

**Τ.Ε.Ι. ΠΑΤΡΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
ΘΕΜΑ: ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ –
ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΕΙΣΗΓΗΤΡΙΑ: ΚΑΜΠΟΥΡΗ ΜΑΡΙΑ
ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΕΣ: ΜΠΑΙΩΝΑ ΕΥΘΑΛΙΑ
ΠΑΠΑΚΥΡΙΤΣΗ ΧΡΥΣΑ

ΠΑΤΡΑ 2008

Τ.Ε.Ι. ΠΑΤΡΑΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**ΘΕΜΑ: «ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ – ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΗ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ»**

ΕΙΣΗΓΗΤΡΙΑ: ΚΑΜΠΟΥΡΗ ΜΑΡΙΑ

**ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΕΣ: ΜΠΛΙΩΝΑ ΕΥΘΑΛΙΑ
ΠΑΠΑΚΥΡΙΤΣΗ ΧΡΥΣΑ**

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

	ΣΕΛ.
ΠΡΟΛΟΓΟΣ	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	7
ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	
1.1. ΠΩΣ ΕΝΙΣΧΥΟΝΤΑΙ ΟΙ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	10
1.2. ΠΟΙΑ ΕΙΝΑΙ Η ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ ΙΔΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ	11
1.3. ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΑΛΗΨΗ ΤΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΔΑΝΕΙΟΥ	12
1.4. ΠΩΣ ΓΙΝΕΤΑΙ Η ΚΑΤΑΒΟΛΗ ΤΗΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΗΣ	13
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	16
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ ΔΑΝΕΙΑ	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	30
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ	
3.1 ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΓΕΝΙΚΑ ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ	31
3.2. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ	33
3.3. ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΣΧΕΤΙΚΩΝ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΩΝ ΜΕΤΑΞΥ ΔΑΝΕΙΩΝ ΔΙΑΦΟΡΕΤΙΚΩΝ ΛΗΞΕΩΝ	34
3.3.1. ΕΥΕΛΙΞΙΑ ΤΟΥ ΧΡΟΝΟΥ ΛΗΞΗΣ ΤΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ	34
3.3.2. ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΤΟΥ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟΥ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟ ΔΑΝΕΙΣΜΟ	35
3.4. ΚΟΣΤΟΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ	35
3.5. ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΧΡΗΣΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ	37
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4	39
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (LEASING)	
4.1. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ LEASING ΔΙΕΘΝΩΣ	40

4.2. ΔΙΑΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΩΝ ΣΥΜΒΑΣΕΩΝ LEASING	41
4.3. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ ΘΕΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	47
4.4. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΟΥ LEASING	49
4.5. ΆΛΛΕΣ ΜΟΡΦΕΣ LEASING	52
4.6. ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΧΡΗΣΗΣ LEASING	53
4.7. ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΑ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ	54
4.7.1. ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΕΣ ΕΚΠΤΩΣΕΙΣ	54
4.8. ΕΠΙΔΟΤΗΣΕΙΣ	57
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5	58
FACTORING	
5.1. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ	59
5.2. ΕΓΧΩΡΙΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ	66
5.3. ΚΥΡΙΟΤΕΡΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ FACTORING ΚΑΙ ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΤΟΥΣ	75
5.3.1. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	75
5.3.2 ΚΟΣΤΟΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	79
5.4 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΤΟΥ FACTORING	80
5.5. ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ FACTORING	83
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6	85
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (VENTURE CAPITAL)	
6.1. ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΕΚΕΣ) - VENTURE CAPITAL	86
6.2. ΜΟΡΦΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	87
6.2.1 SEED CAPITAL: ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ "ΣΠΟΡΑΣ"	87
6.2.2 START UP CAPITAL: ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΚΚΙΝΗΣΕΩΣ	88
6.2.3 EARLY STAGE FINANCING: ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΣΤΑ ΠΡΩΤΑ ΣΤΑΔΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	88
6.2.4.DEVELOPMENT FINANCING: ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΕΚΤΑΣΗΣ	89
6.2.5 MEZZANINE FINANCING (BRIDGE FINANCING): ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ "ΓΕΦΥΡΑΣ"	89
6.2.6 ΛΟΙΠΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	90
6.3. ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΟΥ ΘΕΣΜΟΥ VENTURE CAPITAL ΣΤΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	90
6.3.1.Η ΕΞΑΠΛΩΣΗ ΤΟΥ ΘΕΣΜΟΥ	92
6.3.2. Ο ΘΕΣΜΟΣ ΤΟΥ VENTURE CAPITAL ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	93
6.3.2.1 Πλαίσιο λειτουργίας των Εταιριών Κεφαλαίου	93

Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Ε.Κ.Ε.Σ.) – Venture Capital	
6.3.2.2 Ελληνικές Εταιρείες Venture Capital	96
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7	99
ΝΕΟΣ ΚΥΚΛΟΣ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8	109
ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟΣ ΝΟΜΟΣ 3299/2004	
8.1. ΟΙ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΕΣ ΑΛΛΑΓΕΣ ΣΤΟΝ ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟ ΝΟΜΟ 3299/04 ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟΝ 1665/86	125
ΕΠΙΛΟΓΟΣ	133
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	135

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Μια σύγχρονη επιχείρηση αν θέλει πρώτα απ' όλα να είναι βιώσιμη, και στην συνέχεια ανταγωνιστική, θα πρέπει να ανταποκρίνεται στις ανάγκες των καιρών, να παρακολουθεί και να συμμετέχει στην τεχνολογική πρόοδο και στην ανάπτυξη της εθνικής και γενικότερα της διεθνούς οικονομίας. Όμως για να κατορθώσει κάτι τέτοιο, χρειάζεται οικονομικά στηρίγματα, τα οποία σπάνια διαθέτει. Άλλωστε μια επιχείρηση δύσκολα μπορεί να ανταποκριθεί στους ρυθμούς με τους οποίους κινείται η τεχνολογία και γίνεται αδύνατο εάν στηρίζεται αποκλειστικά στις δικές της δυνάμεις. Η εμπειρία έχει αποδείξει ότι οι επιχειρήσεις που αποφασίζουν να στηριχθούν στις δικές τους δυνάμεις οδηγήθηκαν τελικά στην αυτοκαταστροφή τους. Ακόμα και εκείνες που προήλθαν από οικογενειακές μικρές επιχειρήσεις και κατάφεραν να αναδειχθούν σε οικονομικούς γίγαντες στηρίχθηκαν στην ενίσχυση από εξωτερικούς παράγοντες.

Στο σημείο λοιπόν που η επιχείρηση ζητά βοήθεια και ενίσχυση, έρχονται να συμβάλλουν οι ποικίλες μορφές χρηματοδότησης. Οι πηγές χρηματοδότησης αποτελούν σημαντικό κρίκο στην αλυσίδα του οικονομικού συστήματος. Χωρίς αυτές δεν θα ήταν δυνατή η ανάπτυξη των επιχειρήσεων και δεν θα απολαμβάναμε τα οφέλη που απορρέουν από τη μείωση του κόστους και την ανάπτυξη της τεχνολογίας. Στην εργασία αυτή γίνεται προσπάθεια να γνωρίσουμε τις βασικές πηγές χρηματοδότησης και να σχηματίσουμε άποψη για το πώς αυτές λειτουργούν μέσα στο οικονομικό σύστημα. Κυρίως όμως, να γίνει κατανοητό τι προσφέρουν στην επιχείρηση

και τι κοστίζουν σε αυτή. Δεν υπάρχει άλλη λύση για μια επιχείρηση που θέλει να συνεχίσει να υπάρχει, από το να χρησιμοποιήσει μια από αυτές τις πηγές χρηματοδότησης ή συνδυασμό κάποιων από αυτές.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ



Η επιχορήγηση είναι ένα ποσό χρημάτων που χορηγείται σε μια εταιρία ή οργανισμό. Οι επιχορηγήσεις θεωρούνται ως “δωρεάν” χρήματα. Στην ουσία όμως, αν και δεν καταβάλετε τόκο και δεν χρειάζεται να επιστρέψετε τα χρήματα, εφόσον πληρείτε τους όρους της επιχορήγησης, η υποβολή και έγκριση της αίτησης απαιτεί αρκετό χρόνο και προσπάθεια. Από αυτή την άποψη, υπάρχει ενδεχόμενος αντίκτυπος για την επιχείρησή σας, έτσι ουσιαστικά δεν είναι “δωρεάν”.

Οι επιχορηγήσεις χορηγούνται από κρατικούς φορείς και φορείς της τοπικής αυτοδιοίκησης, από την Ευρωπαϊκή Ένωση και από άλλους οργανισμούς.

Ποιες επιχειρήσεις μπορούν να εξασφαλίσουν επιχορήγηση;

Εξαρτάται από το αν η επιχείρηση εκπληρώνει ορισμένα κριτήρια:

- Συγκεκριμένα έργα - Η χρηματοδότηση αφορά συνήθως κάποιο συγκεκριμένο τύπο έργου. Για παράδειγμα, μπορεί να πρόκειται για μετεγκατάσταση, ανάπτυξη κάποιου νέου προϊόντος ή έρευνα για νέες αγορές εξαγωγών. Συνήθως, πρέπει να αποδείξετε ότι το έργο παραμένει βιώσιμο μετά την περίοδο χρηματοδότησης. Το σχέδιο έργου πρέπει να έχει καθοριστεί ορθώς και επαρκώς, και τα παραδοτέα πρέπει να έχουν προσδιοριστεί με σαφήνεια. Ένα καλά δομημένο επιχειρηματικό σχέδιο αποτελεί αναπόσπαστο και πολύ σημαντικό μέρος της πρότασης.

- Τοποθεσία - Πολλές επιχορηγήσεις χορηγούνται μόνο για συγκεκριμένες περιοχές. Ορισμένα σχέδια λειτουργούν σε εθνικό επίπεδο, ωστόσο τα περισσότερα διοικούνται τοπικά και, συνεπώς, η τοποθεσία της νομικής και παραγωγικής έδρας της επιχείρησής σας είναι σημαντική. Το ποσό της χρηματοδότησης που διατίθεται εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την περιοχή όπου σχεδιάζετε να αναπτύξετε την επιχείρησή σας. Μπορεί επίσης να παρασχεθεί πρόσθετη υποστήριξη σε επιχείρηση η οποία επενδύει ή πρόκειται να μεταφερθεί σε περιοχή κοινωνικής υστέρησης, ιδιαίτερα αν πρόκειται να δημιουργήσει νέες θέσεις εργασίας.

Η Ευρωπαϊκή Ένωση έχει χαρακτηρίσει ορισμένες περιοχές ως περιοχές που χρήζουν στήριξης εξαιτίας της οικονομικής τους κατάστασης. Οι περιοχές αυτές που χαρακτηρίζονται σαν περιοχές "Στόχου 1" και "Στόχου 2" λαμβάνουν πρόσθετη χρηματοδότηση για την αναγέννησή τους.

- Νομική Μορφή εταιρίας - Η νομική μορφή του οργανισμού παίζει επίσης ρόλο στον προσδιορισμό της διαθέσιμης χρηματοδότησης.

- Κλάδος - Τα προγράμματα χρηματοδότησης σχεδιάζονται συχνά για την ανάπτυξη ενός συγκεκριμένου επιχειρηματικού κλάδου. Οι κεντρικές και περιφερειακές υπηρεσίες ανάπτυξης έχουν προσδιορίσει συγκεκριμένους βιομηχανικούς κλάδους που χρήζουν υποστήριξης. Συνεπώς, αξίζει να κατανοήσετε τους κλάδους αυτούς καθώς και το

πώς μπορείτε να αναπτύξετε την επιχειρηματική σας δραστηριότητα στο πλαίσιο τους.

- Σκοπός επιχορήγησης - Οι επιχορηγήσεις διατίθενται συνήθως για συγκεκριμένο σκοπό. Για παράδειγμα, για εξαγωγές, μετεγκατάσταση ή επένδυση σε εγκαταστάσεις και μηχανήματα. Μια εταιρία κρίνεται επιλέξιμη για κάποια επιχορήγηση μόνο αν το αίτημα της κινείται στα πλαίσια του σκοπού της συγκεκριμένης επιχορήγησης. Οποιαδήποτε παρέκκλιση από αυτόν τον κανόνα έχει ως αποτέλεσμα την απόρριψη του αιτήματος της εταιρίας.

Το ποσοστό της επιχορήγησης συνδέεται με δημιουργούμενες νέες θέσεις απασχόλησης και εναρμονίζεται με την αυξημένη έμφαση που αποδίδεται στην αντιμετώπιση της ανεργίας. Το ανώτατο όριο καταβαλλόμενης επιχορήγησης ανά δημιουργούμενη νέα μόνιμη θέση εργασίας ορίζεται σε 45.000.000€ περίπου ανά θέση, ελεγχόμενη για μια πενταετία από την ολοκλήρωση της επένδυσης.

Με τον τρόπο αυτό οι επιχορηγήσεις θα συγκεντρώνονται περισσότερο στις επενδύσεις με τις θετικότερες επιπτώσεις στην απασχόληση.

1.1. ΠΩΣ ΕΝΙΣΧΥΟΝΤΑΙ ΟΙ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Η σύνδεση της επιχορήγησης με νέες θέσεις απασχόλησης, που προαναφέρθηκε, κατευθύνει σε μεγαλύτερο βαθμό τα κίνητρα προς την

ενίσχυση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, για τις οποίες είναι διαδεδομένη η υψηλότερη σχέση θέσεων απασχόλησης προς τα επενδύόμενα κεφάλαια.

Ενισχύεται λοιπόν η διεθνής ανταγωνιστικότητα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων με μέτρα όπως:

- Η προώθηση της κοινής επιχειρηματικής δράσης με τη διασύνδεση των ενεργειών δυο τουλάχιστον μικρομεσαίων μεταποιητικών επιχειρήσεων με εμπορικές επιχειρήσεις και επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών, προκειμένου να δημιουργήσουν υποδομές κοινής εξυπηρέτησης.
- Η επιχορήγηση δαπανών κοινών επενδύσεων τριών τουλάχιστον επιχειρήσεων, που στοχεύουν στην μείωση του κόστους παραγωγής και διάθεσης των παραγόμενων προϊόντων.
- Οι φορολογικές απαλλαγές για κοινής δράσης μικρομεσαίων εμπορικών επιχειρήσεων για δαπάνες κατασκευής αποθηκών, ψυκτικών θαλάμων, συστημάτων ποιοτικού ελέγχου και συστημάτων λογισμικού.

1.2. ΠΟΙΑ ΕΙΝΑΙ Η ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ ΙΔΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ

Το ποσοστό της ίδιας συμμετοχής του επενδυτή στις επενδύσεις που εντάσσονται στο καθεστώς ενίσχυσης της επιχορήγησης και επιδότησης τόκων δεν μπορεί να είναι κατώτερο του 40% των ενισχυόμενων δαπανών, ανεξαρτήτως είδους επένδυσης και περιοχής πραγματοποίησής της.

Το ποσοστό της ίδιας συμμετοχής στην επένδυση που έχει εγκριθεί αρχικά με την απόφαση υπαγωγής δεν είναι δυνατόν να μειωθεί κατά τη διάρκεια υλοποίησης της επένδυσης.

Ως ίδια συμμετοχή του επενδυτή νοείται για τις νεοϊδρυόμενες εταιρείες, το καταβλημένο κεφάλαιό τους, που προκύπτει από νέες σε μετρητά εισφορές των εταίρων ή κατά περίπτωση τα αποθεματικά που φορολογούνται εκτός του τακτικού, χωρίς να απαιτείται αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου ή εταιρικού κεφαλαίου.

Πρέπει να τονιστεί ότι λαμβάνεται πάντα υπόψη η οικονομική ευρωστία της επιχείρησης και υπό τον όρο ότι τα αποθεματικά αυτά δεν θα μπορούν να διανεμηθούν πριν από την παρέλευση 10ετίας από την ολοκλήρωση της επένδυσης.

Τέλος, θα πρέπει να υπογραμμιστεί ότι η αξία του οικοπέδου, εντός του οποίου πραγματοποιείται η επένδυση, δεν αποτελεί τμήμα της ίδιας συμμετοχής.

1.3. ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΑΛΗΨΗ ΤΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΔΑΝΕΙΟΥ

Στις περιπτώσεις που στο προτεινόμενο για ενίσχυση επενδυτικό ή επιχειρηματικό σχέδιο προβλέπεται και η χρησιμοποίηση δανείου, αυτό πρέπει:

→ Να είναι μεσομακροπρόθεσμο, τετραετούς τουλάχιστον διάρκειας.

- Να έχει τη μορφή τραπεζικού ή ομολογιακού δανείου εκδιδόμενου σε δημόσια ή δανείου από άλλους χρηματοδοτικούς οργανισμούς, ενώ αποκλείεται η μορφή αλληλόχρεου λογαριασμού.
- Να λαμβάνεται για την πραγματοποίηση του επενδυτικού ή επιχειρηματικού σχεδίου, όπως αυτό θα προκύπτει ρητά από τη σχετικά δανειακή σύμβαση.
- Να έχει εγκριθεί από τη χρηματοδοτούσα τράπεζα ή το χρηματοδοτικό οργανισμό κατά το χρόνο υποβολής της αίτησης υπαγωγής στις ενισχύσεις του νόμου.

Το επενδυτικό δάνειο μπορεί να λαμβάνεται και σε συνάλλαγμα, αλλά η επιδότηση των τόκων γίνεται πάντα σε ευρώ. Η επιδότηση των τόκων του επενδυτικού δανείου παρέχεται για χρονικό διάστημα έξι ετών από την πρώτη ανάληψη δόσης του δανείου και καταβάλλεται, αφού βεβαίως έχουν καταβληθεί οι αντίστοιχοι τόκοι και αφού εκδοθούν η απόφαση ολοκλήρωσης της επένδυσης και η απόφαση πιστοποίησης της έναρξης της παραγωγικής διαδικασίας. Σε περίπτωση εκχώρησης επιδότησης επιτοκίου στη χρηματοδοτούσα τράπεζα, η επιδότηση καταβάλλεται στην τράπεζα, εφόσον ο επενδυτής έχει καταβάλλει τους τόκους στο ποσοστό που του αναλογεί.

1.4. ΠΩΣ ΓΙΝΕΤΑΙ Η ΚΑΤΑΒΟΛΗ ΤΗΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΗΣ

Η καταβολή του ποσού της επιχορήγησης από το Δημόσιο πραγματοποιείται σε δόσεις ανάλογα με την πρόοδο των εργασιών της

επένδυσης και μετά από την πιστοποίηση των αρμόδιων ομάδων ελέγχου, εφόσον έχει διαπιστωθεί ότι ο επενδυτής ενήργησε σύμφωνα με τους όρους και τις προϋποθέσεις της απόφασης υπαγωγής.

Η επιχορήγηση καταβάλλεται απευθείας στον επενδυτή εκτός και αν έχει γίνει εκχώρηση της στην χρηματοδοτούσα τράπεζα, η οποία πρέπει να υπογράψει με τον επενδυτή χωριστή σύμβαση χορήγησης βραχυπρόθεσμου δανείου έναντι της εγκριθείσας επιχορήγησης για το συγκεκριμένο έργο. Η καταβολή της επιχορήγησης γίνεται απευθείας στην τράπεζα, με την οποία έχει υπογραφεί η σύμβαση εκχώρησης, εφόσον κάθε φορά έχει αναληφθεί ισόποσο τμήμα, τουλάχιστον, της καταβαλλόμενης επιχορήγησης του βραχυπρόθεσμου δανείου.

Η έναρξη της εκταμίευσης του Δημοσίου για την επένδυση γίνεται αφού προηγουμένως, με βάση την έκθεση του Οργάνου Ελέγχου, πιστοποιείται η καταβολή του 50% της ίδιας συμμετοχής του επενδυτή και του 25% της τυχόν συμμετοχής της χρηματοδοτούσας τράπεζας.

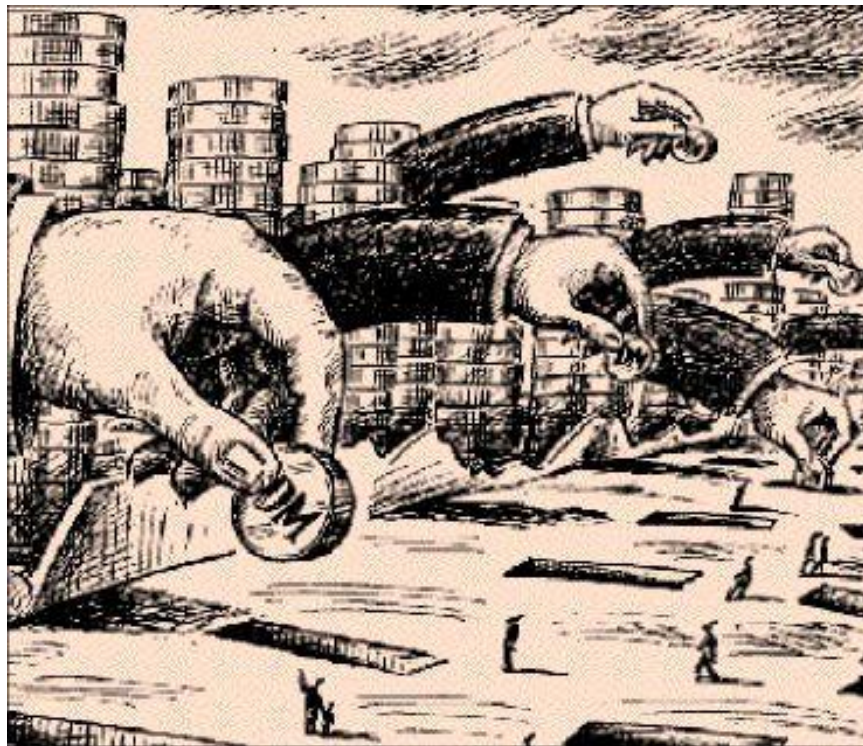
Η επιχορήγηση καταβάλλεται σε τρεις φάσεις ως εξής:

2. Τμήμα της ίσο με 60% καταβάλλεται κατά τη διάρκεια υλοποίησης της επένδυσης σε δυο δόσεις που καθορίζονται από την εγκριτική απόφαση και με τρόπο, ώστε να δαπανηθεί παράλληλα το υπόλοιπο της ίδιας συμμετοχής του δανείου.
3. Τμήμα της ίσο με το 20% καταβάλλεται μετά την πιστοποίηση ολοκλήρωσης της επένδυσης και έκδοσης της σχετικής απόφασης ολοκλήρωσης της.

4. Το υπόλοιπο 20% καταβάλλεται μετά την πιστοποίηση έναρξης της παραγωγικής λειτουργίας της επένδυσης και έκδοσης της σχετικής απόφασης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ ΔΑΝΕΙΑ



Τα ομολογιακά δάνεια είναι αξιόγραφα (δηλ. τίτλοι κινητών αξιών) τα οποία εκδίδονται από ανώνυμες εταιρείες που εδρεύουν στην Ελλάδα και διαιρούνται σε ομολογίες (bonds), οι οποίες αντιπροσωπεύουν δικαιώματα των ομολογιούχων έναντι του εκδότη. Το προϊόν αυτό αποτελεί εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης έναντι του κλασικού τραπεζικού δανεισμού και της άντλησης κεφαλαίων με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου μέσω της κεφαλαιαγοράς.

Οι ομολογίες προσφέρουν στον επενδυτή (ομολογιούχο) μια σταθερή ή κυμαινόμενη απόδοση σε € ή ξένο νόμισμα (γνωστό και ως coupon ή τοκομερίδιο) η οποία είναι υψηλότερη από τους αντίστοιχης διάρκειας τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου και δύνανται να είναι άυλες ή ενσώματες. Ανάλογα με τον τρόπο έκδοσης τα ομολογιακά δάνεια διακρίνονται στις εξής κατηγορίες:

- ∅ Διαπραγματεύσιμοι τίτλοι που εισάγονται ή προβλέπεται να εισαχθούν σε ένα ή περισσότερα χρηματιστήρια και διατίθενται ολικά ή μερικά με ιδιωτική τοποθέτηση.
- ∅ Μη διαπραγματεύσιμοι τίτλοι που διατίθενται ολικά με ιδιωτική τοποθέτηση.
- ∅ Έκδοση με δημόσια εγγραφή κατά την οποία τα ομόλογα διατίθενται μέσω ενός αναδόχου (πιστωτικό ίδρυμα ή ΕΠΕΥ), μετά από έλεγχο και άδεια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Εκτός από τον τρόπο έκδοσης, τα ομολογιακά δάνεια διακρίνονται περαιτέρω σε πολλαπλές κατηγορίες ανάλογα με τα χαρακτηριστικά δομής και διάρθρωσής τους. Τα βασικότερα από αυτά είναι: ο εκδότης, η διάρκεια, το

είδος του επιτοκίου (σταθερό ή κυμαινόμενο), η παροχή ή μη εξασφαλίσεων, η δυνατότητα μετατροπής ή ανταλλαγής της εκδόσεως με τίτλους άλλης μορφής, η μέθοδος τοποθέτησης, κλπ.



Οι εκδότες των ομολογιακών δανείων δύνανται να είναι:

- ∅ Εταιρείες υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης με ευρωπαϊκό ή διεθνή προσανατολισμό και σημαντικό επενδυτικό πρόγραμμα. Οι εταιρείες αυτές έχουν τη δυνατότητα να αποκτήσουν πιστοληπτική αξιολόγηση (credit rating) από διεθνή οργανισμό βάσει του οποίου μπορούν να αξιώνουν ανταγωνιστικούς όρους για τα ομολογιακά δάνεια που εκδίδουν, σε σύγκριση με άλλες εταιρείες που δεν διαθέτουν τέτοια πιστοληπτική αξιολόγηση. Οι όροι έκδοσης είναι ευνοϊκότεροι, ενώ επιτυγχάνεται και

μεγαλύτερη ευελιξία όσον αφορά τη μορφή του ομολογιακού δανείου.

- ∅ Εταιρείες μεσαίας πιστοληπτικής διαβάθμισης με σταθερές ανάγκες υψηλού μακροπρόθεσμου δανεισμού.
- ∅ Εταιρείες που βρίσκονται σε συνεχή ανάπτυξη (π.χ. τηλεπικοινωνίες, ενέργεια).

Σημειώνεται ότι εκδότες ομολογιακών δανείων μπορεί να είναι και τράπεζες, αλλά και άλλοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί, καθώς και φορείς του ευρύτερου δημόσιου τομέα και φυσικά το Ελληνικό Δημόσιο. Στη χώρα μας τα ομολογιακά δάνεια βρίσκονται ακόμη σε αρχικό στάδιο ανάπτυξης και τούτο οφείλεται στην πρότερη δυσμενή φορολογική αντιμετώπισή τους σε σχέση με τα κρατικά ομόλογα. Πριν το Φεβρουάριο του 2000, οι εκδόσεις ομολογιακών δανείων καλύπτονταν από τις τράπεζες (underwriters) λόγω του ότι ο παρακρατούμενος φόρος στο κουπόνι ήταν 20% ενώ για τα ομόλογα του Δημοσίου ήταν 10% και για τα φυσικά πρόσωπα μόνο. Έκτοτε η φορολογική αντιμετώπιση είναι ενιαία, αλλά η αγορά εταιρικών ομολόγων εξακολουθεί να μειονεκτεί από την απουσία δευτερογενούς αγοράς, η οποία θα μπορούσε να προσδώσει μεγαλύτερη εμπορευσιμότητα σε αυτές τις κινητές αξίες.

