



**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΑΤΡΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΜΕΣΩ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ
ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ**

**ΜΟΡΦΕΣ – ΧΡΗΣΗ – ΚΑΤΑΧΡΗΣΗ – ΟΡΙΑ – ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΕΣ –
ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ – ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ**

**ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ ΣΠΟΥΔΑΣΤΗ
ΝΙΚΟΛΟΠΟΥΛΟΣ ΑΝΤΩΝΙΟΣ
ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΣΩΤΗΡΟΠΟΥΛΟΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ**

ΠΑΤΡΑ 2010

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

| | |
|--|----|
| ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ..... | 2 |
| ΠΕΡΙΛΗΨΗ..... | 8 |
| 1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ..... | 9 |
| ΜΕΡΟΣ Α..... | 10 |
| 2. ΟΡΙΣΜΟΣ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ..... | 10 |
| 2.1 Νομοθεσία..... | 10 |
| 2.2 Σύνοψη..... | 10 |
| 2.3 ΟΙ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ..... | 11 |
| 2.3.1 Αυτόνομη Επιχείρηση..... | 13 |
| 2.3.2 Συνεργαζόμενες Επιχειρήσεις..... | 14 |
| 2.3.3 Συνδεδεμένη Επιχείρηση..... | 14 |
| 2.4 Ο αριθμός Προσωπικού και οι Μονάδες ετών εργασίας(UTA)..... | 15 |
| 2.5 Στοιχεία για τον υπολογισμό του Αριθμού Απασχολουμένων και των Χρηματοοικονομικών Ποσών και Περίοδος Αναφοράς..... | 16 |
| 2.6 Καθορισμός των Στοιχείων της Επιχείρησης..... | 17 |
| ΜΕΡΟΣ Β..... | 19 |
| 3. ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ..... | 19 |
| 3.1 ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ..... | 19 |
| 3.1.1 Δάνεια για Κεφάλαια Κίνησης..... | 21 |
| 3.1.2 Δάνεια με Εγγύηση Γραμμάτια Εισπρακτέα..... | 21 |
| 3.1.3 Δάνεια με Εγγύηση Αποθέματα..... | 22 |
| 3.1.4 Δάνεια με Εγγύηση Εξοπλισμό..... | 22 |
| 3.1.5 Δάνεια με Εγγύηση Ακίνητη Περιουσία..... | 23 |
| 3.2 Χρηματοδότηση Ταμειακών Ροών (Cash Flow Financing)..... | 23 |
| 3.2.1 Δάνεια με Πιστωτικά Όρια (Lines Of Credit Loans)..... | 23 |
| 3.2.2 Installments Loans..... | 24 |

| | | |
|---------|---|----|
| 3.3 | Μακροπρόθεσμα Δάνεια..... | 25 |
| 3.3.1 | Δάνεια για Επαγγελματική Στέγη..... | 25 |
| 3.3.2 | Δάνεια για Αγορά Πάγιου Εξοπλισμού..... | 25 |
| 3.4 | Προσωπικά Δάνεια..... | 25 |
| 3.5 | Χρηματοδότηση ΜΜΕ με Ομολογιακά Δάνεια..... | 26 |
| 3.5.1 | Έννοια της Χρηματοδότησης μέσω Ομολογιακών Δανείων..... | 26 |
| 3.5.2 | Κατηγορίες Ομολογιακών Δανείων..... | 28 |
| 3.5.3 | Απόσβεση Ομολογιακού Δανείου & Αποπληρωμή Κεφαλαίου..... | 29 |
| 3.6 | Ταμείο Εγγυοδοτήσεων (ΤΕΜΠΜΕ)..... | 30 |
| 3.6.1 | Φιλοσοφία..... | 30 |
| 3.6.2 | Επενδύσεις που Επιδέχονται Εγγυήσεων από το ΤΕΜΠΜΕ..... | 32 |
| 3.6.3 | Αναλυτική Παρουσίαση των Προγραμμάτων & Δικαιούχων..... | 33 |
| 3.7 | Εταιρείες Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών–Venture Capital...40 | |
| 3.7.1 | Η λειτουργία του Venture Capital..... | 40 |
| 3.7.2 | Μορφές Επενδύσεων..... | 41 |
| 3.7.2.1 | Seed Capital : Χρηματοδότηση Σποράς..... | 41 |
| 3.7.2.2 | Start up Capital: Χρηματοδότηση Εκκινήσεως..... | 42 |
| 3.7.2.3 | Early Stage Financing: Χρηματοδότηση στα πρώτα στάδια παραγωγής και πωλήσεων..... | 42 |
| 3.7.2.4 | Development Financing: Χρηματοδότηση Επέκτασης..... | 43 |
| 3.7.2.5 | Mezzanine Financing (Bridge Financing): Χρηματοδότηση “Γέφυρας” | 43 |
| 3.7.3 | Λοιπές Μορφές Επενδύσεων..... | 43 |
| 3.7.4 | Οι Επιπτώσεις του Θεσμού Venture Capital στις ΜΜΕ..... | 44 |
| 3.7.5 | Ελληνικές Εταιρείες Venture Capital..... | 45 |
| 3.7.5.1 | Global Finance..... | 46 |
| 3.7.5.2 | Alpha Venture..... | 47 |
| 3.8 | Πρακτορεία Επιχειρηματικών Απαιτήσεων – Factoring..... | 48 |
| 3.8.1 | Έννοια του Factoring..... | 48 |

| | | |
|----------|---|----|
| 3.8.2 | Κατηγορίες του Factoring..... | 50 |
| 3.8.2.1 | Factoring χωρίς χρηματοδότηση ή maturity factoring..... | 50 |
| 3.8.2.2 | Προκαταβολή στην επιχείρηση πριν τη μέση λήξη και εξόφληση των απαιτήσεων (cashing sales)..... | 51 |
| 3.8.2.3 | Προκαταβολή στην επιχείρηση επιπλέον του ύψους των πωληθέντων τιμολογίων (over advances)..... | 51 |
| 3.8.2.4 | Εξαγωγικό – Εισαγωγικό factoring..... | 51 |
| 3.8.3 | Πλεονεκτήματα – Μειονεκτήματα..... | 52 |
| 3.8.4 | Ποιές επιχειρήσεις ενδείκνυται να κάνουν χρήση των υπηρεσιών factoring..... | 54 |
| 3.9 | Ιδιώτες επενδυτές (Business Angels)..... | 54 |
| 3.10 | Θερμοκοιτίδες Επιχειρήσεων (Business Incubators)..... | 55 |
| 3.10.1 | Τεχνολογικά Πάρκα..... | 56 |
| 3.11 | Χρηματοδοτική Μίσθωση (Leasing)..... | 58 |
| 3.11.1 | Έννοια της Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (Leasing)..... | 58 |
| 3.11.2 | Διαδικασία Απλού Leasing Κινητών Παγίων..... | 60 |
| 3.11.3 | Διαδικασία Απλού Leasing Ακινήτου..... | 62 |
| 3.11.4 | Άλλες Μορφές Leasing..... | 67 |
| 3.11.4.1 | Sale & Lease Back – Πώληση και επανεκμίσθωση παγίων στοιχείων..... | 67 |
| 3.11.4.2 | Πλεονεκτήματα του Sale & lease back..... | 68 |
| 3.11.4.3 | Vendor Leasing – Συνεργασία εταιρείας Leasing, προμηθευτή και μισθωτή..... | 69 |
| 3.11.4.4 | Πλεονεκτήματα του Vendor Leasing..... | 69 |
| 3.11.5 | Οι Εταιρείες Leasing..... | 70 |
| 3.12 | Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά..... | 72 |
| 3.13 | Τρόποι Χρηματοδότησης ΜΜΕ..... | 73 |
| 3.14 | Ασφάλιση Πιστώσεων..... | 74 |
| 3.14.1 | Έννοια της Ασφάλισης Πιστώσεων..... | 74 |

| | | |
|---------------|--|----|
| 3.14.2 | Ενεργοποίηση της Ασφάλισης Πιστώσεων..... | 75 |
| 3.14.3 | Το Πιστωτικό Όριο..... | 75 |
| 3.14.4 | Αποζημίωση στην Ασφάλιση Πιστώσεων..... | 75 |
| 3.14.5 | Κάλυψη Ασφάλισης Πιστώσεων & Υποχρεώσεις Ασφαλισμένου..... | 76 |
| 3.14.6 | Κόστος Ασφάλισης των Πιστώσεων..... | 77 |
| 3.14.7 | Κριτήρια Αξιολόγησης Υποψηφίου για την Ασφάλιση Πιστώσεων..... | 78 |
| 3.14.8 | Η Ασφάλιση Πιστώσεων σαν Επιχειρηματικό Εργαλείο..... | 78 |
| ΜΕΡΟΣ Γ'..... | | 79 |
| 4. | ΣΥΝΘΗΚΗ ΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΑΣ – ΒΑΣΙΛΕΙΑ Ι..... | 79 |
| 5. | ΝΕΑ ΣΥΝΘΗΚΗ ΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΑΣ – ΒΑΣΙΛΕΙΑ ΙΙ..... | 80 |
| 5.1 | Η ανάγκη της αναθεώρησης της συνθήκης..... | 80 |
| 5.2 | Βασικές αλλαγές της Βασιλείας ΙΙ..... | 81 |
| 5.2.1 | Πιστωτικός Κίνδυνος..... | 82 |
| 5.2.2 | Λειτουργικός Κίνδυνος..... | 83 |
| 5.3 | ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΑΠΟ ΤΙΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΤΗΣ ΣΥΝΘΗΚΗΣ ΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΑΣ ΙΙ..... | 83 |
| 5.3.1 | Η Αναγκαιότητα για την ύπαρξη ενός Ρυθμιστικού Πλαισίου στο Τραπεζικό Σύστημα..... | 83 |
| 5.3.2 | Οι Αλλαγές στο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα από την εφαρμογή της Συνθήκης..... | 86 |
| 5.3.3 | Η Σημασία των Αλλαγών για τις ΜΜΕ..... | 88 |
| 5.3.4 | Οι Επιπτώσεις για την Χρηματοδότηση & τη Λειτουργία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων..... | 89 |
| ΜΕΡΟΣ Δ'..... | | 92 |
| 6. | ΤΡΟΠΟΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΑΙΤΗΜΑΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΣΧΕΔΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΥΣ..... | 92 |
| 6.1 | Κατηγορίες Επενδυτικών Προγραμμάτων – Παράγοντες Βιωσιμότητας.. | 93 |

| | | |
|-------|--|-----|
| 6.2 | Ανάλυση Βιωσιμότητας των Επενδυτικών Προγραμμάτων..... | 95 |
| 6.2.1 | Απολογιστικά Στοιχεία Δραστηριότητας – Οικονομικής Κατάστασης..... | 95 |
| 6.2.2 | Απαιτούμενη Ιδία Συμμετοχή..... | 95 |
| 6.2.3 | Μεταβολές που θα επιφέρει η Σχεδιαζόμενη Επένδυση στη Δραστηριότητα της Υφιστάμενης Μονάδας..... | 99 |
| 6.2.4 | Εμπειρία – Ικανότητα & Επιχειρηματικό Παρελθόν..... | 99 |
| 6.2.5 | Χαρακτηριστικά Υποδομής της Περιοχής όπου θα εγκατασταθεί η Μονάδα..... | 100 |
| 6.2.6 | Συνθήκες & Προοπτικές του Κλάδου στον οποίο πρόκειται να Δραστηριοποιηθεί η Μονάδα..... | 101 |
| 6.2.7 | Κεφάλαιο Κίνησης που θα Απαιτηθεί για την Λειτουργία της Νέας Μονάδας..... | 102 |
| 7. | ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ..... | 103 |
| 7.1 | Οικονομική Κατάσταση..... | 103 |
| 7.1.1 | Πάγια Στοιχεία | 103 |
| 7.1.2 | Αποθέματα..... | 107 |
| 7.2 | Πιστώσεις προς την Πελατεία..... | 109 |
| 7.2.1 | Διαθέσιμα..... | 110 |
| 7.2.2 | Ίδια Κεφάλαια..... | 112 |
| 7.2.3 | Ξένα Κεφάλαια (Υποχρεώσεις)..... | 113 |
| 7.2.4 | Δανειακή Επιβάρυνση..... | 114 |
| 7.2.5 | Ίδιο Κεφάλαιο Κίνησης – Ρευστότητα..... | 114 |
| 7.3 | Πορεία Εργασιών..... | 116 |
| 7.3.1 | Εξέλιξη Κύκλου Εργασιών κατά την τελευταία Τριετία..... | 116 |
| 7.3.2 | Μικτό Κέρδος..... | 117 |
| 7.3.3 | Κέρδη Προ Αποσβέσεων..... | 117 |
| 7.3.4 | Τελικά Αποτελέσματα..... | 118 |
| 8. | Ανάλυση Κινδύνου..... | 120 |

| | | |
|-----|--|-----|
| 8.1 | Έννοια Κινδύνου & Αβεβαιότητας..... | 120 |
| 8.2 | Είδη Κινδύνων..... | 121 |
| 8.3 | Κίνδυνοι & Συμπεριφορά των Ατόμων..... | 123 |
| 8.4 | Ο Κίνδυνος στις Επενδύσεις..... | 124 |
| 9. | ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ..... | 126 |
| 10. | ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ..... | 127 |

ΠΙΝΑΚΕΣ

| | |
|--|-----|
| Πίνακας 1: Δικαιούχοι του Ταμείου Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων (Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε.) | 34 |
| Πίνακας 2: Γενικοί όροι εγγυοδοσίας προγραμμάτων Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε..... | 36 |
| Πίνακας 3: Οι Εταιρείες Leasing στην Ελλάδα..... | 71 |
| Πίνακας 4: Στάδια και τρόποι χρηματοδότησης νέων επιχειρήσεων..... | 73 |
| Πίνακας 5: Μία υγιής επιχείρηση..... | 118 |

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η χώρα μας στηρίζει την οικονομία της κατά ένα μεγάλο ποσοστό στις Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις. Οι επιχειρηματίες που αποφασίζουν να ιδρύσουν ή να επεκτείνουν την επιχείρησή τους στρέφονται στα πιστωτικά ιδρύματα. Τα πιστωτικά ιδρύματα προσφέρουν μία πληθώρα μορφών χρηματοδότησης που εξυπηρετούν την μικρομεσαία επιχείρηση, κατά περίπτωση.

Σημαντική για την επιβίωση της κάθε επιχείρησης είναι να γνωρίζει την σωστή χρήση εκμετάλλευσης της χρηματοδότησης αλλά και τις καταχρήσεις της. Καθήκον του επιχειρηματία είναι να γνωρίζει τα όρια και τις δυνατότητες της επιχείρησής του, όπως ορίζουν οι νόμοι καθώς και τον τύπο που ανήκει. Πρέπει ακόμη να αντιλαμβάνεται το πόσο επηρεάζεται το μέλλον της επιχείρησης από τις προοπτικές του κλάδου αλλά και από τα χαρακτηριστικά του περιβάλλοντος όπου εγκαθίσταται η εταιρεία.

Για το λόγο αυτό είναι πρόπον να ασχοληθούμε με την ανάλυση της χρηματοοικονομικής αξιολόγησης της επιχείρησης. Ανάλυση για την οικονομική κατάσταση και την πορεία εργασιών, όπως και την ανάλυση κινδύνου για μία επιχείρηση. Η εργασία αυτή έγινε για να βοηθήσει τον επιχειρηματία να αποκτήσει μια γενική γνώση για την χρηματοδότηση της επιχείρησης του μέσω των πιστωτικών ιδρυμάτων και την διευκόλυνση να αποφασίσει αν πρέπει να ιδρύσει μια μικρομεσαία επιχείρηση.

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Σκοπός της εργασίας είναι η γενική παρουσίαση των μορφών χρηματοδότησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων μέσω πιστωτικών ιδρυμάτων.

Αρχικά γίνεται αναφορά στον ορισμό των μικρομεσαίων επιχειρήσεων σύμφωνα με την νομοθεσία της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Παρουσιάζονται ακόμα τα βασικά είδη λειτουργίας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Στο βασικό κομμάτι της εργασίας παρουσιάζονται οι μορφές χρηματοδότησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων που παρέχονται από τα πιστωτικά ιδρύματα, ώστε να μπορέσει ο ενδιαφερόμενος να αξιολογήσει σωστά με βάση τις ανάγκες και την πιστοληπτική ικανότητα της ΜΜΕ.

Στη συνέχεια αναφέρεται η Συνθήκη της Βασιλείας I και συνοψίζονται οι λόγοι που ακολούθησε η Συνθήκη της Βασιλείας II και οι βασικές αλλαγές που επέβαλε. Όπως και οι επιπτώσεις από την εφαρμογή στα πιστωτικά ιδρύματα της Συνθήκης της Βασιλείας II.

Αναφέρονται οι κυριότερες κατηγορίες αξιολόγησης αιτημάτων χρηματοδότησης επενδυτικών σχεδίων επιχειρήσεων μέσω χρηματοπιστωτικών οργανισμών. Για να σχηματισθεί η ολοκληρωμένη εικόνα της μικρομεσαίας επιχείρησης είναι η γνώση των ποιοτικών στοιχείων και η ανάλυση κινδύνου για την αξιολόγηση τους.

Στο τελευταίο κεφάλαιο παρατίθενται τα βασικά συμπεράσματα της εργασίας.

ΜΕΡΟΣ Α

2. ΟΡΙΣΜΟΣ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

2.1 ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ

Σύμφωνα με την Σύσταση της Επιτροπής της 6^{ης} Μαΐου 2003, σχετικά με τον ορισμό των μικρομεσαίων και μικρών επιχειρήσεων (2003/361/ΕΚ). (Επίσημη Εφημερίδα L 124 της 20.05.2003).

Στόχος της ΕΕ είναι ο αναπροσδιορισμός των μικρομεσαίων επιχειρήσεων συναρτήσει του μεγέθους τους, ήτοι ανάλογα με το εργατικό δυναμικό και των κύκλο εργασιών τους ή σύμφωνα με το σύνολο του ισολογισμού τους. Ο ορισμός αποσκοπεί στην διαφύλαξη προς όφελος των επιχειρήσεων, που διαθέτουν τα χαρακτηριστικά των πραγματικών ΜΜΕ (χωρίς την οικονομική ισχύ των μεγάλων ομίλων), **του ευεργετήματος της πρόσβασης στους εθνικούς μηχανισμούς και στα ευρωπαϊκά προγράμματα υποστήριξης προς τις ΜΜΕ.** (<http://europa.eu/legislationsummaries/other/n26001el.html>, *NΟΜΟΘΕΣΙΑ*, 17.01.2010).

2.2 ΣΥΝΟΨΗ

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή απευθύνεται στα κράτη μέλη, στην Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και στο Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων, ζητώντας τους να εφαρμόσουν έναν κοινό ορισμό για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Εν τούτοις, τα κράτη μέλη και τα δύο χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δεν είναι υποχρεωμένα να συμμορφωθούν. Η συμμόρφωση με αυτόν τον ορισμό είναι υποχρεωτική, όσον αφορά τις κρατικές ενισχύσεις, για να υπάρχει το όφελος της προτιμησιακής

μεταχείρισης για τις ΜΜΕ σε σχέση με τις άλλες επιχειρήσεις, εφόσον τέτοια μεταχείριση επιτρέπεται από την κοινοτική νομοθεσία.

(<http://europa.eu/legislationsummaries/other/n26001el.html> , ΣΥΝΟΨΗ , 17.01.2010).

2.3 ΟΙ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Σύμφωνα με την τελευταία Σύσταση της Επιτροπής, οι προϋπόθεσεις που πρέπει να τηρούνται για να αναγνωρισθεί ως ΜΜΕ μια επιχείρηση είναι τα όρια αναφορικά με τον **αριθμό του προσωπικού**, τα όρια του **συνόλου του ισολογισμού** και τα όρια του **κύκλου εργασιών**.

Ειδικότερα:

- Οι Μεσαίες Επιχειρήσεις διαθέτουν προσωπικό μεταξύ 50 και 249 ατόμων. Το όριο του κύκλου εργασιών αυξάνεται σε 50 εκατομμύρια ευρώ και εκείνο του συνόλου του ισολογισμού σε 43 εκατομμύρια ευρώ.
- Οι Μικρές Επιχειρήσεις διαθέτουν προσωπικό μεταξύ 10 και 49 ατόμων. Το όριο του κύκλου εργασιών και του συνόλου του ισολογισμού αυξάνεται σε 10 εκατομμύρια ευρώ.
- Οι Πολύ Μικρές Επιχειρήσεις διαθέτουν προσωπικό λιγότερο από 10 εργαζομένους και ο ετήσιος κύκλος εργασιών ή το σύνολο του ετήσιου ισολογισμού δεν υπερβαίνει τα 2 εκατομμύρια ευρώ.

(http://europa.eu/legislation_summaries/enterprise/business_environment/n26026_el.htm, Πολύ μικρές, μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις) 17.01.2010)

Όσον αφορά τον υπολογισμό των ορίων του κύκλου εργασιών, ξεχωρίζουμε:

- Την **Αυτόνομη Επιχείρηση** με τα χρηματοοικονομικά στοιχεία και τον αριθμό του προσωπικού που βασίζονται αποκλειστικά στους λογαριασμούς της εν λόγω επιχείρησης.
- Την επιχείρηση η οποία διαθέτει **Συνεργαζόμενες Επιχειρήσεις**, της οποίας τα όρια του κύκλου εργασιών είναι το αποτέλεσμα της άθροισης των δεδομένων της επιχείρησης και των δεδομένων των συνεργαζόμενων εταιρειών.
- Την επιχείρηση που **Συνδέεται με άλλες επιχειρήσεις** και που προστίθεται στα δεδομένα της το 100% των δεδομένων των επιχειρήσεων με τις οποίες αυτή συνδέεται.

Ο ορισμός των ΜΜΕ διακρίνει 3 τύπους επιχειρήσεων (αυτόνομη, με συνεργαζόμενες επιχειρήσεις και συνδεδεμένη με άλλες επιχειρήσεις) συναρτήσει του τύπου σχέσης που αυτές διατηρούν με άλλες επιχειρήσεις όσον αφορά την συμμετοχή στο κεφάλαιο, το δικαίωμα ψήφου ή το δικαίωμα άσκησης κυρίαρχης επιλογής.

2.3.1 Αυτόνομη Επιχείρηση

Είναι η πλέον συχνή περίπτωση. Μια επιχείρηση μπορεί να θεωρείται ως αυτόνομη εάν το όριο του 25% καλυφθεί ή ξεπεραστεί, όταν πρόκειται για τις ακόλουθες κατηγορίες επενδυτών (με την προϋπόθεση ότι αυτοί δεν συνδέονται με την αιτούντα επιχείρηση).

Μία επιχείρηση είναι αυτόνομη αν:

- Δεν διαθέτει συμμετοχή 25% ή περισσότερο σε άλλη επιχείρηση.
- Δεν κατέχεται άμεσα κατά 25% ή περισσότερο από άλλη επιχείρηση ή δημόσιο οργανισμό ή από κοινού από περισσότερες επιχειρήσεις συνδεόμενες μεταξύ τους ή από δημόσιους οργανισμούς, εκτός ορισμένων εξαιρέσεων.
- Δεν συντάσσει παγιωμένους λογαριασμούς και δεν περιέχει στους λογαριασμούς μιας επιχείρησης η οποία συντάσσει παγιωμένους λογαριασμούς και δεν είναι κατά συνέπεια μια συνδεδεμένη επιχείρηση.
- Δημόσιες εταιρείες συμμετοχών, εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου, (“business angels”) που επενδύουν ίδια κεφάλαια σε επιχειρήσεις μη διαπραγματευόμενες στο χρηματιστήριο, εφόσον το σύνολο των καλουμένων “business angels” επενδύσεων στην ίδια επιχείρηση δεν υπερβαίνει το 1.250.000 ευρώ.
- Πανεπιστήμια ή ερευνητικά κέντρα χωρίς κερδοσκοπικό χαρακτήρα.
- Θεσμικοί επενδυτές, συμπεριλαμβανομένων ταμείων περιφερειακής ανάπτυξης.
- Αυτόνομες τοπικές αρχές με ετήσιο προϋπολογισμό κάτω των 10 εκατ. ευρώ και αριθμούσες κάτω των 5.000 κατοίκων.

2.3.2 Συνεργαζόμενες επιχειρήσεις

Αυτός ο τύπος καθορίζει την κατάσταση επιχειρήσεων οι οποίες δημιουργούν σημαντικές χρηματοοικονομικές εταιρικές σχέσεις με άλλες επιχειρήσεις, χωρίς η μια να ασκεί άμεσο ή έμμεσο ουσιαστικό έλεγχο στην άλλη. Συνεταιρισμένες είναι οι επιχειρήσεις οι οποίες δεν είναι αυτόνομες αλλά ούτε συνδέονται μεταξύ τους. Μια επιχείρηση είναι «συνεργαζόμενη» με μια άλλη επιχείρηση όταν:

- Κατέχει συμμετοχή μεταξύ του 25% και κάτω του 50% σε αυτήν.
- Αυτή η άλλη επιχείρηση έχει συμμετοχή μεταξύ 25% και κάτω του 50% στην αιτούσα επιχείρηση.
- Η αιτούσα επιχείρηση δεν καταρτίζει παγιωμένους λογαριασμούς στους οποίους να περιλαμβάνεται η εν λόγω άλλη επιχείρηση και δεν περιλαμβάνεται μέσω παγίωσης στους λογαριασμούς εκείνης ή μιας επιχείρησης που συνδέονται με αυτή την τελευταία.

2.3.3 Συνδεδεμένη επιχείρηση

Αυτός ο τύπος αντιστοιχεί στην οικονομική κατάσταση επιχειρήσεων οι οποίες αποτελούν μέρος μιας ομάδας, μέσω του άμεσου ή έμμεσου ελέγχου της πλειοψηφίας του κεφαλαίου ή των δικαιωμάτων ψήφου (συμπεριλαμβανομένων και των συμφωνιών ή σε ορισμένες περιπτώσεις, μέσω μετόχων φυσικών προσώπων), ή μέσω της εξουσίας άσκησης κυρίαρχης επιρροής σε μια επιχείρηση. Πρόκειται λοιπόν για σπανιότερες περιπτώσεις που διακρίνονται γενικά κατά τρόπο ιδιαίτερα σαφή από τους δύο προηγούμενους τύπους. Στο πλαίσιο της μέριμνας αποφυγής δυσχερειών ερμηνείας από μέρους των επιχειρήσεων, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προσδιόρισε αυτό τον τύπο επιχειρήσεων συμπεριλαμβάνοντας τις προϋποθέσεις που δίνονται από το πρώτο άρθρο της οδηγίας 83/349/ΕΟΚ του Συμβουλίου περί των παγιωμένων λογαριασμών, η

οποία εφαρμόζεται ακόμη και στις ημέρες μας. Μία επιχείρηση γνωρίζει κατά γενικό κανόνα ότι οφείλει άμεσα, δυνάμει της εν λόγω οδηγίας να καταρτίσει παγιωμένους λογαριασμούς ή ότι περιλαμβάνεται μέσω παγίωσης στους λογαριασμούς μιας επιχείρησης η οποία οφείλει να καταρτίζει τέτοιους ενοποιημένους λογαριασμούς.

2.4 Ο αριθμός προσωπικού και οι μονάδες ετών εργασίας

Ο αριθμός προσωπικού μιας επιχείρησης αντιστοιχεί στον αριθμό των μονάδων ετών εργασίας (UTA). Αυτός λαμβάνει υπόψη:

- Τους μισθωτούς της εξεταζόμενης επιχείρησης.
- Τα πρόσωπα που εργάζονται σε αυτή την επιχείρηση, που έχουν σχέση εξάρτησης από αυτή και εξομοιώνονται προς μισθωτούς ενώπιον του εθνικού δικαίου.
- Τους ιδιοκτήτες της επιχείρησης.
- Τους συνεταίρους που ασκούν τακτική δραστηριότητα στην επιχείρηση και επωφελούνται των οικονομικών πλεονεκτημάτων από μέρους της επιχείρησης.
- Μαθητευόμενοι ή σπουδαστές σε επαγγελματική κατάρτιση που επωφελούνται σύμβασης μαθητείας ή επαγγελματικής επιμόρφωσης δεν υπολογίζονται στον αριθμό των απασχολούμενων προσώπων.

Μια UTA αντιστοιχεί σε ένα άτομο που εργάστηκε στην επιχείρηση ή για λογαριασμό της επιχείρησης, με καθεστώς πλήρους απασχόλησης, κατά την διάρκεια ολόκληρου του εξεταζόμενου έτους. Ο αριθμός προσωπικού υπολογίζεται σε UTA. Η εργασία των προσώπων που δεν έχουν εργαστεί καθ' όλη την διάρκεια του έτους ή που εργάστηκαν με καθεστώς μερικής

απασχόλησης, που εργάστηκε εποχιακά, υπολογίζεται ως κλάσματα UTA. Η διάρκεια των αδειών μητρότητας ή γονικών αδειών δεν υπολογίζεται.

