσης με τον πιστωτικό κίνδυνο συνδέεται και η δραστηριότητα μιας οποιασδήποτε επιχείρησης, καθόσον παρέχει πίστωση σε πελάτες αλλά και της παρέχεται πίστωση από προμηθευτές, μετόχους, εργαζόμενους.

Κεφάλαιο 9

ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ - ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΠΙΣΤΟΛΗΠΤΙΚΗΣ ΙΚΑΝΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΤΑ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ ΧΡΟΝΙΑ

9.1 Εισαγωγή – Ορισμός Πιστοληπτικής Ικανότητας

Ως πιστοληπτική ικανότητα ορίζεται η ικανότητα των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται στις δανειακές τους υποχρεώσεις. Η ικανότητα αυτή προκύπτει από την αξιολόγηση των χαρακτηριστικών των επιχειρήσεων οι οποίες εξετάζονται και αποτυπώνεται συνήθως σε δεκάβαθμη κλίμακα. Σε κάθε ζώνη της κλίμακας αντιστοιχεί συγκεκριμένη πιθανότητα εμφάνισης ασυνέπειας.

Η Πιστωτική Διαβάθμιση (Credit Rating) της εξεταζόμενης επιχείρησης επηρεάζεται θετικά όταν μια σειρά συγκεκριμένων ποιοτικών και ποσοτικών χαρακτηριστικών (ή συνδυασμός των χαρακτηριστικών αυτών) βελτιώνονται και αρνητικά όταν τα παραπάνω χαρακτηριστικά ή οι συνδυασμοί τους επιδεινώνονται.

Τέτοια χαρακτηριστικά μπορεί να είναι οικονομικά στοιχεία όπως λογαριασμοί από τους ισολογισμούς ή αριθμοδείκτες, μεμονωμένοι ή σε σύγκριση με αντίστοιχους κλαδικούς, αλλά και ποιοτικά χαρακτηριστικά όπως τα έτη παρουσίας στην αγορά, ο κλάδος δραστηριοποίησης, ο αριθμός των απασχολούμενων, οι εισαγωγές, οι εξαγωγές, οι αντιπροσωπευόμενοι οίκοι κ.λ.π.

Για την εκτίμηση του Πιστωτικού Κινδύνου, η οποία προκύπτει από την διαβάθμιση των επιχειρήσεων σε ζώνες Πιστοληπτικής Ικανότητας, ασχολούνται τόσο οι Οργανισμοί Πιστωτικών Αξιολογήσεων όσο και οι Εταιρίες Παροχής Επιχειρηματικής Πληροφόρησης, οι οποίες έχουν αναπτύξει ειδικευμένες υπηρεσίες.

9.2 Εξέλιξη της Πιστοληπτικής Ικανότητας των Ελληνικών Επιχειρήσεων

Πρόσφατα εκπονήθηκε από την ICAP έρευνα για την εξέλιξη της Πιστοληπτικής Ικανότητας των Ελληνικών Α.Ε. και Ε.Π.Ε. επιχειρήσεων την πενταετία 1998-2002. Τα στοιχεία των ισολογισμών χρήσεως 2003 δεν εξετάστηκαν αφού δεν έχει ακόμα ολοκληρωθεί η δημοσίευση ισολογισμών ικανού δείγματος για την συγκεκριμένη χρήση. Η έρευνα εξετάζει τις μεταβολές της Πιστοληπτικής Ικανότητας των επιχειρήσεων αυτών σε βραχυπρόθεσμο (ένα έτος) και μεσοπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα (τρία έτη).

Η αξιολόγηση των χαρακτηριστικών των επιχειρήσεων πραγματοποιήθηκε με το υπόδειγμα Corporate Business Risk Model της ICAP. Το υπόδειγμα αυτό έχει αξιολογηθεί και πιστοποιηθεί ως προς την επάρκεια και την ακρίβειά του από το Εργαστήριο Συστημάτων Χρηματοοικονομικής Διοίκησης του Πολυτεχνείου Κρήτης.

Ως αποτέλεσμα της αξιολόγησης των χαρακτηριστικών τα οποία εξετάστηκαν, προέκυψε η κατάταξη των επιχειρήσεων σε τρεις βασικές ζώνες-περιοχές Πιστοληπτικής Ικανότητας, οι οποίες είναι:

- Περιοχή Χαμηλού Πιστωτικού Κινδύνου – Low Risk Zone
(Κατηγορίες RATING:(AA-A-BB)
- Περιοχή Μέσου Πιστωτικού Κινδύνου – Medium Risk Zone
(κατηγορίες RATING:B-C-D-E)
- Περιοχή Υψηλού Πιστωτικού Κινδύνου – High Risk Zone
(κατηγορίες RATING: F-G-H)

Οι επιχειρήσεις οι οποίες εξετάστηκαν στην έρευνα προέρχονται και από τους τρεις βασικούς τομείς δραστηριότητας της Ελληνικής Οικονομίας, τη Βιομηχανία, το Εμπόριο και τις Υπηρεσίες (Δεν εξετάζονται οι Τράπεζες, Ασφάλειες, εταιρίες Συμμετοχών, Factoring, κτλ.).

Το βασικό συμπέρασμα από την ανάλυση των επιχειρήσεων με βάση τον Τομέα Δραστηριότητάς τους είναι ότι βελτιώνεται η Πιστοληπτική Ικανότητα των επιχειρήσεων και στους τρεις τομείς δραστηριότητας της Ελληνικής Οικονομίας, δηλαδή στην Βιομηχανία, στο Εμπόριο και στις Υπηρεσίες, με τις υπηρεσίες να εμφανίζουν τη μεγαλύτερη βελτίωση. Συγκεκριμένα στον τομέα της Βιομηχανίας παρατηρούνται τα εξής:

ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ**Πίνακας 1: Μέση Ετήσια Μεταβολή Πιστοληπτικής Ικανότητας Βιομηχανικών Επιχειρήσεων 1998-2002**

RATING (1/4E1)	Περιοχή Χαμηλού Πιστωτικού Κινδύνου	Περιοχή Μέσου Πιστωτικού Κινδύνου	Περιοχή Υψηλού Πιστωτικού Κινδύνου	Σύνολα
Περιοχή Χαμηλού Πιστωτικού Κινδύνου	73,32%	25,21%	1,48%	100%
Σύνολο Επιχειρήσεων	893	307	18	1.218
Περιοχή Μέσου Πιστωτικού Κινδύνου	10,91%	79,30%	9,78%	100%
Σύνολο Επιχειρήσεων	339	2.464	304	3.107
Περιοχή Υψηλού Πιστωτικού Κινδύνου	0,85%	22,94%	76,21%	100%
Σύνολο Επιχειρήσεων	14	376	1.249	1.639
Σύνολο				5.964
<i>Πηγή: ICAP</i>				

Από την εξέταση της μέσης ετήσιας μεταβολής της Πιστοληπτικής Ικανότητας των Βιομηχανικών Επιχειρήσεων παρατηρούνται τα εξής:

- Από τις εταιρίες της περιοχής χαμηλού πιστωτικού κινδύνου το 73,31% ή 893 επιχειρήσεις παρέμειναν στην ίδια περιοχή και την επόμενη χρονιά, το 25,20% ή 307 επιχειρήσεις μετακινήθηκαν στην περιοχή μέσου πιστωτικού κινδύνου, ενώ το 1,47% ή 18 επιχειρήσεις μετακινήθηκαν στην περιοχή υψηλού πιστωτικού κινδύνου.
- Από τις εταιρίες της περιοχής μέσου πιστωτικού κινδύνου το 79,30% ή 2.464 επιχειρήσεις παρέμειναν στην ίδια περιοχή και την επόμενη χρονιά, το 10,91% ή 339 επιχειρήσεις μετακινήθηκαν στην περιοχή χαμηλού πιστωτικού κινδύνου, ενώ το 9,78% ή 304 επιχειρήσεις μετακινήθηκαν στην περιοχή υψηλού πιστωτικού κινδύνου.
- Από τις εταιρίες της περιοχής υψηλού πιστωτικού κινδύνου το 76,20% ή 1.249 επιχειρήσεις παρέμειναν στην ίδια περιοχή και την επόμενη χρονιά, το 22,94% ή 376 επιχειρήσεις μετακινήθηκαν στην περιοχή μέσου πιστωτικού

κινδύνου, ενώ το 0,85% ή 14 επιχειρήσεις μετακινήθηκαν στην περιοχή χαμηλού πιστωτικού κινδύνου.