Το επιτόκιο των ομολογιακών δανείων συναρτάται με την πιστοληπτική διαβάθμιση (credit rating) της εκδότριας εταιρείας. Στη διεθνή αγορά υπάρχουν ειδικοί οργανισμοί πιστοληπτικής αξιολόγησης που ασχολούνται με τη διαβάθμιση επιχειρήσεων αλλά και δημόσιων οργανισμών και χωρών όπως οι Moody's Investors Service, Standard and Poor's, Fitch, Bloomberg Composite. Στη χώρα μας δεν υπάρχει ακόμη τέτοιος οργανισμός και παρότι

το μέγεθος της αγοράς είναι περιορισμένο, η αναγκαιότητα αυτής της υπηρεσίας επισημαίνεται από στελέχη του κλάδου προκειμένου να καταστεί δυνατή η ανάπτυξη ομολογιακών δανείων για μεγάλες επιχειρήσεις που θα έχει διεθνείς προεκτάσεις με τις συνεπαγόμενες προοπτικές εμπορευσιμότητας. Επισημαίνεται ότι στο άρθρο 10 του ν.3156/2003 (αφορά τιτλοποίηση απαιτήσεων) προβλέπεται ότι, προκειμένου να μετέχουν σε ιδιωτική τοποθέτηση αμοιβαία κεφάλαια και εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου με έδρα την Ελλάδα, οι ομολογίες πρέπει να έχουν αξιολογηθεί πιστοληπτικά από έναν διεθνώς αναγνωρισμένο οίκο αξιολόγησης (risk rating agency) και μάλιστα σε επίπεδο που χαρακτηρίζεται διεθνώς ως επενδυτικού βαθμού (investment grade). Το επιτόκιο των ομολογιακών δανείων καθορίζεται με βάση ένα περιθώριο πάνω από αυτό που ισχύει για τα αντίστοιχης διάρκειας κρατικά ομόλογα ή άλλους σταθερούς δείκτες της χρηματαγοράς (Libor, Euribor, κλπ.). Όσο καλύτερη είναι η πιστοληπτική ικανότητα της εκδότριας εταιρείας τόσο χαμηλότερο το περιθώριο πάνω από το επιτόκιο αναφοράς. Η διάρκεια των ομολογιακών δανείων συνήθως είναι από δύο μέχρι δέκα έτη, αλλά δεν αποκλείεται να είναι και μεγαλύτερη, ανάλογα με τον εκδότη και τις ειδικές συνθήκες έκδοσης του δανείου. Επίσης υπάρχει και η δυνατότητα ένταξης περιόδου χάριτος στους όρους έκδοσης.

Με τα σημερινά δεδομένα, το περιθώριο στα κοινοπρακτικά και τα ομολογιακά δάνεια στη χώρα μας κυμαίνεται από 1% έως 3%, ανάλογα με την πιστοληπτική αξιολόγηση της εκδότριας εταιρείας (πιστούχος).

Στο εξωτερικό το περιθώριο αυτό είναι χαμηλότερο, διότι υπάρχουν έτοιμα στοιχεία πιστοληπτικής διαβάθμισης από επίσημους ανεξάρτητους φορείς (credit rating agencies), τα οποία καθιστούν ευχερέστερη τη διαδικασία αξιολόγησης του πιστωτικού κινδύνου και επιτρέπουν την τυποποίηση της διαδικασίας έκδοσης ομολογιακών δανείων από τις τράπεζες και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που συμμετέχουν στη διοργάνωσή τους.

Οι επενδυτές των ομολογιακών δανείων μπορεί να είναι:

- Ø Τράπεζες (εισηγμένες και μη)
- Ø Θεσμικοί επενδυτές και ειδικότερα ασφαλιστικές εταιρείες, αμοιβαία κεφάλαια (μέχρι ποσοστού 10% της συνολικής αξίας της έκδοσης και μέχρι ποσοστού 10% της συνολικής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου, δηλ. του ενεργητικού).
- Ø Ιδιώτες υψηλής οικονομικής στάθμης

Η διαδικασία έκδοσης ενός ομολογιακού δανείου με διαπραγματεύσιμους τίτλους περιλαμβάνει τα εξής στάδια:

1ο Έλεγχος οικονομικών στοιχείων του εκδότη και αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας (credit rating).

2ο Προετοιμασία συμβάσεων, σύνταξη και οριστικοποίηση Ενημερωτικού Δελτίου και προώθηση στους επενδυτές.

3ο Διαδικασία αναδοχής (syndication), οριστικοποίηση τιμολόγησης και έκδοση του ομολόγου Η διαδικασία έκδοσης ενός ομολογιακού δανείου με μη διαπραγματεύσιμους τίτλους περιλαμβάνει τα εξής στάδια:

1ο Έλεγχος οικονομικών στοιχείων του εκδότη, σύνταξη του Ενημερωτικού Δελτίου, οριστικοποίηση τιμολόγησης.

2ο Προώθηση σε επενδυτές, προετοιμασία συμβάσεως.

3ο Διαπραγμάτευση και οριστικοποίηση των συμβάσεων, διάθεση (placement) στους επενδυτές, έκδοση του ομολόγου.

Τα βασικά είδη ομολογιακών δανείων συνοψίζονται στα εξής:

- Ø *Κοινό ομολογιακό δάνειο* το οποίο παρέχει στον ομολογιούχο το δικαίωμα απόληψης τόκου (coupon) και επιστροφής της ονομαστικής αξίας κατά τη λήξη που ισοδυναμεί με το κεφάλαιο του δανείου.
- Ø *Μετατρέψιμο ομολογιακό δάνειο* το οποίο παρέχει στον ομολογιούχο το δικαίωμα μετατροπής των ομολογιών σε μετοχές του εκδότη οι οποίες προκύπτουν με αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου του εκδότη. Πρόκειται για σύνθετο προϊόν του οποίου η αξία είναι το άθροισμα δύο επιμέρους προϊόντων: μιας απλής ομολογίας σταθερής ή κυμαινόμενης απόδοσης και ενός δικαιώματος αγοράς μετοχών. Η αξία της μετατρέψιμης ομολογίας αυξάνεται όσο αυξάνεται η τιμή της μετοχής της εταιρείας (δηλαδή αυξάνεται η αξία του δικαιώματος μετατροπής σε μετοχές – conversion right-). Οι ομολογίες είναι ανώνυμες και είναι δυνατή η εισαγωγή τους στο ΧΑ. Οι μετατρέψιμες ομολογίες συνήθως έχουν χαμηλότερο επιτόκιο από τις συγκρίσιμες κοινές ομολογίες, αλλά αν κρατηθούν μέχρι τη λήξη τους αποζημιώνουν σωρευτικά τον ομολογιούχο με επιτόκιο ίσο του τρέχοντος επιπέδου των δανειακών επιτοκίων. Οι μετοχές που αντιπροσωπεύονται στο δικαίωμα μετατροπής προσφέρονται με premium, δηλαδή σε τιμή

πάνω από την τρέχουσα κατά την έκδοση του ομολόγου χρηματιστηριακή αξία της μετοχής, σε αντίθεση με την απλή αύξηση κεφαλαίου όπου η δημόσια προσφορά γίνεται με έκπτωση σε σχέση με την τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή. Προϋπόθεση για τη μετατροπή των ομολογιών πριν τη λήξη τους -που είναι στη διακριτική ευχέρεια του ομολογιούχου- είναι η τρέχουσα τιμή της μετοχής να βρίσκεται υψηλότερα της τιμής μετατροπής, ώστε να μπορεί να επωφεληθεί από κεφαλαιακά κέρδη, αυξάνοντας έτσι την απόδοση του αξιόγραφου.

Ø *Ανταλλάξιμο ομολογιακό δάνειο* το οποίο παρέχει στον ομολογιούχο το δικαίωμα εξόφλησης ομολογιών με άλλες ομολογίες, μετοχές ή άλλες κινητές αξίες του εκδότη. Πρόκειται για αξιόγραφο σταθερής ή κυμαινόμενης απόδοσης το οποίο είναι ανταλλάξιμο με υφιστάμενες μετοχές άλλης εταιρείας που ο εκδότης κατέχει στο χαρτοφυλάκιό του και συνήθως κάποιας θυγατρικής εταιρείας. Οι ανταλλάξιμες ομολογίες εκδίδονται σε τιμή ανταλλαγής προσαυξημένη έναντι της τρέχουσας χρηματιστηριακής αξίας της υποκείμενης μετοχής. Η ανταλλαγή μπορεί να γίνει οποιαδήποτε χρονική στιγμή κατά τη διάρκεια του δανείου σύμφωνα με τους όρους του δανείου, αλλά στην περίπτωση αυτή δεν ισχύει το δικαίωμα προτίμησης των παλαιών μετόχων.

Ø *Ομολογιακό δάνειο με δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη* (convertible participating bonds) το οποίο παρέχει το δικαίωμα

απόληψης ποσοστού επί των κερδών μετά την απόληψη του πρώτου μερίσματος από τους προνομιούχους και κοινούς μετόχους. Το ποσοστό συμμετοχής εξαρτάται από το ύψος της παραγωγής ή από το εν γένει επίπεδο της δραστηριότητας της εταιρείας.

Η ελληνική αγορά ομολογιακών δανείων διέπεται αλλά και περιορίζεται - όσον αφορά την ανάπτυξή της- από τον νόμο 3156/2003 (ΦΕΚ Α 157/25.06.2003). Τα ομόλογα που εκδίδονται μετά την ψήφιση αυτού του νόμου δεν είναι πραγματικά ομόλογα με την έννοια της διεθνούς αγοράς, αλλά υποκατάστατα δανείων, ενώ δεν διαπραγματεύονται στη δευτερογενή αγορά. Ουσιαστικά πρόκειται για ομόλογα τα οποία εκδίδονται με ιδιωτική τοποθέτηση (private placement κατά τη διεθνή ορολογία). Τα πραγματικά ομόλογα στην ελληνική αγορά περιορίζονται στις ΔΕΚΟ και τους φορείς του ευρύτερου δημόσιου τομέα. Ένας σημαντικός λόγος του περιορισμού της διάδοσης των πραγματικών εταιρικών ομολόγων είναι η έλλειψη αξιόπιστης πιστοληπτικής αξιολόγησης από ανεξάρτητο φορέα. Ένας ακόμη παράγων είναι το ότι τα ομόλογα αυτά είναι φυσικοί και όχι άυλοι τίτλοι, πράγμα που περιορίζει την εμπορευσιμότητά τους. Εδώ αξίζει να σημειωθεί ότι θεωρητικά υπάρχει η δυνατότητα έκδοσης άυλων τίτλων, αλλά σύμφωνα με στελέχη της αγοράς το κόστος εκκαθάρισης με το ισχύον σύστημα είναι ασύμφορο για τον εκδότη.

Τα χαρακτηριστικά και η διαδικασία έκδοσης και διαπραγμάτευσης των ομολογιακών δανείων όπως λειτουργούν στην ελληνική αγορά μετά το νόμο 3156/2003 έχουν ως εξής:

- ∅ Το αρμόδιο όργανο για την έκδοση του ομολογιακού δανείου είναι η Γενική Συνέλευση των μετόχων (Γ.Σ.) ή το Διοικητικό Συμβούλιο (Δ.Σ.), εφόσον αυτό προβλέπεται στο καταστατικό ή κατόπιν ειδικής εξουσιοδότησης από τη Γ.Σ.
- ∅ Ο εκδότης υποχρεούται να εκδώσει πρόγραμμα ομολογιακού δανείου στο οποίο περιλαμβάνονται οι όροι του δανείου.
- ∅ Είναι υποχρεωτική η οργάνωση των ομολογιούχων σε ομάδα, αλλά προαιρετική για τις φυσικές ομολογίες εκτός εάν αυτές έχουν εμπράγματα εξασφαλίσεις.
- ∅ Είναι θεσμοθετημένη η εκπροσώπηση της ομάδας των ομολογιούχων από τον εκπρόσωπο ο οποίος ορίζεται κατόπιν έγγραφης σύμβασης με τον εκδότη.
- ∅ Υπάρχει η δυνατότητα διαπραγμάτευσης ομολογιών σε οργανωμένες αγορές που λειτουργούν στην Ελλάδα και συνδέονται με το Σ.Α.Τ. (Σύστημα Άυλων Τίτλων).
- ∅ Υπάρχει η δυνατότητα εγγραφής και εκκαθάρισης άυλων τίτλων μέσω και του συστήματος εκκαθάρισης της Τράπεζας της Ελλάδος.
- ∅ Η σύναψη ομολογιακού δανείου με δημόσια εγγραφή επιτρέπεται μόνο σε ανώνυμες εταιρείες που έχουν καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο τουλάχιστον €1,5 εκ.
- ∅ Η ολική εξόφληση ομολογιακών δανείων σε φυσική μορφή δύναται να γίνεται με την προσκόμιση του τίτλου της ομολογίας

και τη σημείωση της εξοφλήσεως επί του σώματος και όχι με την προσκόμιση τοκομεριδίου ή του ειδικού στελέχους όπως ίσχυε.

- Ø Για τα μετατρέψιμα ομολογιακά δάνεια, συνάγεται εμμέσως ότι ως ανώτατο ποσό εκδόσεως ορίζεται το ποσό του μετοχικού κεφαλαίου του εκδότη και όχι το ήμισυ του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου. Για τις τράπεζες, η διαδικασία έκδοσης ενός ομολογιακού δανείου περιλαμβάνει την αρχική κατάρτιση της συναλλαγής με τον εκδότη-πελάτη (deal origination), τη συγκρότηση του δανείου (deal structuring) και τη διάθεσή του σε ομολογιούχους δανειστές (selling). Σύμφωνα με παράγοντες της αγοράς, στα ομόλογα δεν δημιουργείται πιστωδοτική σχέση με τον πελάτη (relationship) όπως με τα κλασικά δάνεια, διότι είναι καθαρά προϊόντικό εργαλείο, ενώ περιλαμβάνει παράγωγα και structured finance όπως περιγράφεται παρακάτω.

Ο εκπρόσωπος στα ομολογιακά δάνεια είναι πιστωτικό ίδρυμα ή ΕΠΕΥ που παρέχει υπηρεσίες αναδόχου εκδόσεως κινητών αξιών στην Ελλάδα.

Ειδικότερα, ο εκπρόσωπος:

- ü Ενεργεί στο όνομά του και για λογαριασμό των ομολογιούχων χωρίς ειδική εξουσιοδότηση από τη συνέλευση των ομολογιούχων.
- ü Εκδίδει πάσης φύσεως βεβαιώσεις και πιστοποιητικά που αφορούν δικαιώματα και υποχρεώσεις από την έκδοση των μη διαπραγματεύσιμων τίτλων, εφόσον δεν μεσολαβεί το Κ.Α.Α. (Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών).

- Εκπροσωπεί δικαστικώς και εξωδίκως τους ομολογιούχους.
- Τηρεί έντοκη κατάθεση όπου κατατίθενται τα κεφάλαια που προορίζονται για την εξόφληση υποχρεώσεων από το δάνειο.
- Ευθύνεται έναντι των ομολογιούχων για κάθε ππαίσμα κατά τους όρους του ομολογιακού δανείου.
- Οι εμπράγματα ασφάλειες παραχωρούνται στο όνομα του εκπροσώπου για λογαριασμό των ομολογιούχων.
- Συνεργάζεται με το διαχειριστή άυλων τίτλων για την καταχώριση των ομολογιών στους λογαριασμούς των δικαιούχων και την παρακολούθηση των μεταβολών στα πρόσωπα αυτών.

Τα βασικά χαρακτηριστικά του κόστους έκδοσης και διαχείρισης των ομολογιακών δανείων όπως λειτουργούν στην ελληνική αγορά μετά το νόμο 3156/2003 έχουν ως εξής:

α) Απαλλάσσονται από φόρους, τέλη χαρτοσήμου και εισφορά του Ν. 128/75: η έκδοση του ομολογιακού δανείου, η παροχή κάθε είδους εξασφαλίσεων, η καταχώρησή τους σε δημόσια βιβλία, οι προσωρινοί και οριστικοί τίτλοι ομολογιών καθώς και η διάθεση και κυκλοφορία τους, η εξόφληση του κεφαλαίου από ομολογίες, η μεταβίβαση ομολογιών εντός και εκτός οργανωμένης αγοράς ή χρηματιστηρίου.

β) Καταβολή ποσού έως €2.500 κατ' ανώτατο όριο για: τη σύνταξη συμβολαιογραφικών εγγράφων, τα δικαιώματα συμβολαιογράφων και ταμείου νομικών, τις αμοιβές δικηγόρων και τα δικαιώματα δικαστικών επιμελητών.

γ) Καταβολή ποσού έως €100 υπέρ υποθηκοφυλάκων για: την εγγραφή εμπράγματων βαρών ή σημειώσεων, την άρση τους και τη διαγραφή τους.

δ) Για το κόστος εισαγωγής των τίτλων: φόρος υπέρ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς €4.800, προμήθεια εισαγωγής 0,006% και τρίμηνη προμήθεια διαπραγματεύσεως 0,006%.

ε) Το κόστος εκκαθάρισεως των συναλλαγών παραμένει ως έχει για τους εισηγμένους στο Χ.Α. τίτλους και συγκεκριμένα: προμήθεια Αποθετηρίου 0,015% και προμήθεια μεσολαβούσας ΕΠΕΥ μεγαλύτερη από 0,15% αναλόγως της συμφωνίας, ενώ δεν έχει καθοριστεί προμήθεια εκκαθάρισεως μέσω του συστήματος της Τράπεζας της Ελλάδος.

Από πλευράς των επενδυτών-ομολογιούχων σημειώνεται ότι, ο φόρος εισοδήματος για τα ομόλογα έχει εξομοιωθεί με αυτόν των κρατικών ομολόγων και παραμένει στο 10% επί του τοκομεριδίου. Τράπεζες και ασφαλιστικές εταιρείες δύνανται να συμψηφίσουν το φόρο με ετεροχρονισμό (φορολογικός ισολογισμός).

Τα ομολογιακά δάνεια μπορούν να συνδυαστούν με ένα εύρος χρηματοπιστωτικών εργαλείων που εξασφαλίζουν κάλυψη του επιτοκιακού και του συναλλαγματικού κινδύνου. Γενικά επισημαίνεται ότι τα εφαρμοζόμενα χρηματοπιστωτικά εργαλεία είναι σε διαρκή εξέλιξη και μάλιστα με ρυθμούς που συχνά προπορεύονται των εξελίξεων στις χρηματαγορές και τις κεφαλαιαγορές σε διεθνές επίπεδο. Τα βασικότερα χρηματοπιστωτικά εργαλεία που έχουν εφαρμογή στα πλαίσια του κείμενου εγχώριου θεσμικού πλαισίου για τα ομολογιακά δάνεια είναι:

1. Κάλυψη επιτοκιακού κινδύνου:

Συμβόλαια ανταλλαγής επιτοκιακών χρηματοροών (Interest Rate Swaps ή IRSs), είτε με τη μορφή ανταλλαγής κυμαινόμενου με σταθερό επιτόκιο του ίδιου νομίσματος, είτε με τη μορφή ανταλλαγής επιτοκίων διαφορετικών νομισμάτων.

Μελλοντικές συμφωνίες επιτοκίου (Forward Rate Agreements ή FRAs).

Με τα εργαλεία κάλυψης επιτοκιακού κινδύνου επιτυγχάνεται: α) σταθεροποίηση του κόστους των χρηματοδοτήσεων, β) ο προκαθορισμός μελλοντικών επιτοκίων δανεισμού ή καταθέσεων, γ) η εκμετάλλευση (αξιοποίηση) των μεταβολών στα επιτόκια.

2. Κάλυψη συναλλαγματικού κινδύνου:

Σύμβαση ανταλλαγής διαφορετικών νομισμάτων (Cross Currency Swaps)

Συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (Forward Agreements)

Δικαιώματα αγοράς και πώλησης (options)

Με τα εργαλεία κάλυψης συναλλαγματικού κινδύνου επιτυγχάνεται: α) η δυνατότητα εκταμίευσης του δανείου σε οποιοδήποτε ξένο νόμισμα χωρίς τον κίνδυνο (ή με μειωμένο κίνδυνο) συναλλαγματικών διακυμάνσεων, β) ο προκαθορισμός του ύψους των μελλοντικών πληρωμών, γ) η εκμετάλλευση συναλλαγματικών διακυμάνσεων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ



Τα τραπεζικά δάνεια, σε ανεπτυγμένες οικονομίες, αποτελούν μια από τις κυριότερες πηγές χρηματοδότησης επιχειρήσεων.

Όπως σε κάθε πηγή, έτσι και εδώ, υπάρχουν διάφορα κριτήρια για να κατηγοριοποιήσουμε τις ποικίλες μορφές του τραπεζικού δανεισμού. Στην ανάλυση που θα ακολουθήσει, ως κριτήριο λαμβάνεται η διάρκεια του δανείου, γιατί δίνει τη δυνατότητα να κατανοήσουμε καλύτερα τον τραπεζικό δανεισμό ως πηγή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων.

3.1. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΓΕΝΙΚΑ ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Έως ένα σημείο, όταν μια επιχείρηση λαμβάνει ένα δάνειο, υπάρχει μια διαδικασία που ακολουθείται. Έτσι λοιπόν η εταιρεία που θέλει να δανειοδοτηθεί, συνήθως αποστέλλει επιστολή στην τράπεζα, στην οποία επιστολή αναφέρει το ποσό, για το οποίο η επιχείρηση καταθέτει την αίτηση δανειοδότησης. Όμως η πρώτη επαφή έχει ήδη γίνει με αυτοπρόσωπη επίσκεψη του υπεύθυνου της επιχείρησης στην τράπεζα. Στη συνέχεια, η τράπεζα αποστέλλει υπάλληλο της για συλλογή πληροφοριών για την επιχείρηση, τα οποία είναι κυρίως οικονομικού περιεχομένου.

Ο υπάλληλος συμπληρώνει έντυπο δελτίο της τράπεζας, στο οποίο καταχωρούνται οι πληροφορίες για την επιχείρηση και τον επιχειρηματία, αν πρόκειται για ατομική επιχείρηση. Ειδικότερα, οι πληροφορίες αφορούν το παρελθόν της επιχείρησης, τη θέση των προϊόντων της στην αγορά ή την

ποιότητα της παροχής υπηρεσιών, την οικονομική της κατάσταση, καθώς και άλλες πληροφορίες που ενδιαφέρουν την τράπεζα. Η τράπεζα ενδιαφέρεται κυρίως για το αν η επιχείρηση είναι σε θέση να πραγματοποιεί κέρδη, τα οποία θα εξοφλούν τους τόκους και το κεφάλαιο του δανείου και στη συνέχεια για την ύπαρξη περιουσιακών στοιχείων ως εμπράγματα ασφάλειες.

Έπειτα, η επιτροπή χορηγήσεων της τράπεζας, με βάση τις πληροφορίες που παρέχονται από το δελτίο, εγκρίνει ή απορρίπτει την δανειοδότηση. Σε περίπτωση έγκρισης ακολουθεί ο καθορισμός των λεπτομερειών, σχετικά με το δάνειο.

Υπάρχουν και κάποια γενικά, αλλά βασικά κριτήρια που πρέπει να πληρούνται από την επιχείρηση για να δανειοδοτηθεί. Πρώτα από όλα η επιχείρηση θα πρέπει να είναι ικανή να δανειοδοτηθεί. Η επιχειρηματική ικανότητά της εκτιμάται με βάση τη μέχρι τώρα επίδοσή της και τα κέρδη που πραγματοποιεί, την οργάνωση της, τις πληροφορίες που συγκεντρώνονται από την αγορά, τις άλλες τράπεζες καθώς και άλλες πηγές. Η αξιολόγηση της ικανότητας της επιχείρησης θα βασίζεται εκτός από τα παραπάνω, και στις προσωπικές εκτιμήσεις του υπαλλήλου που θα εξετάσει το αίτημα.

Επίσης, η φερεγγυότητα της επιχείρησης είναι πρωταρχικής σημασίας και είναι η μόνη εξασφάλιση για τη δανειοδότηση της επιχείρησης από την τράπεζα.

3.2. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ

Μακροπρόθεσμα ονομάζονται τα δάνεια εκείνα που η διάρκεια τους είναι μεγαλύτερη από ένα έτος. Τα δάνεια αυτά συνάπτονται προκειμένου να εξυπηρετηθούν οι επενδυτικές ανάγκες της επιχείρησης και να υλοποιηθούν τα επενδυτικά προγράμματα της. Κύριο χαρακτηριστικό είναι η μεγάλη τους διάρκεια και ότι συνήθως χρηματοδοτούν τα πάγια στοιχεία της επιχείρησης.

Τα μακροπρόθεσμα δάνεια αντιπροσωπεύουν, κατά ένα μέρος μια μετατόπιση των επιχειρήσεων από την εξάρτησή τους από το βραχυπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό σε μια μεγαλύτερη χρήση μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης.



Πρέπει να τονιστεί ότι οι τράπεζες δεν δανείζουν αν δεν είναι σίγουρες ότι οι επιχειρήσεις θα είναι σε θέση να καταβάλλουν το δάνειο και τους τόκους, καθώς επίσης ότι απαιτούν εξασφαλίσεις από τις επιχειρήσεις.

Ένα άλλο σημαντικό στοιχείο των μακροπρόθεσμων δανείων είναι και το κόστος τους, που επηρεάζεται από πολλούς παράγοντες όπως τη διάρκεια

και το ύψος του δανείου, την τράπεζα και τα επιτόκια που εφαρμόζει, το πώς καταβάλλονται οι τόκοι και οι δόσεις, το είδος της επιχείρησης και την αξιολόγηση της από την τράπεζα.

3.3. ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΣΧΕΤΙΚΩΝ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΩΝ ΜΕΤΑΞΥ ΔΑΝΕΙΩΝ ΔΙΑΦΟΡΕΤΙΚΩΝ ΛΗΞΕΩΝ

3.3.1. ΕΥΕΛΙΞΙΑ ΤΟΥ ΧΡΟΝΟΥ ΛΗΞΗΣ ΤΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ

Όταν η ανάγκη για κεφάλαια είναι εποχιακή, τότε η επιχείρηση πιθανόν να μην επιθυμεί τη δέσμευση που συνεπάγεται ο μακροπρόθεσμος δανεισμός. Τέτοιας μορφής δάνεια μπορούν να εξοφληθούν, με την προϋπόθεση ότι η δανειακή σύμβαση περιέχει έναν όρο τμηματικής ή ολοσχερούς προεξόφλησης πριν από τη λήξη του δανείου. Και στην περίπτωση αυτή όμως η επιβάρυνση που συνεπάγεται η πρόωρη εξόφληση μπορεί να είναι μεγάλη. Έτσι αν μια επιχείρηση προβλέπει ότι στο άμεσο μέλλον οι ανάγκες της σε κεφάλαια θα μειωθούν ή αν πιστεύει ότι η πιθανότητα να συμβεί μια τέτοια μείωση είναι αρκετά μεγάλη, τότε θα μπορούσε να προτιμήσει το βραχυπρόθεσμο δανεισμό για μεγαλύτερη ευελιξία.

3.3.2. ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΤΟΥ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟΥ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟ ΔΑΝΕΙΣΜΟ

Ένα μακροπρόθεσμο δάνειο δεν διαφέρει και πολύ από μια σειρά διαδοχικών βραχυπρόθεσμων δανείων. Αν τα μακροπρόθεσμα επιτόκια αντικατοπτρίζουν ένα μέσο όρο των μελλοντικών βραχυπρόθεσμων επιτοκίων, η χρήση μακροπρόθεσμου δανεισμού αντανακλά ήδη τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια που προβλέπεται να ισχύσουν στο μέλλον.

Εκτός όμως από το πώς βλέπει η επιχείρηση το κόστος των δανείων διαφορετικών λήξεων, υπάρχουν και οι δανειστές, από τη σκοπιά των οποίων, ένα βραχυπρόθεσμο δάνειο ενέχει μικρότερο κίνδυνο σε σχέση με ένα μακροπρόθεσμο.

3.4. ΚΟΣΤΟΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ

Όταν αναφερόμαστε στο κόστος του τραπεζικού δανεισμού, περικλείουμε στην έννοια αυτή όλες τις πλευρές της και όχι μόνο τους τόκους που πρέπει να καταβάλλει η επιχείρηση.

Τη μια πλευρά του κόστους αυτού αποτελούν οι τόκοι και οι δόσεις του δανείου. Δυο παράγοντες επηρεάζουν το κόστος αυτό, το επιτόκιο δανεισμού και ο τρόπος καταβολής των δόσεων. Οι διάφοροι συνδυασμοί αυτών των δυο δίνουν και διαφορετικό κόστος. Από τη στιγμή που η επιχείρηση θα συνάψει το δάνειο, ο συνδυασμός τόκων και καταβολής κεφαλαίου που θα συμφωνήσει με την τράπεζα, αποτελεί σταθερή δαπάνη της επιχείρησης μέχρι

την εξόφληση του δανείου. Η νέα αυτή δαπάνη θα απαιτήσει την αναπροσαρμογή του ταμειακού προγραμματισμού της, πιθανόν αλλαγή της τιμολογιακής πολιτικής της, διαμόρφωση του χρόνου πίστωσης που παρέχει στους πελάτες της και νέους προϋπολογισμούς. Μάλιστα όσο πιο μεγάλη θα είναι η σταθερή αυτή δαπάνη τόσο πιο μεγάλη είναι και η μεταβολή που θα φέρει.