(http://europa.eu/legislation_summaries/other/n26001_el.html, Ορισμός μικρών και μικρομεσαίων επιχειρήσεων, 17.01.2010).

2.5 Στοιχεία για τον υπολογισμό του αριθμού απασχολούμενων και των χρηματοοικονομικών ποσών και περίοδος αναφοράς.

Τα στοιχεία που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό του αριθμού απασχολούμενων και των χρηματοοικονομικών ποσών είναι εκείνα που αφορούν την τελευταία κλεισμένη διαχειριστική χρήση και υπολογίζονται σε ετήσια βάση. Λαμβάνονται υπόψη κατά την ημερομηνία κλεισίματος των λογαριασμών. Το ύψος του κύκλου εργασιών υπολογίζεται χωρίς τον φόρο προστιθέμενης αξίας (ΦΠΑ) και χωρίς άλλους έμμεσους δασμούς.

Όταν, κατά την ημερομηνία κλεισίματος των λογαριασμών σε ετήσια βάση, μια επιχείρηση βρίσκεται πάνω ή κάτω από τα όρια τα σχετικά με τον αριθμό απασχολούμενων, η κατάσταση αυτή έχει ως αποτέλεσμα την απόκτηση ή την απώλεια της ιδιότητας της μεσαίας, μικρής ή πολύ μικρής επιχείρησης μόνον εάν το φαινόμενο επαναληφθεί επί 2 οικονομικά διαδοχικά έτη.

Στην περίπτωση νεοσύστατων επιχειρήσεων, οι λογαριασμοί των οποίων δεν έχουν κλείσει ακόμα, τα στοιχεία που λαμβάνονται υπόψη πρέπει να προκύπτουν από αξιόπιστες εκτιμήσεις που πραγματοποιούνται κατά την διάρκεια του οικονομικού έτους.

2.6 Καθορισμός των στοιχείων της επιχείρησης.

Σύμφωνα με την Σύσταση της Επιτροπής της 6^{ης} Μαΐου 2003, ο καθορισμός των στοιχείων της επιχείρησης είναι ως εξής:

1. Στην περίπτωση ανεξάρτητης επιχείρησης, ο καθορισμός των στοιχείων, συμπεριλαμβανομένου του αριθμού απασχολούμενων, πραγματοποιείται αποκλειστικά με βάση τους λογαριασμούς αυτής της επιχείρησης.

2. Στην περίπτωση επιχείρησης που συνεργάζεται ή συνδέεται με άλλες επιχειρήσεις, ο καθορισμός των στοιχείων, συμπεριλαμβανομένου του αριθμού απασχολούμενων, γίνεται με βάση τους λογαριασμούς και τα λοιπά στοιχεία της επιχείρησης ή τους ενοποιημένους λογαριασμούς της επιχείρησης (εφ' όσον υπάρχουν) ή τους ενοποιημένους λογαριασμούς στους οποίους περιλαμβάνεται και η εξεταζόμενη επιχείρηση βάσει ενοποίησης.

Στα στοιχεία που αναφέραμε στην πρώτη περίπτωση προστίθενται τα στοιχεία των επιχειρήσεων που ενδεχομένως συνεργάζονται με την εξεταζόμενη επιχείρηση, οι οποίες έχουν ανοδική ή καθοδική ροή. Τα στοιχεία συγκεντρώνονται κατά αναλογία προς το ποσοστό συμμετοχής στο κεφάλαιο ή στα δικαιώματα ψήφου (το υψηλότερο από τα δύο αυτά ποσοστά). Σε περίπτωση διασταυρωμένης συμμετοχής, λαμβάνεται υπόψη το υψηλότερο των ποσοστών αυτών.

Στα στοιχεία που αναφέρονται και στις δύο περιπτώσεις προστίθεται το 100% των στοιχείων των επιχειρήσεων που ενδεχομένως συνδέονται άμεσα ή έμμεσα με την εξεταζόμενη επιχείρηση και τα οποία δεν περιλαμβάνονται ήδη στους λογαριασμούς βάσει ενοποίησης.

3. Για την εφαρμογή της 2^{ης} περίπτωσης, τα στοιχεία των επιχειρήσεων που συνεργάζονται με την εξεταζόμενη επιχείρηση προκύπτουν από τους λογαριασμούς και τα λοιπά στοιχεία, ενοποιημένα εφ' όσον υπάρχουν, στα οποία προστίθεται το 100% των στοιχείων των επιχειρήσεων που συνδέονται με τις συνεργαζόμενες αυτές επιχειρήσεις, εκτός εάν τα στοιχεία τους περιλαμβάνονται ήδη βάσει ενοποίησης.

Επίσης στα στοιχεία αυτά προστίθενται κατά αναλογία τα στοιχεία των επιχειρήσεων που ενδεχομένως συνεργάζονται με τις συνδεδεμένες αυτές επιχειρήσεις, οι οποίες βρίσκονται ανάντη ή κατόντη αυτών, εάν δεν περιλαμβάνονται ήδη στους ενοποιημένους λογαριασμούς σε αναλογία τουλάχιστον ισοδύναμη με το ποσοστό που ορίζονται.

4. Όταν ο αριθμός απασχολούμενων δεδομένης επιχείρησης δεν προκύπτει από τους ενοποιημένους λογαριασμούς, υπολογίζεται συγκεντρώνοντας κατά αναλογία τα στοιχεία τα σχετικά με τις επιχειρήσεις που συνεργάζονται με την εν λόγω επιχείρηση, και προσθέτοντας τα στοιχεία τα σχετικά με τις επιχειρήσεις που συνδέονται μαζί της.

(http://www.faethon.gr/index.php?option=com_content&task=view&id=240&Itemid=218, *Επίσημη Εφημερίδα ΕΕ αριθ. L 124 της 20/05/2003 σ. 0036 – 0041*, 17.01.2010)

ΜΕΡΟΣ Β

3. ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Η χρηματοδότηση της επένδυσης ενός νέου επιχειρηματία είναι από τους κρισιμότερους παράγοντες επηρεασμού της απόφασής του. Σε πολλές περιπτώσεις οι μελλοντικοί επιχειρηματίες από κακή εκτίμηση των συνθηκών της αγοράς δεν γνωρίζουν τις δυνατότητες που τους δίνονται για επένδυση και καταφεύγουν στον τραπεζικό δανεισμό. Η πιστωτική αγορά σήμερα προσφέρει μεγάλη ποικιλία χρηματοδοτικών προϊόντων που μπορούν να βοηθήσουν το νέο επιχειρηματία στο επενδυτικό του σχέδιο.

Προκειμένου να ενημερωθεί από τα πιστωτικά ιδρύματα και τους άλλους φορείς χρηματοδότησης θα πρέπει:

- Να έχει σχεδιάσει και μελετήσει προσεκτικά την επένδυσή του και να γνωρίζει αναλυτικά το κόστος της.
- Να ενημερωθεί για τις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης και το κόστος που θα έχει η χρήση της καθεμίας στην επιχείρηση.

Ακολούθως παρουσιάζονται χρηματοδοτικά προϊόντα που μπορεί να ερευνήσει κάθε επιχειρηματίας για την χρηματοδότηση της επιχείρησής του:

3.1 Τραπεζικός Δανεισμός.

Ο Τραπεζικός Δανεισμός είναι σήμερα ο πιο συνηθισμένος τρόπος στον οποίο καταφεύγουν οι επιχειρήσεις για να βρουν χρηματοδότηση. Τα προϊόντα χορηγήσεων (δάνεια) που απευθύνονται στους ελεύθερους επαγγελματίες και τις επιχειρήσεις, αφορούν χρηματοδότηση που προσφέρεται για κεφάλαιο κίνησης,

αγορά επαγγελματικού εξοπλισμού και επαγγελματικής στέγης. Ο υποψήφιος δανειολήπτης θα πρέπει να κάνει έρευνα αγοράς των τραπεζικών προϊόντων που θα είναι διαθέσιμα σε σχέση με τη συγκεκριμένη ανάγκη και να επιλέξει αυτό που του ταιριάζει.

Οι τράπεζες προσφέρουν 2 μεγάλες κατηγορίες δανείων προς τις επιχειρήσεις: Τα δάνεια κεφαλαίου κίνησης και τα μακροπρόθεσμα δάνεια. Τα δάνεια κεφαλαίου κίνησης αποσκοπούν στην κάλυψη αναγκών κεφαλαίου κίνησης και στην βελτίωση της ρευστότητας της επιχείρησης, που έχουν προκύψει από άνοιγμα στο λειτουργικό κύκλωμα της εταιρείας. Η διάρκεια τους δεν ξεπερνά τα πέντε έτη και είναι είτε τοκοχρεολυτικές με μηνιαίες δόσεις ή ανοικτοί αλληλόχρεοι λογαριασμοί.

Αντίθετα τα μακροπρόθεσμα δάνεια είναι μακράς διάρκειας και περιλαμβάνουν τα δάνεια εγκατάστασης και τα δάνεια επαγγελματικού εξοπλισμού.

Το επιτόκιο των μακροπρόθεσμων δανείων είναι συνήθως χαμηλότερο από το αντίστοιχο επιτόκιο του δανείου κεφαλαίου κίνησης λόγω ακριβώς της μεγαλύτερης διάρκειας αποπληρωμής του.

Επίσης για την παροχή δανείων οι επιχειρηματίες πρέπει να γνωρίζουν τα εξής:

- Οι τράπεζες προκειμένου να δώσουν δάνειο, ζητούν εγγυήσεις που αφορούν κυρίως περιουσιακά στοιχεία του αιτούμενου.
- Με βάση την πιστοληπτική ικανότητα (την ικανότητα του επιχειρηματία βάση των οικονομικών του στοιχείων να εξοφλήσει το δάνειο) του επιχειρηματία ρυθμίζουν το ύψος του επιτοκίου.

- Οι τράπεζες για την εξασφάλιση τους ζητάνε προσημείωση ή την υποθήκη ακινήτου σε ύψος 120% έως 130% της αξίας του δανείου.

3.1.1 Δάνεια για κεφάλαια κίνησης.

Τα πιστωτικά ιδρύματα προσφέρουν σήμερα ολοκληρωμένα πακέτα για την κάλυψη των αναγκών ρευστότητας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων ή των ελεύθερων επαγγελματιών.

Τέτοια προϊόντα είναι τα ανοικτά ή ανακυκλούμενα δάνεια και οι αλληλόχρεοι λογαριασμοί. Στα ανοικτά δάνεια οι τράπεζες δίνουν ένα πιστωτικό όριο στον πελάτη τους ως το οποίο μπορεί να δανείζεται.

Ο δανειολήπτης μπορεί αν θέλει να εξοφλήσει μέρος ή το σύνολο της οφειλής του, ενώ μπορεί να επαναδανείζεται όταν έχει ανάγκη ως το όριο που του έχει χορηγηθεί, χωρίς να απαιτείται να επιστρέφει σε συγκεκριμένο διάστημα το κεφάλαιο που χρησιμοποίησε.

Υπάρχουν τράπεζες που χρηματοδοτούν για κεφάλαιο κίνησης ποσοστό ως και το 100% του τζίρου της επιχείρησης και άλλες όπου το ποσοστό αυτό δεν ξεπερνά το 50% του τζίρου.

3.1.2 Δάνεια με εγγύηση γραμμάτια εισπρακτέα

Είναι χρηματοδότηση με απαιτήσεις, έχει βραχυπρόθεσμη μορφή χρηματοδότησης που διεξάγεται είτε με ενεχυρίαση αυτών (assignment of accounts receivable) όπου η επιχείρηση λαμβάνει δάνειο, είτε με την πώληση οπότε η επιχείρηση λαμβάνει μετρητά και έχουμε την περίπτωση του factoring.

Στην περίπτωση που η επιχείρηση χρηματοδοτείται με ενεχυρίαση των απαιτήσεών της, το δάνειο είναι κάποιο ποσοστό της συνολικής αξίας των τιμολογίων που μεταβιβάστηκαν. Το ποσοστό αυτό κυμαίνεται από 70 – 90%. Ο δανειστής αποφασίζει το ποσοστό της παρεχόμενης πίστωσης και το κόστος του δανείου με βάση τη πιστωτική αξιοπιστία της επιχείρησης και την αξιολόγηση των τιμολογίων. Τα τιμολόγια που δεν πληρούν τα κριτήρια που θέτει η τράπεζα δεν γίνονται δεκτά ως εγγύηση (τιμολόγια περισσότερων των 90 ημερών δεν γίνονται δεκτά).

Αν ορισμένοι λογαριασμοί που τίθενται ως εγγύηση δεν εξοφληθούν από τους πελάτες της επιχείρησης, η τράπεζα μπορεί να ζητήσει από την επιχείρηση την αντικατάστασή τους με άλλους λογαριασμούς. Η δανειοδότηση αυτής της μορφής, μπορεί να πάρει και τη μορφή της συνεχούς χρηματοδότησης. Το κόστος της είναι υψηλότερο του κόστους δανεισμού από μια τράπεζα και από ορισμένους θεωρείται ως ένδειξη ότι η επιχείρηση βρίσκεται σε οικονομικές δυσκολίες.

3.1.3 Δάνεια με εγγύηση αποθέματα

Τα αποθέματα είναι ένα ακόμη από τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού που τίθεται ως εγγύηση για κάποιο βραχυπρόθεσμο τραπεζικό δάνειο, κυρίως όταν τα αποθέματα είναι ρευστοποιήσιμα (liquid) και μπορούν εύκολα να πωληθούν. Συνήθως, τα αποθέματα των τελικών προϊόντων μπορούν να χρηματοδοτηθούν μέχρι και το 50% της αξίας τους.

3.1.4 Δάνεια με εγγύηση εξοπλισμό

Ο εξοπλισμός μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να εξασφαλίσει μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση, συνήθως από 3 ως 10 χρόνια. Τα δάνεια με εγγύηση εξοπλισμό

διαχωρίζονται σε ορισμένες κατηγορίες: χρηματοδότηση της αγοράς νέου εξοπλισμού, χρηματοδότηση του υφιστάμενου εξοπλισμού που ήδη κατέχει η επιχείρηση, πώληση – μίσθωση χρηματοδότηση ή η χρηματοδοτική μίσθωση. Συνήθως, όταν αγοράζεται νέος εξοπλισμός ή όταν ο υπάρχων εξοπλισμός χρησιμοποιείται ως εγγύηση, υπάρχει χρηματοδότηση 50 – 80% της αξίας του εξοπλισμού, ανάλογα με την ευκολία πώλησης του.

3.1.5 Δάνεια με εγγύηση ακίνητη περιουσία

Η ακίνητη περιουσία χρησιμοποιείται συχνά, για την χρηματοδότηση με εγγύηση πάγια στοιχεία. Η χρηματοδότηση αυτή αποκτάται για να χρηματοδοτήσει γη, εγκαταστάσεις ή άλλα κτίρια, συνήθως μέχρι το 75% της αξίας τους.

3.2 Χρηματοδότηση Ταμειακών Ροών (Cash Flow Financing) – Συνηθέστεροι συμβατικοί τύποι δανείων

Η επόμενη κυριότερη πηγή χρηματοδότησης με τη μορφή υποχρεώσεων σε τρίτους που προσφέρουν οι εμπορικές τράπεζες και άλλα χρηματοοικονομικά ιδρύματα, είναι η χρηματοδότηση μέσω των ταμειακών ροών (cash flow financing). Τα τραπεζικά αυτά δάνεια περιλαμβάνουν: τα πιστωτικά όρια (*lines of credit*), *installment loans*, τα μακροπρόθεσμα δάνεια (*long – term loans*), και τα προσωπικά δάνεια (*character or personal loans*).

3.2.1 Δάνεια με Πιστωτικά όρια (lines of credit loans)

Η χρηματοδότηση αυτής της μορφής είναι ίσως η περισσότερο χρησιμοποιούμενη χρηματοδότηση μέσω των ταμειακών ροών από τους επιχειρηματίες, και αποτελεί μία επίσημη ή ανεπίσημη συμφωνία μεταξύ

τράπεζας και δανειζόμενου σχετικά με το μέγιστο ύψος του δανείου που η τράπεζα θα χορηγήσει στην επιχείρηση για την περίοδο ενός έτους. Για τον διακανονισμό ενός πιστωτικού ορίου, η επιχείρηση καταβάλλει μία «προμήθεια δέσμευσης κεφαλαίου» για να εξασφαλίσει ότι η τράπεζα θα χορηγήσει το δάνειο όταν ζητηθεί. Το δάνειο πρέπει συνήθως να αποπληρώνεται ή να περιορίζεται σε κάποιο προσυμφωνημένο επίπεδο, σε περιοδική βάση.

Η χρηματοδότηση αυτού του είδους χρησιμοποιείται για εποχικές χρηματοοικονομικές ανάγκες, όπως είναι η δημιουργία αποθέματος και η χρηματοδότηση μέσω εισπρακτέων λογαριασμών. Η αποπληρωμή των δανείων γίνεται από τις πωλήσεις και την ρευστοποίηση των βραχυπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων που χρηματοδοτούνται. Για εγγύηση, χρησιμοποιούνται τα αποθέματα, εισπρακτέοι λογαριασμοί, εξοπλισμοί ή άλλα αποδεκτά περιουσιακά στοιχεία, αν και πολλές φορές δεν απαιτείται εγγύηση.

3.2.2 Installment loans

Τα δάνεια αυτά μπορούν να αποκτηθούν από την επιχείρηση με το ιστορικό των πωλήσεων και των κερδών που έχει. Η βραχυπρόθεσμη αυτή μορφή χρηματοδότησης χρησιμοποιείται συχνά για την κάλυψη των αναγκών σε κεφάλαιο κίνησης για κάποια χρονική περίοδο, όπως για παράδειγμα όταν η επιχείρηση χρειάζεται εποχική χρηματοδότηση. Τα δάνεια αυτά είναι συνήθως για 30 έως 40 μέρες.

3.3 Μακροπρόθεσμα Δάνεια

3.3.1 Δάνεια για επαγγελματική στέγη

Τα δάνεια επαγγελματικής στέγης μπορεί να χρηματοδοτήσουν μέχρι και το 100% της αξίας του ακινήτου και η διάρκειά τους κυμαίνεται από 3 μέχρι 30 χρόνια ανάλογα με την τράπεζα και τον πελάτη, με επιτόκια που σήμερα κυμαίνονται από 5,50 έως 9,50 περίπου. Το τελικό επιτόκιο των δανείων αυτών προσαυξάνεται από την εισφορά του Ν.128/75 κατά 0,6%. Για τους νέους επιχειρηματίες οι τράπεζες παρέχουν συνήθως περίοδο χάρητος μέχρι 2 χρόνια, διάστημα κατά το οποίο οι νέοι επιχειρηματίες καλούνται να πληρώσουν μόνο τους τόκους ή μικρότερες δόσεις. Τα έξοδα δανείου που χρεώνουν οι τράπεζες συνήθως δεν ξεπερνούν το 1% του δανείου.

3.3.2 Δάνεια για αγορά πάγιου εξοπλισμού

Τα δάνεια της μορφής αυτής χορηγούνται για την αγορά παγίου εξοπλισμού (έπιπλα, μηχανήματα κ.λπ.). Η διάρκεια αποπληρωμής των δανείων αυτών φτάνει τα 15 χρόνια με επιτόκιο το οποίο σήμερα κυμαίνεται από 6,25% μέχρι 10%. Η χρηματοδότηση μπορεί να καλύψει ολόκληρη την επένδυση της αγοράς του πάγιου εξοπλισμού, ενώ η εκταμίευση μπορεί να γίνεται είτε εφ' άπαξ, είτε σταδιακά ανάλογα με την εξέλιξη των αγορών.

3.4 Προσωπικά Δάνεια (character or personal loans)

Όταν η επιχείρηση δεν έχει τα απαραίτητα περιουσιακά στοιχεία για να υποστηρίξει ένα δάνειο, τότε ο επιχειρηματίας καταφεύγει στον προσωπικό δανεισμό. Τα προσωπικά δάνεια απαιτούν συνήθως ως εγγύηση, τα περιουσιακά στοιχεία του επιχειρηματία ή κάποιου άλλου ατόμου ή την συνυπογραφή του

δανείου από κάποιο άλλο τρίτο πρόσωπο. Τα αυτοκίνητα, τα σπίτια, η γη και τα χρεόγραφα είναι τα περιουσιακά στοιχεία που χρησιμοποιούνται συχνά ως εγγύηση στην περίπτωση αυτή.

3.5 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΜΕ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ ΔΑΝΕΙΑ

3.5.1 Έννοια της χρηματοδότησης μέσω ομολογιακών δανείων

Μία μορφή χρηματοδότησης επιχειρήσεων είναι η άντληση κεφαλαίων από το επενδυτικό κοινό μέσω της έκδοσης ομολογιακών δανείων. Τα ομολογιακά δάνεια διαιρούνται σε ισόποσα ομόλογα ή ομολογίες που διατίθενται στους επενδυτές και οι οποίοι με την αγορά ομολόγων μετατρέπονται σε δανειστές της επιχείρησης που εκδίδει το ομολογιακό δάνειο. Οι επενδυτές μπορούν να αγοράσουν αριθμό ομολόγων που αν επιθυμούν τις διατηρούν μέχρι την ημερομηνία αποπληρωμής είτε τις διαπραγματεύονται στη δευτερογενή αγορά πριν την ημερομηνία αποπληρωμής. Τα ομολογιακά δάνεια φέρουν τοκομερίδιο που καταβάλλεται σε καθορισμένα διαστήματα μέχρι τη λήξη του ομολογιακού δανείου. Με τη λήξη του δανείου επιστρέφεται, από την επιχείρηση που εξέδωσε το ομολογιακό δάνειο, το κεφάλαιο στους επενδυτές.

Το ομολογιακό δάνειο μπορεί να συναφθεί είτε με δημόσια εγγραφή και εισαγωγή των ομολογιών προς διαπραγμάτευση στη χρηματιστηριακή αγορά, είτε με ιδιωτική τοποθέτηση προερχόμενη από κεφάλαια θεσμικών ή φυσικών προσώπων ή τραπεζών με τη μορφή τραπεζικού ομολογιακού δανείου.

Το θεσμικό πλαίσιο για την έκδοση και λειτουργία των ομολογιακών δανείων στην Ελλάδα διέπεται από τις διατάξεις του Νόμου 3156/2003. Ο νόμος αυτός επέτρεψε τον εκσυγχρονισμό του νομοθετικού πλαισίου. Σύμφωνα με το νομοθετικό πλαίσιο:

- Ομολογιακό είναι το δάνειο που εκδίδεται από ανώνυμη εταιρεία που εδρεύει στην Ελλάδα. Το δάνειο αυτό διαιρείται σε ομολογίες που αντιπροσωπεύουν τα δικαιώματα των κατόχων των ομολόγων έναντι της εκδότριας σύμφωνα με τους όρους του δανείου.
- Αρμόδιο όργανο για την έκδοση του ομολογιακού δανείου είναι η γενική συνέλευση και λαμβάνεται με συνήθη ή αυξημένη πλειοψηφία. Με απόφαση της, η γενική συνέλευση μπορεί να μεταβιβάσει την αρμοδιότητα αυτή στο διοικητικό συμβούλιο.
- Το αρμόδιο όργανο αποφασίζει για τα χαρακτηριστικά και όρους του ομολογιακού δανείου, όπως το ύψος, τη μορφή, την ονομαστική αξία, τον αριθμό των ομολογιών, το επιτόκιο, τον τρόπο κάλυψης (δημόσια εγγραφή ή ιδιωτική τοποθέτηση), διάρκεια και τρόπο αποπληρωμής, προθεσμία διάθεσης.
- Οι ομολογίες ή ομόλογα στις οποίες διαιρείται το ομολογιακό δάνειο μπορούν να είναι άυλες ή ενσώματες.
- Οι όροι του ομολογιακού δανείου δεν μπορούν να τροποποιούνται με δυσμενέστερους όρους μετά την έκδοση εκτός αν το αποφασίσει η γενική συνέλευση με αυξημένη πλειοψηφία.
- Οι ομολογίες του δανείου μεταβιβάζονται ελεύθερα και η εκδότρια εταιρεία μπορεί να αποκτήσει και να διαθέσει πάλι ίδιες ομολογίες χωρίς ποσοτικό, χρονικό ή άλλο περιορισμό.
- Εφόσον οι ομολογίες που αποκτώνται από την εκδότρια εταιρεία είναι ανταλλάξιμες ή μετατρέψιμες σε μετοχές ή ανταλλαγή ή μετατροπή γίνεται μέσα στο πλαίσιο του νόμου 2190/20 για την απόκτηση ιδίων μετοχών από την εταιρεία.
- Εφόσον το ομολογιακό δάνειο προέρχεται από τιτλοποίηση απαιτήσεων ή ακινήτων ή λαμβάνονται εμπράγματα εξασφαλίσεις, τότε οι ομολογιούχοι

του δανείου αυτού οργανώνονται υποχρεωτικά σε ομάδα, χωρίς όμως νομική προσωπικότητα. Η ομάδα αυτή ορίζει έναν εκπρόσωπο που μπορεί να είναι πιστωτικό ίδρυμα ή εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών.

3.5.2 Κατηγορίες Ομολογιακών Δανείων

Με το νόμο 3156/2003 ορίζονται τέσσερις βασικές κατηγορίες ομολογιακών δανείων που προσδιορίζονται από τα βασικά χαρακτηριστικά όπως η διάρκεια, το είδος του επιτοκίου, το κουπόνι, ο τρόπος διάθεσης, το νόμισμα έκδοσης κλπ. Όλα τα είδη των ομολογιακών δανείων μπορούν να εξασφαλίζονται με κάθε είδους εμπράγματα εξασφάλιση ή με εγγύηση.

- **Κοινό ομολογιακό δάνειο.** Αυτό παρέχει στους κατόχους των ομολόγων το δικαίωμα προς απόληψη τόκου. Το ύψος του δανείου καθορίζεται από την επιχείρηση που εκδίδει το ομολογιακό δάνειο.
- **Ομολογιακό δάνειο με ανταλλάξιμες ομολογίες.** Στο δάνειο αυτό οι κάτοχοι των ομολόγων μπορούν με δήλωση τους να ζητήσουν τη μερική ή ολική εξόφληση των ομολογιών τους με μετάβαση σε αυτούς άλλων ομολογιών ή μετοχών ή άλλων κινητών αξιών της εκδότριας εταιρείας ή άλλων εκδοτών.
- **Ομολογιακό δάνειο με μετατρέψιμες ομολογίες.** Οι κάτοχοι ομολογιών του δανείου μπορούν να ζητήσουν τη μετατροπή των ομολογιών τους σε μετοχές της εκδότριας εταιρείας. Το αρμόδιο όργανο για την έκδοση του δανείου ορίζει το χρόνο και τον τρόπο άσκησης του δικαιώματος, την τιμή και το λόγο μετατροπής. Η απόφαση για τη μετατροπή των ομολογιών οδηγεί σε ισόποση αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.
- **Ομολογιακό δάνειο με δικαίωμα στα κέρδη.** Με το δάνειο αυτό οι κάτοχοι των ομολόγων μπορούν να λάβουν εκτός του τόκου και ένα ποσοστό των κερδών που υπολείπεται μετά την απόληψη του πρώτου

μερίσματος από τους μετόχους της εταιρείας ή άλλη πρόσθετη παροχή που συνδέεται με την οικονομική δραστηριότητα της επιχείρησης.

3.5.3 Απόσβεση ομολογιακού δανείου και αποπληρωμή κεφαλαίου

Η απόσβεση του ομολογιακού δανείου και η αποπληρωμή του κεφαλαίου μπορούν να γίνουν με τους εξής τρόπους:

- Από πληρωμή του δανείου στη λήξη του.
- Περιοδική αποπληρωμή του δανείου σε συγκεκριμένες περιόδους.
- Με ανάκληση όπου η επιχείρηση ανακαλεί τις ομολογίες αποπληρώνοντας την ονομαστική τους αξία και δεδουλευμένους τόκους, αν υπάρχουν, συν ένα ποσό για την πρόωρη ανάκληση.
- Μετατροπή σε άλλου είδους χρεόγραφο, συνήθως σε μετοχές της επιχείρησης.
- Ανταλλαγή με άλλου είδους χρεόγραφο της επιχείρησης ή τρίτου.