Συνολικά παρατηρείται ότι κατά μέσο όρο σε χρονικό διάστημα ενός έτους το 12,22% (339+14+376 / 5.964) των εταιριών της βιομηχανίας βελτίωσαν την Πιστοληπτική τους Ικανότητα ενώ το 10,54% την επιδείνωσαν. Αντίστοιχα, σε χρονικό ορίζοντα τριών ετών (βλέπε πίνακα 2) παρατηρείται ότι κατά μέσο όρο το 20,59% των εταιριών βελτίωσαν την Πιστοληπτική τους Ικανότητα ενώ το 14,97% την επιδείνωσαν.

Πίνακας 2: Μέση Τριετής Μεταβολή Πιστοληπτικής Ικανότητας Βιομηχανικών Επιχειρήσεων 1998-2002

RATING (t / t+3)	Περιοχή Χαμηλού Πιστωτικού Κινδύνου	Περιοχή Μέσου Πιστωτικού Κινδύνου	Περιοχή Υψηλού Πιστωτικού Κινδύνου	Σύνολα
Περιοχή Χαμηλού Πιστωτικού Κινδύνου	64,76%	32,04%	3,20%	100%
Σύνολο Επιχειρήσεων	689	341	34	1.064
Περιοχή Μέσου Πιστωτικού Κινδύνου	16,71%	68,15%	15,14%	100%
Σύνολο Επιχειρήσεων	457	1.864	414	2.735
Περιοχή Υψηλού Πιστωτικού Κινδύνου	4,15%	38,16%	57,69%	100%
Σύνολο Επιχειρήσεων	61	561	848	1.470
Σύνολο				5.269
<i>Πηγή: ICAP</i>				

(Η διαφορά η οποία παρατηρείται στον αριθμό των επιχειρήσεων στους πίνακες της ετήσιας και της τριετούς μεταβολής οφείλεται στο γεγονός ότι κάποιες επιχειρήσεις δεν ήταν δυνατό να αξιολογηθούν τρία έτη μετά την αρχική τους αξιολόγηση είτε γιατί δεν ήταν διαθέσιμα τα οικονομικά στοιχεία τους είτε γιατί αδράνησαν ή πτώχευσαν).

9.3 Η άποψη των επιχειρήσεων

Γενικά:

Πολλές επιχειρήσεις έχουν επιβαρυνθεί δραματικά τα τελευταία χρόνια με αποτέλεσμα να βρίσκονται σήμερα σε δεινή θέση. Ως βασική αιτία για την κατάσταση στην οποία βρίσκονται θεωρούν τη διεθνή συγκυρία και ελπίζουν να βελτιωθεί το οικονομικό περιβάλλον για να πάνε στο μέλλον καλύτερα. Στη χρήση του 2002, σημειώθηκε απότομη επιδείνωση της συνολικής εικόνας των εισηγμένων επιχειρήσεων με δύο βασικά χαρακτηριστικά:

- Τη γενικευμένη υποχώρηση της αποτελεσματικότητας των επιχειρήσεων, η οποία αποτυπώθηκε στις ετήσιες λογιστικές καταστάσεις του 2002 με «επιδημία» ζημιογόνων αποτελεσμάτων. Για πρώτη φορά στην ιστορία του Χρηματιστηρίου Αθηνών παρατηρείται σε τέτοια έκταση έλλειμμα κερδών. Οι ζημιογόνες επιχειρήσεις πλησίασαν τις 100, διαμορφώνοντας μία πολύ ανησυχητική αναλογία στο σύνολο της αγοράς, δεδομένου ότι σχεδόν μία στις τρεις εταιρίες του Χρηματιστηρίου Αθηνών εμφάνισε σε μία τουλάχιστον λογιστική κατάσταση (απλή ή ενοποιημένη) αρνητικό αποτέλεσμα.
- Τη συσκότιση της πραγματικής οικονομικής εικόνας των επιχειρήσεων, είτε μέσω της «αξιοποίησης» των δυνατοτήτων που έδωσε η πολιτεία (π.χ. συμψηφισμός ζημιών με αποθέματα) είτε μέσω λογιστικών αυθαιρεσιών και τεχνασμάτων. Στην πραγματικότητα, η λογιστική εικόνα των επιχειρήσεων απέχει πολύ από την αλήθεια και μόνο η ανάγνωση (και η ποσοτικοποίηση) των παρατηρήσεων των ορκωτών ελεγκτών, αποκαθιστά (σε μεγάλο βαθμό είναι αλήθεια) τα πράγματα.

Ειδικότερα:

Σήμερα, πολλές επιχειρήσεις κινδυνεύουν να χρεοκοπήσουν κατά τα λεγόμενα των ειδικών του χρηματιστηρίου.

Το τελευταίο διάστημα η διοίκηση του Χρηματιστηρίου Αθηνών προχώρησε σε δύο κινήσεις, οι οποίες προκάλεσαν μεγάλη συζήτηση. Η πρώτη αφορά την περιβόητη απόφαση με την οποία τέθηκαν σε επιτήρηση 15 από τις εταιρίες που εμφάνισαν ζημία στη χρήση του 2002 (είτε καθ' υποτεροπή είτε σε μεγάλη έκταση σε σχέση με τον κύκλο εργασιών τους). Επί της απόφασης αυτής διατυπώθηκαν πολλές συστάσεις, κυρίως για τη χρονική συγκυρία που ελήφθη, ενώ προκάλεσε και σφοδρές αντιδράσεις από τις περισσότερες θιγόμενες εταιρίες, ορισμένες εκ των οποίων φαίνεται πως έχουν τελικά δίκαιο.

Η δεύτερη κίνηση αφορά την πρόταση αλληλογραφίας που έθεσε το Χρηματιστήριο Αθηνών, ζητώντας από τις ζημιόγones κυρίως εταιρίες, να δικαιολογήσουν την οικονομική τους κατάσταση, να διατυπώσουν τις προβλέψεις τους και να εξηγήσουν «βελτιωτικές» παρεμβάσεις ή παραλείψεις στους ισολογισμούς τους.

Οι απαντήσεις που δόθηκαν είναι εντυπωσιακό ότι καταλήγουν στο ίδιο συμπέρασμα. Κατά μείζονα λόγο αποδίδουν τα προβλήματα, σε εξωγενείς παράγοντες (με κοινή συνισταμένη τη διεθνή κρίση), από τους οποίους μάλιστα εξαρτούν, αποκλειστικά σχεδόν, και την πορεία τους στο μέλλον.

Ούτε σε μια περίπτωση, δεν γίνεται αναφορά σε εσφαλμένες επιχειρηματικές επιλογές, αν και είναι γνωστό ότι πολλοί επιχειρηματίες οδήγησαν οι ίδιοι τις επιχειρήσεις τους σε αδιέξοδο με «εμπνευσμένες» και ενίοτε «ύποπτες» επιχειρηματικές κινήσεις.

Κάποιοι πιστεύουν ότι όλα θα τακτοποιηθούν λογιστικά, με την εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων. Προσθέτοντας, μάλιστα, για να υποβαθμίσουν, προφανώς, τη σημερινή κακή κατάσταση των επιχειρήσεων τους, ότι με την εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων θα αναδειχθούν όλες οι κρυμμένες υπεραξίες τους.

Κοινός παρονομαστής στην επιχειρηματολογία που χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις για να δικαιολογήσουν τη σημερινή τους θέση, στις απαντήσεις τους προς το Χρηματιστήριο Αθηνών είναι: η διεθνής ύφεση και το συνεχώς επιδεινούμενο

εγχώριο οικονομικό περιβάλλον, η υποτίμηση του δολαρίου έναντι του ευρώ (για τις εταιρίες που έχουν κάποια διεθνή δραστηριότητα), οι υψηλές αποσβέσεις, οι υψηλοί τόκοι εξυπηρέτησης υφιστάμενου δανεισμού κ.α.

Παράλληλα, κάποιες εταιρίες θεωρούν τη γραφειοκρατία υπεύθυνο και βασικό παράγοντα για την κατάσταση στην οποία βρίσκονται. Χαρακτηριστικό είναι το παράδειγμα της προσπάθειας περιστολής δαπανών, η οποία όμως, δεν προχώρησε αρκετά γρήγορα, εξαιτίας των περιορισμών που υφίστανται στην εργατική νομοθεσία.