Όμως όταν θα υπολογίσει το κόστους του τραπεζικού δανείου, θα πρέπει να λάβει υπόψη και ένα σημαντικό πλεονέκτημα που παρέχει, τη μείωση του κόστους αυτού, εξαιτίας της φορολογίας.

Μια άλλη πλευρά του κόστους αυτού συνθέτει ο Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης. Μια επιχείρηση με υψηλό δείκτη δεν είναι σε θέση να διαπραγματευτεί για καλύτερους όρους στη δανειοδότηση. Στην περίπτωση αυτή, ο κίνδυνος για την τράπεζα είναι μεγαλύτερος, άρα μεγαλύτερη θα είναι και η απόδοσή της. Επίσης η τράπεζα θα απαιτήσει και μεγαλύτερες εγγυήσεις σε εμπράγματα ασφάλειες, πιθανόν την εγγύηση τρίτου για την αποπληρωμή του δανείου, αποδοχή υποχρέωσης από την επιχείρηση να μην προχωρήσει σε περαιτέρω δανεισμό, αποδοχή ελέγχου των οικονομικών καταστάσεων και όποιο άλλο θεωρεί αυτή σκόπιμο να θέσει για την προάσπιση των συμφερόντων της. Αν όμως ο δείκτης αυτός βρίσκεται σε χαμηλό ή τουλάχιστον ικανοποιητικό επίπεδο, η επιχείρηση έχει μεγαλύτερη ευελιξία και μπορεί να διαμορφώσει κάποιους από τους όρους της δανειακής σύμβασης όπως αυτή επιθυμεί.

Όμως η επιχείρηση θα πρέπει να συνυπολογίσει και το κόστος του δείκτη αυτού στην εικόνα της και το πώς αυτή διαμορφώνεται για τους

ενδιαφερόμενους. Οι επενδυτές ενδιαφέρονται για τα συμφέροντά τους και κάθε μεταβολή του δείκτη μεταβάλλει προς την ίδια κατεύθυνση τον κίνδυνο που έχουν αναλάβει επενδύοντας στη συγκεκριμένη επιχείρηση. Με ένα υψηλό δείκτη, τα κέρδη τους μειώνονται γιατί αυξάνονται οι σταθερές δαπάνες, ενώ είναι πιθανό η επιχείρηση να μην μπορέσει να καταβάλλει σε αυτούς το ποσό της επένδυσής τους σε περίπτωση αδυναμίας εκπλήρωσης των υποχρεώσεών της. Οι πιστωτές ενδιαφέρονται για τον κίνδυνο να μην μπορέσει η επιχείρηση να εξοφλήσει τις οφειλές της προς αυτούς.

3.5. ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΧΡΗΣΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ

Αγορά αποθηκευτικού χώρου αξίας 1.000.000 €

Επιχείρηση, επιθυμεί να αποκτήσει αποθηκευτικό χώρο Παρούσας Αξίας (Π.Α.) 1.000.000 € μέσω δανείου τακτής λήξης ή χρηματοδοτικής μίσθωσης, ανάλογα με την πιο συμφέρουσα περίπτωση. Για χάρη της συγκρισιμότητας λαμβάνουμε τα 10 έτη ως κοινή διάρκεια της μίσθωσης (leasing) και της αποπληρωμής του δανείου. Επιπλέον, το επιτόκιο δανεισμού και απόδοσης του εκμισθωτή (περίπτωση leasing) ισούται προς 9%. Στην περίπτωση του leasing, το μίσθιο το 11ο έτος διαθέτει υπολειμματική αξία ύψους 200.000€, την οποία μπορεί να εξαγοράσει ο μισθωτής. Υποθέτουμε, τέλος, ότι η επιχείρηση έχει φορολογικό συντελεστή 35% και το μετά φόρων κόστος κεφαλαίου ανέρχεται σε 7%.

A. Δάνειο: Στην περίπτωση του δανείου υπολογίζουμε ότι το ετήσιο τοκοχρεολύσιο ανέρχεται σε 12.667,58€, για Π.Α. 1.000.000€, συντελεστή

ράντας 9% και περίοδο αποπληρωμής 120 μηνών (10 χρόνια X 12 μήνες ανά χρόνο). Αν η απόσβεση του παγίου υπολογιστεί με βάση τη γραμμική μέθοδο, τότε ανέρχεται σε ετήσια βάση στις 100.000€

B. Leasing: Για την περίπτωση μίσθωσης του παραπάνω ακινήτου, αξίας 1.000.000€, διάρκειας 10 ετών με υπολειμματική αξία 20% (200.000€) και επιτόκιο 9% το άθροισμα των 120 μηνιαίων μισθωμάτων πλέον της υπολειμματικής αξίας του συνήθους τοκοχρεωλυτικού leasing είναι 769.641€. Η εταιρεία επιλέγει το δανεισμό έναντι του leasing για την αγορά του αποθηκευτικού χώρου, διότι η Π.Α ΚΤΡ μφ (δανεισμού)=682.818€ είναι μικρότερη αυτής του leasing Π.Α ΚΤΡ μφ (leasing)=769.641€. Με την επιλογή του δανεισμού πραγματοποιείται εξοικονόμηση ύψους 86.802€. Σημειώνεται, επίσης, ότι ακόμη και χωρίς την ύπαρξη υπολειμματικής αξίας του παγίου στο τέλος της περιόδου αποπληρωμής, η περίπτωση του δανεισμού υπερτερεί και πάλι με Π.Α ΚΤΡ μφ (δανεισμού)=682.818€ έναντι του leasing με Π.Α ΚΤΡ μφ (leasing)=712.051€, σημειώνοντας εξοικονόμηση ύψους 29.233€.

Τέλος, στα παραπάνω κόστη δεν έχουν υπολογιστεί τα έξοδα προσημείωσης του ακινήτου που πιθανόν να ληφθεί ως εμπράγματη διασφάλιση από την τράπεζα, τα έξοδα φακέλου δανειοδότησης, καθώς και τα έξοδα διαχειριστικού κόστους της χρηματοδοτικής μίσθωσης, τα οποία κρίνεται πως δε μεταβάλουν ουσιαστικά τα αποτελέσματα της παραπάνω ανάλυσης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (LEASING)



4.1. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ LEASING ΔΙΕΘΝΩΣ

Το leasing αφορά τη σύμβαση μεταξύ ενός lessor (εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης) και ενός lessee (μισθωτής), κατά την οποία ο πρώτος παραχωρεί στον δεύτερο έναντι πληρωμής ή σειράς πληρωμών (μισθώματα) το δικαίωμα χρήσης ενός παγίου στοιχείου (ή πράγματος), για ορισμένο χρονικό διάστημα. Βασική αρχή του θεσμού είναι ότι η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης διατηρεί την κυριότητα του μισθίου (πράγματος) κατά τη διάρκεια της περιόδου μίσθωσης όσον αφορά τη νομική, τη φορολογική και τη λογιστική αντιμετώπιση της σύμβασης.

Το leasing εμφανίσθηκε ως εργαλείο χρηματοδότησης από τη δεύτερη χιλιετηρίδα Π.Χ. στη Βαβυλωνία και στην Αίγυπτο. Τα πρώτα γραπτά συμβόλαια leasing και οι αντίστοιχοι κανονισμοί εμφανίσθηκαν κατά τη Ρωμαϊκή εποχή (περί το 550 Π.Χ.), όπου στον Ιουστινιάνειο Κώδικα γίνεται διάκριση μεταξύ operating και finance lease. Έκτοτε οι βασικές αρχές των εθνικών νομοθεσιών δεν έχουν αλλάξει σημαντικά. Στην Ευρώπη η συστηματική χρήση του leasing χρονολογείται στο 19ο αιώνα στη Βρετανία και αναπτύχθηκε στη σημερινή του μορφή κατά τα τελευταία 30 χρόνια.

Το leasing αποτελεί σημαντική πηγή χρηματοδότησης παγίων και εκτιμάται ότι αναλογεί στο ένα όγδοο της συνολικής ετήσιας χρηματοδότησης παγίων παγκοσμίως. Το ποσοστό διείσδυσης του θεσμού διαφέρει από χώρα σε χώρα, αλλά σε ορισμένες από τις πιο ανεπτυγμένες αγορές (Ιρλανδία, Βρετανία) ξεπερνά και το 30% του συνόλου των ετήσιων αναγκών χρηματοδότησης παγίων. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι το 1999 το σύνολο των

συμβάσεων leasing που αφορούσαν πάγια και ακίνητα σε 23 χώρες μέλη του συνδέσμου Leaseurope, ανήλθαν σε €150 δισ.

4.2. ΔΙΑΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΩΝ ΣΥΜΒΑΣΕΩΝ LEASING

Το leasing κατέστη ένα από τα βασικότερα εργαλεία χρηματοδότησης βιομηχανικών επενδύσεων στην Ευρώπη και παγκοσμίως, χάρη στις διαφορετικές τεχνικές που αναπτύχθηκαν και τα οικονομικά οφέλη που τις συνοδεύουν. Παρότι σήμερα εφαρμόζεται πληθώρα συμβάσεων, στο leasing διακρίνουμε δύο βασικές κατηγορίες: operating lease και finance lease. Η βασική διάκριση μεταξύ των δύο κατηγοριών διαφέρει από χώρα σε χώρα, ανάλογα με το αν εφαρμόζεται η οικονομική ή η φορολογική αντιμετώπιση. Σύμφωνα με τη Leaseurope οι περισσότερες χώρες σήμερα έχουν υιοθετήσει την οικονομική αντιμετώπιση η οποία έχει τις ρίζες της στις Αγγλοσαξονικές χώρες.

Στην πρώτη περίπτωση (operating lease) πρόκειται για σύμβαση μίσθωσης κατά την οποία το μίσθιο καταχωρείται στα βιβλία (μητρώο παγίων και ισολογισμό) της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης(εκμισθωτής) η οποία διενεργεί αποσβέσεις, ενώ τα μισθώματα λογίζονται ως έσοδα στα αποτελέσματα χρήσεως του εκμισθωτή. Στη δεύτερη περίπτωση (finance lease) πρόκειται για σύμβαση όπου το μίσθιο καταχωρείται στα βιβλία (μητρώο παγίων και ισολογισμό) του μισθωτή, ο οποίος διενεργεί τις

αναλογούσες αποσβέσεις, αναλαμβάνοντας την υποχρέωση που προκύπτει από τη μίσθωση με τη μορφή πληρωμής κεφαλαίου και τόκων τα οποία αντιστοιχούν σε μισθώματα.

Η νομική αντιμετώπιση του leasing εφαρμόζεται κυρίως από τις Μεσογειακές χώρες της Ευρώπης (Γαλλία, Ιταλία, Ελλάδα) και ορισμένες ανατολικές χώρες (Τσεχία, Φινλανδία, Ουγγαρία). Κατά τη νομική αντιμετώπιση δεν υφίσταται διάκριση μεταξύ finance και operating lease, αλλά τα κριτήρια ορισμού για τις δύο κατηγορίες διαφέρουν ανάλογα με το αν υπάρχει πρόβλεψη αγοράς του μισθίου, μεταβίβασης της οικονομικής ιδιοκτησίας ή ανάλογα με τα χαρακτηριστικά του μισθίου όσον αφορά τον μισθωτή.



Κατά τη νομική αντιμετώπιση, στην περίπτωση σύμβασης finance lease το μίσθιο καταχωρείται στα βιβλία του εκμισθωτή (lessor) ο οποίος διενεργεί αποσβέσεις και τα μισθώματα λογίζονται ως έσοδα στα αποτελέσματα χρήσεως, όπως στη σύμβαση operating lease. Για την περίπτωση σύμβασης operating lease όλες οι χώρες ακολουθούν την ίδια αντιμετώπιση και

συγκεκριμένα: η σύμβαση αποτελεί μίσθωση βάσει της οποίας το μίσθιο καταχωρείται στα βιβλία του εκμισθωτή ο οποίος διενεργεί αποσβέσεις και τα μισθώματα λογίζονται ως έσοδα στα αποτελέσματα χρήσεως.

Κατά τη διεθνή πρακτική, η βασική διαφορά μεταξύ του operating lease και του finance lease έγκειται στο ότι στην πρώτη περίπτωση ο μισθωτής επιτυγχάνει χρηματοδότηση για το 100% της αξίας του παγίου, χωρίς την υποχρέωση να το καταχωρήσει στα βιβλία του και, συνεπώς, χωρίς να καταχωρήσει την υποχρέωση που προκύπτει από τα μίσθια που θα καταβάλει στον εκμισθωτή. Αυτή η λογιστική αντιμετώπιση (accounting treatment) είναι γνωστή και ως “off-balance sheet financing” ή χρηματοδότηση εκτός ισολογισμού. Ο μισθωτής μπορεί να υποχρεούται να δηλώσει το σύνολο των υποχρεώσεων που προκύπτουν από τη σύμβαση (δηλ. τα μισθώματα) στους λογαριασμούς τάξεως του ισολογισμού, προκειμένου να είναι ευχερέστερη η αξιολόγηση της οικονομικής κατάστασής του. Τούτο δε έγινε υποχρεωτικό με την 4η Κοινοτική Λογιστική Οδηγία στην οποία περιλαμβάνονται τα μισθώματα leasing (4th EC Accounting Directive). Η δήλωση αυτή χρησιμεύει στο εξής: η συμβατική υποχρέωση του μισθωτή (lessee) να αναγνωρίσει το δικαίωμα χρήσης του μισθίου που του παρέχεται και τα αναλογούντα μισθώματα δεν καταχωρούνται στον ισολογισμό του, παρά μόνον σε περίπτωση που προκύψει αδυναμία πληρωμής (failure of performance ή default), η οποία γεννά ζημιές για τον εκμισθωτή (lessor).

Η λογιστική απεικόνιση των συμβάσεων leasing στην Ευρώπη γίνεται με τέσσερις τρόπους:

- Ø Στις χώρες όπου κυριαρχεί το ζήτημα της κυριότητας επί του μισθίου (νομική αντιμετώπιση), ο μισθωτής δεν αποκτά την ιδιοκτησία του υπό μίσθωση παγίου. Στην περίπτωση αυτή το μίσθιο δεν καταχωρείται στον ισολογισμό του μισθωτή, διότι η κυριότητα παραμένει με τον εκμισθωτή (lessor). Η αντιμετώπιση αυτή επικρατεί στη Γαλλία και την Ιταλία.
- Ø Σε άλλες χώρες όπως η Βρετανία, το Βέλγιο και η Πορτογαλία όπου επικρατεί η αρχή της οικονομικής ιδιοκτησίας (economic ownership ή risks and rewards of ownership), η λογιστική απεικόνιση βασίζεται στα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις που συνδέονται με τα οικονομικά οφέλη και το ρίσκο που απορρέουν από τη χρήση του μισθίου. Δηλαδή, η οικονομική και όχι η νομική κυριότητα προσδιορίζουν τη λογιστική απεικόνιση των συμβάσεων leasing οι οποίες διακρίνονται σε operating και finance leases. Ο συμβαλλόμενος που έχει την οικονομική κυριότητα υποχρεούται να καταχωρήσει το μίσθιο στα βιβλία του. Όταν η οικονομική κυριότητα εντοπίζεται στον μισθωτή η σύμβαση χαρακτηρίζεται ως finance lease, ενώ όταν η οικονομική κυριότητα εντοπίζεται στον εκμισθωτή η σύμβαση χαρακτηρίζεται ως operating lease.
- Ø Στη Δανία δίδεται η επιλογή στις εταιρείες ενός συνδυασμού των δύο παραπάνω περιπτώσεων, η οποία πρέπει να δηλωθεί στις λογιστικές αρχές που συνοδεύουν τον ισολογισμό και τα αποτελέσματα χρήσεως .

Ø Στην Ισπανία η λογιστική απεικόνιση είναι ένα μίγμα της οικονομικής και νομικής αντιμετώπισης. Συγκεκριμένα, με την εφαρμογή του γενικού λογιστικού σχεδίου του 1990 (General Accounting Plan 1990), η Ισπανία ακολουθεί την οικονομική αρχή όπου ο μισθωτής καταχωρεί τα δικαιώματα που απορρέουν από τη σύμβαση του αντικειμένου (μίσθιο), εφόσον δεν υφίστανται αμφιβολίες για την άσκηση δικαιώματος αγοράς του (purchase option exercise). Το μίσθιο (αντικείμενο της σύμβασης) καταχωρείται στα ενσώματα πάγια του εκμισθωτή (lessor), ενώ ο μισθωτής (lessee) καταχωρεί τα συμβατικά δικαιώματα χρήσης στις ασώματες ακινητοποιήσεις του ισολογισμού (άυλα πάγια ή intangible assets).

Οι περισσότερες χώρες της Ευρώπης εφαρμόζουν μια από τις παραπάνω μεθόδους και σε κάθε χώρα εφαρμόζεται χωριστό εθνικό λογιστικό σχέδιο. Παρόλο που οι Κοινοτικές οδηγίες που αφορούν τη λογιστική (EC Accounting Directives) έχουν σκοπό την εναρμόνιση των επιμέρους εθνικών λογιστικών σχεδίων για την ομοιόμορφη απεικόνιση των συμβάσεων, οι οδηγίες αυτές δεν περιλαμβάνουν τις συμβάσεις leasing.

Σε παγκόσμιο επίπεδο, επικρατεί η αρχή της οικονομικής κυριότητας. Συγκεκριμένα, η Διεθνής Επιτροπή Λογιστικών Προτύπων (International Accounting Standards Committee ή IASC) περιλαμβάνει ειδικές προβλέψεις για την απεικόνιση του leasing στο λογιστικό πρότυπο IASC 17 "Accounting for leases" όπως αυτό τροποποιήθηκε το 1997. Σύμφωνα με το πρότυπο αυτό, μια σύμβαση leasing χαρακτηρίζεται ως finance lease όταν

μεταβιβάζεται το μεγαλύτερο μέρος του οικονομικού οφέλους και του ρίσκου του μισθίου από τον εκμισθωτή στον μισθωτή. Έτσι το μίσθιο καταχωρείται στον ισολογισμό του μισθωτή, ανεξάρτητα από το αν η νομική κυριότητα έχει μεταβιβάσει σε αυτόν από τον εκμισθωτή. Αντίστοιχα, μια σύμβαση leasing χαρακτηρίζεται ως operating lease όταν δεν μπορεί να χαρακτηριστεί ως finance lease. Στην περίπτωση αυτή τα μισθώματα λογίζονται ως έξοδα στα αποτελέσματα χρήσεως του μισθωτή. Για τον χαρακτηρισμό των συμβάσεων στη μια ή την άλλη από τις παραπάνω κατηγορίες, το διεθνές λογιστικό πρότυπο IASC 17 περιλαμβάνει μια σειρά από ποιοτικά κριτήρια βάσει των οποίων μπορεί να προσδιορισθεί το κατά πόσο το μεγαλύτερο μέρος του οικονομικού οφέλους και του ρίσκου του μισθίου μεταβιβάζεται από τον εκμισθωτή στον μισθωτή. Επιπλέον, το IASC 17 προβλέπει για τις εταιρείες (lessees) που συνάπτουν συμβάσεις leasing την υποχρέωση δήλωσης πληθώρας πληροφοριών για τις συμβάσεις τύπου operating lease που είναι μη ακυρώσιμες (non-cancelable operating lease contracts).

Συμπερασματικά, διεθνείς έρευνες και μελέτες καταλήγουν ότι η σημερινή λογιστική αντιμετώπιση του leasing εξακολουθεί να είναι ασαφής και υποκειμενική, οδηγώντας στην άποψη ότι υπάρχουν σημαντικά περιθώρια βελτίωσης του λογιστικού πλαισίου, προκειμένου να καταστεί ενιαία η αξιολόγηση της οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων. Αρκεί να αναφερθεί ότι βασικό κριτήριο της «οικονομικής κυριότητας» στην οποία βασίζεται το διεθνές λογιστικό πρότυπο IASC 17, είναι ο προσδιορισμός της μεταβίβασης της πλειονότητας του οικονομικού οφέλους και του ρίσκου του μισθίου από τον εκμισθωτή στον μισθωτή.

4.3. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ ΘΕΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Το leasing ή χρηματοδοτική μίσθωση είναι μεσο-μακροπρόθεσμη επενδυτική πιστοδότηση με σκοπό την απόκτηση της χρήσης και, τελικά της κυριότητας κινητών και ακινήτων κεφαλαιουχικών αγαθών για το επάγγελμα ή την επιχείρηση φυσικών και νομικών προσώπων. Αφορά τη σύμβαση μεταξύ μιας εταιρείας ειδικού σκοπού (Χρηματοδοτικό Ίδρυμα κατά το ν. 2076/92) και μιας επιχείρησης ή ενός ελεύθερου επαγγελματία, με την οποία η πρώτη παραχωρεί στη δεύτερη για ορισμένο χρονικό διάστημα (περίοδος μίσθωσης) τη χρήση εξοπλισμού (μίσθιο) έναντι μισθώματος, παρέχοντας συγχρόνως το δικαίωμα στη δεύτερη είτε να αγοράσει το μίσθιο μετά την πάροδο της περιόδου μίσθωσης ή να ανανεώσει τη μίσθωση για ορισμένο χρόνο.

Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, αντί να προβεί σε χορήγηση δανείου, πραγματοποιεί την αγορά του μισθίου από τον προμηθευτή που υποδεικνύει ο υποψήφιος μισθωτής κατ' εντολή του και στη συνέχεια το εκμισθώνει για συμφωνημένη χρονική διάρκεια -η οποία δεν μπορεί να είναι κατώτερη των τριών ετών- και για συμφωνημένο ύψος και συχνότητα καταβολής μισθώματος (μηνιαίο, τριμηνιαίο, εξαμηνιαίο). Στο τέλος της συμφωνημένης χρονικής διάρκειας το μίσθιο πωλείται στον μισθωτή έναντι συμβολικού ποσού (συνήθως 1 €), χωρίς άλλες επιβαρύνσεις (φόρος μεταβίβασης κλπ.), πράξη με την οποία επιτελείται η μεταβίβαση της κυριότητας από τον εκμισθωτή στον μισθωτή. Τονίζεται ότι η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν είναι προμηθευτής κεφαλαιουχικών αγαθών

και δεν συνδέεται με κατασκευαστές ή οιασδήποτε μορφής προμηθευτές αγαθών. Πρακτικά, το σύνολο των μισθωμάτων που καταβάλλει ο μισθωτής αποτελούν τις τοκοχρεολυτικές δόσεις οι οποίες υπερκαλύπτουν την αξία αγοράς του μισθίου.

Επειδή ο μηχανισμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης διαχωρίζει την κατοχή και τη χρήση από την κυριότητα και τη νομή του κεφαλαιουχικού αγαθού, οι τοκοχρεολυτικές αυτές δόσεις εκπίπτουν εξ ολοκλήρου από τα ακαθάριστα έσοδα του μισθωτή. Στην περίπτωση δανεισμού με οποιαδήποτε άλλη μορφή, εκπίπτουν μόνο οι τόκοι και όχι το χρεολύσιο. Επομένως, βασικό όφελος για τον μισθωτή που χρησιμοποιεί το leasing έναντι δανεισμού ή αγοράς είναι η μείωση των φορολογητέων κερδών χρήσεως, και κατά συνέπεια, η επίτευξη χαμηλότερης χρηματοοικονομικής δαπάνης και χαμηλότερου κόστους κεφαλαίων μετά από φόρους (after tax cost of capital ή tax leverage).

Αναγκαία προϋπόθεση για τη χρήση της χρηματοδοτικής μίσθωσης -έτσι ώστε να προκύπτει όφελος από τη φορολογική έκπτωση των μισθωμάτων- είναι η ύπαρξη ικανής κερδοφορίας και συγκεκριμένα σε βαθμό που να υπερκαλύπτει το σύνολο των μισθωμάτων των διαχειριστικών χρήσεων κατά τη διάρκεια της περιόδου μίσθωσης, δεδομένης και της αυτοτέλειας των διαχειριστικών χρήσεων κατά τα εφαρμοζόμενα λογιστικά πρότυπα. Ειδικότερα, η χρήση του leasing συμφέρει έναντι δανεισμού ή αγοράς όταν ο συντελεστής απόσβεσης του κεφαλαιουχικού αγαθού είναι χαμηλός. Δεδομένου ότι με το δανεισμό ή την αγορά ο μισθωτής έχει το δικαίωμα να διενεργεί αποσβέσεις επί του παγίου τις οποίες εκπίπτει από τα ακαθάριστα

έσοδά του μαζί με τους τόκους του αντίστοιχου δανείου (ίδιας διάρκειας, ποσού και ονομαστικού επιτοκίου), όταν ο συντελεστής απόσβεσης του παγίου είναι χαμηλός τα μισθώματα που αναλογούν στη διαχειριστική χρήση ξεπερνούν το ποσό των ετήσιων αποσβέσεων, ενώ είναι στο σύνολό τους εκπεστέα. Προκειμένου να είναι δυνατό ο μισθωτής να επωφεληθεί από τα φορολογικά ευεργετήματα του θεσμού, θα πρέπει η περίοδος μίσθωσης να είναι μικρότερη από αυτή που αντιστοιχεί με βάση τον ελάχιστο νόμιμα προβλεπόμενο συντελεστή απόσβεσης του κεφαλαιουχικού αγαθού.

Το leasing αποτελεί και αναπτυξιακό εργαλείο χρηματοδότησης. Ένα ακόμη πλεονέκτημα που παρέχεται στους μισθωτές είναι ότι ο ισχύων αναπτυξιακός νόμος (3299/2004) προβλέπει την επιδότηση μισθωμάτων, ή τον σχηματισμό αφορολόγητων αποθεματικών για επενδύσεις σε κινητά πάγια (δηλ. εκτός κτιρίων) με χρηματοδοτική μίσθωση.

4.4. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΟΥ LEASING

Ένα από τα βασικά επιχειρήματα¹ για το leasing είναι ότι αποτελεί βασικό χρηματοδοτικό εργαλείο για τις μικρές και αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις, ενώ για τις μεγάλες και οργανωμένες επιχειρήσεις αποτελεί χρηματοοικονομικό εργαλείο για την ελαχιστοποίηση του κόστους κεφαλαίων μετά από φόρους (after tax cost of capital) από τους οικονομικούς διευθυντές. Και στις δύο περιπτώσεις το leasing αποτελεί εργαλείο ανάπτυξης της επιχειρηματικότητας.

Τα πλεονεκτήματα του leasing μπορούν να συνοψισθούν στα εξής:

- Προσφέρεται για 100% χρηματοδότηση της αξίας των παγίων χωρίς ίδια συμμετοχή.
- Δεν απαιτούνται άλλες εμπράγματες εξασφαλίσεις (π.χ. προσημειώσεις, κλπ.).
- Διατηρείται η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης, διότι δεν επηρεάζεται η κεφαλαιακή της διάρθρωση, εφόσον τα πάγια (και οι αντίστοιχες υποχρεώσεις) δεν απεικονίζονται στον ισολογισμό του μισθωτή.
- Επιτυγχάνεται καλύτερος προγραμματισμός της ρευστότητας της επιχείρησης σε σύγκριση με την εφάπαξ αγορά των παγίων, αλλά και λόγω της ευελιξίας στη δομή και τη συχνότητα των μισθωμάτων.
- Σταδιακή καταβολή του ΦΠΑ που αποτελεί ένα ακόμη ταμειακό πλεονέκτημα.
- Απαλλαγή των μισθωμάτων από το φόρο εισοδήματος (πλην των μισθωμάτων που αναλογούν στη γη στην περίπτωση των ακινήτων).
- Απόκτηση του παγίου στη λήξη της περιόδου μίσθωσης με την καταβολή ενός συμβολικού ποσού.

Τα επιπλέον πλεονεκτήματα που συνδέονται με το sale and leaseback ακινήτων (πλην οικοπέδων) είναι:

- ü Απελευθέρωση κεφαλαίων και βελτίωση των δεικτών γενικής και άμεσης ρευστότητας αλλά και δανειακής επιβάρυνσης (ξένα προς ίδια κεφάλαια).
- ü Δημιουργία ρευστότητας για επενδύσεις ή χρήση σε άλλες παραγωγικές δραστηριότητες της επιχείρησης.
- ü Ενίσχυση της εσωτερικής αξίας της μετοχής της επιχείρησης λόγω της ενίσχυσης των ιδίων κεφαλαίων (η υπεραξία από την πώληση του ακινήτου καταχωρείται σε αφορολόγητο αποθεματικό).
- ü Δυνατότητα αναδιάρθρωσης ή και οικονομικής εξυγίανσης της επιχείρησης-μισθωτή.
- ü Πώληση του ακινήτου στην τρέχουσα εμπορική του αξία.
- ü Απαλλαγή από το φόρο μεταβίβασης (Φ.Μ.Α.) και το φόρο υπεραξίας.
- ü Απαλλαγή του μισθώματος από το ΦΠΑ (πλην των βιομηχανοστασίων).
- ü Μεταβίβαση του ακινήτου στη λήξη της περιόδου μίσθωσης χωρίς περαιτέρω φόρους.
- ü Απαλλαγή των μισθωμάτων από το φόρο εισοδήματος (πλην των οικοπέδων).