3.6 ΤΑΜΕΙΟ ΕΓΓΥΟΔΟΤΗΣΕΩΝ (ΤΕΜΠΜΕ)

3.6.1 ΦΙΛΟΣΟΦΙΑ

Βασική αρχή λειτουργίας του ΤΕΜΠΜΕ με κατανομή των κινδύνων μεταξύ ιδιωτικού και δημόσιου τομέα (επιχειρήσεις, πιστωτικά και χρηματοδοτικά ιδρύματα και ΤΕΜΠΜΕ ΑΕ). Είναι η ενθάρρυνση – προτροπή, όλων των κοινωνικοοικονομικών ομάδων στο δικαίωμα της δημιουργίας επιχείρησης με περιορισμό των οικονομικών συνεπειών στην περίπτωση μιας οικονομικής αποτυχίας. Σύμφωνα με τον Κανονισμό Παροχής Εγγυήσεων και Λειτουργίας της ΤΕΜΠΜΕ ΑΕ (Κ.Υ.Α 12882/867 ΦΕΚ ‘Β 1065/31.7.2003) απαγορεύεται να βαρύνεται με προσημείωση ή υποθήκη η μόνιμη και μοναδική κατοικία του επιχειρηματία, όταν η ΤΕΜΠΜΕ ΑΕ παρέχει υπέρ αυτού εγγύηση (υπό την προϋπόθεση βέβαια ότι η κατοικία αυτή δεν είναι ήδη προσημειωμένη ή υποθηκευμένη).

Επίσης στόχος του ΤΕΜΠΜΕ είναι η κάλυψη των κενών της χρηματοοικονομικής αγοράς και ικανοποίησης των αναγκών των Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων με χαμηλό κόστος και με στόχο τον περιορισμό της τοκογλυφίας και της παραοικονομίας εις βάρος των Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων.

Σήμερα, το ταμείο έχει δημιουργήσει 5 διαφορετικά προγράμματα / προϊόντα που αφορούν εγγυήσεις σε μεσομακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα δάνεια για νέες ή υφιστάμενες επιχειρήσεις οποιασδήποτε μορφής (Ατομικές, ΕΕ, ΟΕ, ΕΠΕ, ΑΕ).

1. Εγγυοδοσία για την ίδρυση μικρών στην ανάπτυξη νέων μικρών επιχειρήσεων.
2. Εγγυοδοσία για πολύ μικρές επιχειρήσεις.

3. Εγγυοδοσία για μικρές επιχειρήσεις.
4. Εγγυοδοσία μικροδανείων πολύ μικρών επιχειρήσεων.
5. Εγγυοδοσία για εξαγορές συγχωνεύσεις, μεταβιβάσεις, μικρών επιχειρήσεων.

Η λειτουργία του ΤΕΜΠΜΕ είναι συμβατή με τους σχετικούς κανονισμούς της Ε.Ε. δεδομένης της χρηματοδότησής του από την Ευρωπαϊκή Ένωση και διέπεται από ορισμένα γενικά χαρακτηριστικά που είναι:

- Οι εγγυήσεις που παρέχει το ΤΕΜΠΜΕ είναι υπέρ των ΜΜΕ που απασχολούν μέχρι 49 άτομα.
- Το ΤΕΜΠΜΕ απαγορεύεται να χορηγεί δάνεια.
- Η αξία των εγγυήσεων δε μπορεί να υπερβαίνει το δεκαπλάσιο των ιδίων κεφαλαίων του.
- Οι παρεχόμενες εγγυήσεις καλύπτουν τις χορηγήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων σε ένα ποσοστό που κυμαίνεται μεταξύ 40% και 70% του δανείου ενώ σε εξαιρετικές περιπτώσεις μπορεί να φτάσει το 80%. Σε κάθε περίπτωση η ΜΜΕ πρέπει να προσφέρει και η ίδια κάποιες εξασφαλίσεις που θα καλύπτουν μέρος του κινδύνου.
- Τα καλυπτόμενα δάνεια μπορούν να είναι βραχυπρόθεσμα ή μεσοπρόθεσμα με ανώτατη διάρκεια εγγύησης τα 10 έτη.
- Το ύψος του δανείου που μπορεί να εγγυηθεί το ΤΕΜΠΜΕ κυμαίνεται από 10.000 – 400.000 ευρώ, ανάλογα το πρόγραμμα εγγύησης, ενώ η ετήσια προμήθεια προσεγγίζει, κατά μέσο όρο, το 1% επί του εκάστοτε υπολοίπου του δανείου.
- Η βιωσιμότητα της επιχείρησης ή του επιχειρηματικού σχεδίου από την τράπεζα είναι απαραίτητη και για την παρέμβαση του ΤΕΜΠΜΕ στην εγγύηση του δανείου.

- Η εγγύηση μπορεί να δοθεί και σε επιχείρηση που έχει επιχορηγηθεί από προγράμματα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, υπό ορισμένες συνθήκες.
- Η ΜΜΕ που έχει δεχθεί την εγγύηση του ΤΕΜΠΜΕ πρέπει να τηρεί τους όρους αποπληρωμής του δανείου καθώς και τους όρους για την καταβολή της προμήθειας της εγγύησης.
- Σε περίπτωση εμπλοκής και μη εκπλήρωσης των υποχρεώσεων του δανείου από την ΜΜΕ, το ΤΕΜΠΜΕ είτε αποπληρώνει άμεσα στην τράπεζα το ανεξόφλητο δάνειο, στο ποσοστό συμμετοχής του, είτε αναμένει από την τράπεζα να εισπράξει τις οφειλές μέσω των εμπράγματων ή άλλων εξασφαλίσεων που έχει δώσει η ΜΜΕ και στη συνέχεια να καλύψει το υπόλοιπο μέρος του ανεξόφλητου δανείου στο ποσοστό που έχει εγγυηθεί συν μη καταβληθέντες τόκους μέχρι 18 μήνες.

3.6.2 Επενδύσεις που επιδέχονται εγγυήσεων από το ΤΕΜΠΜΕ

Για τα τέσσερα πρώτα εγγυοδοτικά προγράμματα οι επενδύσεις μπορούν να στοχεύουν:

1. Στον εκσυγχρονισμό, βελτίωση, επέκταση και συμπλήρωση αναγκών για τις ήδη υπάρχουσες επιχειρήσεις.
2. Στην προώθηση του τεχνολογικού και οργανωτικού εκσυγχρονισμού καθώς και στην εισαγωγή καινοτομιών στην οργάνωση και λειτουργία της επιχείρησης.
3. Στη δημιουργία και ανάπτυξη νέων προϊόντων και υπηρεσιών και/ή στη βελτίωση υπαρχόντων προϊόντων.
4. Στη βελτίωση του marketing και στη δημιουργία σύγχρονων δικτύων διακίνησης, εμπορίας, διανομής.
5. Στη μετεγκατάσταση υφισταμένων μονάδων με σκοπό τον εκσυγχρονισμό, τη βελτίωση και την επέκτασή τους.

Τα 4 πρώτα εγγυοδοτικά προγράμματα ενδείκνυνται για την ίδρυση – εκκίνηση νέων επιχειρήσεων.

Το 5^ο πρόγραμμα που εγγυάται για εξαγορές, συγχωνεύσεις, μεταβιβάσεις, μικρών επιχειρήσεων οι στόχοι διαφοροποιούνται και αφορούν:

- Την απόκτηση μετοχών και στοιχείων ενεργητικού και παθητικού που είναι αναγκαίοι για την εκμετάλλευση και λειτουργία των εμπλεκόμενων επιχειρήσεων.
- Την κάλυψη δαπανών και δικαιωμάτων διαδοχής ή άλλων υποχρεώσεων που απορρέουν από την εξαγορά, συγχώνευση ή μεταβίβαση.
- Τις επενδύσεις για πάγιες εγκαταστάσεις ή εξοπλισμό (οικόπεδα, κτίρια, μηχανολογικές εγκαταστάσεις και εξοπλισμό, αγορά λογισμικού και ηλεκτρονικών υπολογιστών, τηλεπικοινωνιακό εξοπλισμό, μεταφορικά μέσα κλπ) ή άυλα πάγια (έρευνα και ανάπτυξη, εκπαίδευση, κλπ).

3.6.3 Αναλυτική παρουσίαση των προγραμμάτων και δικαιούχων

Στους παρακάτω πίνακες παρουσιάζονται τα προγράμματα αναλυτικά. Πρέπει να σημειωθεί ότι αρκετά στοιχεία των πινάκων, ιδιαίτερα αυτά που αναφέρονται σε μεγέθη της επιχείρησης, ποσά χρηματοδότησης και εγγύησης, ποσοστά προμηθειών, υπόκεινται σε αλλαγές ανάλογα με την πολιτική του ΤΕΜΠΜΕ και την υπάρχουσα οικονομική συγκυρία.

Στον πρώτο πίνακα περιέχονται τα στοιχεία σχετικά με τα προγράμματα και τους δικαιούχους των προγραμμάτων. Ειδικότερα στον **πίνακα 1** τα στοιχεία αφορούν για κάθε πρόγραμμα:

- Νομική μορφή
- Διάρκεια λειτουργίας επιχείρησης
- Προσωπικό σε ετήσια βάση

- Ετήσιος κύκλος εργασιών
- Ετήσιος ισολογισμός
- Κριτήριο ανεξαρτησίας
- Λοιπά κριτήρια

Πίνακας 1. Δικαιούχοι του Ταμείου Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων (Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε.)

| Προγράμματα | Νομική Μορφή | Διάρκεια Λειτουργίας Επιχείρησης | Προσωπικό σε ετήσια βάση | Ετήσιος Κύκλος Εργασιών | Κριτήριο Ανεξαρτησίας | Λοιπά Κριτήρια |
|--|--|----------------------------------|--|--|--|----------------|
| ΓΕΜΠΜΕ 1 Εγγυοδοσία για την ίδρυση μικρών ή την ανάπτυξή τους | Υπό σύσταση επιχειρήσεις κάθε μορφής (ΟΕ, ΕΕ, ΕΠΕ, ΑΕ, Ατομικές) | | Έως 49 άτομα (τα 2 πρώτα έτη λειτουργίας) | Έως 10 εκατ. ευρώ (τα 2 πρώτα έτη λειτουργίας) | Ποσοστό ίσο ή μεγαλύτερο το 25% του κεφαλαίου της εταιρείας δεν ανήκει σε μια ή από κοινού επιχειρήσεις με προσωπικό άνω των 250 ατόμων και ετήσιο κύκλο εργασιών άνω των 50 εκατ. ευρώ ή ετήσιο ισολογισμό άνω των 43 εκατ. ευρώ. | |

| | | | | | | |
|---|--|--------------------|--|--|--------|---|
| ΓΕΜΠΙΜΕ 1 Έγγυοδοσία για την ίδρυση μικρών ή την ανάπτυξη τους | Νέες επιχειρήσεις κάθε μορφής (ΟΕ, ΕΕ, ΕΠΕ, ΑΕ, Ατομικές) | Λιγότερο από 3 έτη | Έως 49 άτομα (επί ένα ή δύο διαδοχικά έτη πριν το έτος της αίτησης εγγυοδοσίας) | Έως 10 εκατ. ευρώ (επί ένα ή δύο διαδοχικά έτη πριν το έτος της αίτησης εγγυοδοσίας) | Ως άνω | Δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο |
| ΓΕΜΠΙΜΕ 2 Έγγυοδοσία για πολύ μικρές επιχειρήσεις | Επιχειρήσεις κάθε μορφής (ΟΕ, ΕΕ, ΕΠΕ, ΑΕ, Ατομικές) | Από 3 έτη και άνω | Έως και 9 άτομα (επί ένα ή δύο διαδοχικά έτη πριν το έτος της αίτησης εγγυοδοσίας) | Έως 2 εκατ. ευρώ (επί 2 διαδοχικά έτη πριν την αίτηση εγγυοδοσίας) | Ως άνω | 1. Δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο 2.1 αποτελέσματα προ φόρου ήταν θετικά τουλάχιστον σε 1 από τα τελευταία έτη πριν την αίτηση εγγυοδοσία |
| ΓΕΜΠΙΜΕ 3 Έγγυοδοσία για μικρές επιχειρήσεις | Επιχειρήσεις κάθε μορφής (ΟΕ, ΕΕ, ΕΠΕ, ΑΕ, Ατομικές) | Από 3 έτη και άνω | Από 10 έως 49 άτομα (επί 1 ή 2 διαδοχικά έτη πριν το έτος της αίτησης εγγυοδοσίας) | Έως 10 εκατ. ευρώ (επί 1 ή 2 διαδοχικά έτη πριν το έτος της αίτησης εγγυοδοσίας) | Ως άνω | 1. Δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο 2.1 αποτελέσματα προ φόρου ήταν θετικά τουλάχιστον σε 1 από τα τελευταία |

| | | | | | | |
|---|--|---|--|--|--------|---|
| | | | | | | έτη πριν τη αίτηση εγγυοδοσία |
| ΓΕΜΠΙΜΕ 4 Έγγυοδοσία μικροδανείων τολύ μικρών επιχειρήσεων | Επιχειρήσεις κάθε μορφής (ΟΕ, ΕΕ, ΕΠΕ, ΑΕ, Ατομικές) είτε είναι υπό σύσταση είτε ήδη δραστηριοποιούνται | | Έως 6 άτομα (είτε πρόκειται για υπό σύσταση είτε για λειτουργούσες επιχειρήσεις) | Έως 2 εκατ. ευρώ | Ως άνω | 1. Δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο 2.1 αποτελέσματα προ φόρου ήταν θετικά τουλάχιστο σε 1 από τα τελευταία έτη πριν τη αίτηση εγγυοδοσία |
| ΓΕΜΠΙΜΕ 5 Έγγυοδοσία για εξαγορές, συγχωνεύσεις, μεταβιβάσεις, μικρών επιχειρήσεων | Επιχειρήσεις κάθε μορφής (ΟΕ, ΕΕ, ΕΠΕ, ΑΕ, Ατομικές) οι οποίες επιθυμούν να προβούν σε ενέργεια εξαγοράς, συγχώνευσης, μεταβίβασης στην Ελλάδα | Τουλάχιστον 2 έτη και τουλάχιστον 3 έτη για τις εξαγοράζουσες | Έως 49 άτομα (επί 1 ή 2 διαδοχικά έτη πριν το έτος της αίτησης εγγυοδοσίας) | Έως 10 εκατ. ευρώ (επί 1 ή 2 διαδοχικά έτη πριν το έτος της αίτησης εγγυοδοσίας) | Ως άνω | 1. Δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο 2.1 αποτελέσματα προ φόρου ήταν θετικά τουλάχιστο σε 1 από τα τελευταία έτη πριν τη αίτηση εγγυοδοσία |

Πηγή: Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε. ΑΕ

Στον **πίνακα 2** τα στοιχεία αφορούν τους όρους εγγυοδοσίας για τα πέντε εγγυοδοτικά προγράμματα του ΤΕΜΠΜΕ και ειδικότερα αναφέρονται οι όροι για:

- Είδος δανείου
- Διάρκεια δανείου
- Ποσοστό κάλυψης του δανείου της προτεινόμενης δαπάνης προς χρηματοδότηση
- Ποσό και ποσοστό κάλυψης δανείου από την εγγύηση
- Προμήθεια για την εγγύηση

Πίνακας 2. Γενικοί όροι εγγυοδοσίας προγραμμάτων Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε.

| ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ | Οι εγγυήσεις αφορούν δάνεια | Διάρκεια δανείου | Παρατηρήσεις | Το ΤΕΜΠΜΕ θα εγγυάται συνολικά δάνεια | Ποσοστό κάλυψης | Ετήσια προμήθεια: με εμπράγματα εξασφαλίσεις | Ετήσια προμήθεια: χωρίς εμπράγματα εξασφαλίσεις |
|-----------|--------------------------------|------------------|--|---------------------------------------|-----------------|---|---|
| ΓΕΜΠΜΕ 1 | Μεσομακροπρόθεσμα (μ/μ) δάνεια | 2 – 10 έτη | Τα μ/μ δάνεια καλύπτουν μέχρι 80% της δαπάνης των επενδύσεων | Από 25.001 έως 250.000 ευρώ | 55% - 60% (70%) | 0,83% - 1,15% (έως 50.000€) 0,93% - 1,25% (άνω των 50.000 €) | 1,08% - 1,40% (έως 50.000€) 1,18% - 1,50% (άνω τα 50.000 ευρώ) |
| ΓΕΜΠΜΕ 1 | Βραχυπρόθεσμα δάνεια | 180 έως 720 | Τα δάνεια καλύπτουν μέχρι | Από 25.001 | 55%- 60% | 0,83% - 1,15% | 1,08% - 1,40% |

| | | | | | | | |
|-----------|------------------------------------|--------------------------|--|---|-----------------------|--|---|
| | | ημέρες | 80% της δαπάνης των επενδύσεων | έως 180.000 ευρώ | (70%) | (έως 50.000€ 0,93% - 1,25% (άνω των 50.000 €) | (έως 50.000€ 1.18% - 1,50% (άνω των 50.000€) |
| ΓΕΜΠΙΜΕ 2 | Μεσομακροπρόθεσ μα (μ/μ) δάνεια | 2-10 έτη | Τα δάνεια καλύπτουν μέχρι 80% της δαπάνης των επενδύσεων | Από 30.000 έως 300.000 ευρώ | 50% - 55% (70%) | 0,75% - 1,15% (έως 50.000€ 0,85% - 1,25% (άνω των 50.000 €) | 1,00% - 1,40% (έως 50.000€ 1.10% - 1,50% (άνω των 50.000€) |
| ΓΕΜΠΙΜΕ 2 | Βραχυπρόθεσμα δάνεια | 180 έως 720 ημέρες | Τα δάνεια καλύπτουν μέχρι 80% της δαπάνης των επενδύσεων | Από 30.000 έως 300.000 ευρώ | 50% - 55% (70%) | 0,75% - 1,15% (έως 50.000€ 0,85% - 1,25% (άνω των 50.000 €) | 1,00% - 1,40% (έως 50.000€ 1.10% - 1,50% (άνω των 50.000€) |
| ΓΕΜΠΙΜΕ 3 | Μεσομακροπρόθεσ μα (μ/μ) δάνεια | 2-10 έτη | Τα δάνεια καλύπτουν μέχρι 80% της δαπάνης των επενδύσεων | Από 25.000 έως 400.000 ευρώ | 45% - 50% (70%) | 0,68% - 1,15% (έως 50.000€ 0,78% - 1,25% (άνω των 50.000 €) | 0,93% - 1,40% (έως 50.000€ 1.03% - 1,50% (άνω των 50.000€) |

| | | | | | | | |
|-----------|--------------------------------|--------------------|--|-----------------------------|-----------------|---|---|
| ΓΕΜΠΙΜΕ 3 | Βραχυπρόθεσμα δάνεια | 180 έως 720 ημέρες | Τα δάνεια καλύπτουν μέχρι 80% της δαπάνης των επενδύσεων | Από 25.000 έως 400.000 ευρώ | 45% - 50% (70%) | 0,68% - 1,15% (έως 50.000€) 0,78% - 1,25% (άνω των 50.000 €) | 0,93% - 1,40% (έως 50.000€) 1,03% - 1,50% (άνω των 50.000€) |
| ΓΕΜΠΙΜΕ 4 | Μεσομακροπρόθεσμα (μ/μ) δάνεια | 1,5-5έτη | Τα δάνεια καλύπτουν μέχρι 80% της δαπάνης των επενδύσεων | Από 10.000 έως 25.000 ευρώ | 60% - 65% (70%) | 0,90% - 1,15% | 1,15% - 1,40% |
| ΓΕΜΠΙΜΕ 4 | Βραχυπρόθεσμα δάνεια | 180 έως 540 ημέρες | Τα δάνεια καλύπτουν μέχρι 80% της δαπάνης των επενδύσεων | Από 10.000 έως 25.000 ευρώ | 60% - 65% (70%) | 0,90% - 1,15% | 1,15% - 1,40% |
| ΓΕΜΠΙΜΕ 5 | Μεσομακροπρόθεσμα (μ/μ) δάνεια | 2-10 έτη | Τα δάνεια καλύπτουν μέχρι 80% της δαπάνης των επενδύσεων | Από 25.001 έως 400.000 ευρώ | 50% - 55% | 0,75% - 0,93% (έως 50.000€) 0,85% - 1,03% (άνω των 50.000 €) | 1,00% - 1,18% (έως 50.000€) 1,10% - 1,28% (άνω των 50.000 €) |

| | | | | | | | |
|-----------|----------------------|--------------------|--|-----------------------------|-----------|---|---|
| ΓΕΜΠΙΜΕ 5 | Βραχυπρόθεσμα δάνεια | 180 έως 720 ημέρες | Τα δάνεια καλύπτουν μέχρι 70% της δαπάνης των επενδύσεων | Από 25.000 έως 250.000 ευρώ | 50% - 55% | 0,75% - 0,93% (έως 50.000€) 0,85% - 1,03% (άνω των 50.000 €) | 1,00% - 1,18% (έως 50.000€) 1,10% - 1,28% (άνω των 50.000 €) |
|-----------|----------------------|--------------------|--|-----------------------------|-----------|---|---|

Πηγή: Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε. ΑΕ

Το ύψος του δανείου που μπορεί να εγγυηθεί το ταμείο κυμαίνεται, ανάλογα με το Πρόγραμμα, από 12.000 - 320.000 Ευρώ, το ποσοστό κάλυψης του δανείου από 45% - 70% και η ετήσια προμήθεια προσεγγίζει, κατά μέσο όρο, το 1% επί του εκάστοτε υπολοίπου του δανείου.

Εγγυημένα μεσομακροπρόθεσμα δάνεια διάρκειας 3 ετών και άνω του ΓΕΜΠΙΜΕ για τα Προγράμματα 1, 2, 3 και 1,5 έτους και άνω για το πρόγραμμα 4 καλύπτονται από αντεγγύηση του Ευρωπαϊκού Ταμείου Επενδύσεων, στο πλαίσιο του πολυετούς προγράμματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την επιχείρηση και το επιχειρείν και πιο συγκεκριμένα για τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις.

ΠΗΓΗ: www.tempme.gr

3.7 Εταιρείες Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών (ΕΚΕΣ) (Venture Capital)

Ένας εναλλακτικός τρόπος χρηματοδότησης που πρόσφατα ξεκίνησε και στην Ελλάδα, είναι μέσω των Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών που είναι ευρύτερα γνωστά με την διεθνή τους ονομασία, δηλαδή Venture Capital. Σήμερα στην Ελλάδα δραστηριοποιούνται στον χώρο του Venture Capital 20 περίπου εταιρείες. Το Venture Capital αποτελεί κατά κανόνα μορφή χρηματοδότησης που απευθύνεται σε νέες, φιλόδοξες και ταχέως αναπτυσσόμενες εταιρείες που συνήθως εκμεταλλεύονται επιχειρηματικά καινοτόμες ιδέες.

3.7.1 Η λειτουργία του Venture Capital

Οι εταιρείες Venture Capital χρηματοδοτούν τις επιχειρήσεις – πελάτες τους με αντάλλαγμα την απόκτηση ενός ποσοστού των μετοχών τους. Το ποσοστό αυτό ποικίλει ανάλογα με το ύψος της χρηματοδότησης και το μέγεθος της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης, αλλά κατά κανόνα κυμαίνεται στα επίπεδα του 30%. Η χρονική διάρκεια της επένδυσης κυμαίνεται μεταξύ 3 και 7 ετών. 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.

Οι επιχειρήσεις που χρηματοδοτούνται είναι συνήθως δυναμικές με καινοτόμες επιχειρηματικές ιδέες και επιχειρηματικά σχέδια που υπόσχονται υψηλές αποδόσεις, ικανές να ανταμείψουν τις εταιρείες venture capital για το ρίσκο που αναλαμβάνουν.

Η συνεργασία των εταιρειών venture capital δεν περιορίζεται μόνο στην παροχή κεφαλαίου αλλά παρέχεται επίσης βοήθεια και σε ότι αφορά την διοίκηση, το marketing, την στελέχωση και τον στρατηγικό σχεδιασμό της επιχείρησης. Σημαντικές επίσης για την χρηματοδοτούμενη επιχείρηση είναι οι σχέσεις της εταιρείας venture capital με άλλες επιχειρήσεις της αγοράς που μπορεί να χρησιμεύσουν στην σύναψη συνεργασιών.

Το μεγάλο πλεονέκτημα της χρηματοδότησης μέσω Venture Capital είναι ότι η επιχείρηση δεν υποχρεούται στην παροχή εγγυήσεων για το κεφάλαιο που της παρέχεται. Έτσι ακόμα και σε περίπτωση αποτυχίας της επιχείρησης, η εταιρεία Venture Capital δεν διεκδικεί επιστροφή των χρημάτων που επένδυσε στην επιχείρηση, εφόσον φυσικά τηρήθηκαν οι όροι συμφωνίας μεταξύ των δύο πλευρών.

3.7.2 Μορφές επενδύσεων

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

3.7.2.1 Seed Capital : Χρηματοδότηση Σποράς

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 ΗΠΑ το Seed Capital αντιπροσωπεύει μόλις το 3% του συνόλου των επενδύσεων, ενώ στην Ευρώπη είναι περίπου 1%.

3.7.2.2 Start up Capital: Χρηματοδότηση Εκκινήσεως

Στη μορφή αυτή του Venture Capital η συμμετοχή στρέφεται στην υποστήριξη που απαιτείται για να εδραιωθεί και να καθιερωθεί μια επιχείρηση στον 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 κοκ. 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 έχει 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 σε αυτό το επίπεδο στην Ευρώπη και κυμαίνεται στο 5% περίπου.

3.7.2.3 Early Stage Financing: Χρηματοδότηση στα πρώτα στάδια παραγωγής και πωλήσεων

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 σε αυτή την κατηγορία είναι ιδιαίτερα αυξημένο.

3.7.2.4 Development Financing: Χρηματοδότηση Επέκτασης

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, αλλά βασικά στο επίπεδο συμμετοχής και παρακολούθησης.

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

3.7.2.5 Mezzanine Financing (Bridge Financing): Χρηματοδότηση “Γέφυρας”

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

Στόχος των χρηματοδοτήσεων αυτών είναι να βοηθήσουν την επιχείρηση να διατηρήσει υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης και κερδοφορίας με παράλληλη βελτίωση των υπόλοιπων 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.

3.7.3 Λοιπές Μορφές Επενδύσεων

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 την ριζική αναμόρφωσή 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 Mezzanine (Bridge) Financing.

3.7.4 Οι επιπτώσεις του θεσμού Venture Capital στις επιχειρήσεις

Η συμμετοχή των εταιρειών στον θεσμό του 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 την 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 την συμμετοχή του στην οργάνωση και λειτουργία στην επιχείρηση προσφέρει μια τεχνογνωσία που μπορεί να αποδειχθεί κρίσιμη 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 τον μέσο όρο. Οι επενδύσεις Venture Capital, συχνά συνοδεύεται από την ενεργητική υποστήριξη από την πλευρά των επενδυτών, τόσο σε χρηματοοικονομικά όσο και σε επιχειρηματικά θέματα. Παράλληλα κρίσιμη μπορεί να είναι η παροχή στρατηγικών συμβουλών σε ότι αφορά στις επεκτατικές κινήσεις στις οποίες επιθυμούν να προχωρήσουν οι αναπτυσσόμενες εταιρείες. Η υποστήριξη αυτή, έχει ως σκοπό την βέλτιστη δυνατή αξιοποίηση του δυναμισμού και των πλεονεκτημάτων των εταιρειών που χρηματοδοτούνται. Βοηθά δηλαδή τις εταιρείες να αντιμετωπίσουν τα προβλήματα τους, προσφέροντάς 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 η παραχώρηση μέρους της εταιρείας με την πώληση μεριδίου αυτής. Η συνέπεια αυτή πάντως μπορεί να μειωθεί ή να εξαλειφθεί με την εξαγορά του μετοχικού μεριδίου από τους επιχειρηματίες.

3.7.5 Ελληνικές Εταιρείες Venture Capital

Σήμερα λειτουργεί σημαντικός αριθμός Ε.Κ.Ε.Σ. Οι Ε.Κ.Ε.Σ μέλη της Ένωσης Ελληνικών Εταιρειών Επιχειρηματικών Κεφαλαίων ανέρχονται σε 15, διαχειριζόμενες διάφορα επιχειρηματικά κεφάλαια συμμετοχών. Ενδεικτικά γίνεται αναφορά σε 2 από τις παλαιότερες και σημαντικότερες Ε.Κ.Ε.Σ στην Ελλάδα: Global Finance και Alpha Ventures. Μεταξύ των Ε.Κ.Ε.Σ αξίζει να

σημειωθεί η δημιουργία της «Παγκρήτιας Συμμετοχών», με τη συμμετοχής της Παγκρήτιας Συνεταιριστικής Τράπεζας και του ΤΑ.ΝΕ.Ο. Το κεφάλαιό της ανέρχεται σε 6 εκατ. ευρώ.

3.7.5.1 Global Finance

Ιδρύθηκε το 1991 από την Baring Ventures Partners, την Ευρωεπενδυτική Τράπεζα κ.α. Διαχειριζόμενη 4 funds πραγματοποίησε σημαντικό αριθμό επενδύσεων:

- 1) Το Baring Hellenic Ventures – BHV, 1991, απευθυνόμενο στην ελληνική αγορά (επενδύθηκε σε 12 επιχειρήσεις εκ των οποίων οι περισσότερες εισήχθησαν ή οδεύουν προς το χρηματιστήριο, όπως Chipita, Goodys, Babyland, Eurodrip, Γερμανός κ.α.).
- 2) Το Euromerchant Balkan, Fund – EBF 1994, 27,3 εκατ. USD, στο οποίο συμμετέχουν EBRD, IFC και θεσμικοί επενδυτές και το οποίο χρηματοδότησε τις επενδύσεις 10 ελληνικών επιχειρήσεων στην Ρουμανία και Βουλγαρία (Δέλτα, Πλαστικά Κρήτης, Βιοχάλκο Βουλγαρίας, Κυλινδρόμυλοι Λούλη, Neoset κ.α.).
- 3) Το Global Capital Investors, 50 εκατ. USD.
- 4) 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.