Οι δυσκολίες της οικονομικής συγκυρίας που επικαλούνται συνήθως οι επιχειρήσεις, είναι δεδομένες και πολύ σοβαρές και αποτελούν εκ των πραγμάτων, τη μεγαλύτερη απειλή για την επιχειρηματικότητα στις σημερινές συνθήκες. Όμως, κατά κόρον, η συγκυρία για μια σειρά επιχειρήσεις φέρνει στην επιφάνεια χρονίζοντα προβλήματα και εμφανίζει υπονομευτικές εκ των ένδον επιχειρηματικές επιλογές, που δεν ωφέλησαν αλλά ζημίωσαν τις επιχειρήσεις. Αναφέρουμε κάποια παραδείγματα εταιριών για το που αποδίδουν τις ζημιές τους:

(1) Η εταιρία Δάριγκ στους βασικούς λόγους στους οποίους αποδίδει την πραγματοποίηση ζημίας το 2002, αναφέρει: το δυσμενές εγχώριο οικονομικό περιβάλλον και την παγκόσμια οικονομική κρίση, τους υψηλούς τόκους και τη δυσκολία ταχύτερης μείωσης των διοικητικών εξόδων. Προβλέπει ωστόσο ότι θα πάει καλύτερα με την προϋπόθεση ότι το γενικότερο περιβάλλον οικονομικής δραστηριότητας θα βελτιωθεί σταδιακά στη διάρκεια του 2003.

(2) Η εταιρία Κέκρωσ (η οποία τέθηκε σε καθεστώς επιτήρησης λόγω χαμηλού τζίρου) σημειώνεται ότι «καταβάλλεται κάθε δυνατή προσπάθεια ώστε το 2003 ο κύκλος εργασιών να είναι υψηλότερος, με την προϋπόθεση – πάντως – ότι η γενικότερη οικονομική κατάσταση θα είναι καλύτερη». Εξηγεί ωστόσο ότι «οι προοπτικές της εταιρίας από τις συνήθεις δραστηριότητες είναι δύσκολο να εκτιμηθούν γιατί είναι συνάρτηση πολλών παραγόντων».

(3) Η εταιρία Unibrain αποδίδει τη ζημία του 2002 «αποκλειστικά στο ύψος των χρεωστικών συναλλαγματικών διαφορών, λόγω σημαντικής διακύμανσης της ισοτιμίας δολαρίου-ευρώ». Όσο για τις πολλαπλάσιες ενοποιημένες ζημιές, τις αποδίδει στην «εξακολούθηση της ζημιογόνου λειτουργίας της θυγατρικής της Unibrain Inc».

(4) Η εταιρία Μαξίμ Περτσινίδης αποδίδει τη ζημία του 2002 σε έκτακτα γεγονότα, τα οποία όπως σημειώνεται, «δεν επέτρεψαν να αποβούν καρποφόρες προσπάθειες

που έγιναν για μείωση του κόστους παραγωγής». Σε ότι αφορά τα έκτακτα γεγονότα, η εταιρία διευκρινίζει ότι εννοεί: συναλλαγματικές διαφορές από υποτίμηση απαιτήσεων σε ξένο νόμισμα λόγω της πτώσης του δολαρίου, ζημιές από υποτίμηση μετοχών του Χρηματιστηρίου Αθηνών και αυξημένες αποσβέσεις. Σημειώνεται επιπλέον ότι «η Μαξίμ είναι μία εταιρία που επηρεάστηκε άμεσα από τη διεθνή ύφεση που μαστίζει την κλωστοϋφαντουργία» και ότι «η αύξηση της τιμής του μαζούτ συνέβαλε σημαντικά στην αύξηση του κόστους παραγωγής».

9.4 Συνοπτική παρουσίαση των πτωχεύσεων στα κράτη της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Σύμφωνα με την 15^η έρευνα που πραγματοποίησε η Creditreform σχετικά με τις πτωχεύσεις στα 17 κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης παρατηρήθηκε ότι οι πτωχεύσεις αυξήθηκαν το έτος 2004 κατά 1.0%, σε σύνολο 156,245 αντί 154,647 που ήταν το προηγούμενο έτος. Συγκεκριμένα η Ελλάδα, η Αυστρία και η Ελβετία κατέχουν τις υψηλότερες θέσεις με τα μεγαλύτερα ποσοστά αύξησης των πτωχεύσεων, όπως φαίνεται και στον παρακάτω πίνακα.

Πτωχεύσεις στην Ευρώπη				
Χώρα	Έτος			Διαφορά τους % (2003/2004)
	2004	2003	2002	
Αυστρία	6,273	5,643	5,281	+11.2
Βέλγιο	7,937	7,593	7,222	+4.5
Δανία	2,573	2,506	2,469	+2.7
Φινλανδία	2,463	2,769	2,885	-11.1
Γαλλία	40,042	38,296	37,987	+4.6
Γερμανία	39,600	39,470	37,620	+0.3
Βρετανία	12,827	14,815	17,094	-13.4
Ελλάδα	577	480	489	+20.2
Ιρλανδία	321	346	379	-7.2
Ιταλία	17,457	16,202	15,500	+7.7
Λουξεμβούργο	671	655	695	+2.4
Ολλανδία	6,574	6,386	6,489	+2.9
Νορβηγία	2,675	3,084	2,603	-13.3
Πορτογαλία	3,100	2,980	2,092	+4.0
Ισπανία	570	646	629	-11.8
Σουηδία	7,630	8,237	7,819	-7.4
Ελβετία	4,955	4,539	4,002	+9.2
Σύνολο	156,245	154,647	151,255	+1.0

Πηγές: ICAP, Creditreform

Με βάση προηγούμενη έρευνα που διεξήγαγε η Creditreform, η Αυστρία κατά το έτος 2001-2002 είχε ποσοστιαία μεταβολή +1,5%. Το έτος 2002-2003 παρατηρείται σημαντική αύξηση που φτάνει το +5,36%, δηλαδή 247 πτωχεύσεις σε σύνολο 10.000 επιχειρήσεων (ποσοστό πτώχευσης 2,47%). Η κατάσταση επιδεινώθηκε κατά το έτος 2003-2004 με ποσοστό +11,2%, το οποίο προκάλεσε αναταραχή στους κύκλους των επιχειρήσεων της Αυστρίας με αποτέλεσμα να ευαισθητοποιηθεί ο Πρόεδρος της Ένωσης Πιστωτικής Προστασίας, Hans-Georg Kantner προκειμένου τα πράγματα να είναι καλύτερα στο μέλλον.

Στην Ελβετία εξαιτίας ενός αδύνατου οικονομικού κλίματος ο όγκος των πτωχεύσεων αγγίζει περίπου τις 5.000 επιχειρήσεις. Σαν λόγο για την αποτυχία τους, το 47% των επιχειρήσεων που ερευνήθηκαν από την Creditreform ανέφεραν την κατάσταση χρηματοδότησής τους. Εντούτοις, το ποσοστό αύξησης των πτωχεύσεων κατά το έτος 2003-2004 που είναι +9,2% αντισταθμίζεται από έναν μεγάλο αριθμό

ξεκινημάτων: περίπου 33.443 νέες εταιρίες ιδρύθηκαν το 2004, δηλαδή 7,4% περισσότερο από ότι το προηγούμενο έτος.

Η Ελλάδα κατέχει την πρώτη θέση πανευρωπαϊκά στις πτωχεύσεις επιχειρήσεων. Ο αριθμός των πτωχεύσεων διαμορφώθηκε από 489 σε 480 κατά το έτος 2002-2003, δηλαδή μειώθηκε κατά 1,84% (6 πτωχεύσεις σε σύνολο 10.000 επιχειρήσεων που σημαίνει ποσοστό πτώχευσης 0,06%). Το έτος 2003-2004 οι πτωχευμένες επιχειρήσεις φτάνουν στο σύνολό τους τις 577, δηλαδή ποσοστό αύξησης +20,2%.

9.5 Πτωχευτικό δίκαιο Ευρώπης - Αμερικής

Μεταρρυθμίσεις του πτωχευτικού δικαίου ετοιμάζουν αρκετές ευρωπαϊκές χώρες με στόχο να γίνει ελαστικότερο και να επιτρέπει στις διοικήσεις να διατηρούν τον έλεγχο των εταιρειών τους κατά τη διαδικασία της πτώχευσης, σύμφωνα με το αμερικανικό μοντέλο. Στις ΗΠΑ δίνεται προτεραιότητα στη διάσωση της επιχείρησης, μια αντίληψη που έχει τις ρίζες στον 19^ο αιώνα και την ανάπτυξη των σιδηροδρόμων. Μετά το πρώτο κύμα επενδύσεων πολλές σιδηροδρομικές επιχειρήσεις κατέρρευσαν υπό το βάρος των χρεών, αλλά οι νομοθέτες έδωσαν προτεραιότητα στη συνέχεια της λειτουργίας τους. Το 1978 η νομοθεσία έγινε ακόμη πιο ελαστική με το περίφημο άρθρο (Chapter 11).