4.5. ΆΛΛΕΣ ΜΟΡΦΕΣ LEASING

Στη διεθνή πρακτική του θεσμού εφαρμόζονται πολλές παραλλαγές των δύο βασικών κατηγοριών leasing (finance & operating lease) ανάλογα με τον τύπο του μισθίου (αεροσκάφη, αυτοκίνητα, πλωτά μέσα, βαγόνια τρένων, containers, δορυφόροι, σταθμοί ανεφοδιασμού καυσίμων), την ειδική χρήση, τις πρόσθετες υπηρεσίες (π.χ. fleet management services σε στόλους εταιρικών αυτοκινήτων), κλπ. Στη χώρα μας μπορούν να εφαρμοσθούν οι παρακάτω τύποι συμβάσεων:

1. Άμεση Μίσθωση (Direct Leasing). Στην περίπτωση αυτή ο εκμισθωτής έχει ορισμένες υποχρεώσεις έναντι του μισθωτή όπως τη συντήρηση του μισθίου όταν αυτό είναι προϊόν ειδικής τεχνολογίας (ηλεκτρονικοί υπολογιστές, μηχανές γραφείου, κλπ.). Σε αντίθετη περίπτωση (π.χ. αγροτικά μηχανήματα, βιομηχανικός εξοπλισμός) την υποχρέωση της συντήρησης έχει ο μισθωτής.
2. Vendor Leasing / Vendor Programs. Αποτελεί εργαλείο προώθησης των πωλήσεων μηχανημάτων και εξοπλισμού για τους κατασκευαστές ή αντιπροσώπους (προμηθευτές), το οποίο συνδυάζει τη μίσθωση σαν χρηματοδοτική λύση έναντι της κλασικής εμπορικής πίστωσης. Η μεσολάβηση μιας αξιόπιστης εταιρείας leasing (εκμισθωτής) προσδίδει ασφάλεια στον προμηθευτή του εξοπλισμού, αφού η πώληση γίνεται στον εκμισθωτή, ο οποίος αναλαμβάνει το εμπορικό ρίσκο με τη μορφή των μισθωμάτων που λαμβάνει από τον μισθωτή ή τους μισθωτές. Η εταιρεία leasing ενδεχομένως να παρέχει και άλλες υπηρεσίες προστιθέμενης αξίας όπως μάρκετινγκ,

προώθηση, κοινή διαφήμιση (joint advertising) για συγκεκριμένα προγράμματα.

Οι εταιρείες leasing που λειτουργούν στην Ελλάδα ουσιαστικά παρέχουν μια μορφή vendor leasing καθώς χρηματοδοτούν τις πωλήσεις ΙΧ αυτοκινήτων των αντιπροσωπειών προς τις εταιρείες μακροχρόνιας ενοικίασης αυτοκινήτων.

4.6. ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΧΡΗΣΗΣ LEASING

Αγορά αυτοκινήτου 100.000€

Εμπορική επιχείρηση επιθυμεί να αποκτήσει επαγγελματικό αυτοκίνητο με δανεισμό, είτε με leasing. Το αυτοκίνητο κοστίζει 100.000€, ενώ και πάλι για χάρη συγκρισιμότητας λαμβάνουμε τα 4 έτη ως κοινή διάρκεια της μίσθωσης (leasing) και της αποπληρωμής του δανείου. Επιπλέον, το επιτόκιο δανεισμού και απόδοσης του εκμισθωτή (περίπτωση leasing) λαμβάνεται το 7%, ενώ οι καταβολές ορίζονται σε ετήσια βάση. Στην περίπτωση του δανεισμού υπολογίζεται ότι η ετήσια δόση ανέρχεται σε 29.522€ έναντι 27.591€ πλέον ΦΠΑ για το leasing (τελικό ετήσιο μίσθωμα =32.834€). Ο καταβαλλόμενος τόκος στην περίπτωση δανεισμού ανέρχεται σε 18.091€ ενώ για τη μίσθωση σε 10.365€, χωρίς να υπολογίζεται ο ΦΠΑ. Στην περίπτωση αυτή η επιλογή μεταξύ των δυο εναλλακτικών (δανεισμού ή leasing) εξαρτάται και από άλλους παράγοντες, πέραν της απλής παράθεσης των χρηματοοικονομικών ροών. Και αυτό γιατί με τη χρηματοδοτική μίσθωση η επιχείρηση δεν καταβάλλει εφάπαξ όλο το ποσό του ΦΠΑ που αντιστοιχεί στο

μίσθιο αλλά μοιράζεται μαζί με τις δόσεις που πληρώνει για όσα χρόνια ισχύει η σύμβαση. Με τον τρόπο αυτό η επιχείρηση εξοικονομεί κεφάλαια, χρησιμοποιώντας τα ως ίδιο κεφάλαιο κίνησης αντί να προσφεύγει σε τραπεζικό δανεισμό.

Για την περίπτωση του δανεισμού, η επιχείρηση μπορεί να δικαιολογήσει το ποσό που αφορά τους τόκους που καταβάλλει, το οποίο και εκπίπτει από τα έσοδά της. Τέλος, το έξοδο αγοράς του αυτοκινήτου μπορεί να εγγραφεί στα πάγια της επιχείρησης και να δικαιολογήσει αποσβέσεις μέχρι και 25% για αυτοκίνητα άνω των 1.600 κ.ε.

4.7. ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΑ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ

Η χρηματοδοτική μίσθωση προσφέρει άφθονα φορολογικά κίνητρα, εκτός από την απαλλαγή του μισθωτή από ορισμένα είδη φόρων, χαρτόσημα κ.λ.π. Η κυριότερη φορολογική ελάφρυνση για το χρήστη του Leasing είναι η ευχέρεια που του παρέχει να καθορίσει ταχύτερη απόσβεση του απαιτούμενου εξοπλισμού, σε σχέση με εκείνη που προβλέπεται από το νόμο. Αυτό συμβαίνει μιας και τα μισθώματα που καταβάλλει ο μισθωτής εκπίπτουν εξ ολοκλήρου από τα φορολογητέα έσοδά του. Έτσι το leasing αποτελεί τη μοναδική μορφή πιστοδότησης, στην οποία η εξόφληση κεφαλαίου εκπίπτει ολικά από τα ακαθάριστα έσοδα μιας επιχείρησης.

4.7.1. ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΕΣ ΕΚΠΤΩΣΕΙΣ

Αφορολόγητες εκπτώσεις από τα μη διανεμηθέντα κέρδη τους, για τον παραγωγικό εξοπλισμό τους, που αποτελεί αντικείμενο leasing, μπορούν να διενεργήσουν βιοτεχνικές, βιομηχανικές, γεωργικές, δασικές, κτηνοτροφικές, αλιευτικές, μεταλλευτικές, ξενοδοχειακές επιχειρήσεις σε ποσοστό που καθορίζεται από τους αντίστοιχους αναπτυξιακούς και λοιπούς νόμους.

Οι παραγωγικές επενδύσεις αφορούν:

1. Κατασκευή και επέκταση βιομηχανοστασίων, αποθηκευτικών χώρων, κ.λ.π.
2. Αγορά έτοιμων και ημιτελών κτιριακών εγκαταστάσεων σε βιομηχανική περιοχή.
3. Αγορά καινούριου μηχανολογικού εξοπλισμού παραγωγής.
4. Αγορά καινούριων μεταφορικών μέσων για τη διακίνηση αγαθών και τη μεταφορά προσωπικού.

Για τις παραπάνω εκπτώσεις πρέπει να τηρηθούν ορισμένες προϋποθέσεις όπως:

1. Υπολογίζονται στα καθαρά κέρδη μετά την αφαίρεση των κρατήσεων για τον σχηματισμό τακτικού αποθεματικού και των κερδών της χρήσης που πρόκειται να διανεμηθούν ή να αναληφθούν από τους εταίρους ή τον επιχειρηματία.
2. Να υπάρχουν κέρδη στη διαχειριστική χρήση που έγινε η επένδυση, ενώ αν δεν υπάρχουν κέρδη κατά τη διαχειριστική χρήση ή αυτά δεν επαρκούν, τότε η αφορολόγητη έκπτωση πραγματοποιείται από τα κέρδη των αμέσως επόμενων χρήσεων, έως ότου καλυφθούν τα ποσοστά της αξίας της επένδυσης.

3. Να εμφανίζονται στα λογιστικά βιβλία της επιχείρησης σε ξεχωριστούς λογαριασμούς με τη μορφή του αφορολόγητου αποθεματικού.
4. Η επιχείρηση να τηρεί βιβλία Γ' κατηγορίας του Κ.Β.Σ.
5. Όσον αφορά τις επιχειρήσεις που τηρούν βιβλία Α' και Β' κατηγορίας του Κ.Β.Σ., οι αφορολόγητες εκπτώσεις πραγματοποιούνται από τα καθαρά κέρδη που δηλώνονται με την αρχική δήλωση πριν αφαιρεθούν οι απολήψεις.
6. Αν δεν είναι δυνατός ο λογιστικός προσδιορισμός των κερδών, τότε γίνεται διαχωρισμός του συνόλου των κερδών με βάση τα ακαθάριστα έσοδα κάθε δραστηριότητας.

Τέλος, υπάρχουν κάποιες άλλες φορολογικές απαλλαγές οι οποίες εν συντομία είναι:

- Απαλλαγή των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης και των τόκων, που έχουν ενσωματωθεί στα μισθώματα, από τον ειδικό φόρο τραπεζικού έργου.
- Απαλλαγή των συμβάσεων αγοράς των μισθίων, καθώς και του τμήματος πώλησης τους από οποιουσδήποτε φόρους, τέλη, εισφορές, δικαιώματα υπέρ του Δημοσίου, Ν.Π.Δ.Δ. και γενικώς τρίτων, είτε αυτοί επιβάλλονται κατά την εισαγωγή τους στην Ελλάδα, είτε αργότερα. Ιδιαίτερη προσοχή πρέπει να δοθεί στο γεγονός ότι σε περίπτωση αγοράς του μισθίου πριν από την πάροδο της τριετίας από την έναρξη της μίσθωσης, ο μισθωτής έχει υποχρέωση να καταβάλλει τα ποσά για τις φορολογικές και

λοιπές επιβαρύνσεις που θα πλήρωνε αν δεν είχε συνάψει σύμβαση, αλλά είχε αγοράσει το μίσθιο.

4.8. ΕΠΙΔΟΤΗΣΕΙΣ

Ένα επίσης σημαντικό πλεονέκτημα αποτελούν οι επιδοτήσεις με χρήση leasing. Έτσι οι επιχειρήσεις που αποκτούν καινούριο μηχανολογικό και λοιπό εξοπλισμό με χρηματοδοτική μίσθωση, είτε η χρήση του συνδυάζεται με επένδυση που υπάγεται στις διατάξεις επιχορήγησης και επιδότησης επιτοκίου, είτε όχι, παρέχεται επιδότηση που υπολογίζεται επί της αξίας κτήσης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

FACTORING



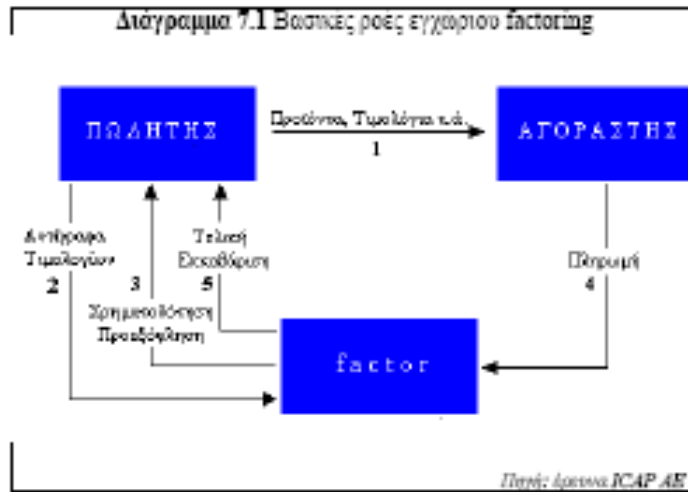
5.1. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ

Το factoring (πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων) είναι ένα σύνθετο χρηματοπιστωτικό προϊόν το οποίο συνδυάζει τη χρηματοδότηση κεφαλαίου κινήσεως με ασφάλιση του πιστωτικού κινδύνου, την είσπραξη απαιτήσεων και τη διαχείριση καθολικού πελατών. Συγκεκριμένα, δίδει τη δυνατότητα σε μια επιχείρηση να εκχωρήσει τις απαιτήσεις της αλλά και το λειτουργικό κόστος που τις συνοδεύει (είσπραξεις), σε μια εταιρεία πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων (factor) η οποία αναλαμβάνει έναντι αμοιβής τη διαχείρισή τους.

Προϋπόθεση για την εφαρμογή του factoring είναι η έκδοση τιμολογίων επί πιστώσει (και όχι μετρητοίς).

Εφόσον συμφωνηθεί, ο factor μπορεί να χρηματοδοτήσει τις απαιτήσεις αυτές μέχρι κάποιο συμφωνηθέν ποσοστό με όρους ανάλογους των όσων ισχύουν σε άλλες μορφές πιστωτικών προϊόντων. Ακόμη, ο factor μπορεί να παράσχει και εγγύηση (ασφάλιση) για την είσπραξη των απαιτήσεων, ιδιαίτερα όταν οι απαιτήσεις αυτές αφορούν εξαγωγές.

Το factoring διακρίνεται σε εγχώριο και διεθνές. Στο διάγραμμα 7.1 αναπαρίστανται οι βασικές ροές και διαδικασίες του εγχώριου factoring.



Το πλήρες factoring (full factoring) συνδυάζει τη διαχείριση του καθολικού πωλήσεων του πελάτη-προμηθευτή, την είσπραξη των τιμολογίων και την ασφάλιση του πιστωτικού κινδύνου για το 100% της αξίας των τιμολογίων.

Πολλές επιχειρήσεις ξεκινούν το factoring με τις υπηρεσίες διαχείρισης του καθολικού πωλήσεων και είσπραξης των απαιτήσεων (collection only), χωρίς την ασφάλιση του πιστωτικού κινδύνου. Το factoring περιλαμβάνει και τη χρηματοδότηση των απαιτήσεων (τιμολογίων) με προκαταβολή που φθάνει το 80%-85% της αξίας τους. Για την υλοποίηση της σύμβασης πρακτορείας ο factor καθορίζει ένα ελάχιστο επίπεδο ετήσιου κύκλου εργασιών του πελάτη-προμηθευτή, καθώς και την απαιτούμενη διασπορά αγοραστών η οποία εκφράζεται ως ποσοστό του κάθε αγοραστή στο σύνολο των απαιτήσεων του προμηθευτή. Ακόμη, ο factor καθορίζει και την ελάχιστη αξία ανά τιμολόγιο.

Όταν ο factor αναλαμβάνει την είσπραξη των τιμολογίων χωρίς αναγωγή στον προμηθευτή-πελάτη, αναλαμβάνει και το ρίσκο που συνδέεται με την πιθανή αφερεγγυότητα του οφειλέτη-αγοραστή. Το ρίσκο αυτό καλύπτεται με ασφάλιση του πιστωτικού κινδύνου. Στην εγχώρια αγορά επικρατεί το

factoring με αναγωγή ενώ στις διεθνείς συναλλαγές επικρατεί το factoring χωρίς αναγωγή.

Όσον αφορά τον τρόπο εφαρμογής του στην ελληνική αγορά, το factoring διακρίνεται στις εξής μορφές:

1. Factoring με αναγωγή: στην περίπτωση αυτή η εταιρεία factoring διατηρεί το δικαίωμα να ζητήσει την επανεκχώρηση των τιμολογίων στον προμηθευτή και την επιστροφή του ποσού χρηματοδότησης πλέον των τόκων. Η μορφή αυτή είναι η συνηθέστερη στην εγχώρια αγορά.

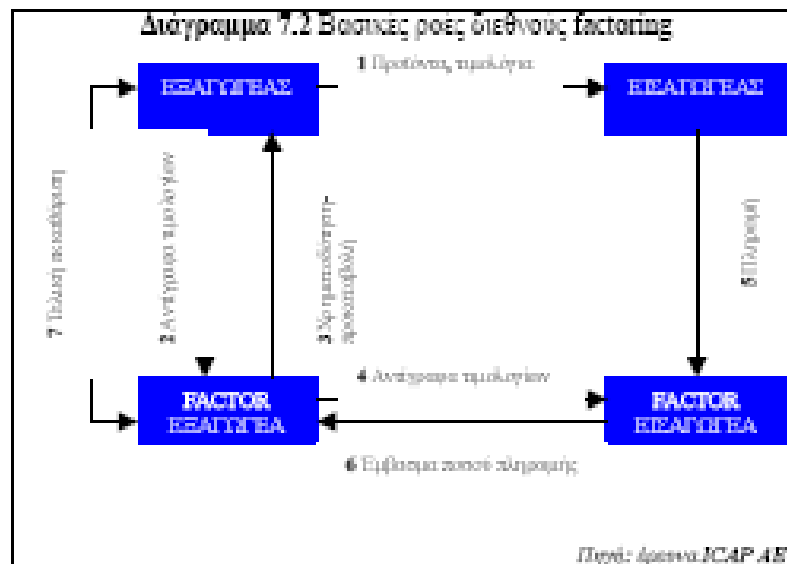
2. Factoring χωρίς αναγωγή: στην περίπτωση αυτή η εταιρεία factoring δεν έχει το δικαίωμα να επανεκχωρήσει τα τιμολόγια στον προμηθευτή και αναλαμβάνει εξ ολοκλήρου τον πιστωτικό κίνδυνο του πελάτη. Στην περίπτωση του εξαγωγικού factoring, τον πιστωτικό κίνδυνο των οφειλετών αναλαμβάνει ο ανταποκριτής ή import factor.

3. Εμπιστευτικό factoring: η μορφή αυτή που απαντάται και στην εγχώρια αγορά αφορά τις περιπτώσεις όπου ο αγοραστής δεν αποδέχεται την εκχώρηση των οφειλών του σε κάποιον factor, αλλά μόνον στον προμηθευτή του. Η μορφή αυτή ενέχει υψηλότερο κίνδυνο και πραγματοποιείται ως factoring με αναγωγή.

Σύμφωνα με παράγοντες της αγοράς, η πρακτική αυτή συνηθίζεται στα καταστήματα σουπερμάρκετ διότι με τον τρόπο αυτό επιτυγχάνεται επιμήκυνση του συμφωνηθέντος πιστωτικού χρόνου χωρίς τη συγκατάθεση του προμηθευτή.

Στο διεθνές factoring εφαρμόζεται κυρίως η μορφή χωρίς αναγωγή. Η εταιρεία factoring αγοράζει τις απαιτήσεις του πελάτη-προμηθευτή και

αναλαμβάνει τον πιστωτικό κίνδυνο που συνδέεται με τη δυνατότητα πληρωμής των πελατών του προμηθευτή (αγοραστής). Στην περίπτωση που ο αγοραστής πτωχεύσει ή δεν είναι σε θέση να πληρώσει, η εταιρεία factoring θα πληρώσει τον προμηθευτή.



Το διεθνές factoring διακρίνεται σε εισαγωγικό και εξαγωγικό. Το εξαγωγικό factoring αφορά την εκχώρηση των απαιτήσεων μιας επιχείρησης (προμηθευτής-εξαγωγέας) που γεννώνται από πελάτη (αγοραστή) στο εξωτερικό. Στην περίπτωση αυτή υπεισέρχεται η επιπλέον διαδικασία της ασφάλισης, μέσω ενός ανταποκριτή (import factor), ο οποίος εγγυάται την είσπραξη των απαιτήσεων στη χώρα όπου εδρεύει ο πελάτης (αγοραστής-εισαγωγέας) έναντι προμήθειας η οποία χρεώνεται στην εταιρεία factoring του εξαγωγέα (export factor). Στο εισαγωγικό factoring εφαρμόζεται η ίδια διαδικασία αντίστροφα. Δηλαδή, η εταιρεία πρακτορείας αναλαμβάνει τον πιστωτικό κίνδυνο της είσπραξης απαιτήσεων κάποιου πελάτη-εισαγωγέα οι οποίες προκύπτουν από την αγορά αγαθών ή υπηρεσιών από επιχείρηση του

εξωτερικού (προμηθευτής- εξαγωγέας) έναντι προμήθειας που χρεώνεται στον export factor του προμηθευτή-εξαγωγέα.

Στο διάγραμμα 7.2 αναπαρίστανται οι βασικές ροές και διαδικασίες του διεθνούς factoring. Αναλυτικότερα:

- ü Ο εξαγωγέας υπογράφει τη σύμβαση πρακτορείας με την οποία εκχωρεί τα συμφωνηθέντα τιμολόγια (απαιτήσεις) στον export factor. Έτσι ο export factor αναλαμβάνει όλες τις περαιτέρω διαδικασίες πρακτορείας.
- ü Ο export factor επιλέγει έναν ανταποκριτή (import factor) στη χώρα προορισμού των προϊόντων και του εκχωρεί τις απαιτήσεις του πελάτη του (εξαγωγέα).
- ü Ταυτόχρονα ο import factor αξιολογεί την πιστοληπτική ικανότητα του εισαγωγέα (αγοραστή) και προσδιορίζει το ανάλογο πιστωτικό όριο. Με τον τρόπο αυτό μπορούν να εκτελούνται οι παραγγελίες του εισαγωγέα με ανοιχτό λογαριασμό (open account), χωρίς το άνοιγμα ενέγγυων πιστώσεων (letters of credit) που έχουν υψηλότερο κόστος και δεσμεύουν τα πιστωτικά όρια του αγοραστή.
- ü Με την παράδοση των προϊόντων (shipment) ο export factor προκαταβάλει στον εξαγωγέα-πελάτη του μέχρι το 80% της τιμολογιακής αξίας των προϊόντων.
- ü Με την ολοκλήρωση της πώλησης ο ανταποκριτής (import factor) αναλαμβάνει την είσπραξη του 100% της τιμολογιακής αξίας των προϊόντων στο πέρας του χρόνου πίστωσης και εμβάζει το σχετικό ποσό στον πράκτορα (export factor) ο οποίος πληρώνει στον

εξαγωγέα-πελάτη του το υπόλοιπο από το ποσό της προκαταβολής μείον τα έξοδα, τους τόκους επί της προκαταβολής, τις προμήθειες και τυχόν άλλα εκκρεμή ποσά που αφορούν τη συναλλαγή.

- ü Εάν κάποιο τιμολόγιο παραμείνει ανεξόφλητο με την πάροδο του χρόνου πίστωσης (συνήθως 90 ημέρες), ο ανταποκριτής θα πληρώσει στον πράκτορα του προμηθευτή το 100% της αξίας του με βάση την ασφάλιση πιστωτικού κινδύνου που διέπει τη συμφωνία πρακτορείας.

Ανάλογα με τις ανάγκες του προμηθευτή, το εφαρμοζόμενο σχήμα πρακτορείας συνδυάζει πολλές δυνατότητες υπηρεσιών και συνεργασιών μεταξύ του export factor, του import factor, του προμηθευτή και του αγοραστή. Μεταξύ αυτών διακρίνουμε το non-notified factoring (NNF) ή εμπιστευτικό factoring όπου δεν γνωστοποιείται η εκχώρηση των απαιτήσεων στους οφειλέτες και ο πράκτορας του εξαγωγέα περιορίζεται στην εμπιστευτική παροχή ασφάλισης πιστωτικού κινδύνου, ενώ η ευθύνη διαχείρισης του καθολικού των πωλήσεων παραμένει στον προμηθευτή και οι πληρωμές γίνονται απευθείας στον πράκτορα (export factor) ή στον εξαγωγέα. Ο ρόλος του ανταποκριτή (import factor) στη διαδικασία είσπραξης των απαιτήσεων κατά τη λήξη της περιόδου πίστωσης εξετάζεται κατά περίπτωση (case by case basis). Μια παραλλαγή του non-notified factoring είναι το export bulk factoring όπου εφαρμόζεται άμεση γνωστοποίηση της εκχώρησης των απαιτήσεων στον οφειλέτη. Τα εφαρμοζόμενα σχήματα διασυνοριακής πρακτορείας διακρίνονται σε απευθείας (direct export factoring) και two-factor systems, ανάλογα με το αν μεσολαβεί και ανταποκριτής στη χώρα

προορισμού των προϊόντων του προμηθευτή, καθώς και τις υπηρεσίες που καλείται να παράσχει.

Στην περίπτωση του fast cash factoring, ο πράκτορας του εξαγωγέα εξασφαλίζει τον πιστωτικό κίνδυνο είσπραξης των απαιτήσεων μέσω του ανταποκριτή (import factor), ο οποίος λαμβάνει και όλα τα μέτρα για την έγκαιρη πληρωμή των τιμολογίων (dunning), ενώ η εξόφληση των τιμολογίων γίνεται απευθείας από τον εισαγωγέα-αγοραστή στον export factor, επιτυγχάνοντας έτσι μια συντομότερη διαδικασία ταμειακής ανακύκλωσης.

Στην περίπτωση του direct export factoring, ο πράκτορας του εξαγωγέα (export factor) έχει τον έλεγχο και την ευθύνη του πιστωτικού κινδύνου και της έγκαιρης πληρωμής των τιμολογίων, χωρίς τη διαμεσολάβηση ενός ανταποκριτή (import factor). Εδώ ο ανταποκριτής μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την επαλήθευση των τιμολογίων ή/ και των υπολοίπων.

Τονίζεται ότι η χρηματοδότηση στο factoring είναι προκαταβολή, μέχρι ενός συμφωνηθέντος ποσοστού, επί αγορασθέντων απαιτήσεων (τιμολογίων) και όχι προεξόφληση η οποία εμπεριέχει την παρούσα αξία μελλοντικών τόκων και προσόδων. Στη διεθνή πρακτική οι εταιρείες factoring εγγράφουν στον ισολογισμό τους το σύνολο των αγορασθέντων απαιτήσεων, είτε αυτές περιλαμβάνουν χρηματοδότηση ή απλή παροχή υπηρεσιών όπως διαχείριση, είσπραξη, ασφάλιση κλπ. Αντίθετα, στη χώρα μας οι εταιρείες factoring ακολουθούν την τραπεζική λογιστική απεικόνιση, εγγράφοντας στον ισολογισμό τους το εκάστοτε «ανεξόφλητο» υπόλοιπο των αγορασθέντων απαιτήσεων. Η διαφορά αυτή επηρεάζει τα μεγέθη των εγχώριων εταιρειών factoring σε σύγκριση με τις διεθνείς, ιδιαίτερα δε στην περίπτωση του

διεθνούς factoring όπου η είσπραξη των απαιτήσεων γίνεται μέσω ενός ανταποκριτή factor.

5.2. ΕΓΧΩΡΙΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Ο βασικός νόμος για το factoring στην Ελλάδα είναι ο 1905/1990 («Σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων και άλλες διατάξεις»). Ο νόμος αυτός τροποποιήθηκε και συμπληρώθηκε με Πράξεις του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος (ΠΔΤΕ) και με το νόμο 2367/1995 («Νέοι χρηματοπιστωτικοί θεσμοί και άλλες διατάξεις»). Το ισχύον θεσμικό πλαίσιο περιλαμβάνει τον κωδικοποιημένο νόμο 1905/1990 με το ν.2367/29.12.1995 και τις ΠΔΤΕ. Παρακάτω αναφέρονται οι κυριότερες διατάξεις της ισχύουσας νομοθεσίας οι οποίες επηρεάζουν τον τρόπο λειτουργίας και ανάπτυξης του factoring στην χώρα μας και συγκεκριμένα τη δυναμική και τους περιορισμούς του προϊόντος.