3.7.5.2 Alpha Ventures

Ιδρύθηκε το 1990 με κεφάλαιο 1 δις δραχμές 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.α.. 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 εκατ. USD για τη χρηματοδότηση κυρίως ελληνικών επενδύσεων στις βαλκανικές χώρες (π.χ. Πετζετάκις Romania).

3.8 FACTORING – ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

3.8.1 Έννοια του factoring

Η πρακτόρευση επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring) εφαρμόζεται από τις τράπεζες και τις ανώνυμες εταιρείες που έχουν ως αποκλειστικό σκοπό αυτή τη δραστηριότητα. Η πρακτόρευση απαιτήσεων αφορά τη σύναψη σύμβασης μεταξύ του προμηθευτή και του πράκτορα (τράπεζα ή εταιρεία factoring) βάση της οποίας ο προμηθευτής εκχωρεί στον πράκτορα τις απαιτήσεις του έναντι πελατών – οφειλετών του. Ο πράκτορας αναλαμβάνει την διαχείριση, είσπραξη, προεξόφληση, πιστωτικό έλεγχο και κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου των απαιτήσεων του προμηθευτή. Το χρηματοδοτικό ίδρυμα συνήθως αποδίδει άμεσα στην επιχείρηση το 80% περίπου των οφειλών. Χρεώνει επίσης την εταιρεία 0,5 έως 2% του ποσού που αντιστοιχεί στις απαιτήσεις προς πελάτες για τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου.

Υπάρχουν δύο είδη factoring: «με αναγωγή» (with resource) και «χωρίς αναγωγή» (without resource). Στην περίπτωση factoring «χωρίς αναγωγή», εάν ένας πελάτης της επιχείρησης δεν πληρώσει τον λογαριασμό του, τότε ο factor επωμίζεται την ζημιά και δεν έχει δικαίωμα να ζητήσει από την επιχείρηση την πληρωμή ή την αντικατάσταση των τιμολογίων που δεν εξοφλήθηκαν. Αντίθετα, στην περίπτωση factoring «με αναγωγή», ο factor έχει αυτό το δικαίωμα.

Ο factor έχει το δικαίωμα να επιλέξει τους λογαριασμούς των πελατών που πρόκειται να αγοράσει. Ο factor θα αναλύσει προσεκτικά την ποιότητα και την αξία των απαιτήσεων του κάθε πελάτη και θα ζητήσει το αναλυτικό ιστορικό των απαιτήσεων συν ιστορικά δεδομένα τυχών κακών χρεών και επιστροφών. Θα ερευνήσει, επίσης, το πιστωτικό ιστορικό των πελατών (των οποίων τις

απαιτήσεις πουλά η επιχείρηση) και θα καθορίσει τα πιστωτικά όρια για κάθε πελάτη.

Το factoring μπορεί να γίνει με ή χωρίς ειδοποίηση προς τον οφειλέτη (πελάτη της επιχείρησης). Στην πρώτη περίπτωση, ο πελάτης γνωρίζει ότι ο πωλητής – επιχείρηση έχει πουλήσει τις απαιτήσεις του. Συνήθως, αυτό σημαίνει ότι ο πελάτης έχει ενημερωθεί να πληρώσει τις οφειλές του κατευθείαν στον factor. Στην δεύτερη περίπτωση (χωρίς ειδοποίηση), ο πελάτης αποστέλλει τα εμβάσματά του σε μια γραμματοθυρίδα. Η μορφή αυτή του factoring λέγεται «εμπιστευτικό factoring» (undisclosed factoring) και πρόκειται ουσιαστικά για προεξόφληση τιμολογίων σε συνδυασμό με κάλυψη του ασφαλιστικού κινδύνου, χωρίς να γίνεται αναγγελία προς τον οφειλέτη.

Η Πρακτόρευση Απαιτήσεων ως τρόπος χρηματοδότησης είναι ένας αποτελεσματικός τρόπος χρηματοδότησης κεφαλαίου κίνησης και αποτελεί έναν εύκολο και γρήγορο τρόπο βελτίωσης της ρευστότητας μιας επιχείρησης ενώ παράλληλα μειώνεται το λειτουργικό κόστος και αυξάνεται η παραγωγική ικανότητα των επιχειρήσεων καθώς οι διαδικασίες διαχείρισης, λογιστικής παρακολούθησης και είσπραξης των απαιτήσεων μιας επιχείρησης ανατίθενται στο πιστωτικό ίδρυμα που λειτουργεί ως πράκτορας.

Οι επιχειρήσεις καταφεύγουν σε αυτόν τον τρόπο της χρηματοδότησης στις ακόλουθες περιπτώσεις:

- Προκειμένου να χρηματοδοτηθούν άμεσα για τις τρέχουσες ανάγκες τους όταν δεν έχουν εμπράγματα εγγυήσεις.
- Όταν έχουν μια αυξημένη ζήτηση προϊόντων ή υπηρεσιών και δεν μπορούν να ανταποκριθούν παρά μόνο με ασύμφορους όρους προς τους προμηθευτές τους.

- Όταν οι διαδικασίες είσπραξης των απαιτήσεων τους είναι εξαιρετικά δαπανηρές.
- Όταν έχουν μεγάλες ζημιές από αφερέγγυους πελάτες.

Οι εταιρείες factoring, αποφεύγουν την πρακτόρευση πολύπλοκων αγαθών και υπηρεσιών, αγαθών που είναι ευπαθή ή έχουν υψηλό ποσοστό φύρας καθώς και των αγαθών που απαιτούν συντήρηση. Αντίθετα, επιδιώκουν την ανάληψη απαιτήσεων σε βιομηχανικά προϊόντα, διαρκή καταναλωτικά αγαθά, έτοιμα ενδύματα, έπιπλα και άλλα παρόμοιας φύσης προϊόντα.

3.8.2 Κατηγορίες factoring

3.8.2.1 Factoring χωρίς χρηματοδότηση - maturity factoring

Στην περίπτωση του factoring χωρίς χρηματοδότηση, δεν πρόκειται για χρηματοδότηση (όπως υποδηλώνει και η ονομασία του) αλλά η επιχείρηση πληρώνει προμήθεια στον factor για τις υπηρεσίες που της προσφέρει. Οι υπηρεσίες περιλαμβάνουν την συγκέντρωση πληροφοριών που αφορούν τους πελάτες, ασφαλιστική κάλυψη, είσπραξη τιμολογίων, δικαστικές ενέργειες σε περιπτώσεις μη πληρωμής κ.α. Η προσφορά υπηρεσιών factoring κοστίζει 0,5 – 4% του ύψους των απαιτήσεων και εξαρτάται από το ποσοστό του κινδύνου, την αξία του τιμολογίου, τον όγκο των απαιτήσεων και την ποιότητα των λογαριασμών. Επίσης, οι εταιρείες factoring μπορούν να προσφέρουν και υπηρεσίες συμβούλου στους πελάτες – επιχειρήσεις σε προγράμματα εμπορίας, παραγωγής και έρευνας.

3.8.2.2 Προκαταβολή στην επιχείρηση πριν τη μέση λήξη και εξόφληση των απαιτήσεων (cashing sales)

Στην περίπτωση αυτή που πρόκειται για χρηματοδότηση, η επιχείρηση ζητά μία προκαταβολή από τον factor. Το κόστος χρηματοδότησης που προσφέρεται από τον factor, είναι 2 – 4% υψηλότερο από τον τραπεζικό δανεισμό και το χρηματικό ποσό χορηγείται στην επιχείρηση (κατά ή λίγο μετά την φόρτωση του εμπορεύματος) με βάση τα αντίγραφα του τιμολογίου που δίνονται στον factor. Ο τρέχον λογαριασμός της επιχείρησης πιστώνεται με το καθαρό ποσό των εισπρακτέων λογαριασμών και αυτό μπορεί να αποσυρθεί οποιαδήποτε στιγμή. Το 10 – 30% των εκδιδόμενων τιμολογίων παρακρατείται από τον factor για την κάλυψη πιθανών επιστροφών. Το ποσοστό αυτό ποικίλει από χώρα σε χώρα και η χρηματοδότηση μπορεί να φτάσει μέχρι το 90% των τιμολογίων.

3.8.2.3 Προκαταβολή στην επιχείρηση επιπλέον του ύψους των πωληθέντων τιμολογίων (over advances)

Στην περίπτωση αυτή, ο factor χρηματοδοτεί την επιχείρηση με δάνειο χωρίς κατάθεση εγγύησης παρά μόνο έναντι μελλοντικών απαιτήσεων που θα δημιουργηθούν από μελλοντικές πωλήσεις. Αυτό συμβαίνει σε περιόδους όπου η επιχείρηση ζητά επιπλέον κεφάλαια από αυτά που της χορηγεί ο factor, σαν προκαταβολή στα εκδοθέντα τιμολόγια.

3.8.2.4 Εξαγωγικό – Εισαγωγικό factoring

Το εξαγωγικό – εισαγωγικό factoring αποτελεί μία από τις αποτελεσματικότερες και ασφαλέστερες στρατηγικές διείσδυσης στις ξένες αγορές, για τις χώρες που εξαρτούν την εξέλιξή τους σε μεγάλο ποσοστό από τις εξαγωγές. Το εξαγωγικό – εισαγωγικό factoring, παρέχει (με κάποιο επιπρόσθετο

κόστος) όχι μόνο πιστωτικές εξασφαλίσεις στις (εισαγωγικές και εξαγωγικές) επιχειρήσεις αλλά και ασφαλιστική κάλυψη, έγκαιρες πληρωμές και παροχή πληροφοριών και συμβουλών σχετικά με τη φερεγγυότητα μελλοντικών πελατών. Επίσης, προσφέρει την κάλυψη συναλλαγματικών κινδύνων και την άμεση διεκπεραίωση γραφειοκρατικών προβλημάτων και προβλημάτων επικοινωνίας μεταξύ των διαφόρων υπηρεσιών και συναλλασσόμενων.

3.8.3 Πλεονεκτήματα – Μειονεκτήματα

Το factoring δεν είναι η πιο φθηνή λύση για απόκτηση κεφαλαίου, (είναι περισσότερο ακριβό από ένα δάνειο) αλλά παρέχει υπηρεσίες που ωφελούν ιδιαίτερα την παραγωγική και αποδοτική ανάπτυξη της επιχείρησης. Τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα είναι τα ακόλουθα:

- Η αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των υφιστάμενων και νέων αγοραστών, εξυγιάνει το πελατολόγιο της επιχείρησης και δημιουργεί συνθήκες καλής εισπραξιμότητας των σχετικών τιμολογίων. Έτσι, η επιχείρηση αναπροσαρμόζει έγκαιρα την πιστωτική της πολιτική και συγκεντρώνεται απερίσπαστη στην ανάπτυξη των εργασιών της.
- Η ανάληψη από την εταιρεία factoring της είσπραξης των τιμολογίων, βελτιώνει τη συμπεριφορά των οφειλετών σε ότι αφορά την εξόφληση των υποχρεώσεών τους, με αποτέλεσμα την έγκαιρη ρευστοποίηση των εισπρακτέων τιμολογίων της επιχείρησης.
- Η ανάθεση της διαχείρισης και λογιστικής παρακολούθησης των εμπορικών απαιτήσεων στην εταιρεία factoring μειώνει σημαντικά τα λειτουργικά κόστη της συνεργαζόμενης επιχείρησης.
- Η χρηματοδότηση της επιχείρησης από την εταιρεία factoring στηρίζεται στο αξιολογημένο πελατολόγιο της και έτσι δεν απαιτείται παροχή πρόσθετων ασφαλειών. Επιπλέον, συνδέεται απόλυτα με τον κύκλο

εργασιών της και μπορεί να αυξάνεται ανάλογα με αυτόν, κάτι που εξασφαλίζει συνεχή ρευστότητα, η οποία αποτελεί ισχυρό διαπραγματευτικό «χαρτί» για επίτευξη ευνοϊκών συμφωνιών με τους προμηθευτές της.

- Η ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου από την εταιρεία factoring διασφαλίζει την πληρωμή των τιμολογίων και την αποφυγή επισφαλειών, γεγονός που διευκολύνει τον οικονομικό σχεδιασμό της επιχείρησης, εγγυάται την ανάπτυξή της, ενώ παράλληλα βελτιώνει την εικόνα του ισολογισμού της και την πιστοληπτική ικανότητά της, δεδομένου ότι η λαμβανόμενη προκαταβολή έναντι της αξίας των τιμολογίων δεν εμφανίζεται στις υποχρεώσεις της.

Γενικότερα η χρήση των υπηρεσιών factoring δίνει τη δυνατότητα στην επιχείρηση να εκλογικεύσει την οργανωτική και λειτουργική δομή της, να περιορίζει το κόστος της, να βελτιώνει την ανταγωνιστικότητά της και να επικεντρώνει την προσοχή και δράση της στη συνεχή ανάπτυξή της.

Ως μειονεκτήματα της χρηματοδότησης μέσω factoring είναι:

- Το υψηλό κόστος χρηματοδότησης, κυρίως όταν τα τιμολόγια είναι πάρα πολλά και μικρής σχετικά αξίας.
- Σε περίπτωση πώλησης των απαιτήσεων, δεν παρουσιάζεται στο κυκλοφορούν ενεργητικό του ισολογισμού της επιχείρησης τα πιο ρευστά ενεργητικά της στοιχεία. Αυτό έχει σαν συνέπεια οι προμηθευτές της να διστάζουν να χορηγούν εμπορικές πιστώσεις.

3.8.4 Ποιές επιχειρήσεις ενδείκνυται να κάνουν χρήση των υπηρεσιών factoring

Οι επιχειρήσεις που ενδείκνυται να κάνουν χρήση των υπηρεσιών factoring έχουν τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

- Παρουσιάζουν αναπτυσσόμενη και κερδοφόρα δραστηριότητα.
- Πραγματοποιούν πωλήσεις με βραχυπρόθεσμη πίστωση.
- Έχουν ευρύ αριθμό πελατών με επαναληπτική και καλή αγοραστική συμπεριφορά.
- Εκδίδουν τιμολόγια με σημαντική μέση αξία.

3.9 Ιδιώτες επενδυτές (Business Angels)

Ο θεσμός των επιχειρηματικών επενδυτών είναι ιδιώτες επενδυτές που διαθέτουν κεφάλαια και επαγγελματική εμπειρία στην διοίκηση και οργάνωση την οποία και διαθέτουν σε νέους επιχειρηματίες με τη μορφή μακροπρόθεσμης επένδυσης.

Οι Επιχειρηματικοί Επενδυτές επενδύουν στο αρχικό στάδιο ανάπτυξης των επιχειρήσεων. Αποτελούν αναπλήρωση της κλασικής τραπεζικής χρηματοδότησης ή του επιχειρηματικού κεφαλαίου (venture capital), που συχνά λείπει από αυτό το στάδιο της ζωής της επιχείρησης. Τα κεφάλαια αυτά δεν επενδύουν για να λάβουν άμεσα μερίσματα, αλλά αποβλέπουν στην ταχεία ανάπτυξη των επιχειρήσεων και στην αύξηση της υπεραξίας τους.

Στην Ελλάδα η χρηματοδότηση με τον τρόπο αυτό δεν είναι ούτε θεσμοθετημένη ούτε ιδιαίτερα διαδεδομένη όπως είναι διεθνώς και περιορίζεται συνήθως στην χρηματοδότηση από συγγενικά πρόσωπα. Ωστόσο τα επόμενα

χρόνια αναμένεται να επεκταθεί και στην Ελλάδα η χρηματοδότηση από ιδιώτες επενδυτές.

3.10 Θερμοκοιτίδες Επιχειρήσεων (Business Incubators)

Παγκοσμίως με τον όρο Θερμοκοιτίδα Επιχειρήσεων (Business Incubators ή απλά Incubator) εννοείται μία εταιρεία η οποία παρέχει σε νέο – ιδρυόμενες και με προοπτικές γρήγορης ανάπτυξης εταιρείες χρηματοδότησης (σε μικρότερη έκταση από την αντίστοιχη που προσφέρουν τα VCs), χώρους και εξοπλισμό (όπως κτιριακές εγκαταστάσεις, έπιπλα, ηλεκτρονικούς υπολογιστές, τηλεφωνικές συσκευές, πρόσβαση στο internet), υπηρεσίες γραμματειακής υποστήριξης, συμβουλευτικές υπηρεσίες και υποστήριξη (όπως σε θέματα φοροτεχνικά, λογιστικά, νομικά, πληροφορικής, εξεύρεσης προσωπικού), αλλά και ένα δίκτυο επαφών με πελάτες και προμηθευτές και σε αντάλλαγμα παίρνει ένα ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου και / ή πληρωμές από την νέο ιδρυόμενη εταιρεία.

Γενικά, η αποστολή του Incubator είναι να ιδρύσει και να μεγαλώσει την νέα εταιρεία τόσο ώστε αυτή να φτάσει με επιτυχία ως την πόρτα του VC για να ζητήσει πλέον, με σωστή υποδομή και επαγγελματική προετοιμασία, την πρώτη ευμεγέθη επένδυση που θα της επιτρέψει να αναπτυχθεί και να επιβληθεί στην αγορά. Η χρονική διάρκεια της επένδυσης του Incubator κυμαίνεται συνήθως μεταξύ των 3 έως 5 χρόνων, ενώ ο τρόπος εξόδου ο οποίος προδιαγράφεται από την αρχή είναι ένας από τους ακόλουθους:

- Πώληση του ποσοστού σε κάποια κεφαλαιαγορά.
- Αγορά του από την αρχική ιδιοκτησία
- Πώληση σε άλλο Χρηματοοικονομικό Φορέα

- Πώληση σε εταιρία που έχει στρατηγικό ενδιαφέρον

Τα κριτήρια αξιολόγησης των νέων επιχειρήσεων – υποψηφίων Incubates για τους περισσότερους incubators είναι κοινά και περιλαμβάνουν :

1. Τα προσόντα της διοικητικής ομάδας (όπως η σχετική εμπειρία, η αποφασιστικότητα και η αφοσίωση, η ποιότητα και τα ηγετικά προσόντα ως στοιχεία του χαρακτήρα, κ.λπ.)
2. Επένδυση σε εταιρίες με προηγμένη επιχειρηματική κουλτούρα.
3. Επένδυση σε εταιρίες με τις οποίες μπορούν να δημιουργηθούν σημαντικές πρακτικές συνέργειες.
4. Επένδυση σε νεοσύστατες επιχειρήσεις, περίπτωση που απαιτεί πολύ περισσότερες αξίες απο οικονομικούς πόρους για να εξασφαλιστεί η επιτυχία. Χρειάζεται στενή και ομαλή σχέση με την διοίκηση της Θερμοκοιτίδας με την παροχή από την πλευρά της μιας σειράς υπηρεσιών αυξημένης υπεραξίας. Εξαιρεση αποτελούν εταιρίες που δεν είναι νεοσύστατες, πληρούν όμως όλες τις προϋποθέσεις εισόδου, δημιουργούν καινοτόμα προϊόντα και έχουν ανεπτυγμένες τις διαδικασίες έρευνας και ανάπτυξης.
5. Επέδυση σε εταιρίες που δραστηριοποιούνται σε αγορές με βάθος.
6. Η δυνατότητα παρακολούθησης από πολύ κοντά όλων των επενδύσεων που θα υλοποιούνται, σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα.

3.10.1 Τεχνολογικά Πάρκα (Technology Parks)

Τα πρώτα μεγάλα Τεχνολογικά Πάρκα δημιουργήθηκαν την δεκαετία του '50 στο Standford (1951) και τη Βόρειο Καρολίνα (Research Tringle Park, 1959). Στην Ευρώπη το πρώτο Τεχνολογικό Πάρκο δημιουργήθηκε στη Μεγάλη Βρετανία το 1968 (Cranfield). Στις αρχές του '70 δημιουργήθηκε στην Κουανή

Ακτή η μεγαλύτερη Τεχνόπολη της Ευρώπης, το γνωστό Sofia-Antipolis. Σήμερα λειτουργούν περισσότερα από 600 Τεχνολογικά Πάρκα στον κόσμο.

Τα πρώτα Τεχνολογικά Πάρκα που δημιουργήθηκαν στην Ελλάδα στις αρχές της δεκαετίας του '90 με πρωτοβουλία του Ιδρύματος Τεχνολογίας Έρευνας (ΓΓΕ) ήταν το Επιστημονικό Τεχνολογικό Πάρκο Κρήτης (Ηράκλειο), το Επιστημονικό Πάρκο Πατρών και το Τεχνολογικό Πάρκο Θεσσαλονίκης.

Πρόσφατα με συγχρηματοδότηση του Προγράμματος «ΕΛΕΥΘΩ» (Επιχειρησιακό Πρόγραμμα Ανταγωνιστικότητα), δημιουργήθηκαν ιδιωτικές Θερμοκοιτίδες Επιχειρήσεων, ενώ υπάρχουν σε εξέλιξη ιδιωτικές πρωτοβουλίες για τη δημιουργία Τεχνολογικών Πάρκων στην περιοχή της Αττικής και της Θεσσαλονίκης. Όλα τα υφιστάμενα ελληνικά Τεχνολογικά Πάρκα δημιουργήθηκαν με κρατική πρωτοβουλία σε συνεργασία με ερευνητικά και ακαδημαϊκά ιδρύματα και τη ΓΓΕΤ.

Κάποιες προσπάθειες που γίνονται στην χώρα μας, είτε από τον ιδιωτικό είτε από τον δημόσιο τομέα, μάλλον δεν φτάνουν στη πλήρη έννοια του incubator, κυρίως γιατί δεν περιλαμβάνουν το κομμάτι της χρηματοδότησης, και της συνακόλουθης κατοχής μέρους του κεφαλαίου, της νέας επιχείρησης. Τα Τεχνολογικά Πάρκα είναι η πλέον διαδεδομένη μορφή στην χώρα μας και έχουν σκοπό να προωθήσουν συγκεκριμένα συμφέροντα μέσω της δημιουργίας νέων επιχειρήσεων (π.χ., ανάπτυξη συγκεκριμένων τεχνολογιών, μείωση ανεργίας σε συγκεκριμένη περιοχή, κ.λπ.) και περιορίζονται στο να παρέχουν σε νέες επιχειρήσεις (κυρίως) εγκαταστάσεις και (προαιρετικά) υπηρεσίες υποστήριξης επί πληρωμή. Στόχος επίσης είναι η αξιοποίηση της γνώσης, η προώθηση της επιχειρηματικότητας, ιδιαίτερα δε της ακαδημαϊκής και νεανικής μέσα από τη δημιουργία κουλτούρας που ευνοεί την ανάληψη επιχειρηματικών κινδύνων και η αύξηση της ανταγωνιστικότητας των υφιστάμενων τοπικών επιχειρήσεων.

Τέτοια (ενδεικτικά) είναι οι «θερμοκοιτίδες» Λαυρίου, Χανίων, Λάρισας, η Τεχνόπολη Θεσσαλονίκης (η οποία σχεδιάζεται να περιλαμβάνει και θερμοκοιτίδα με την ολοκληρωμένη έννοια του όρου), έχει ανακοινωθεί η δημιουργία του πάρκου υψηλής τεχνολογίας Ακρόπολις στην Αθήνα, ενώ στην ίδια κατηγορία μάλλον μπορούμε να εντάξουμε και την ιδιωτική πολυεθνική εταιρεία Regus (η οποία απλώς παρέχει υπηρεσίες στέγασης και γραμματειακής υποστήριξης).

Κάποιες από αυτές, όπως οι θερμοκοιτίδες Λαυρίου και Χανίων, διαθέτουν και χώρους για βιοτεχνική παραγωγή. Στο χώρο αυτό μπορούμε να προσθέσουμε και μία πρωτοβουλία της Γενικής Γραμματείας Νέας Γενιάς η οποία, αν και δεν έχει δημιουργήσει incubator ή τεχνολογικό πάρκο με καμία από τις έννοιες που αναφέρθηκαν παραπάνω, παρέχει υπηρεσίες οι οποίες βοηθούν νέους που έχουν κάποια επιχειρηματική ιδέα να αναπτύξουν την δικιά τους επιχείρηση. Οι χώροι αυτοί ονομάζονται Θυρίδες Νεανικής Επιχειρηματικότητας. Εκεί οι νέοι έρχονται σε επαφή με ειδικά εκπαιδευμένους επαγγελματίες οι οποίοι τους ενημερώνουν και καθορίζουν τα επόμενα βήματα τους. Στη συνέχεια παρέχεται βοήθεια στην ανάπτυξη του επιχειρηματικού σχεδίου και στην επαφή με πηγές χρηματοδότησης.

3.11 Χρηματοδοτική Μίσθωση (Leasing)

3.11.1 Έννοια της χρηματοδοτικής μίσθωσης (Leasing)

Ο θεσμός της Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (leasing), σαν τεχνική χρηματοδότησης, καθιερώθηκε στην Ελλάδα με το Ν. 1665/1986, ως μια σύγχρονη μέθοδος μεσομακροπρόθεσμης χρηματοδότησης επιχειρήσεων και

επαγγελματιών για την απόκτηση πάγιων στοιχείων (δηλαδή εξοπλισμού και ακινήτων) για επαγγελματική χρήση.

Η Χρηματοδοτική Μίσθωση είναι ένας ολοκληρωμένος χρηματοδοτικός μηχανισμός που δίνει την δυνατότητα σε μια επιχείρηση να δημιουργήσει ή να επεκτείνει τον παραγωγικό εξοπλισμό της χωρίς να διαθέσει τα δικά της κεφάλαια. Τα απαιτούμενα κεφάλαια διατίθενται από την εταιρεία Χρηματοδοτικής Μίσθωσης η οποία αγοράζει τον εξοπλισμό από τρίτους συνεργάτες σύμφωνα με τις οδηγίες της επιχείρησης. Αυτοί οι τρίτοι συνεργάτες, εγγυώνται την καλή κατασκευή του πράγματος και αναλαμβάνουν την παροχή σειράς υπηρεσιών προς το χρήστη υπό πρόσθετους όρους. Στην συνέχεια εκμισθώνει τον εξοπλισμό αυτόν στην επιχείρηση για προκαθορισμένο χρονικό διάστημα και για συγκεκριμένο μίσθωμα. Με την λήξη της σύμβασης η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να αγοράσει τον εξοπλισμό καταβάλλοντας ένα μικρό ποσό το οποίο δεν μπορεί να υπερβαίνει το 5% της αξίας του εξοπλισμού. Μπορεί εναλλακτικά να επιστρέψει τον εξοπλισμό στην εταιρεία Χρηματοδοτικής Μίσθωσης ή να συνεχίσει την μίσθωση.

Τα συναλλασσόμενα μέρη είναι τρία: ο κατασκευαστής του πάγιου στοιχείου, ο εκμισθωτής (lessor), που αγοράζει το πάγιο στοιχείο και κατέχει την ιδιοκτησία και ο μισθωτής (lessee), που αποκτά το δικαίωμα χρήσης της ιδιοκτησίας με αντάλλαγμα μία ή περισσότερες πληρωμές (lease or rental payments).

Μπορούμε να διακρίνουμε διάφορες κατηγορίες παγίων στοιχείων που χρησιμοποιούνται στη μέθοδο leasing:

1. Κινητά πάγια στοιχεία που αναφέρονται κυρίως στο μηχανολογικό εξοπλισμό όπως μηχανήματα βιομηχανικών μονάδων, εργαλεία κάθε είδους, ηλεκτρονικοί υπολογιστές, μηχανές γραφείου, γεωργικά,

οικοδομικά εργαλεία, εξοπλισμός ξενοδοχείων, εργαστηριακός εξοπλισμός, μέσα μαζικής μεταφοράς κ.λπ.

2. Ακίνητα πάγια στοιχεία που περιλαμβάνουν γη (οικόπεδα, καλλιεργήσιμες εκτάσεις), γήπεδα και κτίρια κάθε είδους, βιομηχανικές και βιοτεχνικές εγκαταστάσεις, θερμοκήπια, συσκευαστήρια, αποθήκες.
3. Εμπεπηγμένα όπου θεωρούνται τα μηχανήματα που είναι μπηγμένα μέσα στο έδαφος και δεν ανήκουν στις 2 προηγούμενες κατηγορίες.
4. Άλλα πάγια στοιχεία που δεν εντάσσονται στις προηγούμενες κατηγορίες όπως πλοία, αεροπλάνα που αμφότερα ανάλογα με το μέγεθος θεωρούνται κινητά ή ακίνητα.