Τον τελευταίο χρόνο η Ισπανία, η Βρετανία, η Ολλανδία και η Γερμανία άλλαξαν τη νομοθεσία τους προς αυτήν την κατεύθυνση, ενώ σύντομα θα ακολουθήσουν η Γαλλία και η Ιταλία. Στην Ελλάδα έχουμε το άρθρο 44 του Ν.1892/90, που έγινε διάσημο όταν το επικαλέστηκε πρόσφατα ανεπιτυχώς η ΠΑΕ ΑΕΚ.

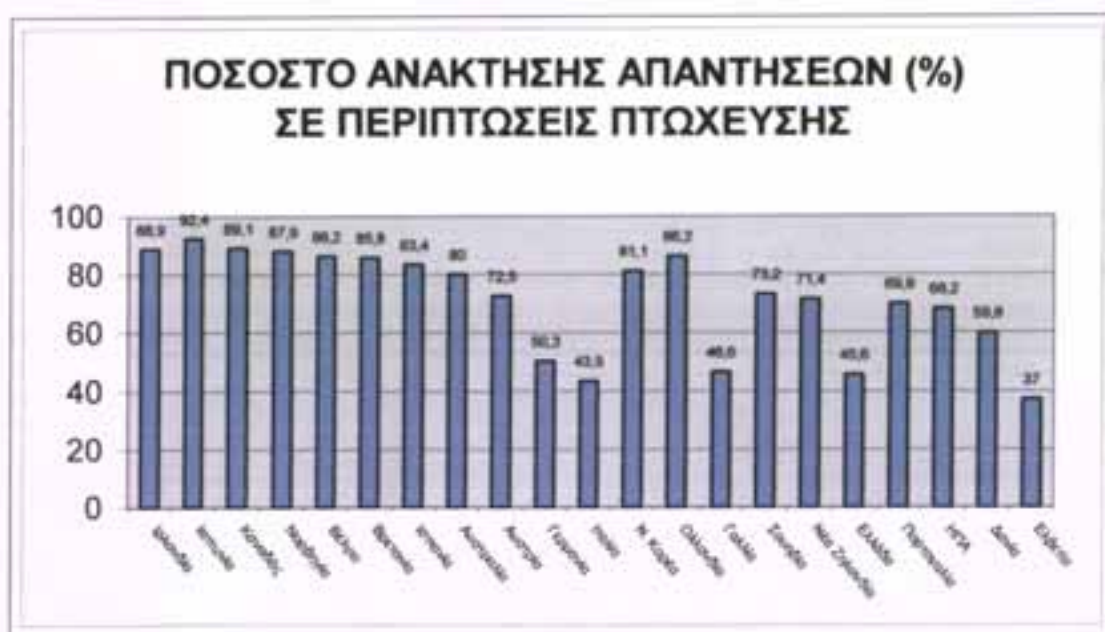
Μέχρι τώρα η νομοθεσία στις περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες ήταν προσανατολισμένη περισσότερο στον χειρισμό της διαδικασίας ρευστοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της υπό πτώχευση Εταιρίας, παρά στην εξυγίανση και διάσωσή της. Αν υπήρχε ανάγκη διάσωσης για στρατηγικούς ή κοινωνικούς λόγους, παρενέβαινε το κράτος με επιχορηγήσεις και άλλα παρόμοια μέτρα. Η τωρινή αλλαγή στον προσανατολισμό υπαγορεύεται σε πολύ μεγάλο βαθμό από την ελάχιστη ανοχή που επιδεικνύει πλέον η Ευρωπαϊκή Επιτροπή – αντανάκλωντας την μεταβολή στη νοοτροπία – στη χορήγηση κρατικής βοήθειας, προκειμένου να περιφρουρηθεί η

λειτουργία της ενιαίας αγοράς. Μέχρι πρόσφατα οι μεγάλοι εργοδότες ήλπιζαν σε κρατική προστασία προκειμένου να μην φτάσουν στο σημείο να απολύσουν τους εργαζομένους που θα έμεναν άνεργοι εάν έκλεινε η επιχείρηση. Παρόλα αυτά, μετά τις πτωχεύσεις της Parmalat και της Cirio στην Ιταλία και της Almston στη Γαλλία διαπιστώθηκε ότι οι εργοδότες ήταν δύσκολο να πετύχουν αυτό που οραματιζόταν.

Στην Ιταλία το 95% των περιπτώσεων πτώχευσης καταλήγουν στη ρευστοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, ενώ τελικά οι πιστωτές καταφέρουν να αποζημιωθούν μόνο για το 20% των απαιτήσεών τους. Τα στοιχεία της Παγκόσμιας Τράπεζας είναι αρκετά διαφορετικά ανεβάζοντας το ποσοστό ανάκτησης απαιτήσεων στο 43,5% (που πάντως περιλαμβάνει όλους όσους έχουν απαιτήσεις και όχι μόνο τους πιστωτές), ωστόσο και πάλι είναι το δεύτερο χαμηλότερο μεταξύ των ανεπτυγμένων χωρών. Η ιταλική αεροπορική εταιρεία Alitalia βρίσκεται επί μήνες στα πρόθυρα πτώχευσης, αλλά τελικά δεν τολμάει σε αντίθεση, για παράδειγμα, με την αμερικανική United Airlines που έχει ξεκινήσει τη διαδικασία αναδιάρθρωσης και εξυγίανσης υπό την προστασία του άρθρου 11 έναντι των πιστωτών της. Οι αμερικανικές εταιρείες δεν διστάζουν να ζητήσουν δικαστική προστασία όταν βρεθούν σε δυσκολία σε αντίθεση με τις ευρωπαϊκές που λόγω της διαφορετικής νομοθεσίας – αλλά και κουλτούρας – καταφεύγουν μόνο την τελευταία στιγμή και όταν είναι πλέον αργά. Με την υπάρχουσα κατάσταση αλώβητοι μένουν στην Ευρώπη μόνο οι πιστωτές που έχουν κάποια προστασία, όπως υποθήκες ή άλλου είδους εγγυήσεις, και το βάρος πέφτει στους υπόλοιπους για τους οποίους δεν μένουν και πολλά να πάρουν όταν αρχίζει η ρευστοποίηση των μη υποθηκευμένων περιουσιακών στοιχείων.



Πηγή: Παγκόσμια Τράπεζα



Πηγή: Παγκόσμια Τράπεζα

Στους πίνακες της Παγκόσμιας Τράπεζας σχετικά με το ποσοστό ανάκτησης των απαιτήσεων σε περιπτώσεις πτώχευσης και τη διάρκεια της διαδικασίας γίνεται

φανερή η διαφορετική κουλτούρα μεταξύ των 22 πιο ανεπτυγμένων χωρών. Η Ελλάδα βρίσκεται στις τελευταίες θέσεις στο ποσοστό ανάκτησης ξεπερνώντας μόνο τη Δανία και την Ελβετία, που παραδόξως κατέχει τη χειρότερη θέση. Αλλά, παρά την ευνοϊκή νομοθεσία ή ίσως εξαιτίας αυτής, και οι ΗΠΑ δεν είναι σε πολύ καλύτερη μοίρα, καθώς όσοι έχουν απαιτήσεις από μια εταιρεία που επικαλείται το Άρθρο 11 διασώζουν μόνο το 68,2% του ποσού κατά μέσο όρο – σε αντίθεση με την Ιαπωνία όπου η διαδικασία είναι σύντομη (περίπου τρεις μήνες) και σωτηρία (ποσοστό ανάκτησης 92,4%).