Ορισμός του προϊόντος και της σύμβασης. Η σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων καταρτίζεται εγγράφως μεταξύ ενός προμηθευτή αγαθών ή υπηρεσιών και ενός πράκτορα επιχειρηματικών απαιτήσεων, ο οποίος αναλαμβάνει να παρέχει στον προμηθευτή, για το διάστημα που συμφωνείται, έναντι αμοιβής, υπηρεσίες σχετικές με την παρακολούθηση και είσπραξη μιας ή μέρους ή του συνόλου των απαιτήσεων του προμηθευτή ιδίως από συμβάσεις πώλησης αγαθών, παροχής υπηρεσιών σε τρίτους ή εκτέλεση έργων. Περιεχόμενο της σύμβασης πρακτορείας αποτελεί η εκχώρηση απαιτήσεων στον πράκτορα με ή χωρίς δικαίωμα αναγωγής, η

εξουσιοδότηση για την είσπραξή τους, η χρηματοδότηση του προμηθευτή με προεξόφληση των απαιτήσεων, η λογιστική ή νομική παρακολούθηση των απαιτήσεων, η διαχείρισή τους, η ολική ή μερική κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου του προμηθευτή. Σημαντικό είναι το ότι η σύμβαση πρακτορείας μπορεί να αφορά και μη γεννημένες απαιτήσεις κατά το χρόνο σύναψής της, καθώς και τον καθορισμό με τη μορφή ειδικού ανοικτού λογαριασμού του ύψους του πιστωτικού κινδύνου που ο πράκτορας αναλαμβάνει κάθε φορά να καλύψει.

Με την ΕΝΠΘ 557/16.5.1995 καθορίζονται διευκολύνσεις για τη διενέργεια εξαγωγικού factoring στην Ελλάδα. Με το νόμο 2367/1995 θεσμοθετείται το εισαγωγικό factoring. Συγκεκριμένα (άρθρο 1, παράγραφος 3 του κωδικοποιημένου νόμου): αντικείμενο της σύμβασης μπορεί να είναι και απαιτήσεις έναντι πελατών στο εξωτερικό από επιχειρηματική δραστηριότητα στο εξωτερικό οίκων εγκατεστημένων στην Ελλάδα, όπως επίσης και απαιτήσεις οίκων του εξωτερικού έναντι πελατών τους στην Ελλάδα.

Ακόμη, στο αντικείμενο της σύμβασης προστέθηκαν οι απαιτήσεις ιδρυτών ή μετόχων του φορέα έναντι πελατών στο εξωτερικό, εφόσον οι συμβάσεις αυτές εμπίπτουν στα όρια συναλλαγών του φορέα με τους πελάτες του (άρθρο 1, παράγραφος 4).

Αναγγελία επιχειρηματικών απαιτήσεων. Η αναγγελία της πρακτορείας πραγματοποιείται εγγράφως από τον πράκτορα ή τον προμηθευτή στον οφειλέτη, είτε με γνωστοποίηση της σύμβασης μεταξύ πράκτορα και προμηθευτή ή με αναγραφή στα προς εξόφληση παραστατικά (άρθρο 2 του κωδ. νόμου). Με τη διάταξη αυτή γνωστοποιείται η ταυτότητα

του πράκτορα. Σημαντικό είναι ότι ο πράκτορας δεν αποκτά δικαιώματα επί των απαιτήσεων πριν από την αναγγελία τηςπρακτορείας, αλλά και το ότι η σύμβαση πρακτορείας υπερισχύει των οιασδήποτε συμφωνιών μεταξύ προμηθευτή και πελάτη περί ανεκχωρήτου των μεταξύ τους απαιτήσεων.

Υποχρεώσεις του προμηθευτή απέναντι στον πράκτορα. Ο προμηθευτής έχει ευθύνη απέναντι στον πράκτορα για την ύπαρξη και το ύψος των απαιτήσεων που αποτελούν αντικείμενο της σύμβασης (άρθρο 3 του κωδ. νόμου). Επίσης, ο προμηθευτής έχει υποχρέωση να γνωστοποιήσει στον πράκτορα τις απαιτήσεις που αποτελούν το αντικείμενο της σύμβασης αλλά και τις σχετικές πληροφορίες και τα παραστατικά καθ' όλη τη διάρκεια της σύμβασης. Δεν επιτρέπεται η σύναψη συμβάσεων με περισσότερους του ενός πράκτορες επιχειρηματικών απαιτήσεων για την ίδια απαίτηση, εκτός αν οι πράκτορες συναινέσουν.

Φορείς πρακτορείας. Τη δραστηριότητα της πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων τρίτων μπορούν να ασκήσουν: α) τράπεζες που έχουν εγκατασταθεί στην Ελλάδα και β) ανώνυμες εταιρείες που έχουν αποκλειστικό σκοπό την άσκηση της δραστηριότητας αυτής (άρθρο 4 του κωδ. νόμου). Για την άσκηση δραστηριότητας από ανώνυμες εταιρείες (περ. β) είτε με σύσταση ή από μετατροπή υφιστάμενης ΑΕ, απαιτείται ειδική άδεια της Τ.τ.Ε. η οποία δημοσιεύεται σε ΦΕΚ. Με την ΠΔΤΕ 2168/8.1.1993 ορίσθηκαν τα κριτήρια και οι προϋποθέσεις παροχής της άδειας καθώς και οι κανόνες εποπτείας των εταιρειών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων.

Με την ΕΝΠΘ 564/23.11.95 έγιναν διευκρινήσεις στην ΠΔΤΕ 2168/1993. Η ΠΔΤΕ 2168/193 τροποποιήθηκε από την ΕΝΠΘ 571/28.2.1996. Επίσης με

την Εγγρ. ΓΕΤ 388/5.8.96 καθορίσθηκαν τα υποβαλλόμενα στην Τ.τ.Ε στοιχεία για την άσκηση εποπτείας.

Το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο των εταιρειών της (β) περίπτωσης δεν μπορεί να είναι μικρότερο από το ήμισυ του ελάχιστου μετοχικού κεφαλαίου που απαιτείται για τη σύσταση τραπεζικών ΑΕ και πρέπει να είναι ολόκληρο καταβεβλημένο σε μετρητά. Κατ' εξαίρεση μπορεί να καλυφθεί μέχρι το 50% του μ.κ. σε είδος εφόσον αυτό θα χρησιμοποιηθεί από την ίδια την εταιρεία για την κάλυψη των αναγκών της.

Οι μετοχές της (β) περίπτωσης πρέπει να είναι ονομαστικές και ο έλεγχος των εταιρειών γίνεται από ορκωτούς ελεγκτές. Μεταβίβαση των μετοχών δεν μπορεί να γίνει χωρίς την πρότερη άδεια της Τ.τ.Ε., αν με τη μεταβίβαση ο αποκτών συγκεντρώνει ποσοστό μεγαλύτερο του 10% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου, με εξαίρεση την κληρονομική διαδοχή και τη γονική παροχή.

Εποπτεία και έλεγχος. Εκτός από τον έλεγχο και την εποπτεία, η Τ.τ.Ε. καθορίζει με Πράξεις του Διοικητή (ΠΔΤΕ) τους συντελεστές φερεγγυότητας (κεφαλαιακής επάρκειας), ρευστότητας και συγκέντρωσης κινδύνων για τις εταιρείες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων (άρθρο 5 του κωδ. νόμου).

Φορολογία. Το αντικείμενο των συμβάσεων factoring υπάγεται στις διατάξεις του ν. 1642/1986 περί επιβολής ΦΠΑ (άρθρο 6 του κωδ. νόμου). Για το ζήτημα αυτό έγινε σχετική τροποποίηση του άρθρου 18 του ν. 1642/1986. Ως φορολογητέα αξία για την επιβολή ΦΠΑ λαμβάνεται το σύνολο των ακαθάριστων εσόδων των εταιρειών factoring. Επίσης επιτρέπεται η

διενέργεια προβλέψεων για την κάλυψη του κινδύνου οι οποίες εκπίπτονται από τα καθαρά κέρδη ως εξής: 1) έως 1,5% στο μέσο ετήσιο ύψος των ποσών που έχει προεξοφλήσει ο φορέας και οι οποίες αφορούν εξαγωγικό factoring χωρίς αναγωγή, 2) έως 1% στο μέσο ετήσιο ύψος των ποσών που έχει προεξοφλήσει ο φορέας με δικαίωμα αναγωγής. Η έκπτωση που προκύπτει πρέπει να φέρεται σε ειδικό αφορολόγητο αποθεματικό το οποίο δεν μπορεί να υπερβεί το 50% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου στην περίπτωση ανεξάρτητων ανωνύμων εταιρειών και το 25% του καταβεβλημένου μ.κ. στην περίπτωση τραπεζών. Με το ν. 2367/1995 προστέθηκε παράγραφος σύμφωνα με την οποία οι συμβάσεις factoring απαλλάσσονται από κάθε άλλο φόρο, τέλος, εισφορά ή κράτηση υπέρ του Δημοσίου. Με απόφαση του υπουργού Εθνικής Οικονομίας (25350/B/1044/31.7.97) επιβλήθηκε εισφορά 0,12% του Ν. 128/75 στις χορηγήσεις σε δρχ. και συνάλλαγμα από πιστωτικά ιδρύματα η οποία κυρώθηκε με την απόφαση ΑΥΟ 27550/B/1135/1.9.97 και προσδιορίστηκε ο τρόπος καταβολής της. Η εισφορά αυτή επιβάλλεται στους τόκους που λογίζονται στο εκάστοτε ανεξόφλητο χρηματοδοτούμενο υπόλοιπο και η περίοδος αναφοράς είναι τριμηνιαία. Από το 2003 ισχύει εισφορά 0,6% όπως στα υπόλοιπα πιστωτικά ιδρύματα. Ο βασικός νόμος (άρθρο 7) ορίζει ότι οι λεπτομέρειες εφαρμογής του ρυθμίζονται με κοινές αποφάσεις των υπουργών Εθνικής Οικονομίας, Οικονομικών και Εμπορίου. Οι υποχρεώσεις των εταιρειών factoring προς την Τ.τ.Ε. σύμφωνα με την ΠΔΤΕ 2168/93 είναι οι εξής:

- ∅ Άμεση αναγγελία των μελών του ΔΣ και υποβολή βιογραφικών σημειωμάτων.
- ∅ Άμεση γνωστοποίηση της ταυτότητας δύο τουλάχιστον προσώπων που θα έχουν την ευθύνη της διοίκησης της εταιρείας.
- ∅ Άμεση γνωστοποίηση των φυσικών και νομικών προσώπων που συμμετέχουν στην υπό ίδρυση εταιρεία για να εξετάσει την καταλληλότητα των κυριοτέρων μετόχων (μερίδιο μεγαλύτερο του 10%) ή οποιουδήποτε άλλου μετόχου κριθεί ότι ασκεί επιρροή στη διοίκηση.
- ∅ Υποβολή του καταστατικού της εταιρείας καθώς και μία μελέτη σκοπιμότητας, στην οποία να συμπεριλαμβάνεται λεπτομερής περιγραφή των εργασιών που θα αναλάβει η εταιρεία και το πρόγραμμα δράσης και ανάπτυξης των εργασιών της κατά τα τρία πρώτα έτη της λειτουργίας της. Στη μελέτη αυτή οφείλουν να περιέχονται επίσης πληροφορίες σχετικά με το λογιστικό σχέδιο, τα συστήματα μηχανογράφησης, άντλησης πληροφοριών, πραγματοποίησης εσωτερικών ελεγκτικών λογιστικών διαδικασιών, ελέγχου λειτουργίας, εξασφάλισης κεφαλαίου κ.ά.
- ∅ Άμεση γνωστοποίηση στη διεύθυνση γενικής επιθεώρησης τραπεζών κάθε τροποποίησης του καταστατικού καθώς και κάθε μεταβολής στη σύνθεση του ΔΣ και των υπευθύνων προσώπων για τη διοίκηση της εταιρείας.
- ∅ Υποβολή ετήσιων οικονομικών καταστάσεων (ισολογισμός, αποτελέσματα χρήσεως, προσάρτημα) καθώς και των ετήσιων

εκθέσεων του ΔΣ και των Ελεγκτών (Γ.Ε.Τ. 388/96 παρ.1) εντός 6 μηνών από τη λήξη της χρήσης.

- ∅ Συντελεστής φερεγγυότητας. Το σύνολο των ποσών που η εταιρεία έχει προκαταβάλει στους πελάτες της έναντι απαιτήσεων τις οποίες έχει αναλάβει να εισπράξει και των ποσών που η εταιρεία θα καταβάλει στους πελάτες της στη λήξη των τιμολογίων τους από τη διενέργεια μη αναγωγικού Factoring δεν μπορεί να υπερβεί το δεκαπλάσιο των ιδίων κεφαλαίων της (μετοχικό συν αποθεματικά και κέρδη εις νέο). Σημειώνεται ότι σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία το ελάχιστο απαιτούμενο μετοχικό κεφάλαιο που ορίζει η Τράπεζα της Ελλάδος για τις εταιρείες factoring είναι €6 εκατ.
- ∅ Υποβολή στοιχείων για τη μέση σταθμισμένη διάρκεια των δανειακών κεφαλαίων (Γ.Ε.Τ. 388/96 παρ. 2.1) εντός μηνός από τη λήξη κάθε εξαμήνου.
- ∅ Υποβολή στοιχείων για τη μέση σταθμισμένη διάρκεια απαιτήσεων των πελατών που έχουν προεξοφλήσει (Γ.Ε.Τ. 388/96 παρ. 2.2) εντός μηνός από τη λήξη κάθε εξαμήνου.
- ∅ Συντελεστής ρευστότητας. Για την εξασφάλιση της απαιτούμενης ρευστότητας, η μέση σταθμισμένη διάρκεια των δανειακών κεφαλαίων του factor πρέπει να είναι μεγαλύτερη από τη μέση σταθμισμένη διάρκεια των απαιτήσεων πελατών που έχει προεξοφλήσει.
- ∅ Συγκέντρωση κινδύνου. Υποβολή στοιχείων για τα υφιστάμενα μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα εντός μηνός από τη λήξη κάθε

εξαμήνου. Μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα (Γ.Ε.Τ. 388/96 παρ. 2.2) θεωρούνται τα ποσά που είναι ίσα ή μεγαλύτερα του 25% των ιδίων κεφαλαίων. Μεγάλο χρηματοδοτικό άνοιγμα ενός factor θεωρείται η προεξόφληση απαιτήσεων ενός πελάτη, που φθάνει και υπερβαίνει το 10% των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας. Το σύνολο των μεγάλων χρηματοδοτικών ανοιγμάτων δεν μπορεί να υπερβαίνει το οκταπλάσιο των ιδίων κεφαλαίων της.

- Ø Υποβολή στοιχείων αν κατά τη διάρκεια του ημερολογιακού εξαμήνου δημιουργούνται νέα χρηματοδοτικά ανοίγματα των παραπάνω κατηγοριών ή επαυξάνονται ήδη υφιστάμενα σε ποσοστό μεγαλύτερο του 20%, εντός 10 ημερών από τη δημιουργία τους.
- Ø Υποβολή στοιχείων για τις ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις πέραν των 3 μηνών κατά πελάτη, εφόσον υπερβαίνουν τα 100 εκατ., και για τους λοιπούς πελάτες συνολικά (Γ.Ε.Τ. 388/96 παρ. 2.4), εντός 6 μηνών από τη λήξη της χρήσης.
- Ø Υποβολή πίνακα με τα ποσά που έχει αναλάβει να καταβάλει η εταιρεία στους πελάτες της στη λήξη των τιμολογίων χωρίς αναγωγή εντός 6 μηνών από τη λήξη της χρήσης (Γ.Ε.Τ. 388/96 παρ. 2.5). Από τη σχετική διοικητική πράξη προβλέπονται ποινές που φτάνουν ως και την ανάκληση της άδειας λειτουργίας για περιπτώσεις διαπίστωσης αναληθειών στα στοιχεία που υποβάλλονται για τη χορήγηση της άδειας. Η διενέργεια των ελέγχων για την τήρηση των διατάξεων αυτών, ανατίθεται στη

Διεύθυνση Γενικής Επιθεώρησης Τραπεζών της Τράπεζας της Ελλάδος. Βάσει αντίστοιχης διοικητικής πράξης που αποσκοπεί στη διευκόλυνση της ομαλής λειτουργίας του εξαγωγικού factoring στην Ελλάδα, παρέχεται στους factors η δυνατότητα χορήγησης προκαταβολών σε συνάλλαγμα, καθώς επίσης και το δικαίωμα τήρησης λογαριασμών καταθέσεων σε συνάλλαγμα, για τροφοδότηση με το προϊόν είσπραξης απαιτήσεων σε συνάλλαγμα που απορρέουν από το εξαγωγικό factoring. τα ποσά που είναι ίσα ή μεγαλύτερα του 25% των ιδίων κεφαλαίων. Μεγάλο χρηματοδοτικό άνοιγμα ενός factor θεωρείται η προεξόφληση απαιτήσεων ενός πελάτη, που φθάνει και υπερβαίνει το 10% των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας. Το σύνολο των μεγάλων χρηματοδοτικών ανοιγμάτων δεν μπορεί να υπερβαίνει το οκταπλάσιο των ιδίων κεφαλαίων της.

- ∅ Υποβολή στοιχείων αν κατά τη διάρκεια του ημερολογιακού εξαμήνου δημιουργούνται νέα χρηματοδοτικά ανοίγματα των παραπάνω κατηγοριών ή επαυξάνονται ήδη υφιστάμενα σε ποσοστό μεγαλύτερο του 20%, εντός 10 ημερών από τη δημιουργία τους.
- ∅ Υποβολή στοιχείων για τις ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις πέραν των 3 μηνών κατά πελάτη, εφόσον υπερβαίνουν τα 100 εκατ., και για τους λοιπούς πελάτες συνολικά (Γ.Ε.Τ. 388/96 παρ. 2.4), εντός 6 μηνών από τη λήξη της χρήσης.

- Ø Υποβολή πίνακα με τα ποσά που έχει αναλάβει να καταβάλει η εταιρεία στους πελάτες της στη λήξη των τιμολογίων χωρίς αναγωγή εντός 6 μηνών από τη λήξη της χρήσης (Γ.Ε.Τ. 388/96 παρ. 2.5). Από τη σχετική διοικητική πράξη προβλέπονται ποινές που φτάνουν ως και την ανάκληση της άδειας λειτουργίας για περιπτώσεις διαπίστωσης αναληθειών στα στοιχεία που υποβάλλονται για τη χορήγηση της άδειας. Η διενέργεια των ελέγχων για την τήρηση των διατάξεων αυτών, ανατίθεται στη Διεύθυνση Γενικής Επιθεώρησης Τραπεζών της Τράπεζας της Ελλάδος.

Βάσει αντίστοιχης διοικητικής πράξης που αποσκοπεί στη διευκόλυνση της ομαλής λειτουργίας του εξαγωγικού factoring στην Ελλάδα, παρέχεται στους factors η δυνατότητα χορήγησης προκαταβολών σε συνάλλαγμα, καθώς επίσης και το δικαίωμα τήρησης λογαριασμών καταθέσεων σε συνάλλαγμα, για τροφοδότηση με το προϊόν είσπραξης απαιτήσεων σε συνάλλαγμα που απορρέουν από το εξαγωγικό factoring.

5.3. ΚΥΡΙΟΤΕΡΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ FACTORING ΚΑΙ ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΤΟΥΣ

5.3.1. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

Προκαταβολή έναντι αγορασθέντων απαιτήσεων Ο factor συνήθως καταβάλει μέχρι το 80% της ονομαστικής αξίας των τιμολογίων και τα χρήματα εμβάζονται σε τρεχούμενο λογαριασμό στην τράπεζα με την οποία

συνεργάζεται η επιχείρηση. Το υπόλοιπο της αξίας των τιμολογίων λειτουργεί ως περιθώριο ασφάλειας και πιστώνεται σε δεσμευμένο λογαριασμό με σκοπό την κάλυψη τόκων, προμηθειών, εξόδων και τυχόν διαφορών που ενδέχεται να προκύψουν λόγω ελαττωματικότητας ή παράδοσης μειωμένης ποσότητας εμπορευμάτων κ.λ.π. Κατά την εκκαθάριση αποδίδεται στον πελάτη-προμηθευτή το υπόλοιπο, αφού αφαιρεθούν τα ποσά των αμοιβών διαχείρισης και αφού έχουν εξοφληθεί τυχόν απαιτήσεις από τον πελάτη (τόκοι, κεφάλαιο από το χρηματοδοτούμενο ποσό).

Η χρηματοδότηση μέσω factoring είναι βραχυπρόθεσμη. Ο χρόνος πληρωμής των τιμολογίων δεν ξεπερνά συνήθως τις 180 ημέρες. Επομένως το προϊόν αυτό αποτελεί ένα ακόμη εργαλείο χρηματοδότησης κεφαλαίου κίνησης.

Κάλυψη πιστωτικού κινδύνου

Εφόσον η αγορά των τιμολογίων από τον factor γίνει χωρίς αναγωγή, σε περίπτωση που ο οφειλέτης (πελάτης του προμηθευτή) δεν ανταποκριθεί έγκαιρα στις υποχρεώσεις του, ο factor καλύπτει το 100% των τιμολογίων. Η υπηρεσία αυτή αποτελεί αναπόσπαστο τμήμα των υπηρεσιών του διεθνούς factoring, ενώ στην εγχώρια αγορά εφαρμόζεται μόνο στην περίπτωση του μη αναγωγικού factoring. Στο διεθνές factoring η περίοδος αναφοράς είναι συνήθως 90 ημέρες ενώ στο εγχώριο factoring μπορεί να φθάσει τις 180 ημέρες. Η κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου είναι ιδιαίτερα σημαντική για την εξασφάλιση εξαγωγικών πωλήσεων χωρίς τον πρόσθετο κίνδυνο που συνδέεται με νέες για τον προμηθευτή αγορές.

Η ασφάλιση του πιστωτικού κινδύνου περιορίζεται στην ενδεχόμενη οικονομική αδυναμία του οφειλέτη.

Συνεπώς αναφέρεται σε εμπορικούς κινδύνους (αφερεγγυότητα οφειλέτη) και όχι σε πολιτικούς κινδύνους (country risk). Επίσης, η ανάληψη από τον factor της υποχρέωσης εξόφλησης των απαιτήσεων του πελάτη-προμηθευτή τελεί υπό την απαραίτητη προϋπόθεση ότι οι απαιτήσεις αυτές δεν αμφισβητούνται από τον οφειλέτη.

Διαχείριση καθολικού πωλήσεων και είσπραξη από χρεώστες

Με την έναρξη της συνεργασίας της επιχείρησης-προμηθευτή με τον factor συντάσσεται κατάλογος όλων των πελατών της επιχείρησης. Στη συνέχεια καταχωρούνται στο μηχανογραφικό σύστημα του factor, όλα τα στοιχεία που αφορούν τον κάθε πελάτη και τις υποχρεώσεις του. Τα τιμολόγια εκδίδονται επί πιστώσει και εκχωρούνται στον factor σε τακτά χρονικά διαστήματα. Τόσο τα τιμολόγια όσο και οι καθημερινές εισπράξεις από χρεώστες καταχωρούνται αμέσως στις αντίστοιχες καρτέλες πελατών. Η υπηρεσία διαχείρισης καθολικού πωλήσεων περιλαμβάνει: τις λογιστικές εγγραφές, την τήρηση στατιστικών στοιχείων πωλήσεων και πληρωμών (κατά πελάτη, χώρα προορισμού, κλπ.), την περιοδική αποστολή στον πελάτη-προμηθευτή ενημερωτικών καταστάσεων με στοιχεία όπως πληρωθέντα και εκκρεμή τιμολόγια κατά πελάτη, συνολικό υπόλοιπο εκχωρημένων απαιτήσεων και υπόλοιπο κατά οφειλέτη-αγοραστή, την είσπραξη των απαιτήσεων, τη λήψη μέτρων για τη συμμόρφωση των οφειλετών σε καθυστέρηση.

Έλεγχος φερεγγυότητας οφειλετών

Οι εταιρείες factoring συλλέγουν και διασταυρώνουν συνεχώς στοιχεία για την φερεγγυότητα των οφειλετών. Τα στοιχεία αυτά τίθενται στη διάθεση του πελάτη-προμηθευτή και τον βοηθούν στην ορθολογικότερη επιλογή εμπορικών συνεργασιών. Η υπηρεσία αυτή είναι ιδιαίτερα σημαντική για επιχειρήσεις που αναπτύσσουν εμπορικές συνεργασίες με το εξωτερικό, είτε αυτό αφορά εξαγωγές ή εισαγωγές. Με βάση τα στοιχεία φερεγγυότητας, ο factor αξιολογεί και αναπροσαρμόζει το μέγιστο όριο χρηματοδότησης του πελάτη- προμηθευτή, καθώς και το μέγιστο ποσό τιμολογίων που θα αγοράσει ανά οφειλέτη.

Παροχή Συμβουλών Marketing και Υπόδειξη Νέων Πελατών

Η εμπειρία του factor στην εγχώρια και ιδιαίτερα τη διεθνή αγορά και οι δυνατότητες που διαθέτει για την άντληση πληροφοριών μέσω των ανταποκριτών factors και των κλαδικών συνδέσμων, δίδουν τη δυνατότητα παροχής συμβουλών σε θέματα όπως: η δυναμική και η ζήτηση συγκεκριμένων αγορών που αποτελούν στόχο ανάπτυξης του πελάτη-προμηθευτή, τα κανάλια διάθεσης, οι συνθήκες ανταγωνισμού, η απαιτούμενη διαφήμιση/ προώθηση, το καθεστώς δασμών σε τρίτες εκτός ΕΕ χώρες, τα συναλλακτικά ήθη σε νέες και απομακρυσμένες αγορές, καθώς και τον εντοπισμό νέων επιχειρήσεων-αγοραστών.

5.3.2 ΚΟΣΤΟΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

Προμήθεια διαχείρισης

Χρεώνεται ως ποσοστό επί της μικτής αξίας των εκχωρηθέντων τιμολογίων και κυμαίνεται από 0,5% έως 2%. Ανάλογα με το εύρος των υπηρεσιών, η προμήθεια διαχείρισης περιλαμβάνει: την κάλυψη του λειτουργικού κόστους συνεργασίας με κάθε πελάτη, τα ασφάλιστρα κάλυψης πιστωτικού κινδύνου στην περίπτωση του factoring χωρίς αναγωγή, διάφορα έξοδα που αφορούν τη συλλογή και παροχή πληροφοριών σχετικά με τη φερεγγυότητα των αγοραστών. Στην προμήθεια διαχείρισης χρεώνεται ΦΠΑ με τον τρέχοντα συντελεστή (19%). Όπως είναι φυσικό, η προμήθεια διαχείρισης στο διεθνές factoring είναι υψηλότερη απ' ότι στο εγχώριο μια και παρεμβάλλονται οι υπηρεσίες του ανταποκριτή αλλά και υψηλότερη προστιθέμενη αξία λόγω του εύρους των ζητημάτων που πρέπει να καλυφθούν στις διασυνοριακές συναλλαγές.

Προμήθεια επί της προκαταβολής

Η προκαταβολή αποτελεί χρηματοδότηση έναντι των αγοραζόμενων απαιτήσεων και η σχετική προμήθεια χρεώνεται ως ποσοστό επί του εκάστοτε υπολοίπου. Το ποσοστό αυτό παρακολουθεί τα επιτόκια των βραχυπρόθεσμων χορηγήσεων, πλέον ενός περιθωρίου ανάλογα με το κόστος χρήματος για τον factor, είτε αυτός είναι τράπεζα ή ανεξάρτητη εταιρεία ή θυγατρική εταιρεία τράπεζας. Στην προμήθεια προκαταβολής χρεώνεται ΦΠΑ με τον τρέχοντα συντελεστή (19%). Σημειώνεται ότι το κόστος

χρήματος για τον factor μετακυλύεται στον πελάτη (προμηθευτή) και κατά συνέπεια περιλαμβάνει τους εκάστοτε φόρους και τις επιβαρύνσεις.