Με το Leasing, η διασφάλιση του χρηματοδότη προέρχεται από το αγαθό που τίθεται ή βρίσκεται ήδη στην κατοχή και χρήση του οφειλέτη του.

3.11.2 Διαδικασία απλού leasing κινητών παγίων

Στη διαδικασία του κλασσικού Leasing, στη βάση των κινητών παγίων, κυρίως, διακρίνουμε τρεις φάσεις:

1^η. Η επιχείρηση ή ο επαγγελματίας έχει επιλέξει τον εξοπλισμό που θέλει να κάνει χρήση, τον προμηθευτή, και έχει συμφωνήσει στο ύψος του τιμήματος και στους όρους παράδοσης. Απευθύνεται στην εταιρεία Leasing και της ζητεί να προβεί αυτή στην αγορά του. Η εταιρεία Leasing μετά τον έλεγχο του αιτήματος και την αποδοχή του, συνάπτει σύμβαση Leasing και αγοράζει τον επιλεγμένο εξοπλισμό από τον προμηθευτή. Ο προμηθευτής παραδίδει τον εξοπλισμό, με εντολή της εταιρείας Leasing απευθείας στον επενδυτή.

2^η. Η φάση αυτή περιλαμβάνει ένα καθορισμένο χρονικό διάστημα όπου ο επενδυτής έχει τη χρήση του εξοπλισμού και καταβάλλει στην εκμισθώτρια

εταιρεία, που είναι η εταιρεία leasing, μισθώματα σε τακτές δόσεις. Η περίοδος αυτή είναι «ανέκκλητος» που σημαίνει ότι κανείς εκ των δύο μερών, μισθωτής και εκμισθωτής, δεν μπορεί να καταγγείλει τη σύμβαση leasing. Η περίοδος αυτή παίρνει μεν ως βάση το χρόνο της οικονομικής ζωής του χρηματοδοτούμενου αγαθού, αλλά συνήθως είναι κατά τι μικρότερη. Τα μισθώματα καλύπτουν το μεγαλύτερο ή και το σύνολο του καταβεβλημένου κεφαλαίου για την αγορά του εξοπλισμού από την εταιρεία Leasing έναντι πλέον τόκων, εξόδων και ενός επιπλέον εύλογου ποσού αμοιβής της. Ο μισθωτής επωμίζεται όλους τους κινδύνους, τα βάρη και τις δαπάνες για τη διατήρηση ακέραιου του μισθίου, ευθυνόμενος έτσι για κάθε βλάβη και για την ολοκληρωτική καταστροφή ή απώλεια του (ακόμη και αν αυτή οφείλεται σε τυχαίο περιστατικό ή σε ανώτερη βία) για την πληρωμή των κάθε είδους φόρων και των εξόδων ασφάλισής του, καθώς επίσης και για αποζημίωση τρίτων από ζημιόγωνα περιστατικά που προκαλούνται από τη χρήση του πράγματος.

Αν ο μισθωτής δεν τηρήσει τις υποχρεώσεις του έναντι της εκμισθώτριας και κυρίας του πράγματος εταιρείας leasing, ιδιαίτερα αν δεν καταβάλλει κανονικά και εμπρόθεσμα το μίσθωμα, αυτή μπορεί να καταγγείλει τη σύμβαση και να αναλάβει το μίσθιο, (παραχωρώντας το σε νέα μίσθωση ή πουλώντας το σε τρίτον), χωρίς να αποκλείεται καταρχήν, να έχει συμφωνηθεί και δυνατότητα αξίωσης αποζημίωσης.

3^η. Με τον τερματισμό της «ανέκκλητης περιόδου» αυτής, και σε ομαλή εξέλιξη μέχρι τότε της συναλλαγής, ο μισθωτής έχει συνήθως την ευχέρεια να επιλέξει ανάμεσα στις τρεις παρακάτω λύσεις:

- Να αποκτήσει την κυριότητα του εξοπλισμού, (εφόσον αυτό διατηρεί ακόμη κάποια χρησιμότητα για αυτόν), με βάση σχετικό δικαίωμά του προαίρεσης (option) αγοράς του εξοπλισμού που συμφωνείται απαρχής

στη σύμβαση, πληρώνοντας ένα τίμημα στην εταιρεία Leasing. Το τίμημα αυτό είναι είτε ένα μικρό ποσό που ανταποκρίνεται στην «υπολειμματική αξία», ανεξόφλητο μίσθωμα, είτε ένα συμβολικό ποσό, όταν με τα μέχρι τότε μισθώματα καλύφθηκε ολοκληρωτικά το καταβεβλημένο από την εταιρεία leasing, κεφάλαιο με τους τόκους, έξοδα και το σχετικό κέρδος της.

- Να ανανεώσει την μίσθωση για μια ορισμένη διάρκεια, έναντι καταβολής ενός μισθώματος που οι δόσεις του είναι πολύ μικρότερες από εκείνες της ανέκκλητης περιόδου.
- Να επιστρέψει τον εξοπλισμό στην εκμισθώτρια εταιρεία η οποία, αν αυτό διατηρεί ακόμη μια κάποια αξία, το πωλεί ή το εκμισθώνει σε τρίτο.

Οι διαδικασίες συνεργασίας μεταξύ του επενδυτή και της εταιρείας Leasing, είναι απλές και το κόστος αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης. Η έγκριση μιας σύμβασης Leasing εξαρτάται από την πιστοληπτική ικανότητα του μισθωτή και το είδος της επένδυσης, αξιολογείται με τραπεζικά κριτήρια.

Η σύμβαση Leasing για εξοπλισμό δεν επιβαρύνεται με χαρτόσημο. Η αντίστοιχη σύμβαση για ακίνητο καταρτίζεται με συμβολαιογραφική πράξη.

3.11.3 Διαδικασία απλού Leasing ακινήτου

Παρόμοια διαδικασία τηρείται και στο Leasing ακινήτων, αλλά με περισσότερες ιδιαιτερότητες που οφείλονται τόσο στη διαφορετική φύση του αντικειμένου όσο και στις προσπάθειες που καταβάλλονται στη πράξη για να αποφευχθούν οι επιβαλλόμενες στις διάφορες χώρες φορολογήσεις στις μεταβιβάσεις των ακινήτων. Ειδικότερα στο leasing ακινήτων μπορούν να σημειωθούν τα πιο κάτω σημεία:

- Η επιχείρηση σκοπεύει να αποκτήσει ένα ακίνητο «έτοιμο» ή όχι, με τις προδιαγραφές που προσδιόρισε (π.χ. ένα συγκεκριμένο εργοστάσιο ή ξενοδοχειακό συγκρότημα), οπότε δεν υπάρχει διαφορά στην λειτουργία του θεσμού από εκείνη του Leasing κινητού εξοπλισμού.
- Η επιχείρηση μπορεί να είναι ήδη κυρία και κάτοχος ενός ακινήτου γυμνού (οικοπέδου) ή και σε παραγωγική λειτουργία, στο οποίο όμως επιθυμεί να ανεγείρει κτίσματα ή να κάνει βελτιώσεις ή επεκτάσεις των κτιριακών εγκαταστάσεων της επιλογής της.
- Η αξία του οικοπέδου δεν μπορεί να συμπεριληφθεί στην υπολειμματική αξία της σύμβασης Leasing.
- Φορολογικά, εκπίπτει μόνο το ποσοστό του μισθώματος που αντιστοιχεί στο κτίριο και όχι εκείνο που αντιστοιχεί στο οικόπεδο και η εταιρεία leasing πρέπει να διαχωρίζει τις αποδείξεις του μισθώματος για το κτίριο από αυτές του οικοπέδου.
- Κατά κανόνα, το Leasing μπορεί να γίνει μόνο σε υπάρχον κτίριο.
- Δεν μπορεί να γίνει leasing σε ήδη μισθωμένα κτίρια.
- Η συγκεκριμένη χρήση του κτιρίου πρέπει να επιτρέπεται από την πολεοδομία.
- Η σύμβαση Leasing πρέπει να μεταγράφεται στο υποθηκοφυλάκειο.
- Το Leasing για αγροτικές εκτάσεις έχει πλήρη απαλλαγή του φόρου μεταβίβασης.
- Μπορεί να γίνει Leasing ακινήτου με ρήτρα ξένου νομίσιματος, με απόφαση της Τράπεζας της Ελλάδος.

Οι δόσεις της μίσθωσης καταβάλλονται μηνιαία, ανά τρίμηνο ή ανά εξάμηνο. Το επιτόκιο για τον υπολογισμό των δόσεων είναι λίγο πιο υψηλό από το αντίστοιχο επιτόκιο δανεισμού. Η επιχείρηση θα κληθεί επίσης να καταβάλλει εφάπαξ και ένα ποσό 0,1% έως 1% επί της αξίας της επένδυσης για το

διαχειριστικό κόστος. Η περίοδος αποπληρωμής είναι από 3 έως 5 χρόνια, η δε χρηματοδότηση μπορεί να φτάσει μέχρι και το 100% της αξίας του εξοπλισμού.

Οι τρόποι εφαρμογής του leasing είναι οι εξής:

- Άμεση χρηματοδοτική μίσθωση (direct leasing κινητό εξοπλισμό, επαγγελματική στέγη).
- Μίσθωση με παροχή υπηρεσιών (service leasing).
- Χρηματοδοτική μίσθωση – πώληση (vendor leasing) ειδική μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης (master lease line).
- Συμμετοχική ή εξισορροπητική χρηματοδοτική μίσθωση (leveraged leasing) πώληση και επαναμίσθωση πάγιων στοιχείων (sale & lease back).
- Διασυνοριακή ή διεθνής μίσθωση (cross – border ή off-shore leasing).

Η Χρηματοδοτική Μίσθωση ως μορφή χρηματοδότησης παρουσιάζει πολλά πλεονεκτήματα ιδιαίτερα για τις νέες επιχειρήσεις.

Συγκεκριμένα :

- Το κυριότερο πλεονέκτημα του leasing είναι η εξασφάλιση της χρηματοδότησης του νέου εξοπλισμού/ακινήτου κατά 100%, άμεση η χρησιμοποίηση αυτού του εξοπλισμού/ακινήτου και χωρίς να απαιτείται πάντοτε η ίδια συμμετοχή.
- Η διαδικασία υπογραφής μιας σύμβασης leasing είναι ταχύτερη και λιγότερο δαπανηρή έναντι της σύμβασης μακροπρόθεσμου δανεισμού.
- Συνήθως δεν χρειάζονται προσημειώσεις, υποθήκες κ.λπ., ενώ προβλέπονται μειωμένα συμβολαιογραφικά δικαιώματα και απαλλαγή από διάφορα τέλη και φόρους.

- Ο επενδυτής μπορεί να επιτύχει καλύτερους όρους προμήθειας εξοπλισμού ή απόκτησης επαγγελματικού ακινήτου, καθώς η αξία τους εξοφλείται άμεσα της μετρητοίς.
- Η διάρκεια της μίσθωσης και το ύψος του μισθώματος ορίζονται σύμφωνα με τις οικονομικές δυνατότητες της επιχείρησης, αφού ληφθούν υπόψη και τυχόν εποχικοί παράγοντες.
- Η πραγματοποίηση επένδυσης σε καινούργιο εξοπλισμό μέσω leasing από νέες ή υφιστάμενες επιχειρήσεις μπορεί να συνδυαστεί με τα οφέλη που προκύπτουν από την υπαγωγή της στον αναπτυξιακό νόμο, εφόσον συντρέχουν οι προϋποθέσεις που ορίζονται από αυτόν.
- Δεν χρειάζεται να καταβάλλει αμέσως τα ποσά που απαιτούνται για την αγορά του αναγκαίου εξοπλισμού γεγονός ουσιώδες για νέες και μικρές επιχειρήσεις με μικρή ρευστότητα.
- Δεν αναγκάζεται να καταφύγει σε υπέρμετρο δανεισμό.
- Έχει την επιλογή μετά το πέρας της μίσθωσης να αγοράσει τον εξοπλισμό, να τερματίσει ή να ανανεώσει τη σύμβαση.
- Απαλλάσσεται από τον φόρο για τον εξοπλισμό που μισθώνει αφού το σύνολο των δόσεων αναγνωρίζεται σαν λειτουργική δαπάνη.
- Η απόκτηση του ακινήτου είναι απαλλαγμένη από το φόρο μεταβίβασης.
- Βελτιώνεται η εικόνα του ισολογισμού της επιχείρησης και της κεφαλαιακής της διάθρωσης καθώς δεν επηρεάζονται αρνητικά ορισμένοι χρηματοοικονομικοί δείκτες.
- Ο επενδυτής προστατεύεται από την τεχνολογική απαξίωση του εξοπλισμού του, τον οποίο μπορεί να ανανεώνει χωρίς να δεσμεύει τα διαθέσιμα κεφάλαιά του.
- Δεν χρειάζεται να παράσχει μεγάλες εγγυήσεις όπως συμβαίνει με τον τραπεζικό δανεισμό διότι οι διαδικασίες του Leasing είναι απλούστερες και ταχύτερες.

- Η μισθώτρια επιχείρηση, διατηρεί τα κίνητρα των Αναπτυξιακών Νόμων και των Προγραμμάτων της Ε.Ε.

Για τα τραπεζικά συγκροτήματα το leasing αποτελεί μια τεχνική διεύρυνσης της πελατείας τους και πολλαπλών κερδών, αφού, εκτός των άλλων αποκτούν διαπραγματευτική δύναμη έναντι των προμηθευτών του εξοπλισμού και προσφέρουν πελατεία στις ασφαλιστικές εταιρείες. Οι εταιρείες leasing διασφαλίζονται από τον κίνδυνο πτώχευσης του μισθωτή, διότι διατηρούν την ιδιοκτησία του εξοπλισμού και επιπλέον απολαμβάνουν σοβαρά φορολογικά κίνητρα (αποσβέσεις, σύσταση αφορολόγητου αποθεματικού).

Η χρήση του leasing περιέχει και ορισμένα μειονεκτήματα:

- Το φαινομενικό κόστος του leasing είναι υψηλότερο από το επιτόκιο τραπεζικού δανεισμού. Η βαθύτερη διερεύνηση των φοροαπαλλαγών μετριάζει την πρώτη εντύπωση, συνήθως δημιουργείται πλεονεκτική κατάσταση. Διαφεύγει η ωφέλεια από την φοροαπαλλαγή των αποσβέσεων στην περίπτωση του ιδιόκτητου εξοπλισμού, ωφέλεια που συμψηφίζεται μέχρι ενός βαθμού από την πλήρη φοροαπαλλαγή των μισθωμάτων.
- Παρά την θετική σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια, μπορεί να εκδηλωθεί δισταγμός των τραπεζών για χρηματοδότηση μίας επιχείρησης, όταν ο εξοπλισμός της τελευταίας στηρίζεται στη μέθοδο του leasing.
- Ο μισθωτής αναλαμβάνει όλους τους κινδύνους από τυχαία περιστατικά ή ανωτέρα βία έναντι του εκμισθωτή και διατρέχει τον κίνδυνο της έκτακτης καταγγελίας της σύμβασης αν αθετήσει κάποιον όρο της για σημαντικό διάστημα. Στην περίπτωση αυτή, ο εκμισθωτής μπορεί να του αφαιρέσει τον εξοπλισμό και να απαιτήσει την άμεση πληρωμή όλων των μισθωμάτων μέχρι την λήξη της σύμβασης.

- Ο μισθωτής υπόκειται στους ελέγχους του εκμισθωτή για την διαπίστωση της καλής λειτουργικής κατάστασης του εξοπλισμού.

Σε γενικές γραμμές μπορεί να υποστηριχθεί ότι τα πλεονεκτήματα της χρηματοδοτικής μίσθωσης αντισταθμίζουν τα μειονεκτήματα για μια επιχείρηση. Συνεπώς, το leasing αποτελεί εναλλακτική και συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης και καλύπτει χρηματοδοτικές ανάγκες εκεί που δεν μπορεί να καλύψει ο παραδοσιακός δανεισμός.

3.11.4 Άλλες μορφές Leasing

Πέραν της κλασσικής μορφής leasing έχουν αναπτυχθεί και άλλοι τύποι και ιδιαίτερα δύο που θα εξετασθούν πιο κάτω, το «Sale & Lease Back» και το «Vendor Leasing».

3.11.4.1 Sale & Lease Back – Πώληση και επαναμίσθωση παγίων στοιχείων

Πρόκειται για ένα ιδιαίτερα ενδιαφέρον μοντέλο χρηματοδότησης, καθώς ο ενοικιαστής αρχικά αγοράζει το εν λόγω «αντικείμενο», στη συνέχεια το πωλεί στην εταιρεία εκμίσθωσης, από την οποία και το νοικιάζει με στόχο την οικονομική του εκμετάλλευσή του για ορισμένο διάστημα.

Η μορφή αυτή χρηματοδότησης εφαρμόζεται στην περίπτωση άμεσης ανάγκης ρευστότητας από μέρους του ενοικιαστή, ενώ συγχρόνως δίνει τη δυνατότητα στην επιχείρηση να βελτιώσει την εικόνα του ισολογισμού της, μέσω της εξόφλησης τυχόν βραχυχρόνιου δανεισμού της που χρηματοδότησε την απόκτηση των παγίων.

Σημειώνεται ότι οι ελεύθεροι επαγγελματίες δεν επιτρέπεται να πουλήσουν στην εταιρεία χρηματοδότησης τα επαγγελματικά τους ακίνητα και στη συνέχεια να τα μισθώσουν, επιτρέπεται όμως να πουλήσουν τον εξοπλισμό τους.

3.11.4.2 Πλεονεκτήματα - Μειονεκτήματα του Sale & Lease back

Τα βασικά πλεονεκτήματα για την εταιρεία που θα επιλέξει το συγκεκριμένο τρόπο χρηματοδότησης, δηλαδή από την πλευρά του μισθωτή (lessee) συνοψίζονται στα ακόλουθα:

- Άμεση χρησιμοποίηση παγίων στοιχείων.
- Ευνοϊκή φορολόγηση, προσφορά φορολογικών ελαφρύνσεων.
- Ο μισθωτής εμφανίζεται να έχει λιγότερες «υποχρεώσεις».
- Δημιουργία και βελτίωση ρευστότητας.
- Βελτίωση εικόνας ισολογισμού.
- Ταχύτητα και κόστος διαδικασίας.
- Ευελιξία όρων σύμβασης.

Τα σημαντικότερα μειονεκτήματα του μοντέλου πώλησης και επαναμίσθωσης είναι τα εξής:

- Ο μισθωτής δεν έχει την ευελιξία της κυριότητας.
- Το εκμισθωμένο πάγιο στοιχείο δεν αποτελεί εγγύηση για δανειοδότηση της εταιρείας.
- Προκαθορισμένος χρόνος εκμίσθωσης.
- Υψηλό φαινομενικό κόστος.
- Απαξιωμένος εξοπλισμός.
- Η πραγματική αξία του εξοπλισμού είναι άγνωστη.

3.11.4.3 Vendor Leasing – Συνεργασία εταιρείας Leasing, προμηθευτή και μισθωτή

Πρόκειται για την μορφή του leasing που δημιουργείται σε συνεργασία με τους προμηθευτές της επιχείρησης. Ο συνεργαζόμενος προμηθευτής συστήνει στην εταιρεία leasing πελάτες που επιθυμούν να αγοράσουν εξοπλισμό από αυτόν. Το πρόσθετο όφελος για τον πελάτη είναι η έτοιμη λύση χρηματοδότησης που του παρέχεται με την επαφή του με τον προμηθευτή. Ο προμηθευτής έχει το βασικό πλεονέκτημα ότι επιτυγχάνει πωλήσεις τοις μετρητοίς και το ανταγωνιστικό του πλεονέκτημα για αύξηση του μεριδίου του στην αγορά που δραστηριοποιείται, ενώ απαλλάσσεται του κόστους χρηματοδότησης των πελατών του.

Είναι ένα ακόμη χρηματοοικονομικό εργαλείο που συμβάλλει στην αύξηση των πωλήσεων και χρησιμοποιείται από τις διευθύνσεις Marketing των επιχειρήσεων παραγωγής και εμπορίας προϊόντων διαρκείας. Τα σχήματα συνεργασίας μεταξύ της εταιρείας leasing και του προμηθευτή εξοπλισμού, συνδυάζουν οικονομικά και τεχνολογικά οφέλη για τον τελικό χρήστη, ενώ για τον προμηθευτή αποτελούν το εργαλείο προώθησης των πωλήσεων τοις μετρητοίς.

3.11.4.4 Πλεονεκτήματα του Vendor Leasing

Τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα του Vendor Leasing είναι τα εξής:

- Δίνει λύση στα χρηματοληπτικά προβλήματα του πελάτη – μισθωτή
- Απαλλάσσει τον προμηθευτή από τον ρόλο του χρηματοδότη του πελάτη
- Εξασφαλίζει υγιείς πωλήσεις τοις μετρητοίς
- Δίνει σημαντικό πλεονέκτημα έναντι του ανταγωνισμού που δεν προσφέρει αντίστοιχο πρόγραμμα

- Ο εξοπλισμός πωλείται τοις μετρητοίς και εξοφλείται σε 18 - 60 μήνες, ανάλογα την χρονική διάρκεια ζωής του προϊόντος
- Δημιουργεί περισσότερες προϋποθέσεις για το κλείσιμο της εκάστοτε συμφωνίας.
- Δίνεται η δυνατότητα αύξησης των εσόδων για τον προμηθευτή από συμπληρωματικές υπηρεσίες, όπως ασφάλιση, συντήρηση, εφοδιασμός αναλωσίμων κλπ.
- Προσφέρει σημαντικές φορολογικές εκπτώσεις για τον πελάτη – μισθωτή.
- Προστατεύει τον μισθωτή από την τεχνολογική απαξίωση του εξοπλισμού.
- Προσφέρει ταχύτητα και ευελιξία στην απόφαση του μισθωτή – τελικού χρήστη να αποκτήσει τον εξοπλισμό.
- Ο εξοπλισμός μπορεί να τεθεί άμεσα σε λειτουργία για την καταβολή ενός μισθώματος αντί όλης της αξίας του.

Ο εξοπλισμός που μπορεί να χρηματοδοτηθεί μέσω vendor leasing είναι τα επενδυτικά αγαθά εκτεταμένης χρήσης και σχετικώς μικρής αξίας ανά μονάδα προϊόντος (αυτοκίνητα, Η/Υ, office automation, ιατρικά μηχανήματα, μηχανολογικός εξοπλισμός, κλπ).

3.11.5 Οι εταιρείες Leasing στην Ελλάδα

Στην Ελλάδα παρατηρείται ανάπτυξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης με βάση τον αριθμό των εταιρειών που υπάρχουν, παρά την υφιστάμενη περιορισμένη ζήτηση για νέες επενδύσεις και τον έντονο ανταγωνισμό μεταξύ τους.

Για να δημιουργηθεί μια εταιρεία Leasing απαιτείται έγκριση από την Τράπεζα Ελλάδος και ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο καταβεβλημένο, το 50% που απαιτείται από το ελάχιστο κεφαλαίου για την ίδρυση εταιρείας και λειτουργία ανώνυμου τραπεζικής εταιρείας. Σήμερα το ελάχιστο κεφάλαιο είναι 9.000.000

Ευρώ. Λόγω της ανάγκης υψηλού ποσού κεφαλαίων οι εταιρείες leasing είναι κυρίως θυγατρικές Τραπεζών. Μια εξαίρεση αποτέλεσε η OTE Leasing.

Στον πίνακα 3 παρατίθενται κάποιες εταιρείες.

| |
|--|
| ALPHA LEASING |
| ETBA LEASING (*) |
| CITI LEASING (*) |
| ΕΜΠΟΙΚΗ LEASING |
| ΕΘΝΙΚΗ LEASING |
| ATE LEASING |
| ABN – AMRO LEASING (*) |
| ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING |
| ΙΟΝΙΚΗ LEASING (*) |
| OTE LEASING (*) |
| LEASEPLAN |
| CYPRUS LEASING |
| EUROBANK LEASING |
| MARFIN LEASING (ΕΓΝΑΤΙΑ LEASING – ΛΑΪΚΗ LEASING) |
| ASPIS LEASING |
| PROBANK LEASING |
| ΑΤΤΙΚΗΣ LEASING |
| BNP PARIBAS LEASING |
| EUROLEASE |

(*) Έχουν εξαγορασθεί ή συγχωνευθεί

3.12 Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά

Η Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (ΝΕ.Χ.Α) που πρόσφατα έχει συσταθεί στην Ελλάδα αποτελεί μια εναλλακτική πηγή από όπου οι επιχειρήσεις μπορούν να αντλήσουν κεφάλαια. Στην αγορά αυτή μπορούν να εισαχθούν δυναμικές ή καινοτόμες μικρομεσαίες επιχειρήσεις που δεν έχουν εισαχθεί στην Κύρια ή την Παράλληλη αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

Η είσοδος στο χρηματιστήριο αποτελεί μια μορφή σημαντικής χρηματοδότησης για κάθε επιχείρηση η οποία συγκεντρώνει κεφάλαια που μπορεί να χρησιμοποιήσει για την περαιτέρω ανάπτυξή της. Η εισαγωγή ωστόσο στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά ως μορφή χρηματοδότησης δύσκολα βρίσκει εφαρμογή στην περίπτωση νέων επιχειρήσεων αφού απαραίτητη προϋπόθεση για την εισαγωγή είναι τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης να ξεπερνούν τα 586.941 ευρώ. Άλλες απαιτήσεις είναι ότι θα πρέπει να έχει δημοσιεύσει ως ανώνυμη εταιρεία για 2 συνεχόμενα χρόνια της ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της. Πρέπει να έχει ελεχθεί φορολογικά για όλες τις χρήσεις. Η εταιρεία θα πρέπει να έχει διαθέσει τουλάχιστον 100.000 μετοχές αξίας τουλάχιστον 650.000 ευρώ, όπου το 80% προέρχεται από αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας. Οι εν λόγω μετοχές δεσμεύονται για τον πρώτο χρόνο σε ποσοστό 80%, 50% για τον δεύτερο χρόνο και τρίτο χρόνο. Επίσης η εταιρεία υποβάλλει επενδυτικό σχέδιο το οποίο συντάσσεται με ευθύνη του αναδόχου. Στο σχέδιο αυτό γίνεται υποχρεωτικά αναλυτική περιγραφή των τεχνικών και χρηματοοικονομικών του στοιχείων, των στοιχείων της αγοράς στα οποία βασίζεται η στρατηγική της εταιρείας και των μέσων που προτίθεται να χρησιμοποιήσει για την επίτευξη των αναπτυξιακών της στόχων.

Οι εισηγμένες στη ΝΕ.Χ.Α εταιρείες έχουν κάποιες υποχρεώσεις που πρέπει να ακολουθήσουν. Θα πρέπει να υποβάλλουν ανά εξάμηνο έκθεση σχετικά με

τον τρόπο χρήσης των κεφαλαίων και την πορεία του επενδυτικού σχεδίου, να δημοσιεύουν σε ετήσια βάση το σύνολο των μετοχών και δικαιωμάτων που κατέχουν τα μέλη του διοικητικού τους συμβουλίου και τα στελέχη που κατέχουν διευθυντικές θέσεις.

3.13 Τρόποι Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων

Τα στάδια και οι τρόποι χρηματοδότησης νέων επιχειρήσεων είναι σε γενικές γραμμές όπως ενδεικτικά παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα:

Πίνακας 4.

| Μέγεθος Επένδυσης | Επενδυτές | Ενέργειες | "Ηλικία" Επιχείρησης |
|------------------------------|---|--|---------------------------------|
| 30.000 - 100.000 € | Ίδρυτές, συγγενείς, φίλοι, angel investors | Ανάπτυξη πρωτοτύπου, πρώτη σύσταση εταιρείας, σύνταξη business plan, πρώτη έρευνα αγοράς. | 0 - 6 μήνες |
| 100.000 - 300.000 € | Incubator | πλήρης ίδρυση εταιρίας, πρόσληψη μονίμων στελεχών, εύρεση μόνιμης στέγης και υποδομής, τελειοποίηση business plan, ολοκλήρωση έρευνας αγοράς, τελειοποίηση πρωτότυπου. | 6 - 18 μήνες |
| 300.000 - 1.500.000 € | Ένα ή περισσότερα VC ή Τράπεζα (με συγκεκριμένες προϋποθέσεις | Κύρια ανάπτυξη τελικού προϊόντος, πλήρης στελέχωση, ξεκίνημα marketing και πωλήσεων, εν καιρώ επίτευξη break-even και κερδοφορίας | 1 - 3 χρόνια |
| >1.500.000 € | Ένα ή περισσότερα VC ή Τράπεζα (με συγκεκριμένες | Development capital για περαιτέρω ενίσχυση της ώριμης πλέον εταιρίας ανάλογα με τους επενδυτικούς της στόχους. | Οποτεδήποτε |

| | | | |
|----------------|-------------------------------|--|--------------|
| | προϋποθέσεις | | |
| >6.000.000 € | Εισαγωγή στο χρηματιστήριο | Παρομοίως development capital, έξοδος για VC και δυνατότητα ρευστοποίησης για ιδρυτές. | 4 - 6 χρόνια |
| Κατά περίπτωση | Εναλλακτικά πώληση σε τρίτους | Άλλη μορφή εξόδου για VC και ρευστοποίησης για τους ιδρυτές (αν δεν μπορεί να γίνει εισαγωγή στο χρηματιστήριο). | 4 - 6 χρόνια |

3.14 ΑΣΦΑΛΙΣΗ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ

3.14.1 Έννοια της ασφάλισης πιστώσεων

Οι επιχειρηματικοί κίνδυνοι αποτελούν σημαντική παράμετρο στην επιχειρηματική δραστηριότητα. Η δυνατότητα εντοπισμού των κινδύνων και κυρίως η δυνατότητα περιορισμού των συνεπειών αποτελεί αντικείμενο της ασφάλισης πιστώσεων. Η ασφάλιση πιστώσεων ενδιαφέρεται να περιορίσει τους κινδύνους που απορρέουν από την καθημερινή επιχειρηματική δραστηριότητα.