Βεβαίως, το Άρθρο 11 εμπεριέχει και τον λεγόμενο «ηθικό κίνδυνο»: οι διοικήσεις που έφεραν την εταιρεία σε δύσκολη κατάσταση αντί να τιμωρηθούν με την αποπομπή τους συνεχίζουν να τη διοικούν. Συνεπώς, μπορεί να διστάζουν λιγότερο σε αυτήν την περίπτωση να αναλάβουν ριψοκίνδυνες κινήσεις ή να πραγματοποιήσουν ατιμίες. Δεν είναι περίεργο που τα γερμανικά δικαστήρια, παρά την αλλαγή της νομοθεσίας ήδη από το 1999, συνεχίζουν στην πράξη να προτιμούν να διορίσουν έναν εξωτερικό σύνδικο πτώχευσης παρά να αφήσουν την παλιά διοίκηση να φέρει εις πέρας τη διαδικασία εξυγίανσης και ανασυγκρότησης. Όμως γνωρίζοντας αυτό, οι διοικήσεις αποφεύγουν να ζητήσουν προστασία, παρά μόνο όταν είναι πια πολύ αργά. Η αντίστοιχη Ισπανική νομοθεσία, που ψηφίστηκε το 2003, άρχισε να εφαρμόζεται πρόσφατα γιατί προέβλεπε και ένα δωδεκάμηνο διάστημα ώστε να στελεχωθούν με ειδικευμένο προσωπικό τα πτωχευτικά δικαστήρια.

Η ευνοϊκότερη ευρωπαϊκή νομοθεσία ενδεχομένως να βοηθήσει, ώστε να κλείνουν λιγότερες επιχειρήσεις. Αν αυτό πράγματι θα συμβεί, θα εξαρτηθεί όχι μόνο από τα νομικά κείμενα αλλά και από την πρακτική εφαρμογή τους από όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη – δικαστήρια, επιχειρήσεις, πιστωτές, κοινωνικοί εταίροι.

9.6 Το νομοθετικό πλαίσιο για την πτώχευση των επιχειρήσεων

Με εντολή του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών γίνεται προσπάθεια προκειμένου να θεσπιστεί ένα νέο νομοθετικό πλαίσιο, μέσω μιας ειδικής επιτροπής για την πρόληψη της πτώχευσης και την οικονομική καταστροφή που συνοδεύει τον επιχειρηματία.

Βασικό στοιχείο της νέας νομοθεσίας που θα αντικαταστήσει το απαρχαιωμένο ελληνικό πτώχευτικό δίκαιο (συντάχθηκε το 1937) είναι η εξάλειψη της 'μομφής' που συνοδεύει μια πτώχευση για τον επιχειρηματία για όλη την υπόλοιπη ζωή του.

Σύμφωνα με τα ισχύοντα, όποιος επιχειρηματίας κηρυχθεί σε πτώχευση χάνει τη δυνατότητα να γίνει δημόσιος υπάλληλος, δικηγόρος φύλακας ή αξιωματούχος του Δημοσίου, υπάλληλος σε οποιοδήποτε νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου.

Επίσης, δεν μπορεί πλέον να ασκήσει εμπορικό ή βιομηχανικό επάγγελμα, διατρέχει τον κίνδυνο προσωποκράτησης ανάλογα με το ύψος των οφειλών του, το όνομα του καταχωρείται στο σχετικό μητρώο του αρμόδιου Πρωτοδικείου, μπορεί να του αφαιρεθεί η επιμέλεια του τέκνου, του αφαιρείται η διαχείριση της περιουσίας του και οι δανειστές μπορούν να υποβάλλουν υποθήκη στα περιουσιακά στοιχεία του χρεοκοπημένου.

Οι προτάσεις που έχουν περιέλθει σε γνώση του υπουργού Οικονομίας και Οικονομικών σχετικά με την αναμόρφωση του πτώχευτικού δικαίου είναι κατ' αρχήν η εξάντληση όλων των περιθωρίων πριν μια επιχείρηση φτάσει στην πτώχευση. Κάτι τέτοιο μπορεί να γίνει με την εφαρμογή του θεσμού «έγκαιρης προειδοποίησης» προς την εταιρεία που αντιμετωπίζει προβλήματα. Θα πρέπει όμως να προηγηθεί η διαμόρφωση ενός δικτύου από λογιστές, δημόσιες αρχές και τράπεζες που θα παρέχει συμβουλές σε εταιρείες που έχουν οικονομικά προβλήματα, συντάσσοντας προτάσεις αναδιάρθρωσης.

Ακόμη όμως και όταν η πτώχευση φτάσει «προ των θυρών» προτείνεται ένα σχέδιο διάσωσης τριών σταδίων:

Στο πρώτο στάδιο θα γίνεται ύστερα από αίτημα της εταιρίας στο αρμόδιο δικαστικό όργανο κοινοποίηση της λίστας των δανειστών, των στοιχείων του παθητικού και της περιουσίας.

Στο δεύτερο στάδιο, το δικαστήριο θα αναθέτει σε δικαστικό επιμελητή την ηγεσία της επιτροπής που θα στελεχώνεται από μέρος των δανειστών και θα συντάξει σχέδιο διάσωσης. Οι μέτοχοι ή ιδιοκτήτες θα μπορούν να αναφέρουν στην επιτροπή αν επιθυμούν να διαθέσουν τις μετοχές τους σε άλλο ιδιοκτήτη. Οι δραστηριότητες της επιχείρησης μπορούν να ενοικιαστούν σε τρίτο όσο διαρκεί η διαδικασία.

Παράλληλα, θα ενθαρρύνεται η χορήγηση δανείων και η πραγματοποίηση επενδύσεων ή η ανακεφαλαιοποίησή τους. Εξετάζεται ένα φάσμα δραστηριοτήτων αναδιάρθρωσης, όπως η διαγραφή ή η αναδιαπραγμάτευση του χρέους και η μετατροπή του σε μετοχικό κεφάλαιο.

Αν παρ' όλα αυτά η διάσωση τους δεν είναι δυνατή, θα πρέπει να δίνεται το δικαίωμα πώλησής τους ως οντότητα. Τα περιουσιακά της στοιχεία θα πρέπει να ρευστοποιηθούν ανεπισημώς αν είναι δυνατό χωρίς να αναστείλει τις δραστηριότητές της.

Στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις όπου όλα τα παραπάνω είναι ασύμφορα οικονομικά, θα εξετάζεται μόνο αν έχουν εξαντληθεί εκούσια οι δυνατότητες δανεισμού από τα πιστωτικά ιδρύματα.

ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Επίσης η επιτροπή προτείνει:

- Την κατάργηση όλων των περιορισμών που επιβάλλονται στον επιχειρηματία μετά την κήρυξη της επιχείρησής του σε πτώχευση ή τουλάχιστον αυτών που τον εμποδίζουν να ασκήσει ξανά επιχειρηματική δραστηριότητα..
- Την ενίσχυση του θεσμικού πλαισίου για τον έλεγχο των περιπτώσεων πτωχεύσεων και επιβολή αυστηρότερων προστίμων όπου η πτώχευση κρίνεται ως «πλαστή» ή εικονική.
- Τη γρήγορη εκκαθάριση των υποθέσεων έντιμων επιχειρηματιών που αντιμετώπισαν οικονομική κρίση ή κάποια ασθένεια, με πληρωμή μέρους της οφειλής.
- Τον επαναπροσδιορισμό του όρου πτώχευση αφού όπως επισημαίνεται, το κριτήριο «χρέωσης» μιας εταιρίας για να κηρυχθεί σε πτώχευση δεν είναι πλέον ασφαλές διότι μια εταιρία με χρέη ενδέχεται να είναι βιώσιμη έστω και για μία συγκεκριμένη περίοδο.

9.7 Οι προτάσεις της ΕΣΕΕ

Εξαιτίας της ασφυκτικής κατάστασης στις μικρομεσαίες εμπορικές επιχειρήσεις της χώρας προβάλλονται από το εμπόριο προτάσεις στην Κυβέρνηση για να αντιμετωπιστεί το ζήτημα αυτό.

Η Εθνική Συνομοσπονδία Ελληνικού Εμπορίου έχει υποβάλει έξι συγκεκριμένες προτάσεις που θα αμβλύνουν την κατάσταση και θα δημιουργήσουν ίσους όρους ανάπτυξης στην αγορά.