5.4 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΤΟΥ FACTORING

Τα βασικότερα οφέλη του factoring για τις επιχειρήσεις είναι τα εξής:

- ∅ Παρέχεται η δυνατότητα σε εταιρείες με περιορισμένη κεφαλαιακή δομή και πιστοληπτική δυνατότητα (π.χ. εμπράγματα εξασφαλίσεις), να βελτιώσουν τη ρευστότητά τους με τη χρηματοδότηση τιμολογίων. Τούτο δε αφορά και την πιστοληπτική ικανότητα για το άνοιγμα ενέγγυων πιστώσεων εφόσον με το factoring τα όρια αυτά παραμένουν ελεύθερα.
- ∅ Δυνατότητα ελέγχου του λειτουργικού κόστους είσπραξης των απαιτήσεων με την ανάθεση της διαδικασίας αυτής στην εταιρεία factoring έναντι συγκεκριμένης αμοιβής. Το όφελος στην παραγωγικότητα είναι σημαντικό για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις που δεν διαθέτουν την εισπρακτική, διαχειριστική ή ακόμη και τη λογιστική οργάνωση για τη διεκπεραίωση των σχετικών διαδικασιών.
- ∅ Απαλλαγή από τον πιστωτικό κίνδυνο που ενέχουν οι πελάτες της επιχείρησης με την ανάθεση της είσπραξης στην εταιρεία factoring, ιδιαίτερα στην περίπτωση των εξαγωγών. Η μεσολάβηση ενός τρίτου φορέα στο παραγωγικο-συναλλακτικό κύκλωμα των

επιχειρήσεων ακόμη και χωρίς χρηματοδότηση, προσδίδει άλλο χαρακτήρα στην είσπραξη των εμπορικών απαιτήσεων, ιδιαίτερα αν ληφθεί υπόψη ότι ο μέσος χρόνος εξόφλησης των εμπορικών απαιτήσεων σήμερα είναι περίπου 120 ημέρες, ενώ στο factoring ο χρόνος αυτός είναι περίπου 90 ημέρες. Η μεσολάβηση του factor συμβάλει στην ενίσχυση της διαπραγματευτικής θέσης του προμηθευτή.

- ∅ Βελτίωση της εικόνας του ισολογισμού στην περίπτωση του factoring χωρίς αναγωγή. Ειδικότερα, οι απαιτήσεις που αγοράζει και χρηματοδοτεί ο factor προκαταβάλλοντας ένα ποσοστό της αξίας τους, αυξάνουν τη ρευστότητα της επιχείρησης του προμηθευτή (κατά το ποσό της προκαταβολής), ενώ δεν επηρεάζουν τις υποχρεώσεις του.
- ∅ Οι εταιρείες factoring δεν επιβαρύνουν τους πελάτες τους με έξοδα εγγραφής υποθηκών και προσημειώσεων, εκτίμησης και ασφάλισης ενυπόθηκων ακινήτων, έξοδα φακέλου, προμήθειες ενέγγυων πιστώσεων ή εγγυητικών επιστολών.
- ∅ Άντληση κρίσιμων πληροφοριών από την εμπειρία, την οργάνωση και τις διεθνείς διασυνδέσεις του πράκτορα σε σχέση με υφιστάμενες και νέες αγορές, αλλά και σε ζητήματα διαχείρισης του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Τα οφέλη αυτά είναι ιδιαίτερα σημαντικά για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις που δεν διαθέτουν την απαραίτητη τομεακή οργάνωση.

Για την εταιρεία factoring το βασικό όφελος είναι ότι επιτυγχάνεται καλύτερη διασπορά του πιστωτικού κινδύνου, διότι με τη σύμβαση οι πελάτες του προμηθευτή γίνονται πελάτες του factor.

Στον αντίποδα των παραπάνω επισημαίνονται οι παρακάτω περιορισμοί:

- ü Το factoring είναι ασύμφορο για επιχειρήσεις των οποίων οι πωλήσεις χαρακτηρίζονται από πολλά τιμολόγια σχετικά χαμηλής αξίας. Τούτο είναι αρκετά σημαντικό αν ληφθεί υπόψη ο αριθμός των μικρών επιχειρήσεων που κυριαρχούν στον οικονομικό ιστό της χώρας.
- ü Η χρηματοδότηση του factoring από τη φύση του προϊόντος περιορίζεται στο νόμισμα της τιμολόγησης. Συνεπώς δεν υπάρχει η δυνατότητα χρηματοδότησης σε άλλα νομίσματα με χαμηλότερα επιτόκια. Η επίτευξη χαμηλότερου κόστους μέσω εναλλακτικών νομισμάτων εντοπίζεται στη διαπραγματευτική ικανότητα του προμηθευτή με τον πράκτορα ώστε να ωφεληθεί έστω και μερικά από την επιτοκιακή διαφορά που μπορεί να επιτύχει ο πράκτορας κατά το δανεισμό του από τη χρηματαγορά.
- ü Σε σύγκριση με τις ενέγγυες πιστώσεις, το factoring δεν καλύπτει τον προμηθευτή-εξαγωγέα για πολιτικούς αλλά μόνο για εμπορικούς κινδύνους. Επίσης η ανέκκλητη ενέγγυα πίστωση αποτελεί αυτόνομη υποχρέωση της τράπεζας που την ανοίγει και δεν επηρεάζεται από την υποκειμενική σχέση μεταξύ προμηθευτή και αγοραστή (π.χ. περίπτωση λανθασμένης ποσότητας

εμπορευμάτων, ελαττωματικών ή φθαρμένων εμπορευμάτων, κλπ.). Από την άλλη, για τον αγοραστή των εμπορευμάτων που αιτείται το άνοιγμα της Ε.Π. απαιτείται μια αρκετά πιο χρονοβόρα και αυστηρή διαδικασία με το ανάλογο κόστος (πλήρης σειρά φορτωτικών εγγράφων έναντι απλής διαβίβασης αντιγράφου του τιμολογίου στο factoring, δέσμευση ορίων χρηματοδότησης με τις ανάλογες εξασφαλίσεις).

Παραδοσιακά το πεδίο εφαρμογής του factoring ήταν τα προϊόντα ένδυσης και κλωστοϋφαντουργίας. Όμως τα τελευταία χρόνια το προϊόν βρίσκει ευρύτατη και αυξανόμενη εφαρμογή στα αγροτικά και παραγωγικά μηχανήματα, στις μηχανές γραφείου, στα ηλεκτρονικά, στα τυποποιημένα τρόφιμα, αλλά και στις υπηρεσίες.

5.5. ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ FACTORING

Έστω η επιχείρηση «ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ Α.Ε.» εμπορεύεται είδη διατροφής σε αλυσίδες λιανικής πώλησης. Η μέση τιμολογιακή αξία των εμπορευμάτων αυτών κυμαίνεται στα 100.000€ μηνιαίως ενώ παρέχει, κατά μέσο όρο, 120 ημέρες πίστωση στους πελάτες / οφειλέτες της. Μετά από ενημέρωση της για τις παροχές υπηρεσιών που μπορεί να προσφέρει μια εταιρεία factoring, αποφάσισε να εκχωρήσει ένα μέρος των απαιτήσεων των πελατών / οφειλετών της. Η διαδικασία που ακολουθήθηκε ήταν η εξής: αποστολή του πελατολογίου που ήθελε να εντάξει στη διαδικασία του factoring και έλεγχος

της πιστοληπτικής ικανότητας των πελατών / οφειλετών, καθώς και της εμπορικής τους συμπεριφοράς σε εύρος χρόνου από την εταιρία.

Με την έγκριση της συνεργασίας η «ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ Α.Ε.» εκχώρησε στην εταιρεία Factor τα τιμολόγια των πελατών (από την ημερομηνία αυτή και έπειτα). Μέσα σε 24 ώρες η επιχείρηση έχει ήδη λάβει προκαταβολή για τις απαιτήσεις αυτές και αποπλήρωσε άμεσα τον προμηθευτή της, με αποτέλεσμα να κερδίσει σημαντική έκπτωση. Η εταιρεία Factor οφείλει πλέον, για λογαριασμό της «ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ Α.Ε.» να διαχειριστεί και να εισπράξει (στη συμφωνημένη ημερομηνία) τα τιμολόγια αυτά καθώς και κάθε άλλο μελλοντικό τιμολόγιο των πελατών / οφειλετών αυτών. Να σημειωθεί ότι ενώ αγοραστής του εξωτερικού βρέθηκε σε οικονομική αδυναμία να αποπληρώσει τιμολογημένη αξία στην «ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ Α.Ε.» η επιχείρηση εισέπραξε τη συνολική αξία στο ακέραιο από την εταιρία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ
ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (VENTURE CAPITAL)



6.1. ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΕΚΕΣ) - VENTURE CAPITAL

Οι εταιρίες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών (ΕΚΕΣ) γνωστές στην αγγλική ορολογία Venture Capital, είναι χρηματοπιστωτικές εταιρίες που έχουν στόχο τη χορήγηση κεφαλαίων σε επιχειρήσεις μέσω της συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο των επιχειρήσεων είτε με τη συμμετοχή τους σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης ή και με εξαγορά μετοχών ή υπό μορφή μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου. Τα επενδύσιμα κεφάλαια ονομάζονται κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών.

Σκοπός των Venture Capital είναι η προώθηση και υλοποίηση επενδύσεων με την ίδρυση ή τη συμμετοχή τους σε νέες εταιρείες οι οποίες δεν έχουν την δυνατότητα ή δεν επιθυμούν να αντλήσουν κεφάλαια από άλλες πηγές χρηματοδότησης. Οι επενδύσεις τους είναι μακροπρόθεσμες και η συμμετοχή τους ρευστοποιείται σε προκαθορισμένο χρόνο και με προσυμφωνημένο τρόπο, αντλώντας κέρδη από την υπεραξία των μετοχών που δημιουργήθηκε κατά την παραμονή τους στην εταιρεία. Έτσι ενδιαφέρονται για την αύξηση της κερδοφορίας και την αξία της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης χωρίς όμως ο έλεγχος των μετοχών ή η κατοχή της πλειοψηφίας αυτών να αποτελεί τον κύριο στόχο τους.

Η χρηματοδότηση μπορεί να αρχίσει από τα αρχικά στάδια ανάπτυξης της επιχείρησης και να φθάσει στη φάση όπου από μόνη της η επιχείρηση θα

είναι σε θέση να αντλήσει κεφάλαια από τις παραδοσιακές πηγές χρηματοδότησης όπως τράπεζες, χρηματιστήριο.

6.2. ΜΟΡΦΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Το Venture Capital ανάλογα με τη μορφή και το στόχο της επένδυσης μπορεί να κατηγοριοποιηθεί ως εξής:

6.2.1 SEED CAPITAL: ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ "ΣΠΟΡΑΣ"

Πρόκειται για το κεφάλαιο που βοηθά κάποιον στη δοκιμή και ανάπτυξη μιας αρχικής ιδέας, αλλά όχι για κάποιο νέο βιομηχανικό προϊόν, επειδή κάτι ανάλογο απαιτεί υψηλά κεφάλαια και ο venture capitalist συνήθως ζητάει από τον επιχειρηματία να χρηματοδοτήσει ο ίδιος το στάδιο αυτό.

Πρόκειται για την πιο επικίνδυνη μορφή χρηματοδότησης, καθώς με βάση την διεθνή εμπειρία, άνω των 70% των προγραμμάτων εγκαταλείπονται. Μάλιστα, οι επιχειρήσεις Venture Capital είναι ιδιαίτερα διστακτικές στη χορήγηση αυτής της μορφής χρηματοδότησης λόγω των υψηλών δυσκολιών και απαιτήσεων προς υποστήριξη. Στις Η.Π.Α. το Seed Capital αντιπροσωπεύει μόλις το 3% του συνόλου των επενδύσεων, ενώ στην Ευρώπη το ποσοστό είναι ακόμα μικρότερο, περίπου 1%.

6.2.2 START UP CAPITAL: ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΚΚΙΝΗΣΕΩΣ

Στη μορφή αυτή του Venture Capital η συμμετοχή στρέφεται στην υποστήριξη που απαιτείται για να εδραιωθεί και να καθιερωθεί μια επιχείρηση στο χώρο της, όπως για παράδειγμα η χρηματοδότηση για την τελική διαμόρφωση ενός προϊόντος και το σχετικό marketing, για την υποστήριξη στη δημιουργία δικτύων διανομής, για την καθιέρωση εμπορικού τίτλου/επωνυμίας κ.ο.κ. Η επιχείρηση στο στάδιο αυτό μπορεί να λειτουργεί λιγότερο από ένα χρόνο και να μην έχει πραγματοποιήσει ακόμη πωλήσεις.

Το επίπεδο αυτό, μπορεί να διαρκέσει ως τρία χρόνια και χαρακτηρίζεται από σοβαρό ρίσκο. Το να παρέχεται χρηματοδότηση σε Start - Up σημαίνει πίστη για την επιτυχία του εγχειρήματος και αναμονή ιδιαίτερα υψηλής απόδοσης σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα.

Το ποσοστό των χρηματοδοτήσεων του Venture Capital που κατευθύνονται σ' αυτό το επίπεδο στην Ευρώπη και κυμαίνεται σε 5% περίπου.

6.2.3 EARLY STAGE FINANCING: ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΣΤΑ ΠΡΩΤΑ ΣΤΑΔΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΠΩΛΗΣΕΩΝ

Η χρηματοδότηση αυτής της μορφής ουσιαστικά εμπεριέχεται στη Χρηματοδότηση Εκκινήσεως και αφορά επιχειρήσεις στα αρχικά στάδια παραγωγής και πωλήσεων που ακόμα δεν έχουν γίνει κερδοφόρες.

Το επίπεδο του ρίσκου και σε αυτή την κατηγορία θεωρείται ιδιαίτερα αυξημένο.

6.2.4 DEVELOPMENT FINANCING: ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΕΚΤΑΣΗΣ

Αυτό το στάδιο αποτελεί την πλέον ελκυστική μορφή επένδυσης, επειδή έχει μικρότερο ρίσκο, γνωστό και ικανό management, γνωστό προϊόν, δοκιμασμένη συνεργασία με πελάτες, προμηθευτές και απαιτεί λιγότερο χρόνο από τα Venture Capital όχι μόνο στο επίπεδο απόφασης για συμμετοχή, άλλα βασικά στο επίπεδο συμμετοχής και παρακολούθησης.

Στο επίπεδο αυτό κατευθύνεται σημαντικό μέρος των κεφαλαίων Venture Capital στην Ευρώπη.

6.2.5 MEZZANINE FINANCING (BRIDGE FINANCING): ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ "ΓΕΦΥΡΑΣ"

Η χρηματοδότηση αυτή αφορά το στάδιο προετοιμασίας μιας επιχείρησης για την είσοδο της στο ΧΑΑ.

Στόχος των χρηματοδοτήσεων αυτών είναι βοηθήσουν την επιχείρηση να διατηρήσει υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης και κερδοφορίας με παράλληλη βελτίωση των υπολοίπων οικονομικών μεγεθών, και να αυξήσουν την εκτίμηση της αγοράς στην επιχείρηση προκειμένου να αυξηθεί η αξία της επιχείρησης και να υπάρξει αγοραστικό ενδιαφέρον για τις μετοχές.

6.2.6 ΛΟΙΠΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Άλλες μορφές επενδύσεων που εντάσσονται στα πλαίσια του Venture Capital και έχουν δείξει άνθηση, διεθνώς, τις τελευταίες δεκαετίες, είναι οι εξής:

- ➡ **Management Buy - out:** Χρηματοδότηση εξαγοράς επιχείρησης από το υπάρχον management με σκοπό τη ριζική αναμόρφωση της και ανάπτυξη.
- ➡ **Management Buy - in:** Χρηματοδότηση εξαγοράς επιχείρησης από νέα ομάδα management.
- ➡ **Replacement:** Εξαγορά μεριδίου απερχόμενου εταίρου.
- ➡ **Turnaround:** Χρηματοδότηση για ανόρθωση ζημιογόνου επιχείρησης καθιερωμένης όμως στην αγορά.

Είναι σαφές ότι τα όρια μεταξύ των διαδοχικών κατηγοριών είναι δυσδιάκριτα. Το ρίσκο όμως της επένδυσης μειώνεται σταδιακά όσο προχωρούμε από το Seed Capital προς το Mezzazine (Bridge) Financing.

6.3. ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΟΥ ΘΕΣΜΟΥ VENTURE CAPITAL ΣΤΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Η συμμετοχή των εταιριών Venture Capital έχει διπλή θετική επίπτωση στην επιχείρηση:

- ◆ Πρώτον διότι χρηματοδοτεί την επιχείρηση με κεφάλαια που θα ήταν δύσκολο να αντλήσει η επιχείρηση Ένα στοιχείο που

ενισχύεται με την παροχή Venture Capital σε μια αναπτυσσόμενη δυναμική επιχείρηση είναι η βελτίωση της σχέσης ιδίων προς ξένα κεφάλαια. Το γεγονός αυτό, δίνει τη δυνατότητα στην εταιρεία μεγαλύτερης πρόσβασης και με χαμηλότερο κόστος στο τραπεζικό σύστημα ενώ ταυτόχρονα ανοίγει και το δρόμο στην αναζήτηση κεφαλαίων από την Κεφαλαιαγορά. Πρέπει εδώ να τονιστεί το αυξημένο κύρος που προδίδει σε μια εταιρεία η συμμετοχή ενός θεσμικού επενδυτή.

Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό σε επιχειρήσεις που προετοιμάζονται να εισαχθούν στο Χρηματιστήριο, διότι η συμμετοχή της εταιρείας Venture Capital συντελεί στη βελτίωση των στοιχείων του ισολογισμού και τη συστηματική αύξηση της κερδοφορίας και της αξίας της επιχείρησης.

- ◆ Δεύτερον με τη συμμετοχή του στην οργάνωση και λειτουργία στην επιχείρηση προσφέρει μια τεχνογνωσία που μπορεί να αποδειχθεί καίριας σημασίας για μια επιχείρηση, ιδιαίτερα νεοσύστατη ή μικρομεσαία με ελάχιστες γνώσεις των μελών της σε εξειδικευμένα οργανωτικά θέματα. Η χρηματοδότηση Venture Capital συνεπάγεται μια πολύ πιο "επαγγελματική" οργάνωση των επιχειρήσεων από το μέσο όρο. Οι επενδύσεις Venture Capital, συχνά, συνοδεύονται από την ενεργητική υποστήριξη από την πλευρά των επενδυτών, τόσο σε χρηματοοικονομικά όσο και σε επιχειρηματικά θέματα.

Παράλληλα κρίσιμη μπορεί να είναι και η παροχή στρατηγικών συμβουλών σε ό,τι αφορά στις επεκτατικές κινήσεις στις οποίες επιθυμούν να

προχωρήσουν οι αναπτυσσόμενες εταιρείες. Η υποστήριξη αυτή, έχει ως σκοπό τη βέλτιστη δυνατή αξιοποίηση του δυναμισμού και των πλεονεκτημάτων των εταιρειών που χρηματοδοτούνται. Βοηθά δηλαδή τις εταιρείες να αντιμετωπίσουν τα προβλήματα τους, προσφέροντας τους την κατάλληλη οργανωτική και επιχειρησιακή τεχνογνωσία.

Ακριβώς αυτός ο συνδυασμός του δυναμισμού της επιχείρησης και της υποστήριξης από τους επενδυτές, αποτελεί και το κλειδί της επιτυχίας των επενδύσεων Venture Capital.

Μια αρνητική συνέπεια είναι, βέβαια, η παραχώρηση μέρους της εταιρίας με την πώληση μεριδίου αυτής. Η συνέπεια αυτή πάντως μπορεί να μειωθεί ή να εξαλειφθεί με την επαναγορά του μετοχικού μεριδίου από τους επιχειρηματίες.

6.3.1. Η ΕΞΑΠΛΩΣΗ ΤΟΥ ΘΕΣΜΟΥ

Το Venture Capital γνώρισε μεγάλη ανάπτυξη τη δεκαετία του 1960 στις Η.Π.Α και συνεχίζει να αποτελεί βασικό χρηματοπιστωτικό θεσμό.

Στα τέλη της δεκαετίας του 1970, ο θεσμός γνώρισε μεγάλη άνθηση στην Αγγλία. Στη δεκαετία του 1980 ο θεσμός τόσο στις Η.Π.Α όσο και στη Αγγλία εμφανίζει σημάδια ωρίμανσης. Στα τέλη της δεκαετίας του 1980 η Η.Π.Α και η Αγγλία συγκέντρωναν τα τρία τέταρτα των παγκοσμίων αποθεμάτων Venture Capital. Σημαντική ανάπτυξη στη δεκαετία του 1980 εμφανίζει ο θεσμός στη Γαλλία, η οποία και κατέχει σήμερα την τρίτη θέση στο κόσμο.

Από τις αρχές της δεκαετίας του 1990, ο θεσμός εξαπλώνεται σε όλες σχεδόν τις χώρες στη Δυτική Ευρώπη με προεξέχουσα την Γερμανία που σήμερα διαθέτει την τέταρτη μεγαλύτερη αγορά διεθνώς.

6.3.2. Ο ΘΕΣΜΟΣ ΤΟΥ VENTURE CAPITAL ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

6.3.2.1 Πλαίσιο λειτουργίας των Εταιριών Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Ε.Κ.Ε.Σ.) – Venture Capital

Η λειτουργία των εταιριών Venture Capital, αρχικά, θεσμοθετήθηκε από τον Ν. 1775/1988 που τροποποιήθηκε από τον 2166/1993 και μερικώς αντικαταστάθηκε τελικά από τον Ν. 2367/1995. Σχετικός με τις Ε.Κ.Ε.Σ. είναι και ο νόμος 2843/2000 που αναφέρεται στο Ταμείο Ανάπτυξης Νέας Οικονομίας (Τ.Α.ΝΕ.Ο.) που έχει σκοπό τη συμμετοχή σε αμοιβαία κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών, σε εταιρίες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών.

Σύμφωνα με τον Ν.2367/1995 οι Ε.Κ.Ε.Σ. είναι ανώνυμες εταιρείες οι οποίες έχουν σκοπό τη συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο επιχειρήσεων (μετοχές -εταιρικά μερίδια) οι οποίες δεν είναι εισηγμένες στο ΧΑΑ. Εξαιρούνται οι κτηματικές, οικοδομικές και κατασκευαστικές εταιρείες, επιχειρήσεις μεσιτικών εργασιών, αντιπροσωπειών, τυχερών παιγνίων και χρηματοπιστωτικών εργασιών (Τράπεζες, Ασφαλιστικές Εταιρείες κτλ.), αθλητικά σωματεία και επιχειρήσεις Μέσων Μαζικής Ενημέρωσης.

Οι βασικές μορφές επένδυσης είναι δύο:

- συμμετοχή μειοψηφίας στο κεφάλαιο επιχειρήσεων και
- απόκτηση ομολογιών μετατρέψιμων σε μετοχές της επιχείρησης μετά την παρέλευση συγκεκριμένου χρονικού ορίου.

Το ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο των Ε.Κ.Ε.Σ. έχει ορισθεί (Ν. 2367/95) σε 300 εκατ. Ευρώ.

Τα πάσης φύσεως κέρδη που πραγματοποιεί η Ε.Κ.Ε.Σ, εφόσον διανέμονται, υπόκεινται σε φόρο εισοδήματος με ποσοστό 15% εξαντλουμένης έτσι της φορολογικής υποχρέωσης των μετόχων.

Τα μη διανεμόμενα κέρδη απαλλάσσονται από κάθε άμεσο ή έμμεσο φόρο. Ειδικά για τα κέρδη που πραγματοποιούνται από πώληση ή ανταλλαγή των συμμετοχών της Ε.Κ.Ε.Σ, η απαλλαγή ισχύει εφόσον η Ε.Κ.Ε.Σ συμμετέχει στις επιχειρήσεις για τουλάχιστον 4 έτη και το ποσοστό ελέγχου της δεν υπερβαίνει το 45% σε όλη τη διάρκεια της συμμετοχής.

Οι Ε.Κ.Ε.Σ. έχουν τύχει ευνοϊκής μεταχείρισης από το Ελληνικό Κράτος και την Ευρωπαϊκή Ένωση αναγνωρίζοντας έτσι τον αναπτυξιακό τους ρόλο. Για παράδειγμα στο Β' Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης και ειδικότερα στο Ειχειρησιακό Πρωτογράμμα Βιομηχανίας έτυχαν επιχορήγησης 20 % επί του ποσού του κεφαλαίου ίδρυσής τους.

Σύμφωνα με τον Ν.2367/1995 η λειτουργία των Ε.Κ.Ε.Σ. υπόκειται στους ακόλουθους περιορισμούς:

- Δεν επιτρέπεται η εταιρεία να πραγματοποιεί επενδύσεις σε εταιρείες που δεν εδρεύουν στην Ελλάδα.
- Ένα πιστωτικό ίδρυμα, κατ' ανώτατο όριο, επιτρέπεται να κατέχει άμεσα ή έμμεσα (μαζί με τις συνδεδεμένες με αυτά επιχειρήσεις) το 65% των

μετοχών της Ε.Κ.Ε.Σ.. Φυσικά και νομικά πρόσωπα, εκτός των πιστωτικών ιδρυμάτων, μαζί με τις συνδεδεμένες με αυτά επιχειρήσεις, επιτρέπεται να κατέχουν, άμεσα ή έμμεσα, το πολύ μέχρι το 30% των μετοχών της Ε.Κ.Ε.Σ..

- Δεν επιτρέπεται στην Ε.Κ.Ε.Σ. να επενδύει άνω του 20% των ιδίων κεφαλαίων της στην ίδια επιχείρηση ώστε να επιτυγχάνεται ικανοποιητική διασπορά των συμμετοχών της και να διασφαλίζεται ότι δεν ευνοείται φορολογικά η δημιουργία εταιρειών συμμετοχών (holding). Εδώ βέβαια προκύπτει το ερώτημα ως προς το χρονικό σημείο κατά το οποίο θα υπολογισθεί η σχέση μεταξύ ιδίων κεφαλαίων και ύψους συμμετοχής, στοιχείο, το οποίο δεν καθορίζει σαφώς ο νόμος.

- Δεν επιτρέπεται οι υποχρεώσεις της Ε.Κ.Ε.Σ. να υπερβαίνουν τα ίδια κεφάλαια της. Σε αντίθετη περίπτωση η εταιρεία υποχρεούται, μέσα στους έξι πρώτους μήνες της επόμενης διαχειριστικής χρήσης να προβεί σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου για την αποκατάσταση της σχέσης.

- Μετά το κλείσιμο της τρίτης χρήσης η Ε.Κ.Ε.Σ. πρέπει να έχει συνεχώς επενδυμένο ποσοστό τουλάχιστον 50% των ιδίων κεφαλαίων της. Η υποχρέωση επένδυσης του 50% των ιδίων κεφαλαίων έχει διαρκή χαρακτήρα και σε καμία περίπτωση οι επενδύσεις της εταιρείας δεν θα πρέπει να είναι κατώτερες αυτού του ορίου. Η παραβίαση της διάταξης επιφέρει απώλεια των επιχορηγήσεων και φορολογικών απαλλαγών του νόμου.

Η εξέλιξη του θεσμού των εταιρειών Venture Capital στην Ελλάδα δεν έχει ακολουθήσει την ίδια πορεία με τις άλλες αναπτυγμένες χώρες. Ήδη όμως το ενδιαφέρον είναι αξιοσημείωτο με τη δημιουργία αξιόλογου αριθμού Ε.Κ.Ε.Σ. που χρηματοδότησαν γνωστές, σήμερα, εταιρίες όπως όπως

Chipita, Goodys, Babyland, Γερμανός, Eurodrip, Neoset, Γρηγόρης μικρογεύματα, NetMed, Eranlis

Στην Ελλάδα τα στοιχεία δείχνουν ότι «ευνοούνται» οι εταιρίες που ετοιμάζονται να επεκταθούν. Το Venture Capital έχει αναδειχθεί σε «ατμομηχανή» της επέκτασης ελληνικών εταιριών στα Βαλκάνια ή στην Ανατολική Ευρώπη. Παραδείγματα εταιριών που εξαπλώθηκαν επιτυχώς στα Βαλκάνια με την βοήθεια Venture Capital είναι η Δέλτα, η Chipita, τα Πλαστικά Κρήτης, ο Γερμανός, οι Κυλινδρόμυλοι Λούλη, η Goodys, οι Μύλοι Αγίου Γεωργίου, η Neoset κλπ.

6.3.2.2 Ελληνικές Εταιρείες Venture Capital

Σήμερα λειτουργεί σημαντικός αριθμός Ε.Κ.Ε.Σ. Οι Ε.Κ.Ε.Σ..μέλη της Ένωσης Ελληνικών Εταιριών Επιχειρηματικών Κεφαλαίων ανέρχονται σε 15, διαχειριζόμενες διάφορα επιχειρηματικά κεφάλαια συμμετοχών. Ενδεικτικά γίνεται αναφορά σε 2 από τις αρχαιότερες και σημαντικότερες Ε.Κ.Ε.Σ. στην Ελλάδα: Global Finance και Alpha Ventures. Μεταξύ των Ε.Κ.Ε.Σ. αξίζει να σημειωθεί η δημιουργία Ε.Κ.Ε.Σ., «Παγκρήτια Συμμετοχών» με τη συμμετοχή της Παγκρήτιας Συνεταιριστικής Τράπεζας και του Τ.Α.ΝΕ.Ο. Το κεφάλαιο της ανέρχεται σε 6 εκατ. Ευρώ.