Σκοπός της ασφάλισης πιστώσεων είναι η ασφαλιστική κάλυψη των τιμολογίων που έχουν εκδοθεί επί πιστώσει και πραγματοποιούνται στο πλαίσιο της επιχειρηματικής δραστηριότητας. Ο κίνδυνος που καλύπτεται είναι να μην πληρωθούν τα τιμολόγια – απαιτήσεις λόγω αφερεγγυότητας του οφειλέτη.

Η έκταση της ασφάλισης μπορεί να καλύψει δραστηριότητες στο εσωτερικό της χώρας αλλά και εξαγωγικές δραστηριότητες ανάλογα με την συμφωνία που θα προκύψει μεταξύ ασφαλιζόμενου και ασφαλιστή. Ο βαθμός κάλυψης θα εξαρτάται και από το είδος των δραστηριοτήτων από τις οποίες απορρέουν και οι καλυπτόμενες ασφαλιστικά, πιστώσεις.

3.14.2 Ενεργοποίηση της ασφάλισης πιστώσεων

Η ασφαλιστική κάλυψη ενεργοποιείται με την λήψη του εγγράφου πιστωτικού ορίου στο οποίο καθορίζεται ένα ποσό κάλυψης / plafond για κάθε ένα πελάτη του ασφαλισμένου για τον οποίο έχει προηγηθεί αντίστοιχη αίτηση. Το plafond αυτό δίδεται από τον ασφαλιστή μετά από σχετική έρευνα που διενεργείται αναφορικά με την πιστοληπτική ικανότητα και την εν γένει οικονομική κατάσταση του πελάτη του ασφαλισμένου.

3.14.3 Το πιστωτικό όριο

Το πιστωτικό όριο ισοδυναμεί με την μέγιστη αποζημίωση για τον αντίστοιχο οφειλέτη. Ο ασφαλισμένος ζητεί τα πιστωτικά όρια για τους πελάτες του, τρέχοντες ή μελλοντικούς, τα οποία θα πρέπει πάντα να αντιστοιχούν στην μέγιστη πίστωση που υπάρχει ή θα εγερθεί με τον εκάστοτε οφειλέτη. Ο ασφαλιστής καθορίζει τα πιστωτικά όρια για τους πελάτες του ασφαλισμένου και τα γνωστοποιεί σε αυτόν γραπτώς. Πέραν του καθορισμού του πιστωτικού ορίου ανά οφειλέτη, μπορεί να υπάρξει συμφωνία καθορισμού ενός συγκεκριμένου πιστωτικού ορίου μέχρι του οποίου όλοι οι οφειλέτες είναι ασφαλισμένοι. Τα όρια αυτά ισχύουν για όλη τη διάρκεια της σύμβασης.

3.14.4 Αποζημίωση στην ασφάλιση πιστώσεων

Ως μια γενική απεικόνιση για την αποζημίωση και το ύψος της, που μπορεί να διαφοροποιηθεί ανάλογα με την καλυπτόμενη δραστηριότητα και τα συμφωνηθέντα μεταξύ ασφαλισμένου και ασφαλιστή, μπορούν να θεωρηθούν τα πιο κάτω σημεία:

- Ο ασφαλισμένος αποζημιώνεται άμεσα όταν ο πελάτης του καταστεί αφερεγγυος. Η έννοια της αφερεγγυότητας στην ασφάλιση πιστώσεων είναι η αποδεδειγμένη αδυναμία πληρωμής (πτώχευση, μη ικανοποιητική αναγκαστική εκτέλεση) ή παρέλευση ορισμένων μηνών από την αρχικά συμφωνηθείσα ημερομηνία πληρωμής της απαίτησης (Καθυστέρηση Πληρωμής / Protracted default).
- Η ασφαλισμένη απαίτηση για κάθε ένα οφειλέτη, θα είναι μικρότερη ή ίση του αντίστοιχου πιστωτικού ορίου.
- Η αποζημιωτέα απαίτηση θα είναι, η ασφαλισμένη απαίτηση κατά την χρονική στιγμή της ζημιάς, μείον όλων των ειδών της επανείσπραξης από τον οφειλέτη μέχρι την χρονική στιγμή της ζημιάς (επανεισπράξεις σε μετρητά, από επανάκτηση και επαναπώληση αγαθών, χρήση εγγυητικών επιστολών ή και άλλων εξασφαλίσεων).
- Η μέγιστη αποζημίωση για όλους τους πιθανούς αφερεγγυους οφειλέτες του ασφαλισμένου, που θα καταβληθεί για ένα ασφαλιστικό έτος, θα είναι το πολύ ένα πολλαπλάσιο των καθαρών ασφάλιστρων της αντίστοιχης περιόδου (συνήθως το 25απλάσιο).

3.14.5 Κάλυψη ασφάλισης πιστώσεων και υποχρεώσεις ασφαλισμένου

Πέραν των δεσμεύσεων που μπορούν να προέλθουν από τον τομέα δραστηριοτήτων και τη συμφωνία που θα υπογραφεί, υπάρχουν κάποιες εξαιρέσεις στην κάλυψη που παρέχεται από την ασφάλιση των πιστώσεων.

Ως μια γενική κατεύθυνση μπορεί να θεωρηθεί ότι από την κάλυψη, εξαιρούνται οι οφειλέτες που:

- Είναι φυσικά πρόσωπα
- Είναι εταιρείες δημοσίου

- Είναι εταιρείες οι οποίες άμεσα ή έμμεσα υπόκεινται στον έλεγχο του ασφαλισμένου.

Καθώς και οι κίνδυνοι και απαιτήσεις που:

- Παράγονται από ανωτέρα βία, πόλεμο, επαναστάσεις κλπ.
- Είναι αμφισβητήσιμες ή μη αναγνωρισμένες (επίμαχες)
- Είναι προϊόν νομισματικών διακυμάνσεων ή υπερημερίας

Στις υποχρεώσεις του ασφαλισμένου είναι:

- Η άμεση ενημέρωση του ασφαλιστή σε οποιαδήποτε μορφή επιδείνωσης της πιστοληπτικής συμπεριφοράς οποιουδήποτε οφειλέτη του.
- Να έχει μια συνετή επιχειρηματική δραστηριότητα με στόχο την αποφυγή ζημιών ή έστω τον περιορισμό της ζημίας όταν προκύψει (όπως π.χ. να σταματήσει τις πωλήσεις εάν ο οφειλέτης του χειροτερεύει, να στραφεί εναντίον του προκειμένου να μειώσει την επικείμενη ζημιά, κτλ).
- Τακτική πληρωμή των ασφαλιστρών.

3.14.6 Κόστος ασφάλισης των πιστώσεων

Το κόστος των ασφαλιστρών, που μπορούν να καταβάλλονται μηνιαίως, υπολογίζονται από τον μηνιαίο κύκλο εργασιών των ασφαλισμένων οφειλετών του ασφαλισμένου (εκείνων δηλαδή που έχουν ένα πιστωτικό όριο) ή από τα μηνιαία ασφαλισμένα ανοιχτά υπόλοιπα. Καθορίζεται επίσης ένα ελάχιστο ετήσιο ασφάλιστρο. Στο τέλος της περιόδου γίνεται εκκαθάριση. Στα ασφάλιστρα μπορούν να προστίθενται και έξοδα πιστοληπτικής παρακολούθησης των οφειλετών του ασφαλισμένου.

3.14.7 Κριτήρια αξιολόγησης υποψηφίου για την ασφάλιση πιστώσεων

Τα κριτήρια αξιολόγησης σχετίζονται τόσο με χρηματοοικονομικά κριτήρια όπως ο κύκλος εργασιών, ο μέγιστος χρόνος αποπληρωμής απαιτήσεων, η κερδοφορία και η εξέλιξη της επιχείρησης, όσο και ποιοτικά κριτήρια όπως η εσωτερική οργάνωση, ο πιστωτικός έλεγχος, η πιστωτική πολιτική, η διασπορά της πελατείας, η φερεγγυότητα και η συναλλακτική συμπεριφορά.

3.14.8 Η ασφάλιση πιστώσεων σαν ένα επιχειρηματικό εργαλείο

Η Ασφάλιση Πιστώσεων πέρα της αποζημίωσης του ασφαλισμένου σε περίπτωση μη εκπλήρωσης των απαιτήσεων από τον οφειλέτη, μπορεί να λειτουργήσει και ως μέσο χρηματοδότησης του ασφαλισμένου στο μέτρο που μπορεί να εκχωρήσει τα δικαιώματα αποζημίωσης του συμβολαίου σε τρίτους (τράπεζες, οίκους factoring κτλ). Η ασφάλιση πιστώσεων μπορεί να έχει ρόλο στην επιχειρηματική δραστηριότητα με την εξασφάλιση την εκ του ασφαλούς αύξηση των πωλήσεων και εξάπλωσης του ασφαλισμένου σε νέες αγορές ιδιαίτερα στο εξωτερικό. Παράλληλα η βοήθεια που παρέχει στον επιχειρηματία προέρχεται και με την παροχή νομικής υποστήριξης στον ασφαλισμένο σε παγκόσμια κλίμακα κατά την επιδίωξη της είσπραξης της απαίτησής του κατά οποιουδήποτε αφερέγγυου πελάτη του ακόμα και μη ασφαλισμένου. Αυτό γίνεται και πριν αλλά και μετά από την καταβολή της αποζημίωσης.

Ακόμη, παρέχει περιοδική και συνεχή παρακολούθηση της πιστοληπτικής ικανότητας των ασφαλισμένων οφειλετών του ασφαλισμένου και ενημερώνει τον ασφαλισμένο για τυχόν επιδείνωση της πιστοληπτικής ικανότητας κάποιου οφειλέτη του.

ΜΕΡΟΣ Γ'

4. ΣΥΝΘΗΚΗ ΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΑΣ – ΒΑΣΙΛΕΙΑ Ι

Στα πλαίσια της συνεργασίας μεταξύ των κεντρικών τραπεζών ιδρύθηκε το 1930 η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (BIS) στο πλαίσιο της οποίας λειτουργεί από το 1974 η Επιτροπή της Βασιλείας με μέλη διοικητές κεντρικών τραπεζών. Οι σημαντικοί λόγοι που έγινε κάτι τέτοιο ήταν κυρίως η απελευθέρωση των αγορών, η αύξηση της ταχύτητας κυκλοφορίας των κεφαλαίων, η αυξανόμενη πολυπλοκότητα των χρηματοοικονομικών εργαλείων με την εισαγωγή των παραγώγων, καθώς επίσης και τη χρήση της τεχνολογίας σε επίπεδο συναλλαγών αλλά και σε επίπεδο διαχείρισης κεφαλαίων. Ο βασικός παράγοντας για την προώθηση και την ανάπτυξη της πρακτικής της Διαχείρισης Κινδύνων ήταν οι ανάγκες που δημιουργήθηκαν από το συνεχώς εξελισσόμενο χρηματοοικονομικό περιβάλλον καθώς επίσης και από τις πιέσεις που ασκήθηκαν σε εποπτικό επίπεδο από τις εθνικές αρχές λόγω των προβλημάτων και της αστάθειας εκείνης της εποχής.

Η Διαχείριση Κινδύνων στα χρηματοοικονομικά ιδρύματα ακολούθησε με καθυστέρηση αυτές τις εξελίξεις παγκοσμίως. Η αύξηση των πτωχεύσεων στα τραπεζικά ιδρύματα κυρίως την δεκαετία του 1970 οδήγησε τις αρχές να εισάγουν θεσμούς και κανόνες σχετικά με την Κεφαλαιακή Επάρκεια. Οι κεφαλαιακές απαιτήσεις έναντι του πιστωτικού κινδύνου προήρθαν κυρίως από την έλλειψη σωστής διαχείρισης του δανειακού χαρτοφυλακίου των ιδρυμάτων

Ο σημαντικότερος παράγοντας για την Διαχείριση Κινδύνων που τέθηκε από τις Εποπτικές Αρχές είναι η Κεφαλαιακή Επάρκεια, που στοχεύει να θέσει ελάχιστο επίπεδο ιδίων κεφαλαίων που πρέπει να έχει κάθε πιστωτικό ίδρυμα σε σχέση με τον αναλαμβανόμενο πιστωτικό κίνδυνο. Είναι πρώτη φορά που

συνδέεται το ύψος των Ιδίων Κεφαλαίων με το Πιστωτικό Κίνδυνο και καθιερώνεται ο συντελεστής φερεγγυότητας για την αντιμετώπιση του Πιστωτικού Κινδύνου. Ο Συντελεστής Φερεγγυότητας ορίζεται ως ο λόγος των Ιδίων Κεφαλαίων του Πιστωτικού Ιδρύματος προς τα στοιχεία του Ενεργητικού και τα εκτός ισολογισμού στοιχεία σταθμισμένα με τον κίνδυνο τους. Οι ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις καθορίστηκαν στο 8%. Δηλαδή για κάθε 100 ευρώ σταθμισμένο για κινδύνους ενεργητικό απαιτούνταν ελάχιστα κεφάλαια 8 ευρώ. Οι προτάσεις της επιτροπής της Βασιλείας ενσωματώθηκαν στα εθνικά δίκαια.

Έτσι το Σύμφωνο της Βασιλείας επέβαλλε ένα ελάχιστο ενιαίο δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας 8%, και εναρμόνισε για πρώτη φορά το διεθνές εποπτικό σύστημα. Ο υπολογισμός του προκύπτει με τον ίδιο τρόπο όπως και ο συντελεστής φερεγγυότητας μόνο που σε αυτή την αναθεώρηση προστέθηκαν στο Σταθμισμένο Ενεργητικό στοιχεία από το χαρτοφυλάκιο συναλλαγών, ώστε να αντιπροσωπεύεται και ο κίνδυνος αγοράς επιπλέον του Πιστωτικού Κινδύνου. Τα στοιχεία αυτά σταθμίζονται ανάλογα με τον κίνδυνο που προέρχεται από τη μεταβολή τιμών συναλλάγματος, μετοχών, επιτοκίων και άλλων παραμέτρων της αγοράς. Η συνθήκη αυτή έγινε νόμος στις περισσότερες Ευρωπαϊκές χώρες τον Ιούνιο του 1998, ενώ στην Ελλάδα ψηφίσθηκε αργότερα.

5. ΝΕΑ ΣΥΝΘΗΚΗ ΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΑΣ – ΒΑΣΙΛΕΙΑ II

5.1 Η ανάγκη της αναθεώρησης της συνθήκης

Το πρώτο Σύμφωνο της Βασιλείας το 1988, που οδήγησε σε συνεχείς διαβουλεύσεις μεταξύ των κεντρικών φορέων, είχε ως αποτέλεσμα νέες αναθεωρήσεις και επιβολή νέων κανόνων εποπτείας. Η Ευρωπαϊκή Ένωση

στήριξε το έγγραφο της Βασιλείας αλλά εστίαζε περισσότερο σε θέματα που αφορούσαν αποκλειστικά τη Νομισματική Ένωση και αποτέλεσε βάση για την εναρμόνιση της Βασιλείας στα πλαίσια της Ευρωζώνης. Με την πάροδο όμως του χρόνου διαπιστώθηκε η ανάγκη βελτίωσης των μεθοδολογιών μέτρησης του πιστωτικού κινδύνου, αναγνώρισης και μέτρησης του λειτουργικού κινδύνου και συστηματικότερης εποπτείας. Ύστερα από διαβουλεύσεις αρκετών ετών η επιτροπή της Βασιλείας δημοσίευσε τον Ιούνιο του 2004 το νέο σύμφωνο κεφαλαιακής επάρκειας όπου και είναι εθνικό δίκαιο και στην Ελλάδα.

Το νέο πλαίσιο επεκτείνεται όσο αφορά την κεφαλαιακή εποπτεία, σε θέματα εποπτικού ελέγχου, πειθαρχίας της αγοράς και στις ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις. Η τελευταία αναθεώρηση περιέχει μερικές σημαντικές και πρωτοποριακές ιδέες, που πρέπει να υιοθετήσουν οι εθνικές εποπτικές αρχές. Η αναθεώρηση του Εποπτικού Πλαισίου περιλαμβάνει και επιπλέον Κεφαλαιακές Απαιτήσεις για την κάλυψη ζημιών που ενδέχεται να προέλθουν από Λειτουργικό Κίνδυνο, όπως προβλήματα σε τεχνικά συστήματα υποστήριξης, ανθρώπινα λάθη, φυσικές καταστροφές ή παράνομες πράξεις.

5.2 Βασικές αλλαγές της Βασιλείας II

Οι ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις αποτελούν την βασική μεθοδολογία που ακολουθείτε όπως καταγράφεται στο πρώτο Σύμφωνο της Βασιλείας, με επιπλέον ένα σύνολο προσθηκών και νέων επιλογών. Οι τράπεζες είναι σε θέση να εφαρμόσουν και να ακολουθήσουν τους νέους κανόνες δημιουργώντας ένα εσωτερικό σύστημα μετρήσεως του πιστωτικού κινδύνου, το οποίο αναγνωρίζεται από τις εποπτικές αρχές. Ο ορισμός των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων δεν υφίσταται καμία αλλαγή, όπως επίσης και οι σταθμίσεις του πιστωτικού κινδύνου ορίζονται ανά κατηγορία οφειλέτου. Όσον αφορά στις

σταθμίσεις έναντι κεντρικών κυβερνήσεων και τραπεζών, πλέον βασίζονται στις διαβαθμίσεις εξωτερικών εταιρειών πιστοληπτικής αξιολόγησης. Επίσης, οι διαβαθμίσεις των εξωτερικών εταιρειών πιστοληπτικής αξιολόγησης μπορούν να εφαρμοστούν με ανάλογο τρόπο και στη στάθμιση πιστωτικών κινδύνων που προέρχονται από τον τραπεζικό και επιχειρηματικό χώρο. Επιπλέον, εισάγονται νέοι κανόνες που αφορούν την κάλυψη σταθμίσεων επί των τιτλοποιήσεων στοιχείων ενεργητικού καθώς επίσης και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που υπόκεινται σε κεφαλαιακή απαίτηση. Ο ορισμός των βραχυπρόθεσμων διατραπεζικών τοποθετήσεων είναι πλέον 3 μήνες.

5.2.1 Πιστωτικός Κίνδυνος

Στην ποσοτικοποίηση του πιστωτικού κινδύνου πλέον των καλυμμάτων λαμβάνεται υπόψη και η οικονομική ευρωστία του αντισυμβαλλομένου η οποία καθορίζεται από τις πιστωτικές διαβαθμίσεις είτε εξωτερικών φορέων είτε, για τις μεγαλύτερες τράπεζες που διαθέτουν στατιστικά στοιχεία ασυνέπειας των πελατών τους, από εσωτερικά μοντέλα. Στο παρελθόν τα χαμηλά επιτόκια αφορούσαν μόνο τις πολύ μεγάλες επιχειρήσεις. Με την Βασιλεία II αυτό διαφοροποιείται καθώς το χαμηλό επιτόκιο θα είναι συνάρτηση της καλής εικόνας της επιχείρησης ανεξάρτητα του μεγέθους της. Έτσι για παράδειγμα για μια εταιρεία με διαβάθμιση A ο συντελεστής στάθμισης είναι 20% ενώ για μια εταιρεία με διαβάθμιση B είναι 100%. Με την Βασιλεία I ο συντελεστής στάθμισης και στις δύο περιπτώσεις ήταν 100%.

5.2.2 Λειτουργικός Κίνδυνος

Οι περιπτώσεις αποτυχίας τραπεζών λόγω αναποτελεσματικών εσωτερικών διαδικασιών, προέβαλλε την αναγκαιότητα μέτρησης και του λειτουργικού κινδύνου. Η νέα συνθήκη καθορίζει μεθοδολογίες μέτρησής του καθώς και ανάλογες κεφαλαιακές απαιτήσεις.

Η Βασιλεία II συσχετίζει με οικονομικά ορθότερο τρόπο τα κεφάλαια των τραπεζών με τους κινδύνους που αναλαμβάνουν και δημιουργεί συνθήκες για ένα σταθερότερο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Έτσι το πρακτικό αποτέλεσμα είναι θετικό.

Η προσαρμογή του τραπεζικού συστήματος στην Βασιλεία II συνεπάγεται κόστος το οποίο είναι σημαντικό ειδικότερα για τις τράπεζες εκείνες οι οποίες θα επιλέξουν τις εξελιγμένες μεθόδους, τόσο σε συστήματα, ανάπτυξη προηγμένων μοντέλων μέτρησης κινδύνου, όσο και σε εξειδικευμένο ανθρώπινο δυναμικό.

5.3 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΑΠΟ ΤΙΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΤΗΣ ΣΥΝΘΗΚΗΣ ΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΑΣ II

5.3.1 Η αναγκαιότητα για την ύπαρξη ενός ρυθμιστικού πλαισίου στο Τραπεζικό Σύστημα

Οι εξελίξεις στο σύγχρονο χρηματοπιστωτικό σύστημα κατά την τελευταία εικοσαετία επέβαλαν ως αναγκαιότητα τη δημιουργία και καθιέρωση ενός επαρκούς και αξιόπιστου ρυθμιστικού πλαισίου για τη λειτουργία των Τραπεζών σε παγκόσμιο επίπεδο. Οι σημαντικοί λόγοι που δημιούργησαν αυτήν την αναγκαιότητα ήταν:

- Οι μεγάλες και έντονες διακυμάνσεις των τιμών των μετοχών στα διεθνή Χρηματιστήρια
- Η απελευθέρωση των αγορών χρήματος
- Η αύξηση της ταχύτητας κυκλοφορίας των κεφαλαίων
- Η αυξανόμενη πολυπλοκότητα των χρηματοοικονομικών εργαλείων με την εισαγωγή των παραγώγων
- Η διαρκώς αυξανόμενη χρήση της τεχνολογίας σε επίπεδο συναλλαγών αλλά και σε επίπεδο διαχείρισης κεφαλαίων

Σε αρκετές επίσης χώρες του κόσμου παρατηρήθηκαν κατά την εικοσαετία αυτή σοβαρά προβλήματα αδυναμίας αποπληρωμής δανείων, πρόκλησης ζημιών λόγω δόλου και ανεπάρκειας των ηλεκτρονικών συστημάτων κλπ. Σε αυτές τις περιπτώσεις δεν ήταν λίγες οι φορές όπου οι εθνικές κυβερνήσεις χρειάστηκε να επέμβουν δυναμικά στο τραπεζικό σύστημα, προκειμένου να διασώσουν τους υπό πτώχευση οργανισμούς, αναλαμβάνοντας τεράστια κόστη.

Η άμεση αντιμετώπιση τέτοιων αρρυθμιών έως και κρίσεων του χρηματοπιστωτικού συστήματος διεθνώς απαιτούσε την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών αφενός και αφετέρου την ανάπτυξη και καθιέρωση συστημάτων μέτρησης των κινδύνων που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες.

Τον Απρίλιο του 2003 δημοσιοποιήθηκε το δεύτερο συμβουλευτικό κείμενο (Consultative Document) από την Επιτροπή της Βασιλείας. Σε αυτό υπάρχουν 3 άξονες ή Πυλώνες (pillars) μέτρων.

Ο Πρώτος Πυλώνας ασχολείται με θέματα υπολογισμού των ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων (minimum capital requirements). Ο ορισμός των ιδίων κεφαλαίων, οι ελάχιστες απαιτήσεις του 8% των ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με

το σταθμισμένο ενεργητικό και οι διατάξεις αναφορικά με την εποπτική μεταχείριση των κινδύνων αγοράς παραμένουν αμετάβλητες. Η κύρια διαφοροποίηση έγκειται στην μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου περιλαμβανομένης και της εποπτικής αντιμετώπισης των μέσων και τεχνικών μείωσης του εν λόγω κινδύνου, καθώς και στην καθιέρωση επιπρόσθετων κεφαλαιακών απαιτήσεων για τον λειτουργικό κίνδυνο.

Ο Δεύτερος Πυλώνας του Συμφώνου της Βασιλείας ασχολείται με θέματα επίβλεψης και ελέγχου των συστημάτων διαχείρισης κινδύνου και κατ' επέκταση της κεφαλαιακής επάρκειας. Το μέρος αυτό του πλαισίου εισάγει γενικές αρχές τέτοιες ώστε να διασφαλίζεται η κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων πέραν των μηχανισμών του πρώτου πυλώνα. Τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να διαθέτουν σύστημα εκτίμησης κεφαλαιακής επάρκειας και να καθορίζουν τα κεφάλαια που απαιτούνται για την κάλυψη των κινδύνων που αναλαμβάνουν. Οι εποπτικές αρχές αξιολογούν τους κινδύνους καθώς και τις διαδικασίες παρακολούθησης και μέτρησης αυτών και δύνανται να απαιτούν πρόσθετες κεφαλαιακές απαιτήσεις στις περιπτώσεις όπου δεν υπάρχει πλήρης συμμόρφωση με τις διατάξεις του πρώτου πυλώνα ή κάποιοι κίνδυνοι που δεν αντιμετωπίζονται από τον πρώτο πυλώνα, δεν έχουν καλυφθεί επαρκώς με κεφάλαια από τα πιστωτικά ιδρύματα.

Ο Τρίτος Πυλώνας ασχολείται με την πειθαρχία της αγοράς (Market discipline). Εισάγονται διατάξεις αναφορικά με την παρεχόμενη από τα πιστωτικά ιδρύματα προς το εξωτερικό πληροφόρηση για το ύψος των αναλαμβανομένων κινδύνων, τις κεφαλαιακές απαιτήσεις έναντι των κινδύνων αυτών και την ακολουθούμενη στρατηγική προκειμένου μέσω της διαφάνειας (disclosure) να ενισχυθεί η πειθαρχία της αγοράς.

Οι εποπτικές αρχές μπορεί πλέον να μην επιβάλλουν ειδική κεφαλαιακή απαίτηση για τον επιτοκιακό κίνδυνο του επενδυτικού χαρτοφυλακίου για τις τράπεζες που παρουσιάζουν σημαντικό κίνδυνο λόγω ανοιγμάτων ρευστότητας μεταξύ παθητικού/ενεργητικού, αλλά παρακολουθούν με προσοχή την οικονομική κατάσταση της κάθε τράπεζας.

Το σημαντικότερο γεγονός σχετικά με το νέο πλαίσιο υπολογισμού κεφαλαιακών απαιτήσεων που προτείνει η Επιτροπή έχει να κάνει με ειδική κεφαλαιακή απαίτηση έναντι του λειτουργικού κινδύνου, το οποίο θέτει τους νέους κανόνες σε συνεργασία με τους εθνικούς φορείς και τις κεντρικές τράπεζες. Μέσα από το νέο πλαίσιο προβλέπονται ξεχωριστές κεφαλαιακές απαιτήσεις βάσει αντίστοιχων μεθοδολογιών μέτρησης. Η δυσκολία που παρουσιάζεται σχετικά με τον λειτουργικό κίνδυνο είναι ότι δεν είναι εύκολα μετρήσιμος και αναφέρεται σε όλα τα είδη κινδύνων που δεν μπορούν να χαρακτηρισθούν είτε ως κίνδυνοι αγοράς, είτε ως πιστωτικοί κίνδυνοι.

5.3.2 Οι αλλαγές στο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα από την εφαρμογή της Συνθήκης

Η εφαρμογή των διατάξεων της Συνθήκης της Βασιλείας II, στο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα, έχει επιφέρει σημαντικές αλλαγές στη συμπεριφορά και την πρακτική των Τραπεζών έναντι στο ζήτημα της χρηματοδότησης των Μικρών κυρίως και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων (ΜΜΕ & ΠΜΕ) σε διεθνές επίπεδο αλλά και στην χώρα μας.

Οι Τράπεζες διαμορφώνουν τα δανειακά τους χαρτοφυλάκια πλέον, εξετάζοντας μία σειρά από κριτήρια που προβλέπει η νέα συνθήκη και

αποσκοπούν στην ακριβέστερη μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου που συνοδεύει την χορήγηση τραπεζικών πιστώσεων στις ΜΜΕ.