Ειδικότερα η ΕΣΕΕ προτείνει:

- Καθιέρωση ενός πλαισίου που θα επιτρέπει την ισόρροπη ανάπτυξη όλων των επιχειρήσεων, σε ένα περιβάλλον υγιούς ανταγωνισμού χωρίς φαινόμενα δημιουργίας μονοπωλίων.
- Συμπλήρωση των κριτηρίων των άρθρων 10ν.2323/1995.
- Μη χορήγηση αδειών ιδρύσεως υπερκαταστημάτων από τις Νομαρχίες, πριν την εκπόνηση μελετών για τις οικονομικές, κοινωνικές και περιβαλλοντικές επιπτώσεις στην περιοχή.
- Καθιέρωση συγκεκριμένων κυρώσεων για τις επιχειρήσεις που αποφεύγουν να ζητήσουν την προβλεπόμενη άδεια.
- Οργάνωση και καθιέρωση ενός σαφούς πλαισίου εμπορικής πολεοδομίας, κατά τις προτάσεις της ΕΣΕΕ. Με την έννοια «εμπορική πολεοδομία» εννοείται ο σαφής καθορισμός όρων χρήσης γης για κάθε μορφής εμπορικές δραστηριότητας.
- Άμεσος σχεδιασμός χονδρεμπορικών πάρκων και καθορισμός ζωνών λιανικού εμπορίου τόσο στα αστικά πολεοδομικά συγκροτήματα όσο και εκτός αυτών.

Μελέτη για τα υπερκαταστήματα

Η ΕΣΒΕ έχει προχωρήσει σε κατάρτιση μελέτης για τον τρόπο λειτουργίας των υπερκαταστημάτων από την οποία προκύπτουν ενδιαφέροντα συμπεράσματα και διαπιστώσεις.

Συγκεκριμένα, με βάση τα στοιχεία της μελέτης, που πραγματοποιήθηκε σε ολόκληρη τη χώρα:

- Η επέκταση των πολυκαταστημάτων πλήττει, κυρίως τις μικρές επιχειρήσεις (84,06%). Ενώ ένας στους δύο εμπόρους (50,43%) θεωρεί ότι θα πληγούν όλες οι επιχειρήσεις ανεξαρτήτως μεγέθους. Οι καταναλωτές θα είναι αυτοί που θα επωφεληθούν από την ίδρυση τέτοιων πολυκαταστημάτων.
- Οι χαμηλές τιμές (52,2%) και η ποικιλία των προσφερόμενων προϊόντων (81,41%) είναι τα ισχυρότερα πλεονεκτήματα των υπερκαταστημάτων, ενώ υστερούν σημαντικά στην καλή εξυπηρέτηση των πελατών.
- Ως ισχυρότερο πλεονέκτημα των μικρών και μεσαίων καταστημάτων εμφανίζεται, η καλή εξυπηρέτηση (91,15%) και η άριστη ποιότητα των προϊόντων (68,14%). Αυτό οφείλεται στις διαπροσωπικές σχέσεις που αναπτύσσουν οι καταναλωτές με τους καταστηματάρχες.
- Ως ο πλέον ενδεδειγμένος τρόπος αντιμετώπισης της νέας κατάστασης θεωρείται η περαιτέρω βελτίωση της ποιότητας των παρεχόμενων υπηρεσιών (85,84%) καθώς επίσης και η βελτίωση της εξυπηρέτησης (79,64%).
- Απαραίτητη προϋπόθεση από την πλευρά της πολιτείας για τη βελτίωση της κατάστασης που επικρατεί στον τομέα του εμπορίου, θεωρείται ο εκσυγχρονισμός και η ενεργοποίηση της νομοθεσίας που αφορά τα μονοπώλια. Ο αυστηρός έλεγχος των τιμών (79,64%) αποτελεί το δεύτερο πιο σημαντικό μέτρο που πρέπει να παρθεί έτσι ώστε να μπορέσουν οι μικρές επιχειρήσεις να επιβιώσουν από τον σκληρό ανταγωνισμό.

9.8 Η οικονομική κατάσταση επιχειρήσεων – νοικοκυριών το 2005

Οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά δυσκολεύονται να αντιμετωπίσουν τη βραχυπρόθεσμη έλλειψη ρευστότητας. Τα σημάδια ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας που συνοδεύονται με άνοδο του Χρηματιστηρίου, μείωση του πληθωρισμού και ενίσχυση του διαθέσιμου εισοδήματος δεν μπορούν να βοηθήσουν άμεσα τις χιλιάδες επιχειρήσεις και νοικοκυριά που βρίσκονται σε κακή οικονομική κατάσταση. Στελέχη του υπουργείου Οικονομίας και του υπουργείου Ανάπτυξης διατυπώνουν την εκτίμηση ότι οι θετικές συνέπειες από τις μεταρρυθμίσεις που έγιναν κυρίως στον φορολογικό και αναπτυξιακό νόμο απαιτούν τουλάχιστον ένα χρόνο για να φέρουν αποτέλεσμα.

Παρ' όλα αυτά, στελέχη από τμήματα αναλύσεων τραπεζών προβλέπουν μείωση του πληθωρισμού, ενώ στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος παρουσιάζουν «πρόδρομα σημάδια» ανάκαμψης της επιχειρηματικής δραστηριότητας μέσα στο 2005 και αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος.

Στο μεταξύ, όμως, περίπου 300.000 δανειολήπτες και κάτοχοι πιστωτικών καρτών καθυστερούν πάνω από τρεις μήνες να πληρώσουν τις δόσεις τους, σχεδόν 100.000 δανειολήπτες βρίσκονται στη λίστα του Τειρεσία, οι αγρότες χρωστούν περίπου 1 δις. Ευρώ μόνο στην Αγροτική τράπεζα, 15.000 Ι.Χ. θα κατασχεθούν από τράπεζες, οι ακάλυπτες επιταγές και οι απλήρωτες συναλλαγματικές αυξάνονται καθημερινά και δεκάδες εισηγμένες και μη επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν τεράστια προβλήματα ρευστότητας που επιδεινώνονται με τα τεράστια χρέη τους σε τράπεζες και προμηθευτές.

Οι καθυστερήσεις στην πληρωμή των δόσεων των δανείων από νοικοκυριά και επιχειρήσεις άνω των τριών μηνών αυξήθηκαν σημαντικά, προκαλώντας ανησυχία τόσο στις τράπεζες όσο και την Τράπεζα της Ελλάδος. Σύμφωνα με στοιχεία της Κεντρικής Τράπεζας, οι καθυστερήσεις άνω των τριών μηνών αυξήθηκαν μέσα στο 2004 κατά 16,4% έναντι 9,7% το 2003 και όπως εκτιμούν τραπεζικά στελέχη, ο ρυθμός αυτός συνεχίζεται και στο 2005.

Ποιοί και πόσο χρωστούν στις Τράπεζες	
Σύνολο	124,2 δις. ευρώ
Σε καθυστέρηση	8,7 δις. ευρώ
Επιχειρήσεις	67,3 δις. ευρώ
Σε καθυστέρηση	5,2 δις. ευρώ
Νοικοκυριά	55,5 δις. ευρώ
Σε καθυστέρηση	3,1 δις. ευρώ
Στεγαστικά	36,6 δις. ευρώ
Σε καθυστέρηση	1,7 δις. ευρώ
Δανειολήπτες που καθυστερούν	35.000
Καταναλωτικά, κάρτες	18,9 δις. ευρώ
Σε καθυστέρηση	1,4 δις. ευρώ
Δανειολήπτες που καθυστερούν	280.000
Σύνολο δανειοληπτών που καθυστερούν	315.000
Σημείωση :	
Καθυστέρηση πληρωμής δόσεων πάνω από τρεις μήνες	
Πηγές : Τράπεζα της Ελλάδος , εμπορικές τράπεζες	

Το ποσοστό των καθυστερήσεων επί των υπολοίπων των δανείων διαμορφώθηκε στο 7% το 2004 (5,4% αν εξαιρεθεί η Αγροτική Τράπεζα). Αναλυτικότερα, μη συνυπολογιζομένων των απαιτήσεων που έχουν υπαχθεί σε ρυθμίσεις, το ποσοστό των καθυστερήσεων για το σύνολο των τραπεζών διαμορφώνεται στο 4,6% για τα στεγαστικά δάνεια, στο 7,2% για τα καταναλωτικά και στο 7,8 % για τα επιχειρηματικά δάνεια.

Από τα στοιχεία αυτά προκύπτει ότι υπάρχει αύξηση στις καθυστερήσεις στα επιχειρηματικά δάνεια και οριακή μείωση στα στεγαστικά και στα καταναλωτικά. Όμως η μείωση στις καθυστερήσεις στα δάνεια των νοικοκυριών οφείλεται σε καθαρά τεχνικούς λόγους.

Πρώτον, αυξήθηκε το υπόλοιπο των δανείων.