1. Global Finance

Ιδρύθηκε το 1991 από την Baring Ventures Partners (μεταξύ των πλέον γνωστών εταιριών Venture Capital στην Ευρώπη), την Ευρωεπενδυτική

Τράπεζα κ.ά. Διαχειριζόμενη 4 funds πραγματοποίησε σημαντικό αριθμό επενδύσεων: α) Το Baring Hellenic Ventures - BHV, 1991, απευθυνόμενο στην ελληνική αγορά (επενδύθηκε σε 12 ελληνικές επιχειρήσεις εκ των οποίων οι περισσότερες εισήχθησαν ή οδεύουν προς το χρηματιστήριο, όπως Chipita, Goodys, Babyland, Γερμανός, Eurodrip κ.ά.). β) Το Euromerchant Balkan, Fund-EBF 1994, 27,3 εκ. USD, στο οποίο συμμετέχουν EBRD, IFC και θεσμικοί επενδυτές και το οποίο χρηματοδότησε τις επενδύσεις 10 ελληνικών επιχειρήσεων στην Ρουμανία και Βουλγαρία (Δέλτα, Neoset, Πλαστικά Κρήτης, Βιοχάλκο Βουλγαρίας, Κυλινδρόμυλοι Λούλη κ.ά.), γ) Το Global Capital Investors, 50 εκ. USD και δ) Το Black Sea Fund.

Οι παράγοντες που εξετάζονται από την Global Finance, πριν προχωρήσει σε χρηματοδότηση μιας εταιρείας, είναι: οι επιχειρηματίες που την αποτελούν, τα επιχειρηματικά σχέδια της επιχείρησης και οι προοπτικές της αγοράς. Τα συνολικά προς επένδυση διαχειριζόμενα κεφάλαια της εταιρείας ξεπερνούν τα 100 εκατομμύρια δολάρια.

2. Alpha Ventures

Ιδρύθηκε το 1990 με κεφάλαιο 1 δισ. δρχ. από την Alpha & Finance και την Alpha Τράπεζα Πίστεως. Το 1998 διέθετε μετοχικό κεφάλαιο 2,8 δισ. δρχ. επενδεδυμένο κατά το μέγιστο μέρος σε εταιρείες πληροφορικής (Inform Λύκος), ιχθυοκαλλιέργειες, διατροφικές βιομηχανίες κ.ά. Εξάλλου, η Alpha Ventures σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκροτήσεως και Αναπτύξεως (EBRD), την Διεθνή Εταιρεία Χρηματοδοτήσεων - IFC της World Bank, την Τράπεζα Πίστεως,

Έλληνες επιχειρηματίες και αλλοδαπούς θεσμικούς επενδυτές, ίδρυσαν το επενδυτικό κεφάλαιο Danube Fund ποσού 25 εκ. USD για τη χρηματοδότηση ελληνικών κυρίως επενδύσεων στις βαλκανικές χώρες (π.χ. Πετζετάκις Romania).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7
ΝΕΟΣ ΚΥΚΛΟΣ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ



ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ: Ενίσχυση για την ανταγωνιστικότητα και καινοτομία μικρομεσαίων επιχειρήσεων (ΜΜΕ) σε κλάδους του τριτογενή τομέα, δηλαδή στις θεματικές ενότητες Εμπορίου και Παροχής Υπηρεσιών, εξαιρουμένων των τουριστικών καταλυμάτων.

ΑΠΟΔΕΚΤΕΣ: Υφιστάμενες ΜΜΕ εμπορίου και παροχής υπηρεσιών, εξαιρουμένων των τουριστικών καταλυμάτων.

ΟΡΟΙ ΚΑΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ: Για τις ανάγκες του προγράμματος, η Ελληνική επικράτεια υποδιαιρείται σε 3 γεωγραφικές ζώνες. Η Περιφέρεια Κρήτης περιλαμβάνεται στη **Ζώνη Α**, με εξαίρεση το μικρό νησί Γαύδο (με πληθυσμό μικρότερο των 5.000 κατοίκων) και τους ορεινούς ΟΤΑ των οποίων περισσότερο από το 50% της επιφάνειας βρίσκεται σε υψόμετρο άνω των 800 μέτρων, δηλαδή τους **Δήμους Κρουσώνα, Οροπεδίου Λασιθίου, Ανωγείων, Σφακίων και την Κοινότητα Αση Γωνιάς που περιλαμβάνονται στη Ζώνη Γ.**

Οι γενικές προϋποθέσεις συμμετοχής των μικρομεσαίων - δυνητικών δικαιούχων των ενισχύσεων είναι:

- να απασχολούν 0-49 άτομα (με σχέση εξαρτημένης εργασίας το έτος 2006)
- να έχουν συμπληρώσει δύο (2) πλήρεις δωδεκάμηνες και κλεισμένες διαχειριστικές χρήσεις ο μέσος ετήσιος κύκλος εργασιών τριετίας τους

να κυμαίνεται απόευρώ έωςευρώ (τα στοιχεία που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό του κύκλου εργασιών αφορούν τις 3 τελευταίες πλήρεις 12μηνες διαχειριστικές χρήσεις ή εφόσον δεν υπάρχουν, τις δύο τελευταίες πλήρεις και κλεισμένες διαχειριστικές χρήσεις).

- να είναι Μικρές ή Πολύ Μικρές Επιχειρήσεις όπως ορίζονται στο Παράρτημα I του Κανονισμού (ΕΚ) 70/2001
- να προσκομίσουν κατά την υποβολή της επενδυτικής τους πρότασης όλα τα δικαιολογητικά που αποδεικνύουν τη νόμιμη λειτουργία τους
- η ίδια συμμετοχή να ανέρχεται σε ποσοστό τουλάχιστον 25% επί του συνόλου του επιχορηγούμενου προϋπολογισμού της υποβαλλόμενης επενδυτικής πρότασης

Δυνητικοί δικαιούχοι των ενισχύσεων είναι οι υφιστάμενες επιχειρήσεις που βρίσκονται εγκατεστημένες στην ελληνική επικράτεια, πληρούν τις παραπάνω προϋποθέσεις, ανήκουν στις επιλέξιμες κατηγορίες επιχειρήσεων και θα υλοποιήσουν επένδυση σε μία από τις γεωγραφικές ζώνες εφαρμογής του προγράμματος.

Δυνητικοί δικαιούχοι είναι οι υφιστάμενες επιχειρήσεις που τηρούν βιβλία Β' ή Γ' κατηγορίας του Κ.Β.Σ. πλην των επιχειρήσεων που λειτουργούν με τη μορφή της κοινωνίας, της εταιρείας του αστικού δικαίου ή της κοινοπραξίας ή του συνεταιρισμού.

Στο πλαίσιο της παρούσας προκήρυξης **δεν** έχουν δικαίωμα υποβολής πρότασης οι δημόσιες επιχειρήσεις ή οργανισμοί ή / και οι θυγατρικές τους,

καθώς και οι εταιρείες στις οποίες συμμετέχουν, άμεσα ή έμμεσα, με ποσοστό μεγαλύτερο του είκοσι πέντε τοις εκατό (25%) οι Ο.Τ.Α. α' και β' βαθμού.

ΕΠΙΛΕΞΙΜΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ (Βάσει κωδικών ΣΤΑΚΟΔ 2003 - Στατιστική Ταξινόμηση Κλάδων Οικονομικής Δραστηριότητας)

3512 **ΜΟΝΟ** ο ΚΑΔ 35.12.90.00 Υπηρεσίες επισκευής και συντήρησης πλοιαρίων αναψυχής και αθλητισμού

41 Συλλογή, καθαρισμός και διανομή νερού

453 Τεχνικές εγκαταστάσεις κτιρίων

454 Αποπεράτωση κτιρίων

501 Εμπόριο αυτοκίνητων οχημάτων

502 Συντήρηση και επισκευή αυτοκινήτων οχημάτων

503 Εμπόριο ανταλλακτικών και εξαρτημάτων αυτοκινήτων οχημάτων

504 Εμπόριο συντήρηση και επισκευή μοτοσυκλετών και συναφών ανταλλακτικών και εξαρτημάτων

51 Χονδρικό εμπόριο και εμπόριο με προμήθεια, εκτός από το εμπόριο αυτοκινήτων οχημάτων και μοτοσυκλετών

52 Λιανικό εμπόριο, εκτός από το εμπόριο αυτοκινήτων οχημάτων και μοτοσυκλετών, επισκευή ειδών ατομικής και οικιακής χρήσης

552.1 Ξενώνες νεότητας και ορεινά καταφύγια

552.2 **ΜΟΝΟ** ο ΚΑΔ: ΚΑΔ 55.23.11 Υπηρεσίες κατασκηνώσεων διακοπών για παιδιά

553.1 Εστιατόρια

553.2 Ζαχαροπλαστική

554.2 Καφεενία

555.2 Τροφοδοσία με τρόφιμα (κέτερινγκ)

60 Χερσαίες μεταφορές, μεταφορές μέσω αγωγών

61 Υδάτινες μεταφορές

62 Εναέριες μεταφορές

63 Βοηθητικές και συναφείς προς τις μεταφορές δραστηριότητες:

Δραστηριότητες ταξιδιωτικών πρακτορείων

641.2 Ταχυδρομικές δραστηριότητες, εκτός από τις δραστηριότητες των

εθνικών ταχυδρομείων (ιδιωτικά ταχυδρομικά γραφεία)

642 Τηλεπικοινωνίες

70 Δραστηριότητες σχετικές με ακίνητη περιουσία

71 Εκμίσθωση μηχανημάτων και εξοπλισμού χωρίς χειριστή. Εκμίσθωση

ειδών ατομικής και οικιακής χρήσης

72 Πληροφορική και συναφείς δραστηριότητες

73 Έρευνα και ανάπτυξη

74 Άλλες επιχειρηματικές δραστηριότητες

Εξαιρούνται οι κωδικοί: 741.1 Νομικές δραστηριότητες, 746 Δραστηριότητες

ιδιωτικού αστυνομικού και παροχής υπηρεσιών ασφαλείας

ΕΞΑΙΡΕΣΗ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΙΛΕΞΙΜΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΤΟΥ ΣΤΑΚΟΔ

74: Δεν είναι επιλέξιμες οι ατομικές επιχειρήσεις

804 Εκπαίδευση για ενήλικους και λοιπή εκπαίδευση

Εξαιρείται ο κωδικός: 804.3 Φροντιστήρια για μαθητές και σπουδαστές

851.9 Άλλες δραστηριότητες σχετικές με την ανθρώπινη υγεία (Μόνο όταν

εκτελούνται σε ιδιωτικές μονάδες)

853 Δραστηριότητες κοινωνικής μέριμνας

900 Διάθεση λυμάτων και απορριμμάτων υγιεινή και παρόμοιες

δραστηριότητες

92 Ψυχαγωγικές, πολιτιστικές και αθλητικές δραστηριότητες

Εξαιρείται ο κωδικός: 927 'Άλλες ψυχαγωγικές δραστηριότητες

930.1 Πλύσιμο και στεγνό καθάρισμα κλωστοϋφαντουργικών και γούνινων προϊόντων

930.2 Δραστηριότητες κομμωτηρίων, κουρείων και ινστιτούτων καλλονής

930.3 Δραστηριότητες γραφείων τελετών και συναφείς δραστηριότητες

ΤΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΕΙΤΑΙ:

- Διαμόρφωση, εκσυγχρονισμός χώρων διοίκησης, λειτουργίας, διάθεσης και ανάπτυξης εργασιών της επιχείρησης
- Εξορθολογισμός, εκσυγχρονισμός υπηρεσιών, λειτουργιών και διοικητικών διαδικασιών της επένδυσης
- Εφαρμογή συστημάτων διασφάλισης ποιότητας υπηρεσιών
- Ανάπτυξη καινοτομιών (πολυμέσα, INFOKIOSK, εφαρμογή αποτελεσμάτων έρευνας κ.λπ.)
- Ανάπτυξη προϊόντων και εφαρμογών πληροφορικής

ΥΨΟΣ ΚΑΙ ΕΙΔΟΣ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ:

Όρια Επιχορηγούμενου Προϋπολογισμού

α) Ο επιχορηγούμενος προϋπολογισμός κάθε πρότασης δυνητικού δικαιούχου ενίσχυσης κυμαίνεται απόέωςγια τη Ζώνη Α και από.....έωςγια τη Ζώνη Γ.

β) Κάθε δυνητικός δικαιούχος ενίσχυσης μπορεί να προτείνει και υλοποιήσει επενδυτική πρόταση με προϋπολογισμό μεγαλύτερο από αυτό που καθορίζεται. Στην περίπτωση αυτή, οι υπερβάλλουσες δαπάνες της επενδυτικής πρότασης **δεν** επιχορηγούνται.

Ποσοστό Δημόσιας Επιχορήγησης: 50% για τη ζώνη Α και **60%** για τη ζώνη Γ.

Κατηγορίες επιλέξιμων δαπανών

1. **Κτίρια και εγκαταστάσεις:** εκσυγχρονισμός κτιρίων και εγκαταστάσεων. Η δαπάνη δεν μπορεί να υπερβαίνει το ποσό των€
2. **Εξοπλισμός:** προμήθεια και εγκατάσταση καινούριου σύγχρονου εξοπλισμού, απαραίτητου για τη λειτουργία της επιχείρησης.
3. **Εξοπλισμός και εγκαταστάσεις προστασίας του περιβάλλοντος:** κατασκευή εγκαταστάσεων και προμήθεια εξοπλισμού περιορισμού της ρύπανσης του εδάφους, του υπεδάφους, των υδάτων και της ατμόσφαιρας, αποκατάστασης του φυσικού περιβάλλοντος και ανακύκλωσης του ύδατος. Ως επιλέξιμη επένδυση μηχανολογικού και λοιπού εξοπλισμού νοείται αποκλειστικά ο νέος σύγχρονος και όχι μεταχειρισμένος εξοπλισμός.

4. **Εξοπλισμός και εγκαταστάσεις εξοικονόμησης ενέργειας αποκλειστικά για τις ανάγκες της μονάδας:** κατασκευή εγκαταστάσεων και προμήθεια εξοπλισμού για την αξιοποίηση των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας στο πλαίσιο της εξοικονόμησης ή /και υποκατάστασης της συμβατικής ενέργειας και για την εξοικονόμηση ύδατος. Ως επιλέξιμη επένδυση μηχανολογικού και λοιπού εξοπλισμού νοείται αποκλειστικά ο νέος σύγχρονος και όχι μεταχειρισμένος εξοπλισμός.
5. **Συστήματα αυτοματοποίησης:** προμήθεια και εγκατάσταση καινούριων και σύγχρονων συστημάτων αυτοματοποίησης, διαχείρισης και ελέγχου των διοικητικών διαδικασιών, προμήθεια ή ανάπτυξη και εγκατάσταση ειδικού λογισμικού και εξοπλισμού πληροφορικής. Ως επιλέξιμη επένδυση μηχανολογικού και λοιπού εξοπλισμού νοείται αποκλειστικά ο νέος σύγχρονος και όχι μεταχειρισμένος εξοπλισμός.
6. **Δικαιώματα Τεχνογνωσίας:** οι δαπάνες της κατηγορίας αυτής δεν μπορεί να υπερβαίνουν σε ποσοστό το 3% του συνολικού επιχορηγούμενου προϋπολογισμού της υποβαλλόμενης πρότασης.
7. **Πιστοποίηση συστημάτων διασφάλισης ποιότητας:** η δαπάνη που θεωρείται επιλέξιμη προς ενίσχυση για την πιστοποίηση συστημάτων διασφάλισης ποιότητας υπηρεσιών (όπως ISO και άλλα ανάλογα συστήματα διασφάλισης ποιότητας) ανέρχεται μέχρι του ποσού των δέκα χιλιάδων ευρώ (10.000 €). Η δαπάνη αυτή είναι επιλέξιμη μόνο αν κατά το στάδιο ελέγχου της επένδυσης, συνοδεύεται από σχετικό

αίτημα πιστοποίησης που έχει υποβληθεί στον αρμόδιο για την πιστοποίηση φορέα.

8. **Δαπάνες προώθησης:** δαπάνες συμμετοχής σε εμπορικές εκθέσεις ή συμβουλευτικές υπηρεσίες. Η δαπάνη δεν μπορεί να υπερβαίνει το ποσό των€.

Στις επιλέξιμες δαπάνες **δεν** περιλαμβάνεται:

- ο Φόρος Προστιθέμενης Αξίας (Φ.Π.Α.) οποιασδήποτε κατηγορίας δαπανών, που επιβαρύνει εξ' ολοκλήρου την επιχείρηση.
- ο εκσυγχρονισμός κτιρίων επί ακινήτου που δεν ανήκει κατά πλήρη κυριότητα στο δυνητικό δικαιούχο της ενίσχυσης, ΕΚΤΟΣ εάν υπάρχει παραχώρηση χρήσης ή μίσθωση ή νόμιμη σύσταση επικαρπίας επί του ακινήτου για χρονικό διάστημα τουλάχιστον οκτώ ετών. Η περίοδος της οκταετίας υπολογίζεται από την ημερομηνία υποβολής της επενδυτικής πρότασης.

Οι δαπάνες που πραγματοποιήθηκαν μετά την υποβολή της επενδυτικής πρότασης και την παραλαβή του φυσικού φακέλου από τον τελικό δικαιούχο και πριν την υπογραφή της σχετικής σύμβασης μεταξύ του Τελικού Δικαιούχου και του δικαιούχου της ενίσχυσης, αυτό το διάστημα κρίνονται επιλέξιμες μόνον εφόσον υπογραφεί η σχετική σύμβαση. Δαπάνες που πραγματοποιήθηκαν πριν από την ημερομηνία υποβολής της επενδυτικής πρότασης του δικαιούχου της ενίσχυσης στον Τελικό Δικαιούχο δεν συνυπολογίζονται στο ενισχυόμενο κόστος της επένδυσης ούτε στην ίδια

συμμετοχή του δικαιούχου της ενίσχυσης, ανεξαρτήτως αν έχουν εξοφληθεί ή όχι κατά την ημερομηνία υποβολής της επενδυτικής πρότασης.

ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ:

Διαθέσιμος προϋπολογισμός για την δράση: **27.000.000,00 €**

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8

ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟΣ ΝΟΜΟΣ 3299/2004



Ο Αναπτυξιακός Νόμος 3299/2004 ψηφίστηκε με σκοπό την ενίσχυση της επιχειρηματικότητας στην ελληνική επικράτεια, παρέχοντας κίνητρα ιδιωτικών επενδύσεων για την οικονομική ανάπτυξη και την περιφερειακή σύγκλιση.

Ο Αναπτυξιακός Νόμος παρέχει εναλλακτικά (όχι ταυτόχρονα) στα επενδυτικά σχέδια τις παρακάτω ενισχύσεις:

- Παροχή **επιχορήγησης** από το ελληνικό Δημόσιο ή επιδότηση χρηματοδοτικής μίσθωσης (**Leasing**).
- **Φορολογική απαλλαγή** από την καταβολή του φόρου εισοδήματος μη διανεμομένων κερδών.
- **Επιδότηση κόστους** δημιουργούμενων **θέσεων εργασίας** για 2 χρόνια.

Ο αναπτυξιακός νόμος παρέχει τη δυνατότητα συνδυασμού των παραπάνω ειδών ενισχύσεων, υπαγόμενα σε ειδικά καθεστώτα ενισχύσεων.

Επιλέξιμοι Φορείς

Επιλέξιμες θεωρούνται **υφιστάμενες** (παλιές και νέες) ή **υπό σύσταση** επιχειρήσεις, που πρόκειται να υλοποιήσουν ένα από τα επιλέξιμα επενδυτικά σχέδια που αναφέρονται στον παρακάτω πίνακα. Διευκρινίζεται ότι τα διάφορα επενδυτικά σχέδια διακρίνονται σε **2 κατηγορίες** ανάλογα με τον τομέα επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Τομέας Δραστηριότητας	1^η Κατηγορία	2^η Κατηγορία
----------------------------------	--------------------------------	--------------------------------

Πρωτογενής Τομέας	Σχέδια εξόρυξης βιομηχανικών ορυκτών και αδρανών υλικών
	Σχέδια σε μηχανικά μέσα σποράς, καλλιέργειας και συγκομιδής αγροτικών προϊόντων τα οποία πραγματοποιούνται από αγροτικούς συνεταιρισμούς καθώς και ομάδες παραγωγών
	Επενδυτικά σχέδια τυποποίησης, συσκευασίας ή συντήρησης γεωργικών ή κτηνοτροφικών προϊόντων ή προϊόντων αλιείας και ιχθυοτροφίας μη προερχόμενα από μεταποιητική δραστηριότητα

		<p>Σχέδια γεωργ. Επιχειρήσεων θερμοκηπιακού τύπου και βιολογικής γεωργίας, κτηνοτροφικών και αλιευτικών επιχειρήσεων σύγχρονης τεχνολογίας</p>
Δευτερογενής Τομέας	<p>Παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας από ήπιες μορφές ενέργειας</p>	<p>Σχέδια εξόρυξης, επεξεργασίας βιομηχανικών ορυκτών και μεταλλευτικά επενδυτικά σχέδια.</p>
		<p>Επενδυτικά σχέδια στον ευρύτερο τομέα της μεταποίησης όπως αυτή ορίζεται στον ΣΤΑΚΟΔ</p>
		<p>Παραγωγή βιοκαυσίμων – βιομάζας με σκοπό που θα</p>

		χρησιμοποιηθεί ως πρώτη ύλη για την παραγωγή ενέργειας
		Σχέδια για παραγωγή και τυποποίηση προϊόντων γεωγραφικής ένδειξης ή /και προστατευμένης ονομασίας προέλευσης από επιχειρήσεις που στεγάζονται σε παραδοσιακά κτίρια.
Τομέας Τουρισμού	Εκσυγχρονισμός / δημιουργία συμπληρωματικών εγκαταστάσεων ξενοδοχειακών μονάδων τουλάχιστον 2* πρώην Γ τάξης	Ίδρυση, επέκταση, εκσυγχρονισμός ξενοδοχείων τουλάχιστον 3*
	Εκσυγχρονισμός ξενοδοχειακών μονάδων κατώτερης κατηγορίας	Ίδρυση, επέκταση, εκσυγχρονισμός θεματικών πάρκων που

	<p>των 2* πρώην Γ τάξης σε διατηρητέα ή παραδοσιακά κτίρια εφόσον με τον εκσυγχρονισμό τους αναβαθμίζονται τουλάχιστον σε κατηγορία 2* πρώην Γ τάξης</p>	<p>παρέχουν ολοκληρωμένης μορφής υποδομές τουρισμού.</p>
	<p>Μετατροπή διατηρητέων κτιρίων σε ξενοδοχεία 2*</p>	<p>Ίδρυση, επέκταση, εκσυγχρονισμός αυτοκινητοδρομίων</p>
	<p>Εκσυγχρονισμός camping τουλάχιστον Γ' κατηγορίας</p>	
	<p>Ίδρυση, επέκταση, εκσυγχρονισμός κέντρων τουρισμού υγείας, αθλητικού τουρισμού, θαλασσοθεραπείας, γηπέδων γκολφ, ιαματικών πηγών,</p>	

	<p>χιονοδρομικών, συνεδριακών κέντρων.</p>	
	<p>Ίδρυση, επέκταση, εκσυγχρονισμός μαρινών</p>	
Τριτογενής Τομέας	<p>Δημιουργία εμπορευματικών σταθμών και διαμετακομιστικών κέντρων / υποδομές αποθήκευσης, συσκευασίας, τυποποίησης και κλειστών χώρων στάθμευσης φορτηγών από εμπορικές και μεταφορικές επιχειρήσεις.</p>	<p>Σχέδια για ανέγερση και εκμετάλλευση βιομηχανικών κτιρίων, κοινωνικών και πολιτιστικών χώρων σε ΒΙΠΕ</p>
	<p>Σχέδια για παροχής υπηρεσιών εφοδιαστικής αλυσίδας</p>	<p>Σχέδια για τη δημιουργία επιχειρήσεων υγρών καυσίμων και</p>

		υγραερίων σε νησιά
	Σχέδια δημιουργίας ευζωνικών δικτύων	Σχέδια για τη δημιουργία κέντρων αποθεραπείας και αποκατάστασης καθώς επίσης και σχεδίων για την παροχή στέγης αυτόνομης διαβίωσης σε άτομα με ειδικές ανάγκες.
	Σχέδια για δημιουργία εργαστηρίων εφαρμοσμένης βιομηχανικής, ενεργειακής, μεταλλευτικής, γεωργικής, κτηνοτροφικής, δασικής και ιχθυοκαλλιεργητικής έρευνας.	Σχέδια ανέγερσης και εκσυγχρονισμού ξενώνων ή μετατροπή κτιρίων σε ξενώνες και χώρους πολιτιστικών λειτουργιών και εργαστηρίων χειροτεχνίας
	Σχέδια δημιουργίας παροχής υπηρεσιών	

	<p>ποιότητας / υψηλής τεχνολογίας</p>	
	<p>Σχέδια για δημιουργία parking τουλάχιστον 30 θέσεων για ΙΧ και 40 θέσεων για επαγγελματικά αυτοκίνητα.</p>	
	<p>Σχέδια ανάπτυξης λογισμικού</p>	
<p>Ειδικά Επενδυτικά Σχέδια</p>	<p>Αξιοποίηση ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, υποκατάσταση υγρών καυσίμων ή ηλεκτρικής ενέργειας με αέρια καύσιμα</p>	
	<p>Εξοικονόμηση ενέργειας</p>	
	<p>Παραγωγή νέων προϊόντων ή και υπηρεσιών ή προϊόντων</p>	

	εξαιρετικά προηγμένης τεχνολογίας	
	Ίδρυση, επέκταση, εκσυγχρονισμός εργαστηρίων εφαρμοσμένης βιομηχανικής ή μεταλλευτικής ή ενεργειακής έρευνας	
	Εισαγωγή και προσαρμογή περιβαλλοντικά φιλικής τεχνολογίας στην παραγωγική διαδικασία	
	Παραγωγή καινοτομικών προϊόντων	
	Αναβάθμιση της ποιότητας των παραγόμενων προϊόντων ή και υπηρεσιών	
	Αγορά και	

	εγκατάσταση νέων σύγχρονων συστημάτων αυτοματοποίησης διαδικασιών και μηχανοργάνωσης αποθηκών	
	Ίδρυση ή επέκταση βιομηχανικών ή βιοτεχνικών μονάδων για την εναλλακτική διαχείριση συσκευών	
	Υλοποίηση ολοκληρωμένου πολυετούς επιχειρηματικού σχεδίου φορέων των μεταποιητικών και μεταλλευτικών επιχειρήσεων.	

Επιλέξιμες Δαπάνες

Στα πλαίσια του Αναπτυξιακού Νόμου, οι **κύριες** επιλέξιμες δαπάνες είναι οι ακόλουθες:

- Η κατασκευή , επέκταση και εκσυγχρονισμός **κτιριακών** ,ειδικών και βοηθητικών εγκαταστάσεων , καθώς και οι δαπάνες διαμόρφωσης περιβάλλοντος χώρου.
- Η αγορά **γηπέδων** έως 10% της επένδυσης για μικρές επιχειρήσεις.
- Η αγορά και εγκατάσταση καινούργιων σύγχρονων **μηχανημάτων** , ειδικών εγκαταστάσεων και λοιπού **εξοπλισμού**. Τα μισθώματα της χρηματοδοτικής μίσθωσης καινούργιων σύγχρονων μηχανημάτων και λοιπού εξοπλισμού του οποίου αποκτάται η χρήση.
- Η αγορά και εγκατάσταση καινούργιων σύγχρονων **συστημάτων αυτοματοποίησης** διαδικασιών και μηχανοργάνωσης , συμπεριλαμβανομένων των δαπανών αγοράς του αναγκαίου λογισμικού.
- Οι **δαπάνες μελετών** που αποσκοπούν στην εισαγωγή , ανάπτυξη και εφαρμογή σύγχρονης τεχνολογίας, τεχνογνωσίας σύγχρονων μεθόδων και βιομηχανικών σχεδίων παραγωγής ηλεκτρισμού.
- Η αγορά καινούργιων **μεταφορικών μέσων** διακίνησης υλικών και προϊόντων εντός του χώρου της εντασσόμενης μονάδας. Η αγορά καινούργιων μεταφορικών μέσων μαζικής μεταφοράς προσωπικού.
- Τις δαπάνες μελετών, αγορές καινούργιου σύγχρονου εξοπλισμού, εγκατάστασης και λειτουργίας των αναγκαίων υποδομών και διαδικασιών, καθώς και τα έξοδα πιστοποίησης των προϊόντων και των διαδικασιών **διασφάλισης της ποιότητας**.