Ο σκοπός των διατάξεων της συνθήκης είναι αφενός η εξασφάλιση του Πιστωτικού Συστήματος έναντι των αδυναμιών αποπληρωμής των χορηγούμενων δανείων προς τις επιχειρήσεις και αφετέρου η βελτίωση της πρόσβασης των επιχειρήσεων σε πηγές τραπεζικής χρηματοδότησης.

Οι Τράπεζες είναι πλέον υποχρεωμένες να σχηματίζουν βαθμολογίες των ΜΜΕ – πελατών τους με βάση αξιολογική κλίμακα που στηρίζεται στη μέτρηση αυτών των κινδύνων. Τα χρησιμοποιούμενα κριτήρια είναι πλέον κοινά για όλα τα Πιστωτικά Ιδρύματα, ενώ αυτά διατηρούν τη δυνατότητα υιοθέτησης λιγότερο ή περισσότερο εξειδικευμένων μεθόδων αξιολόγησης των κινδύνων, με βάση τις τεχνολογικές υποδομές και την τεχνογνωσία που διαθέτουν.

Από την κατάταξη των ΜΜΕ σε αυτές τις αξιολογικές, βαθμολογικές κλίμακες εξαρτάται και η τιμολόγηση την οποία λαμβάνουν από την Τράπεζα, με την οποία συνεργάζονται, δηλαδή με τον τρόπο αυτό διαμορφώνεται το κόστος δανεισμού το οποίο αναλαμβάνουν για το δάνειο το οποίο λαμβάνουν.

Οι ίδιες οι Τράπεζες πρόκειται να αντιμετωπίσουν μία σειρά από προβλήματα κατά την εφαρμογή των νέων αυτών πρακτικών. Τα στελέχη των ίδιων των Τραπεζών που είναι επιφορτισμένα με την ευθύνη και το έργο της αξιολόγησης των ΜΜΕ, εξαιτίας της εφαρμογής των κριτηρίων της Συνθήκης της Βασιλείας ΙΙ, δεν διαθέτουν συχνά την απαραίτητη γνώση για την οικονομική και λογιστική λειτουργία των επιχειρήσεων, ώστε να είναι σε θέση να εφαρμόσουν με ακρίβεια και αποτελεσματικότητα αυτά τα κριτήρια.

Αυτό οφείλεται στην «φτώχή» και τυποποιημένη μέχρι σήμερα χρήση των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων από τις Τράπεζες, η οποία περιοριζόταν στην εξαγωγή βασικών χρηματοοικονομικών δεικτών και τον συνοπτικό σχολιασμό τους.

Στο σημείο αυτό πρέπει να επισημάνουμε το ζήτημα της έλλειψης πηγών ακριβούς και έγκυρης πληροφόρησης για την οικονομική κατάσταση των ΜΜΕ, καθώς ειδικά στην χώρα μας οι δημοσιευμένες πληροφορίες αυτού του είδους για τις ΜΜΕ είναι ελάχιστες.

Έτσι δεν είναι εφικτό ή πολύ εύκολο για μια Τράπεζα, να αξιολογήσει τα οικονομικά δεδομένα των ΜΜΕ – πελατών της σε σχέση με κλαδικούς δείκτες benchmarking, ώστε να εξάγει ασφαλή συμπεράσματα για μία σειρά από ζητήματα όπως: η θέση της ΜΜΕ που εξετάζουν στην αγορά του κλάδου που δραστηριοποιείται, η ανταγωνιστικότητα και το επίπεδο ικανότητας του management που ασκείται, ο βαθμός της λειτουργικής μόχλευσης, η αποτελεσματικότητα των πρακτικών πιστωτικής πολιτικής που ακολουθούνται, οι επιπτώσεις που έχουν φαινόμενα εποχικότητας ή άλλα οικονομικά γεγονότα στη ζήτηση που διαμορφώνεται για τα προϊόντα της επιχείρησης, κλπ.

Η ανεπάρκεια δημοσιευμάτων, οικονομικών δεδομένων αυτής της μορφής, επιβάλλει στις Τράπεζες να αναζητούν αυτές τις πληροφορίες από τις ίδιες τις επιχειρήσεις, χωρίς να έχουν συχνά την δυνατότητα να τις διασταυρώσουν από άλλη αντικειμενική πηγή.

5.3.3 Η σημασία των αλλαγών για τις ΜΜΕ

Οι τράπεζες αποτελούν την πιο σημαντική πηγή χρηματοδότησης για τις ΜΜΕ σε Παγκόσμιο επίπεδο. Δεδομένου ότι η δανειοδοτική δραστηριότητα των

τραπεζών βρίσκεται σήμερα σε ένα στάδιο σημαντικού μετασχηματισμού, εξαιτίας της εφαρμογής των κανόνων της Βασιλείας II, οι ΜΜΕ αντιμετωπίζουν μεταβολές στον τρόπο με τον οποίο οι τράπεζες συναλλάσσονται με αυτές ως πελάτες που ζητούν πίστωση.

Οι νέες τεχνικές διαχείρισης κινδύνου, συνοδευμένες από διαρθρωτικές αλλαγές (όπως οι υψηλότερες προσδοκίες των μετόχων, η ένταση του ανταγωνισμού και, σε ορισμένες περιπτώσεις η οικονομική ύφεση και η αύξηση των προβλέψεων για ζημίες λόγω δανείων), έχουν στρέψει την προσοχή των τραπεζών στη μέτρηση και τη διαχείριση των κινδύνων και στην κεφαλαιακή επάρκειά τους όσον αφορά τους κινδύνους αυτούς. Σαν συνέπεια αυτών των εξελίξεων αναμένεται να μεταβληθεί τόσο η αξιολόγηση των αιτημάτων των επιχειρήσεων για δανεισμό, όσο και έγκριση και εκταμίευση των πιστώσεων.

5.3.4 Οι επιπτώσεις για την χρηματοδότηση και τη λειτουργία των ΜΜΕ

Οι ΜΜΕ αντιμετωπίζουν ήδη στο σύγχρονο κόσμο των επιχειρήσεων ένα διαρκώς μεταβαλλόμενο τεχνολογικό περιβάλλον, με την αύξηση (έμμεση ή άμεση) του εργατικού κόστους, τη μείωση της ανταγωνιστικότητας των προϊόντων τους καθώς και των περιθωρίων κερδοφορίας, την αντιμετώπιση προβλημάτων ρευστότητας. Παράλληλα σε αυτό το περιβάλλον είναι αναμενόμενο να αντιμετωπίσουν αρκετές δυσκολίες στην προσαρμογή τους με βάση την νέα πρακτική των τραπεζών για την αξιολόγησή τους.

Οι ΜΜΕ επομένως πρέπει να έχουν την ικανότητα, αλλά και την ταχύτητα να ανταποκριθούν στα αιτήματα των τραπεζών για την παροχή οικονομικής πληροφόρησης, έγκαιρα και αποτελεσματικά, δεδομένου ότι βαθμολογούνται όχι μόνο για την ακρίβεια αλλά και για την ταχύτητα παροχής των οικονομικών στοιχείων που ζητούνται. Πρέπει επομένως να διαθέτουν την εσωτερική δομή και

οργάνωση, ώστε να αναζητούν, να εντοπίζουν, να επεξεργάζονται οικονομικά δεδομένα και λογιστικά γεγονότα και τελικά να συνθέτουν οικονομικές αναφορές προς τις τράπεζες που τις ζητούν.

Είναι σημαντικό να επισημανθεί ότι οι τράπεζες δεν περιορίζονται πλέον στην αναζήτηση πληροφοριών μόνο κατά το αρχικό στάδιο αξιολόγησης του αιτήματος για δανεισμό από τις ΜΜΕ, αλλά θα ζητούν και επικαιροποίηση όλης της διαθέσιμης οικονομικής πληροφόρησης περιοδικά (τουλάχιστον δύο φορές το χρόνο) αλλά και γενικότερα όποτε το κρίνουν σκόπιμο.

Οι ΜΜΕ που θα διαθέτουν υψηλού επιπέδου εσωτερική οργάνωση και υποδομές θα μπορέσουν να ανταποκριθούν με ταχύτητα και ακρίβεια στα αιτήματα των τραπεζών, αφενός εξοικονομώντας οικονομικούς πόρους (μικρότερος αριθμός και λιγότερες ώρες απασχολούμενου προσωπικού σε χειρονακτική εργασία σύνθετων υπολογισμών, κλπ) και αφετέρου επιτυγχάνοντας καλύτερη αξιολόγηση από τις τράπεζες με αποτέλεσμα μικρότερο κόστος κτήσης δανειακών κεφαλαίων.

Η προμήθεια και εγκατάσταση ολοκληρωμένων, εξειδικευμένων μηχανογραφικών προγραμμάτων (πακέτων οικονομικής και λογιστικής διαχείρισης) καθώς και η συνεργασία με εξειδικευμένα χρηματοοικονομικά στελέχη θα αποτελέσει το κύριο συγκριτικό πλεονέκτημα για τις ΜΜΕ που θα επιτύχουν να διαχειριστούν προς όφελος τους τις σχέσεις τους με τις τράπεζες στο νέο χρηματοπιστωτικό περιβάλλον.

Εκτός από την απαραίτητη τεχνολογική και πληροφορική υποδομή που θα πρέπει να εξασφαλίσουν οι ΜΜΕ, το βασικότερο στοιχείο για να ανταποκριθούν στη νέα πραγματικότητα είναι η αλλαγή νοοτροπίας σε ένα βασικό ζήτημα.

Μέχρι σήμερα οι οικονομικές καταστάσεις χρησιμοποιούνταν κατά κύριο λόγο σαν εργαλείο φορολογικής διαχείρισης έναντι των υποχρεώσεων των ΜΜΕ.

Με βάση τα ισχύοντα οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν εργαλεία ενεργούς και δυναμικής επιχειρησιακής στρατηγικής για την αξιολόγηση των επιχειρήσεων από τις τράπεζες, ώστε να επιτυγχάνουν πρόσβαση σε κεφάλαια χαμηλότερου κόστους για τη λειτουργία τους και την υλοποίηση των επενδυτικών τους σχεδίων. Με την εφαρμογή της Συνθήκης της Βασιλείας II, τόσο οι τράπεζες, όσο και οι ΜΜΕ πρέπει να ανταποκριθούν στις απαιτήσεις της συνθήκης αποτελεσματικά, αν επιθυμούν οι πρώτες να διατηρήσουν και να διευρύνουν την πελατεία τους και οι ΜΜΕ να ωφεληθούν εξασφαλίζοντας χαμηλότερο κόστος απόκτησης δανειακών κεφαλαίων.

Η επιμόρφωση των στελεχών των επιχειρήσεων και η εξοικείωσή τους με τις νέες απαιτήσεις αξιολόγησης και τη χρήση καινοτόμων τεχνολογικών προγραμμάτων παροχής επιχειρησιακής πληροφόρησης, καθώς και η ανάπτυξη και βέλτιστη εφαρμογή χρηματοοικονομικών εργαλείων από τις επιχειρήσεις, θα πρέπει επίσης να αποτελούν άμεσες προτεραιότητες των επιχειρήσεων στη νέα πραγματικότητα που διαμορφώνεται στο χρηματοπιστωτικό σύστημα στην Ελλάδα αλλά και διεθνώς.

ΜΕΡΟΣ Δ΄

6. ΤΡΟΠΟΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΑΙΤΗΜΑΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΣΧΕΔΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΥΣ

“Η οικονομική ανάπτυξη μιας χώρας είναι άμεσα συνδεδεμένη από το ρυθμό και το μέγεθος επενδύσιμων κεφαλαίων σε πάγιες εγκαταστάσεις, με σκοπό τη δημιουργία νέων ή την επέκταση υφιστάμενων παραγωγικών μονάδων. Για το λόγο αυτό άλλωστε έχουν θεσπισθεί από την Πολιτεία και γενναία κίνητρα (επιχορηγήσεις επενδύσεων, επιδότηση επιτοκίου των δανείων, αφορολόγητες εκπτώσεις κλπ), τα οποία βέβαια, πέρα από την αύξηση των επενδύσεων, αποβλέπουν και στην ενίσχυση της επενδυτικής δραστηριότητας στην περιφέρεια και στις εθνικά ευαίσθητες ή μη οικονομικά ανεπτυγμένες περιοχές.”

“Οι επενδύσεις σε πάγιες εγκαταστάσεις μπορεί να είναι, από απόψεως φορέα, δημόσιες ή ιδιωτικές. Οι δημόσιες επιχειρήσεις πραγματοποιούνται από το Κράτος, Οργανισμό Τοπικής Αυτοδιοίκησης, Δημόσιες Επιχειρήσεις, λοιπούς Οργανισμούς και Ν.Π.Δ.Δ”.

“Η χρηματοδότηση σωστών επενδυτικών προγραμμάτων είναι αποφασιστικής σημασίας για την χώρα, αφού έτσι δημιουργούνται προϋποθέσεις άμεσης ή έμμεσης διεύρυνσης της οικονομίας. Στο σημείο αυτό κρίνεται σκόπιμο να τονιστεί ότι για την χρηματοδότηση επιχειρήσεων αναζητούνται και εντοπίζονται σοβαροί επενδυτές – επενδυτικά προγράμματα”.

(<http://blog.psalidas.net/wp-content/uploads/2009/08/news12515511.pdf>,

ΤΡΟΠΟΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ, Σελ.100, 20/02/2010)

6.1 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΩΝ – ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ ΑΥΤΩΝ

Εάν επιθυμεί ένας επιχειρηματίας να πραγματοποιήσει μια επένδυση μπορεί να αποβλέπει σε:

1. Επέκταση υφιστάμενης μονάδας (ανέγερση πρόσθετων κτιρίων, αγορά νέου μηχανολογικού εξοπλισμού με σκοπό την αύξηση της παραγωγικής ικανότητας ή την παραγωγή νέων προϊόντων κ.λπ.).
2. Εκσυγχρονισμό υφιστάμενης μονάδας (ανανέωση μηχανολογικού εξοπλισμού, βελτίωση υφιστάμενων εγκαταστάσεων κ.λπ. για τη διατήρηση ή αύξηση της ανταγωνιστικότητάς της).
3. Μετεγκατάσταση επιχείρησης από μια περιοχή σε άλλη, η οποία μπορεί να συνδυάζεται και με τους σκοπούς 1 και 2.
4. Ίδρυση νέας παραγωγικής μονάδας.

Τα υποβαλλόμενα σχετικά χρηματοδοτικά αιτήματα στα πιστωτικά ιδρύματα, είναι δυνατό να προέρχονται:

- Από υφιστάμενες επιχειρήσεις (που έχουν οικονομική δραστηριότητα)
- Από επιχειρήσεις – εταιρείες νεοσυσταθείσες που δεν έχουν ακόμη οικονομική δραστηριότητα
- Από επιχειρήσεις – εταιρείες υπό σύσταση

Εκείνο που ενδιαφέρει κάθε πιστωτικό ίδρυμα είναι η ομαλή επιστροφή του ποσού του δανείου ή των δανείων από την χρηματοδότηση της επένδυσης.

Στην πρώτη περίπτωση (υφισταμένων, με οικονομική δραστηριότητα επιχειρήσεων), κάθε πιστωτικό ίδρυμα επικεντρώνεται βασικά στους ακόλουθους, κατά αξιολόγηση σειρά παράγοντες:

1. στην διαχρονική εξέλιξη των απολογιστικών στοιχείων δραστηριότητας – οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης κατά τα τελευταία χρόνια.
2. στη δυνατότητα ορθολογικής κάλυψης της απαιτούμενης ίδιας συμμετοχής στις δαπάνες του έργου.
3. στις μεταβολές που θα επιφέρει η σχεδιαζόμενη επένδυση στη δραστηριότητα της μονάδας.
4. στις συνθήκες που επικρατούν στο σχετικό κλάδο.

Στη δεύτερη και τρίτη περίπτωση η έρευνα επικεντρώνεται βασικά στους εξής, πάλι κατά αξιολόγηση σειρά, παράγοντες:

1. στην εμπειρία, ικανότητα και το επιχειρηματικό παρελθόν των επενδυτών. Αν οι ενδιαφερόμενοι, ελέγχουν ή συμμετέχουν κατά σημαντικό ποσοστό σε άλλη εν λειτουργία επιχείρηση, επιβάλλεται η εξέταση και παράθεση των απολογιστικών στοιχείων δραστηριότητας, της οικονομικής κατάστασής της.
2. στην ύπαρξη του απαιτούμενου ποσού της ίδιας συμμετοχής στις δαπάνες του έργου.
3. στα χαρακτηριστικά και στην υποδομή της περιοχής, όπου θα εγκατασταθεί η μονάδα.
4. στις συνθήκες και τις προοπτικές του κλάδου στον οποίο πρόκειται να δραστηριοποιηθεί η επιχείρηση.
5. στο ύψος του κεφαλαίου κίνησης που θα απαιτηθεί για τη λειτουργία της και στο τρόπο κάλυψής του.

Για όλες τις περιπτώσεις και ιδιαίτερα για τις επενδύσεις που αφορούν σε ίδρυση νέων μονάδων και μετεγκατάσταση υφιστάμενων εξετάζεται (το

αργότερο πριν από την έναρξη εκταμίευσης των δανείων) και το θέμα ύπαρξης των σχετικών αδειών (σκοπιμότητας, εγκατάστασης και λειτουργίας).

6.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

6.2.1 Απολογιστικά στοιχεία δραστηριότητας – Οικονομικής κατάστασης

Τα απολογιστικά στοιχεία δραστηριότητας μιας επιχείρησης αντικατοπτρίζουν σε μεγάλο βαθμό την εικόνα του επιχειρηματία, την οργάνωση της επιχείρησης, τη θέση της στον κλάδο κλπ., και γενικά αποτελούν τον βασικότερο δείκτη πρόβλεψης των εξελίξεων στο μέλλον. Τα στοιχεία αυτά αξιολογούνται αν έχουν αναμορφωθεί και αν βρίσκονται κοντά στην πραγματικότητα, ώστε και τα συμπεράσματα στα οποία καταλήγουν τα πιστωτικά ιδρύματα να είναι ορθότερα. Συνίσταται επίσης ιδιαίτερη προσοχή όταν υπάρχουν συγγενείς επιχειρήσεις (εξασφάλιση ενοποιημένων στοιχείων).

Μια επιχείρηση που παρουσιάζει δυσμενή εξέλιξη εργασιών είναι δυνατό, με την πραγματοποίηση κατάλληλης επένδυσης και εφόσον εξασφαλισθεί ο ορθολογικός τρόπος χρηματοδότησης των δαπανών της, να ανακάμψει. Δεν φαίνεται όμως δυνατό να γίνει αυτό αν η επένδυση αφορά π.χ. μόνο σε επέκταση κτιριακών ή στην εγκατάσταση βιολογικού καθαρισμού λυμάτων.

6.2.2 Απαιτούμενη ίδια συμμετοχή

Η ίδια συμμετοχή του επιχειρηματία αποτελεί κοινό βασικό παράγοντα για την αξιολόγηση κάθε είδους επένδυσης. Η μη καταβολή της (περίπτωση υπερτιμολογήσεων), πέραν της παραβίασης νομισματο – πιστωτικών κανόνων

που συνεπάγεται, είναι φυσικό να οδηγεί σε ελάττωση του ενδιαφέροντος των επενδυτών για την τύχη της μονάδας, αφού δεν έχουν κανένα προσωπικό οικονομικό κόστος. Η σοβαρότερη όμως επίπτωση υπάρχει όταν καταβληθεί, αλλά δεν καλυφθεί ορθολογικά (προέλθει δηλαδή από πιστώσεις), οπότε υπονομεύεται έτσι η ικανότητα αποπληρωμής του κανονικού τραπεζικού δανεισμού.

Οι δυνατοί τρόποι κάλυψής της, ανάλογα με τη μορφή της επένδυσης, είναι οι εξής:

A) για νεοϊδρυόμενη επιχείρηση:

- με εισφορές κεφαλαιακής μορφής

B) για υφιστάμενη εν λειτουργία επιχείρηση:

- με νέες εισφορές κεφαλαιακής μορφής
- με προ αποσβέσεων κέρδη της κατασκευαστικής περιόδου
- με χρησιμοποίηση, υπό προϋποθέσεις, του προϊόντος ρευστοποίησης στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού
- με το προϊόν εκποίησης αρκούντων ή πλεοναζόντων παγίων στοιχείων της.

Για την περίπτωση των εισφορών κεφαλαιακής μορφής, εκείνο που οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί επιδιώκουν να κάνουν είναι να συγκεντρώσουν στοιχεία ύπαρξης των σχετικών διαθεσίμων ή σε περίπτωση κατάθεσής τους, να ερμηνεύουν, στο μέτρο του δυνατού, τις πηγές προέλευσης.

Τα στοιχεία που τεκμηριώνουν την δυνατότητα διάθεσης του ποσού Ιδίας Συμμετοχής (και ως ποσοστό επί της Συνολικής Δαπάνης) συλλέγονται από:

- Βεβαιώσεις κίνησης τραπεζικών λογαριασμών
- Βεβαιώσεις κατοχής ομολόγων, τίτλων, χρεογράφων

- Ρευστά διαθέσιμα των μετοχών / εταίρων
- Λοιπά περιουσιακά στοιχεία που κρίνονται ως ευκόλως ρευστοποιήσιμα εντός του χρονοδιαγράμματος της πραγματοποίησης της επένδυσης
- Υφιστάμενα έκτακτα, διαθέσιμα, φορολογηθέντα αποθεματικά.

Στη δεύτερη περίπτωση (με προ αποσβέσεων κέρδη της κατασκευαστικής περιόδου), πέραν της εξέτασης των απολογιστικών στοιχείων αποτελεσμάτων της επιχείρησης, εξετάζεται και κατά πόσο είναι εφικτό να γίνει αυτό στην πράξη. Αν π.χ. η απαιτούμενη ίδια συμμετοχή αναφέρεται σε επενδυτικό πρόγραμμα που αφορά αποκλειστικά ή στο μεγαλύτερο μέρος του σε μηχανολογικό εξοπλισμό και συγχρόνως οι συνθήκες ιδίου κεφαλαίου κίνησης της επιχείρησης είναι οριακές, δεν είναι δυνατή η κάλυψή της χωρίς δυσμενείς επιπτώσεις στη λειτουργία της μονάδας, αφού ουσιαστικά το "κατασκευαστικό στάδιο" είναι χρονικά πολύ περιορισμένο.

Επίσης δεν θα πρέπει να αγνοείται η φορολογία των καθαρών κερδών της επιχείρησης, η οποία μειώνει το ποσό που μπορεί να διατεθεί για κάλυψη της ίδιας συμμετοχής..

Στην τρίτη περίπτωση εξετάζεται κατά πόσο είναι εφικτή η κάλυψη της ίδιας συμμετοχής με ρευστοποίηση αποθεμάτων, απαιτήσεων κατά πελατών κλπ, χωρίς να διαταραχθεί σοβαρά η ομαλή λειτουργία της επιχείρησης.

Απαραίτητη προϋπόθεση είναι η ύπαρξη πραγματικά υψηλής ρευστότητας ή υψηλού ιδίου κεφαλαίου κίνησης, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη:

- 1) Τα αποθέματα, όταν δεν είναι σε εύλογο ύψος με την πραγματοποιούμενη δραστηριότητα, θα πρέπει να αναπληρωθούν.

- 2) Οι πιστώσεις προς τους πελάτες, όταν είναι ανάλογες με τους όρους που ισχύουν στην αγορά και το ύψος της δραστηριότητας, θα πρέπει να επαναχορηγηθούν.
- 3) Δυσανάλογα υψηλή (σε σχέση με τον πραγματοποιούμενο κύκλο εργασιών) αξία αποθεμάτων είναι πολύ πιθανό "να κρύβει" είτε απαξιωμένα είτε ανύπαρκτα είδη (δηλαδή να αντιπροσωπεύει ζημίες).
- 4) Δυσανάλογα υψηλές (σε σχέση με τον πραγματοποιούμενο κύκλο εργασιών) απαιτήσεις κατά πελατών ενδέχεται είτε να είναι ανεπίδεκτες είσπραξης είτε να έχουν εισπραχθεί χωρίς να έχουν γίνει οι σχετικές λογιστικές εγγραφές (συνήθως, επειδή οι εισπράξεις κατευθύνθηκαν εκτός επιχείρησης).

Στην τελευταία περίπτωση (εκποίηση παγίων), εξετάζεται με βάση τα πραγματικά δεδομένα (είδος, θέση ακινήτου, κατάσταση εξοπλισμού, ύπαρξη βαρών κλπ) η δυνατότητα υλοποίησής της. Πάντως, πριν από την έναρξη εκταμίευσης του δανείου, εξακριβώνεται η πραγματοποίηση της σχετικής συναλλαγής, με την κατάθεση στην τράπεζα του προϊόντος της συναλλαγής.

Αξίζει να αναφερθεί κάτι που αφορά μάλλον όλες τις περιπτώσεις δυνατοτήτων κάλυψης της ίδιας συμμετοχής και είναι ευνόητο με βάση τα προαναφερθέντα. Δεν αποτελεί απόδειξη ορθολογικής κάλυψής της η προσκόμιση εξοφλημένων παραστατικών πραγματοποίησης δαπανών ή υλοποίηση ανάλογου έργου. Μπορεί για να καλυφθούν οι σχετικές δαπάνες, να έχει ληφθεί δάνειο, μπορεί να έχουν δοθεί μεταχρονολογημένες επιταγές στους προμηθευτές παγίων, μπορεί να έχει ανασταλεί η εξόφληση ήδη ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων κ.ο.κ.

6.2.3 Μεταβολές που θα επιφέρει η σχεδιαζόμενη επένδυση στη δραστηριότητα της υφιστάμενης μονάδας.

Εξετάζονται οι επιπτώσεις της επένδυσης που μπορεί να είναι:

- Δημιουργία προϋποθέσεων διατήρησης του μεριδίου της επιχείρησης στην αγορά με βελτίωση της ανταγωνιστικότητάς της
- Αύξηση της παραγωγικής ικανότητας (εφ' όσον η επιχείρηση εξαντλεί την παραγωγική ικανότητά της).
- Παραγωγή νέων προϊόντων.

Δεν μπορούν να έχουν αξιόλογες επιπτώσεις στη δραστηριότητα της επιχείρησης επενδύσεις που στοχεύουν: στην κατασκευή χώρων εστίασης του προσωπικού, στην ανέγερση αποθηκών, στην εγκατάσταση βιολογικού καθαρισμού λυμάτων κ.λπ.

6.2.4 Εμπειρία – Ικανότητα και επιχειρηματικό παρελθόν επενδυτών (αναφέρεται για υπό ίδρυση επιχειρήσεις)

Αν ένας επενδυτής έχει την οικονομική δυνατότητα να καλύψει την απαιτούμενη ίδια συμμετοχή στις δαπάνες της επένδυσης αλλά και το κεφάλαιο κίνησης που θα απαιτηθεί, οι προοπτικές του κλάδου στον οποίο αφορά η επένδυση είναι ευνοϊκές. Πολλές φορές οι προϋποθέσεις δεν είναι αρκετές για τις τράπεζες όταν δεν συνοδεύονται από τεκμηριωμένα στοιχεία γνώσης του αντικειμένου. Ελέγχεται και η μέχρι τώρα η επιχειρηματική πορεία του επενδυτή, θετική ή αρνητική. Αυτό δεν σημαίνει βέβαια ότι κάποιος που απέτυχε σε μια ενασχόληση του στο παρελθόν, θα πρέπει να αποκλείεται από τον επιχειρηματικό τομέα ισοβίως. Σε περιπτώσεις αποδεδειγμένης οικονομικής δυνατότητας, ερευνάται η παρουσία στην υπό ίδρυση επιχείρηση μετόχων ή στελεχών με κατάρτιση και ικανότητες, που ενδεχομένως να αντισταθμίζουν τα αρνητικά

σημεία του βασικού επενδυτή. Συνήθως όσο πιο μικρή είναι η επένδυση, τόσο μεγαλύτερη σημασία για τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς η εμπειρία του επενδυτή στο αντικείμενο.

6.2.5 Χαρακτηριστικά και υποδομή της περιοχής όπου θα εγκατασταθεί η μονάδα.

Βασικός παράγοντας που επηρεάζει τη βιωσιμότητα μιας βιομηχανικής εκμετάλλευσης είναι ο τύπος εγκατάστασης. Σε κάποιες περιπτώσεις όπου δεν υπάρχει ιδανική λειτουργία:

- Μια μονάδα παραγωγής χυμού από πορτοκάλια εγκατεστημένη στο Ν. Πέλλας (στο Νομό και στους γύρω Νομούς δεν παράγονται πορτοκάλια).
- Ένα βαφείο υφασμάτων σε περιοχή όπου δεν υπάρχει νερό.
- Μια τσιμεντοβιομηχανία που βρίσκεται μακριά από λιμάνι και το σιδηροδρομικό δίκτυο.