Δεύτερον, τα διάφορα προγράμματα αναχρηματοδότησης και μεταφοράς υπολοίπου ουσιαστικά μετατρέπουν ένα καθυστερημένο δάνειο ή εν δυνάμει ληξιπρόθεσμο σε νέο δάνειο.

Στο μεταξύ ο κίνδυνος αυξάνεται όσο επιβαρύνονται περισσότερο τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις με τόκους που σχετίζονται άμεσα με την πορεία των επιτοκίων.

Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, το 2004 παρατηρήθηκε αύξηση στην επιβάρυνση των νοικοκυριών για πληρωμή τόκων, σε σχέση με το 2003. Το συνολικό ποσό που δαπανήθηκε από τα νοικοκυριά για την πληρωμή τόκων, για στεγαστικά και καταναλωτικά δάνεια ως ποσοστό του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος εκτιμάται σε 2,8% το 2004 έναντι 2,5% το 2003. Σημειώνεται ότι το αντίστοιχο ποσοστό στη ζώνη του ευρώ κυμαίνεται στο 4,7%.

Συγκεκριμένα για τις επιχειρήσεις εισηγμένες και μη εισηγμένες :

Το 2005 οι επιχειρήσεις έχουν δανειστεί 67,3 δις. ευρώ. Απ' αυτά σχεδόν τα 9 δις. ευρώ βρίσκονται σε καθυστέρηση πάνω από τρεις μήνες. Από στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος και με βάση ένα δείγμα 554 επιχειρήσεων του μη χρηματοπιστωτικού τομέα προκύπτει ότι η ικανότητα αποπληρωμής των υποχρεώσεων είναι ικανοποιητική, αλλά ακολουθεί πτωτική πορεία. Η Τράπεζα της Ελλάδος θεωρεί ότι η σχέση καθαρών κερδών προ φόρων προς το σύνολο των υποχρεώσεων δεν πρέπει να υπερβαίνει το 10%. Στο δείγμα των επιχειρήσεων που εξετάσε, το εν λόγω όριο διαμορφώθηκε στο 41,1% έναντι 45,3% το 2003.

Επίσης, η Τράπεζα της Ελλάδος εντοπίζει υψηλό επίπεδο δανεισμού. Συγκεκριμένα αναφέρει: Η δανειακή επιβάρυνση (ίδια προς ξένα κεφάλαια) εξακολουθεί να βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα αν συγκριθεί με το μέσο όρο κατά την πενταετία 1997-2001 (τότε ο δείκτης αυτός ήταν 0,75 σε δείγμα 25.000 επιχειρήσεων έναντι 1,02 το 2004). Παρακάτω φαίνονται οι 20 εισηγμένες με τον μεγαλύτερο δείκτη δανειακής επιβάρυνσης:

Εταιρεία	Ξένα προς ίδια κεφάλαια
ΔΕΛΤΑ-SINGULAR	69,58
ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	25,57
ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ	24,48
UNIBRAIN	11,09
ΙΜΠΕΡΙΟ	10,19
ΚΑΕ	7,09
ΜΗΧΑΝΙΚΗ	7,09
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ	6,93
ΚΡΙ-ΚΡΙ	6,35
ΑΛΟΥΜΙΝΙΟ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ	6,00
ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ	4,83
ΠΕΙΡΑΙΩΣ REAL ESTATE	4,71
QUALITY & RELIABILITY	4,15
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ	3,57
UNISYSTEM	3,46
REDS	3,26
RAINBOW (6M 2004)	2,90
ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ	2,87
RILKEN	2,67
<i>Πηγή : Πήγασος ΑΧΕΠΕΥ</i>	

Η εικόνα που παρουσιάζουν οι εισηγμένες εταιρείες στους ισολογισμούς το 2004 είναι μάλλον απογοητευτική. Σύμφωνα με στοιχεία της Πήγασος ΑΧΕΠΕΥ, οι εισηγμένες εταιρείες στο σύνολό τους αντιμετωπίζουν μεγάλο πρόβλημα στη γρήγορη είσπραξη των απαιτήσεων τους, γεγονός που επιδεινώνει το πρόβλημα ρευστότητας.

Έτσι παρουσιάζουν μεγάλη καθυστέρηση στις πληρωμές των προμηθευτών τους και μεγάλο βραχυπρόθεσμο δανεισμό. Συγκεκριμένα σε επίπεδο μητρικών εταιριών, η μέση ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων ανέρχεται στις 235 ημέρες και η μέση ταχύτητα πληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών τους σε 68 ημέρες. Την ίδια στιγμή, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελούν το 60% των μακροπρόθεσμων (σε ενοποιημένο επίπεδο), ενώ ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης (ξένα προς ίδια κεφάλαια) κυμαίνεται σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα και ανέρχεται στις 3,63 φορές. Παράλληλα το κόστος πωληθέντων παρουσιάζει αύξηση κατά 9,1 % με αποτέλεσμα να συρρικνώνεται το μεικτό περιθώριο κέρδους.

Αλλά και μεταξύ των μη εισηγμένων εταιρειών η εικόνα δεν είναι καλύτερη. Σύμφωνα με στοιχεία της Hellastat από δείγμα 27.000 επιχειρήσεων, οι συνολικές τοκοφόρες δανειακές υποχρεώσεις εμφανίζονται αυξημένες το 2005 κατά 8,2 % σε σύγκριση με το 2003, ενώ είχε προηγηθεί ακόμη μεγαλύτερη αύξηση την περίοδο 2002-2003 της τάξης του 12%. Ωστόσο, η αντίστοιχη μεταβολή των συνολικών υποχρεώσεων αλλά και των ιδίων κεφαλαίων στο ίδιο χρονικό διάστημα διατηρεί σχεδόν αμετάβλητη τόσο τη σύνθεση των τοκοφόρων προς τις συνολικές υποχρεώσεις, στο 51,5% περίπου, όσο και τον λόγο των συνολικών ξένων προς τα ίδια κεφάλαια στο 1,15%.

Σε επίπεδο τομέων της οικονομίας, τη μεγαλύτερη χρήση ξένων κεφαλαίων (2,15 φορές τα ίδια κεφάλαια) κάνουν οι εμπορικές επιχειρήσεις, το συντριπτικό ποσοστό (60%) των οποίων αποτελείται από λειτουργικές υποχρεώσεις, δηλαδή την πίστωση των προμηθευτών. Οι επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών χρησιμοποιούν ξένα κεφάλαια σε πολύ μικρότερη κλίμακα (50% των ιδίων κεφαλαίων), με αυξημένη ωστόσο συμμετοχή των τοκοφόρων υποχρεώσεων, που αγγίζει το 2004 το 58%. Οι μεταποιητικές επιχειρήσεις ισορροπούν το λόγο των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια στο ένα προς ένα, χρηματοδοτώντας το 50% των υποχρεώσεών τους με χρηματοδοτικά εργαλεία.

Ο τρόπος που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες τις πληρωμές των δανείων

Ωστόσο, οι τράπεζες πιστεύουν ότι η πραγματική εικόνα είναι πολύ χειρότερη. Και αυτό διότι οι δανειολήπτες και οι κάτοχοι πιστωτικών καρτών καταφεύγουν σε μεταφορές υπολοίπου, σε αναχρηματοδοτήσεις δανείων και σε αποπληρωμή των χρεών τους με την ελάχιστη καταβολή (αντί για ολόκληρη τη δόση), με αποτέλεσμα να μην λύνεται το πρόβλημα, ενώ τα χρέη δεν τελειώνουν ποτέ και απειλούν ανά πάσα στιγμή να βγουν στην επιφάνεια.

Τα χρέη που πιέζουν τους δανειολήπτες καλύπτονται συνήθως με τη μέθοδο της αναχρηματοδότησης των δανείων. Οι δανειολήπτες παίρνουν νέο δάνειο με ευνοϊκότερους όρους (συνήθως με μεγαλύτερη διάρκεια) για να αποπληρώσουν το παλιό. Επίσης, συχνή συμπεριφορά των καταναλωτών είναι η μεταφορά των δανείων (καταναλωτικών, προσωπικών, στεγαστικών κ.λ.π.) και των υπολοίπων πιστωτικών

καρτών από μια τράπεζα στην άλλη. Ήδη στην αγορά κυκλοφορούν πολλά προγράμματα μεταφοράς υπολοίπου πιστωτικών καρτών με επιτόκιο που αρχίζει από 1%, αλλά και προϊόντα μεταφοράς κάθε είδους δανείου με επιτόκιο από 5,4% μέχρι 8,5%.