- Τις δαπάνες **μελετών** και τις **αμοιβές συμβούλων** για την υλοποίηση του επενδυτικού σχεδίου (με περιορισμούς & σε ποσοστό έως 8% του επενδυτικού σχεδίου).

Στις επιλέξιμες δαπάνες **δεν συμπεριλαμβάνονται** τα ακόλουθα:

- **Λειτουργικές Δαπάνες.**
- Η αγορά **επιβατικών αυτοκινήτων** μέχρι έξι (6) θέσεων.
- Η αγορά **επίπλων και σκευών γραφείου.**
- Η ανέγερση ή η επέκταση κτιριακών εγκαταστάσεων σε οικόπεδο που **δεν ανήκει** ή δεν έχει εκμισθωθεί για χρονική διάρκεια 15 ετών (κατά περίπτωση) στο φορέα της επένδυσης.

Διάκριση Επιχειρήσεων

Το **μέγεθος** των επιχειρήσεων ορίζεται ως εξής:

Πολύ μικρή επιχείρηση	Απασχολεί από 0 έως 10 άτομα, ο ετήσιος κύκλος εργασιών της καθώς και ο ετήσιος ισολογισμός της είναι μικρότερος των 2.000.000,00 ευρώ. Τηρεί το Κριτήριο της Ανεξαρτησίας*
Μικρή επιχείρηση	Απασχολεί λιγότερα από 50 άτομα, ο ετήσιος κύκλος εργασιών της καθώς και ο ετήσιος ισολογισμός της είναι μικρότερος των 10.000.000,00 ευρώ. Τηρεί

	το Κριτήριο της Ανεξαρτησίας*
Μεσαία επιχείρηση	Απασχολεί λιγότερα από 250 άτομα, ο ετήσιος κύκλος εργασιών της είναι μικρότερος των 50.000.000,00 ευρώ καθώς και ο ετήσιος ισολογισμός της είναι μικρότερος των 43.000.000,00 ευρώ. Τηρεί το Κριτήριο της Ανεξαρτησίας*
Μεγάλη επιχείρηση	Απασχολεί περισσότερα από 250 άτομα, ο ετήσιος κύκλος εργασιών της είναι μεγαλύτερος των 50.000.000,00 ευρώ καθώς και ο ετήσιος ισολογισμός της είναι μεγαλύτερος των 43.000.000,00 ευρώ. Τηρεί το Κριτήριο της Ανεξαρτησίας*
*Κριτήριο Ανεξαρτησίας: Δε συμμετέχει σε αυτήν άλλη επιχείρηση, η οποία δεν είναι μικρομεσαία, σε ποσοστό που ξεπερνάει το 25% του μετοχικού κεφαλαίου	

Το **ελάχιστο ύψος επένδυσης** για τις διάφορες κατηγορίες επιχειρήσεων παρουσιάζεται παρακάτω:

- Για πολύ μικρές επιχειρήσεις: 100.000 ευρώ
- Για μικρές επιχειρήσεις: 150.000 ευρώ
- Για μεσαίες επιχειρήσεις: 250.000 ευρώ
- Για μεγάλες επιχειρήσεις: 500.000 ευρώ

Διαίρεση της Ελληνικής Επικράτειας σε 3 Γεωγραφικές Ζώνες



**Κατ' εξαίρεση οι ΒΙΠΕ των Νομών Αττικής και Θεσσαλονίκης καθώς και τα νησιά των Νομών αυτών εντάσσονται στην Περιοχή Β.*

Ανάλογα με την **περιοχή** όπου πραγματοποιείται μια επένδυση και την **κατηγορία** στην οποία ανήκει με βάση των **πίνακα 1**, παρέχονται οι ακόλουθες ενισχύσεις:

- **Επιχορήγηση** ή και επιδότηση χρηματοδοτικής μίσθωσης (**Leasing**) ή επιδότηση κόστους δημιουργούμενων **θέσεων εργασίας**:

	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ 1	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ 2
ΠΕΡΙΟΧΗ Α	20%	15%

ΠΕΡΙΟΧΗ Β	30%	25%
ΠΕΡΙΟΧΗ Γ	40%	35%

Με την υπ. Αρίθμ. Πρωτ. 33019/25-7-2007 καθορίζονται επιπλέον ποσοστά ενίσχυσης έως **10%** στις **μεσαίες επιχειρήσεις** και έως **20%** στις **πολύ μικρές και μικρές επιχειρήσεις**, ανάλογα με το είδος του επενδυτικού σχεδίου και την περιοχή υλοποίησης της επένδυσης.

*Όπως προκύπτει από τα παραπάνω, ένα επενδυτικό σχέδιο μπορεί να επιχορηγηθεί έως και **60%** ανάλογα με την περίπτωση.*

- Έναλλακτικά **φορολογική απαλλαγή**:

	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ 1	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ 2
ΠΕΡΙΟΧΗ Α	60%	50%
ΠΕΡΙΟΧΗ Β	100%	100%
ΠΕΡΙΟΧΗ Γ	100%	100%

Καταβολή ενισχύσεων

Επιχορήγηση

Η επιχορήγηση καταβάλλεται σε 2 ισόποσες δόσεις, η 1^η με την υλοποίηση του 50% και η 2^η με την πιστοποίηση της ολοκλήρωσης και της έναρξης της παραγωγικής λειτουργία της επένδυσης.

Επιδότηση χρηματοδοτικής μίσθωσης

Η επιδότηση καταβάλλεται σε 2 ισόποσες δόσεις, η 1^η δόση σε ποσοστό 50%, μετά την εγκατάσταση του συνόλου του μισθωμένου εξοπλισμού και η 2^η μετά τη λήξη του χρόνου ολοκλήρωσης της επένδυσης, με την πιστοποίηση της ολοκλήρωσης και την έναρξη της παραγωγικής λειτουργίας.

Επιδότηση κόστους δημιουργουμένων θέσεων εργασίας

Καταβάλλεται ανά εξάμηνο μέσα στο πρώτο έτος που ακολουθεί από τη λήξη της προθεσμίας ολοκλήρωσης και την έναρξη της παραγωγικής λειτουργίας της επένδυσης.

8.1. ΟΙ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΕΣ ΑΛΛΑΓΕΣ ΣΤΟΝ ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟ ΝΟΜΟ 3299/04 ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟΝ 1665/86

Βασικές Μεταβολές:

1. Απλοποιούνται οι κατηγορίες ενίσχυσης επενδυτικών σχεδίων από 5 σε 2. Τα Ε/Σ των παλαιών κατηγοριών 3,4 και 5 (ειδικά επενδυτικά σχέδια) εντάσσονται στην νέα ομογενοποιημένη κατηγορία 1, λαμβάνοντας εξ' ορισμού 5% πρόσθετη επιδότηση σε σχέση με τα «παραδοσιακά» Ε/Σ που ομαδοποιούνται στην κατηγορία 1. Για όλα τα επενδυτικά σχέδια που εκτελούνται από ΜΜΕ, το επιπλέον ποσοστό επιχορήγησης δύναται να ανέρχεται για τις μεσαίες επιχειρήσεις μέχρι και στο 10% και για τις μικρές και πολύ μικρές επιχειρήσεις μέχρι και στο 20%. Ειδικότερα για τις παραμεθόριες περιοχές όπως η Ανατολική Μακεδονία και Θράκη, προβλέπονται ενισχύσεις

για τις πολύ μικρές επιχειρήσεις ποσοστό επιχορήγησης 60% και για τις μεσαίες επιχειρήσεις 50%. Για την περιοχή της κεντρικής Ελλάδος όπως η Θεσσαλία προβλέπεται για τους νομούς Τρικάλων και Καρδίτσας για τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις ποσοστό ενίσχυσης από 40% έως και 50% και για τους νομούς Λάρισας και Μαγνησίας το ποσοστό αυτό κυμαίνεται από 37% έως 44%. Ανάλογα με το ΑΕΠ το ποσοστό ανεργίας και την γεωγραφική θέση κάθε Περιφέρειας και νομού καθορίζονται τα ποσοστά ενίσχυσης για κάθε νομό της χώρας.

2. Με την υιοθέτηση του νέου χάρτη περιφερειακών ενισχύσεων, η υπάρχουσα διαίρεση της χώρας σε τέσσερις ζώνες αντικαθίσταται από την νέα απλούστερη διαίρεση σε τρεις περιοχές. Ως αποτέλεσμα, τα ποσοστά ενίσχυσης μπορούν να φθάσουν από 40% για τις επενδύσεις των μεγάλων επιχειρήσεων έως και 60% για τις μικρές επιχειρήσεις (από το 55% που ήταν η προηγούμενη δυνατότητα.)

3. Διευρύνεται το πεδίο εφαρμογής του κινήτρου της φορολογικής απαλλαγής για όλες τις επιχειρήσεις και τα Ε/Σ. Επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε πάνω από το 90% της χώρας δύναται να λαμβάνουν φορολογικές απαλλαγές που ανέρχονται στο 100% της επένδυσης.

4. Λαμβάνεται ειδική μέριμνα για τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται ή επιθυμούν να δραστηριοποιηθούν εντός οργανωμένων Βιομηχανικών και Επιχειρηματικών Περιοχών.

5. Θεσπίζονται σαφείς κανόνες και στόχοι για το περιεχόμενο των επενδυτικών σχεδίων. Τα Ε/Σ θα πρέπει να αφορούν :

1. Την δημιουργία νέας μονάδας.

2. Την επέκταση υπάρχουσας μονάδας.

3. Την διαφοροποίηση της παραγωγής μιας μονάδας προς νέα, πρόσθετα προϊόντα.

4. Την θεμελιώδη αλλαγή στη συνολική παραγωγική διαδικασία υπάρχουσας μονάδας.

6. Παρέχεται μεγαλύτερη ευελιξία στις επιχειρήσεις για την εκτέλεση και ολοκλήρωση των Ε/Σ και συγκεκριμένα :

1. Παρότι η έναρξη της υλοποίησης των Ε/Σ γίνεται πλέον μετά την δημοσίευση της απόφασης υπαγωγής, η έναρξη πραγματοποίησης του Ε/Σ μπορεί να αρχίσει με ευθύνη του επενδύτη εφόσον του χορηγηθεί επιβεβαίωση επιλεξιμότητας για έναρξη πραγματοποίησης επενδυτικού σχεδίου η οποία πρέπει να δίδεται εντός 5 εργάσιμων ημερών από την υποβολή του Ε/Σ.

2. Επιταχύνεται και ενισχύεται ακόμα περισσότερο η καταβολή των προβλεπόμενων ενισχύσεων στους δικαιούχους με την θέσπιση της δυνατότητας προκαταβολής ίσης με το 50% του εγκεκριμένου ύψους της επένδυσης αντί για 30% του Ν.3299/04.

3. Προβλέπεται η ηλεκτρονική υποβολή, αξιολόγηση και παρακολούθηση των προτάσεων με αυτόματο πληροφοριακό σύστημα.

4. Επιτρέπεται η αγορά παγίων στοιχείων ενεργητικού που συνδέονται άμεσα με μια παραγωγική μονάδα και υπό την προϋπόθεση ότι :

- Η μονάδα αυτή έχει παύσει τη λειτουργία της. - Αποκτάται από ανεξάρτητο επενδυτή.

- Η σχετική συναλλαγή πραγματοποιείται από τους συνήθεις όρους της αγοράς.

Βελτιώσεις υπέρ των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων και των Ειδικών Επενδυτικών Στοιχείων του ΥΠΑΝ.

Ιδιαίτερα σημαντικές είναι οι διαφοροποιήσεις που εισάγονται με σκοπό την ειδική μέριμνα για τις ΜΜΕ και τα ειδικά επενδυτικά σχέδια που υποβάλλονται στο Υπουργείο Ανάπτυξης. Συγκεκριμένα:

1. Για τις μικρές και πολύ μικρές μεταποιητικές και μεταλλευτικές επιχειρήσεις ενισχύονται για πρώτη φορά ολοκληρωμένα πολυετή επιχειρηματικά σχέδια (2-5 ετών) για τις οποίες έχει παρέλθει τριετία αντί για πενταετία από την σύσταση τους και με ελάχιστο συνολικό κόστος της επένδυσης να ανέρχεται στα 1.500.000 ευρώ αντί για τα 3.000.000.

2. Ύστερα από προηγούμενη έγκριση της ΕΕ με προβλεπόμενη ΚΥΑ των Υπουργείων Οικονομικών και Ανάπτυξης προβλέπεται για πρώτη φορά, η ενίσχυση της ίδρυσης πολύ μικρών ή μικρών επιχειρήσεων καθώς και η ενίσχυση υλοποίησης λειτουργικών δαπανών των επιχειρήσεων αυτών που έχουν ιδρυθεί κατά την τελευταία πενταετία.

3. Ειδικά για μικρές επιχειρήσεις επιτρέπεται η αγορά γηπέδων έως 10% της ενισχυόμενης δαπάνης της επένδυσης.

4. Ενισχύονται δαπάνες για αμοιβές μελετών συμβουλών για ΜΜΕ σε ποσοστό που ανέρχεται πλέον στο 10% αντί για 8% που ήταν μέχρι τώρα του κόστους του επενδυτικού σχεδίου.

5. Για τα ολοκληρωμένα πολυετή Επιχειρηματικά Σχέδια, το σύνολο των κτιριακών δαπανών δεν μπορεί να υπερβαίνει το 40% του συνολικού προϋπολογισμού αντί για 35% που ήταν μέχρι τώρα.

6. Για όλα τα επενδυτικά σχέδια αρμοδιότητας ΥΠΑΝ (Ειδικές επενδύσεις και ολοκληρωμένα πολυετή επιχειρηματικά σχέδια) το επιπλέον ποσοστό επιχορήγησης για τις Μεσαίες Επιχειρήσεις είναι 10% και για τις Μικρές και Πολύ Μικρές Επιχειρήσεις 20%.

Αναλυτικότερα, οι αποφάσεις αυτές περιλαμβάνουν τα εξής:

1) Καθορισμός επιπρόσθετων ποσοστών για τις Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις.

2) Καθορισμός των δικαιολογητικών και των τεχνο-οικονομικών στοιχείων για την ενίσχυση των επενδυτικών σχεδίων.

3) Καθορισμός ενισχυόμενων δαπανών.

4) Τροποποίηση της απόφασης για τα στοιχεία αξιολόγησης, λειτουργίας, βαθμολόγησης, καθώς και ο τρόπος εφαρμογής των κριτηρίων εφαρμογής.

5) Καθορισμός των επενδυτικών σχεδίων που αφορούν της επιχειρήσεις παραγωγής, μεταποίησης και εμπορίας των γεωργικών προϊόντων.

6) Καθορισμός προδιαγραφών, όρων και προϋποθέσεων για εξειδίκευση των επενδυτικών σχεδίων παροχής υπηρεσιών εφοδιαστικής αλυσίδας.

7) Καθορισμός του ποσού των επιχορηγήσεων για τα επενδυτικά σχέδια του έτους .

8) Καθορισμοί προδιαγραφών όρων και προϋποθέσεων για εξειδίκευση των επενδυτικών σχεδίων που υποβάλλονται στη Γενική Γραμματεία Βιομηχανίας του Υπουργείου Ανάπτυξης.

9) Στοιχεία αξιολόγησης, λειτουργίας, βαθμολόγησης και τρόπος εφαρμογής των κριτηρίων για τα επενδυτικά σχέδια που υποβάλλονται στη Γενική Γραμματεία Βιομηχανίας του Υπουργείου Ανάπτυξης.

10) Καθορισμοί ενισχυόμενων δαπανών που υποβάλλονται στη Γενική Γραμματεία Βιομηχανίας του Υπουργείου Ανάπτυξης.

11) Διαδικασία και απαιτούμενα δικαιολογητικά για την καταβολή της επιχορήγησης για τα επιχειρηματικά σχέδια που υποβάλλονται στη Γενική Γραμματεία Βιομηχανίας του Υπουργείου Ανάπτυξης.

ΒΑΣΙΚΕΣ ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΤΟΥ ΝΕΟΥ ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟΥ ΝΟΜΟΥ 3299/04 ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟΝ 1665/86	
ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟΣ ΝΟΜΟΣ 3299/04	
1665/86	
1.	ΔΙΕΥΡΥΝΣΗ ΤΩΝ ΔΙΚΑΙΟΥΧΩΝ ΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΕΝΙΣΧΥΣΕΩΝ Άρση της διάκρισης νέων και παλαιών φορέων
ΔΙΑΚΡΙΣΗ ΦΟΡΕΩΝ ΣΕ ΝΕΟΥΣ ΚΑΙ ΠΑΛΑΙΟΥΣ	
2.	ΝΕΟ ΚΙΝΗΤΡΟ Εντάσσεται στις παρεχόμενες ενισχύσεις και η επιχορήγηση της δημιουργούμενης από την επένδυση απασχόλησης
ΔΕΝ ΥΠΗΡΧΕ ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΟ ΚΙΝΗΤΡΟ	
3.	ΝΕΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ Παρέχεται η δυνατότητα ενίσχυσης νέων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων όπως:
i. Η δημιουργία εμπορευματικών σταθμών και διαμετακομιστικών κέντρων ii. Η παροχή υπηρεσιών εφοδιαστικής αλυσίδας iii. Η δημιουργία από μεταφορικές επιχειρήσεις υποδομών αποθήκευσης, συσκευασίας και	
ΔΕΝ ΥΠΗΡΧΕ ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΗ ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΑ	

	<p>τυποποίησης καθώς και κλειστών χώρων στάθμευσης φορτηγών οχημάτων</p> <p>iv. Η ίδρυση θεματικών πάρκων με σκοπό τη διεύρυνση του τουριστικού προϊόντος</p> <p>v. Η δημιουργία ευρυζωνικών δικτυακών υποδομών</p> <p>vi. Η δημιουργία επενδύσεων για την αφαλάτωση θαλασσινού νερού</p> <p>vii. Η υλοποίηση καινοτομικών επενδυτικών σχεδίων, κ.λ.π.</p>	
4.	<p>ΠΡΟΣΘΕΤΗ ΕΝΙΣΧΥΣΗ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ</p> <p>Παρέχεται η δυνατότητα με την έκδοση υπουργικής απόφασης να ενισχύονται με πρόσθετο ποσοστό μέχρι 15% οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις σε διάφορες περιοχές της χώρας</p>	<p>ΔΕΝ ΥΠΗΡΧΕ ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΗ ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΑ</p>
5.	<p>ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ – ΑΥΞΗΣΗ ΚΙΝΗΤΡΩΝ</p> <p>§ Αυξάνονται τα ποσοστά ενίσχυσης σε τουριστικές επενδύσεις</p>	<p>ΤΑ ΠΟΣΟΣΤΑ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΙΔΡΥΣΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗΣ ΜΟΝΑΔΑΣ ΣΤΗ Γ΄ ΖΩΝΗ ΗΤΑΝ 15% ΕΝΩ ΣΤΗ Δ΄ ΖΩΝΗ 25%</p>
	<p>Επίσης παροχή πρόσθετου ποσοστού ενίσχυσης 5% σε:</p> <p>i. Επιχειρήσεις που εγκαθίστανται σε Βιομηχανικές περιοχές</p> <p>ii. Σε επενδύσεις ίδρυσης ξενοδοχειακών μονάδων κατηγορίας 4 ή 5 αστερών</p> <p>iii. Σε επενδύσεις εκσυγχρονισμού ξενοδοχείων χαρακτηρισμένων ως παραδοσιακών ή διατηρητέων κλπ.</p>	<p>ΔΕΝ ΥΠΗΡΧΕ ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΗΣ ΕΚΤΑΣΗΣ ΠΑΡΟΜΟΙΑ ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΑ (ΜΟΝΟ ΣΤΙΣ ΜΕΤΑΠΟΙΗΤΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΠΑΡΕΧΟΝΤΑΝ 5% ΚΑΙ ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΝΟΜΟΥΣ ΤΗΣ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΣ ΑΝΑΤΟΛΙΚΗΣ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΚΑΙ ΘΡΑΚΗΣ)</p>
6.	<p>ΑΠΟΣΥΝΔΕΣΗ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΗΣ ΑΠΟ ΤΙΣ ΔΗΜΙΟΥΡΓΟΥΜΕΝΕΣ ΝΕΕΣ ΘΕΣΕΙΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ</p> <p>Το προβλεπόμενο ποσό ενίσχυσης που δικαιούται κάθε επιχείρηση θα παρέχεται χωρίς τη σύνδεση του με τις νέες δημιουργούμενες θέσεις απασχόλησης</p>	<p>Η ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΗ ΕΝΙΣΧΥΣΗ ΛΟΓΩ ΠΕΡΙΟΧΗΣ ΚΑΙ ΕΙΔΟΥΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΠΑΡΕΧΟΝΤΑΝ ΩΣ ΣΥΝΟΛΟ, ΜΟΝΟ ΑΝ ΔΗΜΙΟΥΡΓΟΥΝΤΑΝ ΚΑΙ ΟΙ ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΕΣ ΘΕΣΕΙΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ</p>
7.	<p>ΔΙΑΦΟΡΟΠΟΙΗΣΗ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΩΝ ΕΝΤΑΞΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΤΑ ΚΙΝΗΤΡΑ ΤΟΥ ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟΥ ΝΟΜΟΥ</p> <p>§ Απελευθερώνεται το ανώτατο ενισχυόμενο ύψος</p>	<p>ΤΟ ΑΝΩΤΑΤΟ ΥΨΟΣ ΓΙΑ ΤΟ ΟΠΟΙΟ ΜΠΟΡΟΥΣΕ ΝΑ ΕΝΙΣΧΥΘΕΙ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΖΟΤΑΝ</p>

	για τις επενδύσεις εκσυγχρονισμού ξενοδοχειακών μονάδων	ΣΤΟ ΠΟΣΟ ΤΩΝ 4.500.000 ΕΥΡΩ
	<p>§ Ορίζεται ενιαίο ελάχιστο κόστος για όλα τα είδη των ενισχυόμενων επενδύσεων ανάλογα με το μέγεθος των επιχειρήσεων που υλοποιούν τα συγκεκριμένα επενδυτικά προγράμματα</p> <p>§ Παρέχεται η δυνατότητα έκδοσης κανονιστικής απόφασης για τη διαφοροποίηση του ελάχιστου κόστους σε σχέση με τα είδη των επενδυτικών προγραμμάτων ή και των περιοχών στις οποίες πραγματοποιείται η υλοποίησή τους</p>	ΟΡΙΖΟΝΤΑΝ ΔΙΑΦΟΡΕΤΙΚΟ ΕΛΑΧΙΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΓΙΑ ΣΥΓΚΕΚΡΙΜΕΝΑ ΕΙΔΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ ΚΑΙ ΓΙΑ ΤΙΣ ΠΕΡΙΟΧΕΣ ΥΛΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΟΥΣ
	§ Δυνατότητα ενίσχυσης όλων των επενδύσεων που υλοποιούνται και σε μισθωμένα οικόπεδα	Η ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΑ ΑΥΤΗ ΠΡΟΒΛΕΠΟΤΑΝ ΚΑΤ' ΕΞΑΙΡΕΣΗ ΜΟΝΟ ΓΙΑ ΣΥΓΚΕΚΡΙΜΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ
	§ Μειώνεται το ποσοστό της ελάχιστης απαιτούμενης για την υπαγωγή των επενδύσεων ίδιας συμμετοχής στο 25%	ΤΟ ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΟ ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΝΕΡΧΟΤΑΝ ΣΤΟ 40%

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Μια επιχείρηση όταν θα παραστεί ανάγκη να χρηματοδοτηθεί, θα πρέπει να καταφύγει σε μια πηγή χρηματοδότησης. Όμως η εμπειρία έχει αποδείξει ότι σπάνια μια επιχείρηση καταφεύγει σε μια μόνο πηγή χρηματοδότησης. Η εισροή και εκροή χρημάτων είναι ο συνδυασμός πολλών παραγόντων. Έτσι, έχει πιστώσεις από τους προμηθευτές της, πιθανόν κάποιο τραπεζικό δάνειο, ίδια κεφάλαια, κάποιους άλλους μεμονωμένους χρηματοδότες.

Όσο μεγαλύτερη είναι μια επιχείρηση σε μέγεθος τόσο πιο σύνθετο είναι το κεφάλαιο της και περισσότερες οι πηγές χρηματοδότησής της. Όμως, όπως τονίστηκε από την αρχή, αυτό που στην ουσία είναι απαραίτητο στοιχείο για την ορθή επιλογή της κατάλληλης και πιο συμφέρουσας πηγής ή του συνδυασμού αυτών είναι η εμπειρία, η γνώση και πάνω από όλα κάποιος ειδικός. Ο μέσος επιχειρηματίας δεν είναι σε θέση να αναλύσει δείκτες, να κάνει συγκρίσεις και να κατανοήσει τα οικονομικά στοιχεία που πρέπει να εξεταστούν. Ο ειδικός θα εξετάσει, θα συγκρίνει και θα συμβουλεύσει την επιχείρηση για το ποιο είναι το συμφέρον της και το πώς θα καταφέρει να ανταποκριθεί στους όρους με τους οποίους χρηματοδοτείται.

Ίσως η έλλειψη της γνώσης είναι ο παράγοντας που οδηγεί πολλές επιχειρήσεις σε αδυναμία να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους, γιατί πολύ απλά δεν επέλεξαν κατά τον καλύτερο δυνατό τρόπο την πηγή της χρηματοδότησης τους, αλλά ούτε προϋπολόγισαν σωστά τις εισροές και τις εκροές τους, ώστε να είναι σε θέση να ανταποκριθούν στις καταβολές των

οφειλών τους. Κατά αυτό τον τρόπο οι επιχειρήσεις δημιουργούν οι ίδιες το πρόβλημα της αδυναμίας καταβολής των τόκων, δόσεων δανείων, δόσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης κ.λ.π. και αυτό για τον απλούστατο λόγο ότιτσιγκουνεύονται να πληρώσουν αυτό το επιπλέον ποσό προκειμένου να έχουν μια επιστημονική γνώμη και ανάλυση. Μην ξεχνάμε ότι κάθε επιχείρηση είναι διαφορετική και λειτουργεί με το δικό της τρόπο. Ο Έλληνας επιχειρηματίας θεωρεί τον εαυτό του άξιο για μια τέτοια απόφαση και δεν αναφερόμαστε μόνο στον μικρομεσαίο επιχειρηματία, αλλά και σε ανώνυμες εταιρείες που ακόμα στην Ελλάδα εμφανίζουν οικογενειακή διοίκηση και το κεφάλαιο τους είναι μοιρασμένο σε στενό κύκλο. Καταφέρνει τελικά να πολλαπλασιάσει το κόστος και να αδυνατίσει την επιχείρησή του.

Όταν μια επιχείρηση καταφέρει να εκμεταλλευτεί τα πλεονεκτήματα της χρηματοδότησης και να ανταπεξέλθει στα μειονεκτήματα με τους κατάλληλους χειρισμούς, τότε θα έχει καταφέρει να ενδυναμώσει τη θέση της μέσα στην οικονομία και θα είναι σε θέση να συνεχίσουν αποτελεσματικά και παραγωγικά τη λειτουργία της.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ✚ **ΒΑΘΗΣ Β. ΒΑΣΙΛΗΣ** ,«*Η Σύμβαση Factoring*», ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΣΑΚΚΟΥΛΑ, 1995.
- ✚ **ΛΑΖΑΡΙΔΗΣ Τ. ΓΙΑΝΝΗΣ** ,«*Σύγχρονες Μορφές Χρηματοδότησης*», ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΣΑΚΚΟΥΛΑ, 2001.
- ✚ **ΧΑΤΖΗΠΑΥΛΟΥ ΠΑΥΛΟΥ ΚΑΙ ΓΟΝΤΙΚΑ ΒΑΛΕΝΤΙΝΗΣ**, «*Θεωρία και Πρακτική της Χρηματοδοτικής Μίσθωσης*», ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΠΑΠΑΖΗΣΗ, 1982.
- ✚ **WESTON J.**, «*Βασικές αρχές της χρηματοοικονομικής διαχείρισης ή πολιτικής*», 1986.