Υπολογίζεται από τις τράπεζες ότι κάθε χρόνο πραγματοποιούνται 1.000.000 μεταφορές υπολοίπων κυρίως πιστωτικών καρτών, με αποτέλεσμα να αλλάζουν τραπεζική στέγη συνολικές οφειλές άνω του 1 δισ. ευρώ. Μόνο αυτό το ποσό αν προστεθεί στα στατιστικά στοιχεία του 2005, για τις καθυστερήσεις των δανείων, τότε το ποσοστό από 7% (στο σύνολο των δανείων) αυξάνεται σημαντικά και τα συνολικά χρέη που δεν μπορούν να πληρωθούν στην ώρα τους αυξάνονται σε 4 δισ. ευρώ (από 3,1 δισ. ευρώ που υπολογίζονται το 2005).

Επίσης, οι τράπεζες κάνουν διευκολύνσεις πληρώνοντας ένα ποσό έναντι της δόσης. Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι ένας κάτοχος κάρτας που έκανε αγορά 2000 ευρώ και ύστερα από 35 ημέρες θα πρέπει να πληρώσει όλο το ποσό, μπορεί να δώσει μόνο 30 ευρώ. Με τον τρόπο αυτό όμως ο δανειολήπτης δεν ξεχρεώνει σχεδόν ποτέ, αφού η ελάχιστη καταβολή αντιστοιχεί στο κομμάτι του τόκου, ενώ το κεφάλαιο παραμένει σχεδόν αμετάβλητο.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στο σύγχρονο κόσμο το μόνο που είναι βέβαιο είναι η αβεβαιότητα που τον διακρίνει. Ξαφνικές μεταβολές, απροσδόκητης έντασης συμβαίνουν συνεχώς – και στον οικονομικό τομέα – με αποτέλεσμα ο κίνδυνος να συνοδεύει κάθε δραστηριότητα και ο προσδιορισμός και χειρισμός του στην κατεύθυνση της ελαχιστοποίησης, να λαμβάνει κεντρική θέση στις οικονομικές μονάδες.

Ο πιστωτικός κίνδυνος ειδικότερα, που συνδέεται σχεδόν με κάθε συναλλαγή, έχει καταστεί τόσο πολύπλοκος, ώστε – ειδικότερα τα τελευταία χρόνια – να γίνονται από την παγκόσμια κοινότητα προσπάθειες για τη δημιουργία κατάλληλων υποδειγμάτων, που με τρόπο γρήγορο και απλό, θα μπορούν με σημαντική αξιοπιστία να προσδιορίζουν τον πιστωτικό κίνδυνο μιας συναλλαγής και ακόμα περισσότερο να μπορούν να προβλέπουν δυνητικές αποτυχίες, περιορίζοντας τις συνέπειές τους.

Οι οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης, όπως και τα εσωτερικά υποδείγματα βαθμολόγησης των χρηματοοικονομικών οργανισμών, συμβάλλουν προς αυτή την κατεύθυνση, ενώ ένα πλήθος προσπαθειών επιστημόνων σε όλο τον κόσμο αφορά στην ανάπτυξη μοντέλων πρόγνωσης πτωχεύσεων (που προσφέρουν και πιστωτική κατάταξη) εξαιτίας: της αύξησης των πτωχεύσεων, του εύρους των επιπτώσεων της αποτυχίας μιας επιχείρησης, της εξέλιξης των στατιστικών τεχνικών και της αυξημένης διαθεσιμότητας των υπολογιστικών συστημάτων.

Μέσα από την ανάπτυξη της μεθόδου της διακριτικής ανάλυσης, γίνεται φανερό πως η ανάπτυξη ενός τέτοιου μοντέλου, είναι μια σύνθετη διαδικασία, με ένα πλήθος προϋποθέσεων που πρέπει να ελεγχθούν και ένα δείγμα, η σύνθεση του οποίου παίζει καθοριστικό ρόλο στην αξιοπιστία του υποδείγματος. Η έλλειψη θεωρητικού υπόβαθρου σχετικά με τις πτωχεύσεις και τους παράγοντες που μπορούν να 'προβλέψουν' την αποτυχία, έχει ως αποτέλεσμα ένα πλήθος διαφορετικών μοντέλων, όχι μόνο ως προς την αξιοπιστία τους, αλλά κυρίως ως προς τις μεταβλητές που χρησιμοποιούν.

Η εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων στην Ελλάδα και η επακόλουθη μεγαλύτερη αξιοπιστία των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων των εταιριών, είναι μια καλή ευκαιρία για την ανάπτυξη ενός αξιόπιστου υποδείγματος, που βέβαια

προϋποθέτει πως θα συνεργαστούν όλοι οι φορείς που έχουν τέτοιες πληροφορίες, ώστε το δείγμα να είναι και μεγάλου μεγέθους αλλά και κατάλληλης 'σύνθεσης'.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ΑΝΤΩΝΙΑ ΠΟΥΛΑΚΟΥ-ΕΥΘΥΜΙΑΤΟΥ, (1991), «Στοιχεία εμπορικού δικαίου», (σελ. 244 – 260)
- ΑΝΤΩΝΙΑ ΠΟΥΛΑΚΟΥ-ΕΥΘΥΜΙΑΤΟΥ, (1996), «Στοιχεία εμπορικού δικαίου», (σελ. 334 – 341)
- ΑΘΑΝΑΣΟΥΛΑΣ ΛΕΩΝΙΔΑΣ, (2005), Διπλωματική εργασία: «ΠΡΟΓΝΩΣΗ ΠΤΩΧΕΥΣΕΩΝ: Ανάλυση της μεθόδου της διακριτικής ανάλυσης και ενδεικτική εφαρμογή της σε δείγμα ελληνικών επιχειρήσεων», (σελ. 23 – 25, 30, 50 – 53, 74 – 75)
- ΔΗΜΟΥ ΒΑΣΙΛΙΚΗ – ΚΩΝ/ΝΟΣ ΚΟΝΑΚΗΣ, Πτυχιακή εργασία: «Νομική και Λογιστική Αντιμετώπιση της Πτώχευσης των Επιχειρήσεων», (σελ. 20 – 29)
- ΖΟΠΟΥΝΙΔΗΣ ΚΩΝ/ΝΟΣ, (1996), «Πολυκριτήρια, Μεθοδολογία και Χρηματοοικονομικό Μάνατζμεντ», (σελ. 89 – 105)
- ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ, Κυριακή 23 Μαρτίου 2003, «Χιονοστιβάδα χρεοκοπιών απειλεί τη Σοφοκλέους», (σελ. 10)
- ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ, Σάββατο 6 Σεπτεμβρίου 2003, «Οκτώ εισηγμένες στο κόκκινο», (σελ.11)
- ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ, Κυριακή 19 Σεπτεμβρίου 2004, «Αμερικανικός άνεμος στο πτωχευτικό δίκαιο», (σελ. 9)
- ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ, Κυριακή 5 Δεκεμβρίου 2004, «Z-SCORE:Το μέτρο που αποκαλύπτει τις δύο όψεις του ελληνικού Χρηματιστηρίου», (σελ. 14)
- ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ, Κυριακή 14 Αυγούστου 2005, «Στο κόκκινο χιλιάδες επιχειρήσεις και νοικοκυριά», (σελ. 5)
- ΛΑΜΠΡΟΥ Ε. ΚΟΤΣΙΡΗ, (1985), «Πτωχευτικόν δίκαιον», (σελ. 11 – 16)

- ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ, Δευτέρα 26 Ιουλίου 2004, «Νέο σύγχρονο πτωχευτικό δίκαιο – φραγμός στα υπερκαταστήματα», (σελ. 3)
- ΝΙΚΗΤΑ Α. ΝΙΑΡΧΟΥ, (2002), «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», (σελ. 91 – 95)
- ΣΥΡΙΟΠΟΥΛΟΣ, (2000), «Διαχείριση τραπεζικού κινδύνου», (σελ. 19 – 20)

ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Altman, (1968), «Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy», (page 589 – 609)
- Balcaen, (2004), Working paper: «An overview of the classical statistical methodologies and their related problems», (page 1 – 5)
- A.I. Dimitras, R. Slowinski, R. Susmaga, C. Zopounidis, EUROPEAN JOURNAL OF OPERATIONAL RESEARCH, (1999), «Business failure prediction using rough sets», (σελ. 263 – 280)
- Jorion, (2001), Value at risk: «The new Benchmark for Managing Financial Risk», (page 3 – 11)