Δίνεται ιδιαίτερη έμφαση κατά πόσο ο τύπος εγκατάστασης εξασφαλίζει ομαλή λειτουργία της μονάδας και χαμηλό κόστος παραγωγής (εξεύρεση κατάλληλου εργατικού δυναμικού, ομαλό εφοδιασμό σε πρώτη ύλη, χαμηλό κόστος κτήσης πρώτων υλών ή μεταφοράς προϊόντων κ.λπ.). Αν ο μη απόλυτα κατάλληλος τύπος εγκατάστασης μιας μονάδας επιβάλλεται από σημαντικούς λόγους (π.χ. επειδή υπάρχει ιδιόκτητο γήπεδο, επειδή παρέχεται υψηλότερο ποσοστό επιχορήγησης κ.λπ.), τότε τα πιστωτικά ιδρύματα εξετάζουν κατά πόσο στο επενδυτικό πρόγραμμα έχουν προβλεφθεί τρόποι αντιμετώπισης των επακόλουθων αντιξοοτήτων (π.χ. τρόπος μεταφοράς προσωπικού, εξασφάλισης ύδρευσης κ.λπ.).

6.2.6 Συνθήκες και προοπτικές του κλάδου στον οποίο πρόκειται να δραστηριοποιηθεί η μονάδα.

Οι συνθήκες που εξετάζονται κυρίως είναι:

- Το παραγωγικό δυναμικό του κλάδου (αριθμός μονάδων, τεχνολογικό επίπεδο, εξέλιξη οικονομικών δεδομένων τους κ.λπ.).
- Τα στοιχεία της φαινομενικής κατανάλωσης των συγκεκριμένων προϊόντων που θα παραχθούν (παραγωγή, εισαγωγές, εξαγωγές).
- Το υφιστάμενο θεσμικό πλαίσιο (διαμόρφωση τιμών, ύπαρξη επιδοτήσεων)
- Η θέση του κλάδου στην Ευρωπαϊκή Ένωση και αν είναι δυνατό παγκοσμίως.
- Οι προοπτικές ζήτησης των προϊόντων του.

Η άντληση των παραπάνω πληροφοριών και στοιχείων είναι δυνατό να γίνει:

- Από την οικονομοτεχνική μελέτη των επενδυτών (εφόσον κρίνεται ότι έχει εκπονηθεί από σοβαρούς μελετητές)
- Από συζητήσεις με εκπροσώπους ομοειδών επιχειρήσεων
- Από κλαδικά περιοδικά ή συνδέσμους βιομηχανιών
- Από μελέτες των Υπηρεσιών της Τράπεζας για ομοειδής επιχειρήσεις
- Από το Μηνιαίο Δελτίο που εκδίδει η Υποδιεύθυνση Μελετών της Διεύθυνσης Πίστης
- Από κλαδικές μελέτες του I.O.B.E
- Από τις νομαρχιακές Υπηρεσίες της Ε.Σ.Υ.Ε
- Από δημοσιεύματα στον οικονομικό Τύπο κ.α.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η έκταση της έρευνας των συνθηκών του κλάδου θα πρέπει να είναι ανάλογη του είδους και του ύψους του επενδυτικού

προγράμματος. Σε επενδυτικά προγράμματα μικρού ύψους ή εφόσον το αιτούμενο δάνειο δεν υπερβαίνει το ποσό των 150.000€, ιδιαίτερη βαρύτητα δίνεται κατά κύριο λόγο στα απολογιστικά στοιχεία δραστηριότητας – οικονομικής κατάστασης ή στην εμπειρία – ικανότητα του επενδυτή.

6.2.7 Κεφάλαιο κίνησης που θα απαιτηθεί για τη λειτουργία της νέας μονάδας

Είναι φανερό ότι κατά την αξιολόγηση του επενδυτικού προγράμματος πρέπει να καθοριστεί το ύψος περίπου και ο τρόπος κάλυψης του απαιτούμενου κεφαλαίου κίνησης, αφού χωρίς αυτό δεν είναι δυνατή η λειτουργία της νέας μονάδας. Ενδεχόμενη κάλυψη του με εισφορές των επενδυτών, αντί του πρόσθετου δανεισμού, όχι μόνο εξασφαλίζει την απρόσκοπτη λειτουργία της νέας μονάδας, αλλά και ενισχύει λόγω της μείωσης της χρηματοοικονομικής επιβάρυνσης, τις δυνατότητες αποπληρωμής του δανείου για πάγιες εγκαταστάσεις.

Ο υπολογισμός του, σε γενικές γραμμές, γίνεται με βάση τις συνθήκες που επικρατούν στον κλάδο και εξαρτάται από το ύψος των τηρούμενων αποθεμάτων πρώτων υλών και έτοιμων προϊόντων και το ποσό των χορηγούμενων πιστώσεων προς την πελατεία σύμφωνα με τον προβλεπόμενο κύκλο εργασιών. Αν από αυτά αφαιρεθεί το ποσό των λαμβανόμενων πιστώσεων από τους προμηθευτές, έχουμε το απαιτούμενο κεφάλαιο κίνησης. Δεν έχει τόση σημασία ο ακριβής προσδιορισμός του ποσού αλλά ο τρόπος με τον οποίο θα καλυφθεί.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι και σε μία υφιστάμενη επιχείρηση που πραγματοποιεί επένδυση επέκτασης – εκσυγχρονισμού των εγκαταστάσεών της έχει σημασία η πρόβλεψη και ο τρόπος κάλυψης του αναγκαίου πρόσθετου κεφαλαίου κίνησης, ιδιαίτερα όταν αναμένεται σημαντική άνοδος του κύκλου

εργασιών μετά την ολοκλήρωσή της. Τα πιστωτικά ιδρύματα αξιολογούν το γεγονός ότι οποιαδήποτε αξιολογη άνοδος των πωλήσεων προϋποθέτει ανάλογη αύξηση των τηρούμενων αποθεμάτων και των χορηγούμενων πιστώσεων προς την πελατεία.

7. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

7.1 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

Οι βασικές ομάδες λογαριασμών του ενεργητικού περιλαμβάνουν το πάγιο ενεργητικό και το κυκλοφορούν ενεργητικό. Αν πάρουμε σαν αφετηρία τα λογιστικά αυτά δεδομένα μπορούμε να υπολογίσουμε ένα ορισμένο πλήθος αριθμοδεικτών, που καθορίζουν τις σχέσεις μεταξύ των διαφόρων παραμέτρων της επιχείρησης. Με την συγκέντρωση όλων των πληροφοριών που παρέχονται από πολλούς συντελεστές θα μπορέσει ο επιχειρηματίας να σχηματίσει γνώμη για τις συνθήκες της οικονομικής ισορροπίας της επιχείρησης. Η έκφραση ορθής κρίσης όσον αφορά την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης προκειμένου να ληφθεί μια επενδυτική απόφαση προϋποθέτει την μελέτη ενός ικανού και αναγκαίου πλήθους αριθμοδεικτών.

7.1.1 ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Με βάση τον τρόπο παρουσίασης των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης στον ισολογισμό της και ιδιαίτερα στο Ενεργητικό, η πρώτη πληροφορία που παρέχεται στους αναλυτές και επενδυτές είναι οι λογαριασμοί των παγίων περιουσιακών στοιχείων. Στα πάγια στοιχεία περιλαμβάνονται οι λογαριασμοί: οικόπεδα, κτίρια, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, έπιπλα και

σκεύη, καθώς και τα άυλα πάγια όπως φήμη και πελατεία (goodwill), τεχνογνωσία (know-how) κλπ.

Προσεγγίζοντας πιο αναλυτικά τους λογαριασμούς των παγίων που εμφανίζονται στο Ενεργητικό ενός ισολογισμού θα πρέπει να τονιστεί ότι:

- Η απεικόνιση της αξίας των παγίων (μηχανήματα, τεχνολογικός εξοπλισμός, μεταφορικά μέσα), μεταξύ ακόμη και ομοειδών επιχειρήσεων, διαφέρει τόσο λόγω ουσιαστικών αποκλίσεων (άλλη τεχνολογία, διαφορετικός χρόνος κτήσης κλπ) όσο και λόγω διαφορετικής μεθόδου αποτίμησης.
- Η παλαιότητα των παγίων και επομένως η αποδοτικότητα και πιθανή ανάγκη για αντικατάσταση τους πρέπει να ελεγχθούν. Τα στοιχεία αυτά δεν δημοσιεύονται γιατί δεν επιβάλλεται από την υφιστάμενη νομοθεσία. Όμως, η μικρή αναπόσβεστη αξία των παγίων περιουσιακών στοιχείων και ιδίως των μηχανημάτων και του λοιπού εξοπλισμού, μπορεί να υποδηλώνει τη παλαιότητα τους.
- Η μέθοδος απόσβεσης (σταθερά ή φθίνουσα) που εφαρμόζεται από την κάθε επιχείρηση, διαμορφώνει διαφορετική υπολειμματική αξία των παγίων.
- Οι επιχειρήσεις πρέπει να δίνουν πρόσθετες πληροφορίες σχετικά με τη βάση εκτίμησης κάθε παγίου (κόστος απόκτησης), τα έξοδα απόσβεσης για την συγκεκριμένη περίοδο καθώς και τις συνολικές αποσβέσεις. Λόγω της πολυπλοκότητας των λογαριασμών αυτών η ανάλυση και ερμηνεία τους θα πρέπει να είναι ιδιαίτερα προσεκτική

Σημαντικό πάγιο στοιχείο είναι τα Οικόπεδα – Κτίρια όπου καθοριστικό ρόλο στην αποτίμηση της αξίας τους - εκτός από την τοποθεσία - έχει και το αντικείμενο δραστηριότητας της επιχείρησης. Για παράδειγμα, ο προσδιορισμός

της αξίας μιας ιδιόκτητης έκτασης ενός λατομείου εξόρυξης μαρμάρων ή μιας γεωργικής επιχείρησης (φυτεία), σχετίζεται όχι τόσο με την αξία της σε μέγεθος (τμ) όσο με τον βαθμό εκμετάλλευσης που έχει υποστεί στην πάροδο του χρόνου και ποια είναι η μελλοντική παραγωγική της δυνατότητα. Η μείωση της παραγωγικής ικανότητας πιθανόν να οφείλεται σε πραγματική ελάττωση των φυσικών αποθεμάτων ή σε παραπλανητική καταγραφή στοιχείων από πλευράς διοίκησης.

Με βάση τα παραπάνω επισημάνσεις οι ενδιαφερόμενοι αναλυτές – επενδυτές θα πρέπει:

- Να προσδιορίσουν από τις δημοσιευμένες οικονομικές εκθέσεις και μετά από συζήτηση με τη Διοίκηση της επιχείρησης σε ποιο βαθμό τα δημοσιευμένα στοιχεία των παγίων είναι αντιπροσωπευτικά της παραγωγικής διαδικασίας ή αν ο μηχανολογικός εξοπλισμός με τον οποίο πραγματοποιείται το μεγαλύτερο μέρος της παραγωγής είναι ενοικιασμένος (leasing) και έτσι δεν εμφανίζεται στον Ισολογισμό.
- Να διευκρινίσουν την μέθοδο απόσβεσης σε περίπτωση που παρουσιάζει αμφιλεγόμενα σημεία υπολογισμού.
- Να αξιολογήσουν την υφιστάμενη παραγωγική δυνατότητα των μηχανημάτων και να πληροφορηθούν πιθανές προγραμματισμένες νέες επενδύσεις σε πάγια και τις ανάγκες σε χώρο και έκταση εγκαταστάσεων. Η συγκέντρωση πληροφοριών όσον αφορά την αντικατάσταση – ανανέωση - επέκταση των παγίων θα βοηθήσει τον αναλυτή στην πρόβλεψη μελλοντικών ταμειακών εκροών και πιθανές ανάγκες σε χρηματικά κεφάλαια.

- Να υπολογίσουν την πραγματική αγοραία (εμπορική) αξία των ακινήτων (οικοπέδων – κτιρίων) και να λάβουν υπόψη τους πιθανές αναπροσαρμογές στην αξία τους με βάση την υφιστάμενη νομοθεσία. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η αγοραία αξία ενός βιομηχανοστασίου σε σχέση με την τιμή κτήσης δέχεται μειωτικές πιέσεις πολύ ισχυρότερες από ένα αστικό ακίνητο (διαμέρισμα, κατάστημα).
- Για τα άυλα περιουσιακά στοιχεία, ο αναλυτής πρέπει να συζητήσει με τη Διοίκηση τη φύση και την έκταση των αναμενόμενων μελλοντικών ωφελημάτων, καθώς επίσης και τις μεθόδους που χρησιμοποιούνται για να καθοριστεί η υπολειπόμενη ωφέλιμη ζωή τους.

Ο άμεσα συνδεδεμένος δείκτης μετα πάγια στοιχεία μιας επιχείρησης που ενδιαφέρει τους αναλυτές και τους επιχειρηματίες είναι ο δείκτης της **Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων** και ορίζεται ως:

$$\text{Κυκλοφ. Ταχύτητα Παγίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος Παγίων}}$$

Δηλώνει τον βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων (Fixed Assets) στην διαμόρφωση του όγκου των πωλήσεων. Χαμηλός δείκτης σημαίνει δέσμευση κεφαλαίων σε πάγια με μικρό βαθμό απασχόλησης. Υψηλός δείκτης πιθανόν να δηλώνει την πλήρη απαξίωση των παγίων στοιχείων (ολοκληρωτικά ή σε μεγάλο βαθμό αποσβεσμένα)

Επίσης ο Δείκτης παγιοποίησης είναι : Πάγια / Σύνολο Κεφαλαίων

7.1.2 ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ

Ο βασικότερος ίσως λογαριασμός που προσδιορίζει αν και κατά πόσο είναι αξιόπιστο το κυκλοφορούν ενεργητικό (ιδιαίτερα στις παραγωγικές και εμπορικές επιχειρήσεις) είναι ο λογαριασμός των αποθεμάτων (ά υλές και βοηθητικές, έτοιμα – ημιέτοιμα προϊόντα – εμπορεύματα, υλικά συσκευασίας). Το ποιοτικό και ποσοτικό περιεχόμενο του λογαριασμού αυτού και ο τρόπος αποτίμησής του είναι πιθανό να είναι μοναδικό για κάθε επιχείρηση και για το λόγο αυτό να είναι δύσκολο να συγκριθεί με τον αντίστοιχο λογαριασμό άλλων επιχειρήσεων ακόμη και ομοειδών. Ο αναλυτής πρέπει να κατανοήσει τα ουσιαστικά συστατικά των αποθεμάτων ώστε η εκτίμησή του να είναι όσο το δυνατόν ρεαλιστική και αξιόπιστη. Πρέπει επίσης να γνωρίζει τη μέθοδο αποτίμησης που ακολουθεί η επιχείρηση, καθώς και τη μέθοδο κοστολόγησης. Οι επιμέρους λογαριασμοί ίσως να έχουν υπολογιστεί με τη χρήση διαφορετικών μεθόδων κοστολόγησης, οι οποίες μπορεί να έχουν επίδραση στο τελικό συνολικό ποσό. Η μέθοδος LIFO (Last In, First Out), μεγιστοποιεί το κόστος αποθεμάτων (με δεδομένη την διαρκή αύξηση των τιμών) και ελαχιστοποιεί τα καθαρά κέρδη. Η μέθοδος FIFO (First In, First Out), ελαχιστοποιεί το κόστος αποθεμάτων και επομένως μεγιστοποιεί τα καθαρά κέρδη.

Η πρακτική που συνήθως εφαρμόζεται είναι η μέθοδος LIFO: Ακολουθείται ένα σύστημα επαναλαμβανόμενης αποτίμησης αποθεμάτων όπου υπολογίζεται ξεχωριστά η αξία κάθε προϊόντος. Στη συνέχεια η συγκεκριμένη αξία του προϊόντος εισάγεται στο κόστος πωληθέντων με αντίστοιχη μείωση των αποθεμάτων. Με αυτό τον τρόπο οι πωλήσεις για παράδειγμα του Ιανουαρίου θα έχουν ως κόστος πωληθέντων το αντίστοιχο του Ιανουαρίου. Άρα στο σύνολο του κόστους αποθεμάτων –στο τέλος του οικονομικού έτους- από Ιανουάριο

μέχρι Δεκέμβριο, πρώτα εισάγεται αντίστροφα ως κόστος αποθεμάτων το κόστος αγορών του Δεκεμβρίου, μετά του Νοεμβρίου και ούτω καθ' εξής.

Οι οικονομικοί αναλυτές και οι ενδιαφερόμενοι επενδυτές προκειμένου να αξιολογήσουν σωστά την λογιστική αξία των αποθεμάτων που εμφανίζονται στον ισολογισμό θα πρέπει:

- Να γνωρίζουν πλήρως τα συστήματα αποτίμησης LIFO και FIFO. Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, με το σύστημα FIFO το κόστος πωληθέντων συνήθως είναι μειωμένο. Με την μέθοδο LIFO εκτός του ότι το κόστος αποθεμάτων εμφανίζεται υψηλότερο (σε σχέση με τη FIFO), παρουσιάζεται ο κίνδυνος ανατροπής της ισορροπίας του συνολικού κόστους των αποθεμάτων λόγω του γεγονότος ότι με την LIFO παλιά αποθέματα μπορεί να μείνουν σε αδράνεια από πολλές περιόδους συσσωρευτικά.
- Να αναλύσουν σε βάθος τα αποθέματα ώστε να προσδιορίσουν τον βαθμό ευκολίας ρευστοποίησης των αποθεμάτων. Ιδιαίτερη προσοχή θα πρέπει να δοθεί σε προϊόντα που ενώ εμφανίζονται με το λογιστικό τους κόστος, η αξία πώλησής τους πιθανόν να είναι πολύ χαμηλότερη λόγω απαξίωσης (πχ ενδύματα εκτός μόδας ή συστήματα υπολογιστών περασμένης τεχνολογίας) Επίσης απαραίτητο είναι να εκτιμήσουν αν και πότε τα ημιτελή ή ημικατεργασμένα προϊόντα θα πάρουν τη τελική μορφή πώλησης τους.
- Να διαπιστώσουν αν έγινε αλλαγή στο σύστημα αποτίμησης αποθεμάτων ή αν πραγματοποιείται περιοδική ή συνεχής χρήση της LIFO.

Η λανθασμένη ή μη ακριβής εκτίμηση της αξίας των αποθεμάτων επηρεάζει το σύνολο της αξίας του ενεργητικού μιας επιχείρησης καθώς επίσης και τον προσδιορισμό του κόστους πωληθέντων, το μικτό κέρδος, το λειτουργικό και το καθαρό κέρδος.

7.2 ΠΙΣΤΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΕΛΑΤΕΣ - ΧΡΕΩΣΤΕΣ

Μία σημαντική ομάδα λογαριασμών του Ενεργητικού μιας επιχείρησης με ελλιπείς πληροφορίες είναι οι λογαριασμοί που αφορούν τους «πελάτες» και τους «χρεώστες». Στον ισολογισμό ή στις άλλες ενημερωτικές καταστάσεις δεν αναφέρεται η πίστωση που παρέχει η επιχείρηση στους πελάτες και ο βαθμός επικινδυνότητας είσπραξης των απαιτήσεων. Στον λογαριασμό «επισφαλείς πελάτες» συνήθως αναφέρονται τα ποσά που έχει ήδη ξεκινήσει δικαστική διαδικασία είσπραξης όπου ο χρόνος και η πιθανότητα είσπραξης είναι απροσδιόριστα. Οι επιχειρήσεις πρέπει να δίνουν στοιχεία για τα εξής: τα συνολικά ποσά των επιμέρους σχετικών λογαριασμών (π.χ. απαιτήσεις από τρίτους, επιταγές εισπρακτέες κ.λ.π.), τη μέθοδο που χρησιμοποιήθηκε στον καθορισμό των ποσών, περιγραφή των παραγόντων που επηρέασαν τη διοικητική κρίση για τον τρόπο υπολογισμού των μακροχρόνιων εισπρακτέων, τους επικίνδυνους προς απώλεια λογαριασμούς καθώς και τον τρόπο υπολογισμού των ημερών είσπραξης κάθε επιμέρους κατηγορίας.

Η αξιολόγηση του σωστού υπολογισμού των μεγθών των εισπρακτέων λογαριασμών και κυρίως στον χρονικό προσδιορισμό της είσπραξής τους, περιέχει έναν σημαντικό βαθμό δυσκολίας.

Γενικά θα πρέπει οι ενδιαφερόμενοι επενδυτές να διαβάσουν τις υποσημειώσεις του ισολογισμού, τα παρατήματα και την έκθεση των ορκωτών λογιστών (όπου υπάρχουν). Οι επιχειρήσεις μπορούν να αποκαλύψουν διάφορα στοιχεία, όπως

τις προβλέψεις σχετικά με την χρονική είσπραξη, διάφορα ποσά που έχουν ήδη εισπραχθεί, ποσά που έχουν ήδη παραγραφεί ή είναι επίδικα.

Επίσης, αν θεωρείται εφικτό θα πρέπει οι ενδιαφερόμενοι επενδυτές, να γνωρίζουν αν έχει χρησιμοποιηθεί μόνο μια μέθοδος για τον υπολογισμό των εισπρακτέων λογαριασμών. Ακόμη μπορεί να εξεταστεί η επίπτωση των επίσημων ετησίων επιτοκίων στον τρόπο υπολογισμού τους (αν περιλαμβάνονται οι εισπρακτέοι τόκοι επί των καθυστερημένων εισπρακτέων ποσών), καθώς και οι μικτές εισπράξεις και τα κέρδη (μείωση κερδών λόγω αυξημένων χρηματοοικονομικών εξόδων).

Η λανθασμένη καταγραφή των στοιχείων που αφορούν τους εισπρακτέους λογαριασμούς επηρεάζει τόσο το σύνολο του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού όσο και το Συνολικό Ενεργητικό. Παράλληλα, επίπτωση υπάρχει στον υπολογισμό των χρηματοοικονομικών εξόδων, στις λειτουργικές εισροές στα καθαρά κέρδη και στο σύνολο των ιδίων κεφαλαίων.

7.2.1 ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ

Ένας ακόμη λογαριασμός του Ενεργητικού είναι τα χρεόγραφα και τα ταμειακά διαθέσιμα. Η ικανότητα ρευστοποίησης είναι πιο άμεση σε σχέση με τα αποθέματα ή ακόμη περισσότερο σε σχέση με τα πάγια στοιχεία μιας επιχείρησης. Ο κίνδυνος λανθασμένης αποτίμησης είναι σαφέστατα μεγαλύτερος στα χρεόγραφα από ότι στα ταμειακά διαθέσιμα.

Πιο αναλυτικά οι δύο αυτοί λογαριασμοί περιλαμβάνουν:

Χρεόγραφα: Αναφέρονται στη συμμετοχή της εξεταζόμενης επιχείρησης στο Μετοχικό Κεφάλαιο άλλων εταιρειών ή αφορούν επενδύσεις σε κινητές αξίες άλλων οργανισμών (ομόλογα κρατικά ή επιχειρηματικά, εμπορικά χρεόγραφα, προθεσμιακά συμβόλαια, παράγωγα κ.λ.π. Εκείνο το οποίο ενδιαφέρει τον επιχειρηματία, είναι ο βαθμός ελέγχου τον οποίο παρέχει αυτή η επένδυση. Αν δεν είναι τόσο μεγάλος, τότε ο επενδυτής πρέπει να αναζητήσει τη πρόθεση της επιχείρησης να διατηρήσει ή να πουλήσει τους συγκεκριμένους τίτλους, με σκοπό το κέρδος. Η μέθοδος αυτή συνήθως είναι ένας συνδυασμός εσωτερικών υπολογισμών εκ μέρους της εταιρείας και της αγοραίας αξίας του τίτλου. Η αξία που έχει κάθε τίτλος, έχει να κάνει με τη δυνητική διαθεσιμότητα του στην αγορά (τη ζήτηση και τις αποδόσεις τις οποίες θα παράσχει σε διάστημα ενός χρόνου).

Μετρητά: Αναφέρονται στα χρηματικά διαθέσιμα που βρίσκονται είτε στο ταμείο της εταιρείας είτε στον τραπεζικό λογαριασμό όψεως της επιχείρησης. Συνήθως θεωρούνται σίγουρα όσον αφορά το ποσό και την αξία τους. Όταν εκδίδεται η κατάσταση μετρητών μιας επιχείρησης συνήθως περιλαμβάνει και τις καταστάσεις μετρητών των υποκαταστημάτων, θυγατρικών, εξαγορασμένων κ.λ.π. επιχειρήσεων, που ανήκουν στην μητρική εταιρεία και που συχνά αφορούν ξένα νομίσματα λόγω τόπου δραστηριοποίησης τους. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να μην υπάρχει απόλυτη συνάφεια των πραγματικών (άμεσα ρευστοποιήσιμων μετρητών) με τα εμφανιζόμενα στη λογιστική κατάσταση. Έτσι δημιουργείται η ανάγκη της εκ νέου αποτίμησης με τις μεθόδους αποτίμησης που χρησιμοποιούνται για την ενοποίηση, και η σωστή εγγραφή τους στον ανάλογο λογαριασμό, εκτός αν το αποτέλεσμα από τη νέα αυτή αποτίμηση είναι ασήμαντο.

Επίσης μπορεί η χρονική τοποθέτηση των πληρωμών και εισπράξεων να είναι κατά τέτοιο τρόπο ώστε να βελτιστοποιείται η εικόνα όχι όμως και το αποτέλεσμα. Η δημοσιευμένη κατάσταση μετρητών αφορά μια συγκεκριμένη

χρονική στιγμή. Αυτό το γεγονός παρέχει τη δυνατότητα επιβράδυνσης των πληρωμών και επιτάχυνσης των εισπράξεων, έτσι ώστε στη συγκεκριμένη χρονική στιγμή να μεγιστοποιηθεί το αποτέλεσμα της κατάστασης μετρητών.

Ο προσδιορισμός της αξίας του χαρτοφυλακίου, της πιθανής υπεραξίας ή υποτίμησης των μετοχών (σε σχέση με την τιμή κτήσης), της εκτίμησης του συναλλαγματικού κινδύνου και της χρονικής ταυτοποίησης των χρηματικών ροών είναι στοιχεία που διαμορφώνουν διαφορετική λογιστική απεικόνιση των λογαριασμών «χρεόγραφα» και «διαθέσιμα». Τροποποίηση ή αλλαγές στον λογαριασμό των χρεογράφων ή λάθος υπολογισμός των μετρητών έχει επίδραση στο Κυκλοφορούν Ενεργητικό (και στο σύνολο του Ενεργητικού), με αντίστοιχη επίδραση στα Ίδια Κεφάλαια της επιχείρησης.

Αποτέλεσμα των επιδράσεων αυτών είναι η άμεση διαφοροποίηση των δεικτών ρευστότητας, δανειακής επιβάρυνσης και χρέους. Επηρεάζονται επίσης οι δείκτες αποδοτικότητας επενδύσεων, περιθωρίου κέρδους εκμετάλλευσης, καθώς και ο δείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους.

7.2.2 ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ίδια Κεφάλαια είναι η καθαρή θέση μιας επιχείρησης που αποτελείται από το μετοχικό κεφάλαιο, τα αποθεματικά από συμμετοχές ή από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο, τα παρακρατηθέντα κέρδη και καμιά φορά ορισμένα αποθετικά.

Υπάρχουν τα κοινά ίδια κεφάλαια (common equity) όπου είναι εκείνο το τμήμα της συνολικής καθαρής θέσης που ανήκει στους κατόχους των κοινών μετοχών και τα συνολικά ίδια κεφάλαια (total equity) που περιλαμβάνουν τις προνομιούχες μετοχές.

Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων: Καθαρά κέρδη / Ίδια κεφάλαια

Η Ελληνική πραγματικότητα διαμορφώνει αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων της τάξεως του 14% κατά μέσο όρο και συμμετοχή ιδίων κεφαλαίων στο σύνολο των απασχολούμενων σε ποσοστό 40% περίπου.

Πραγματικά ίδια κεφάλαια ή καθαρή θέση: Λογιστικώς εμφανιζόμενα ίδια κεφάλαια + λανθάνοντα (αφανή) αποθεματικά – απαξιωμένα ή πλασματικά στοιχεία ενεργητικού και ανεπίδεκτες εισπράξεις απαιτήσεις.

7.2.3 ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ)

Τα ξένα κεφάλαια υπολογίζονται εάν διαιρέσουμε το σύνολο των υποχρεώσεων (μακροπρόθεσμες + βραχυπρόθεσμες) με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Δηλαδή έχουμε:

$$\text{Υποχρεώσεις} = \text{Ξένα Κεφάλαια} / \text{Ίδια Κεφάλαια} (\%)$$

Δείχνει την σχέση των ιδίων κεφαλαίων προς τα ξένα κεφάλαια της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης (και πάνω από το 100), τόσο υπερχρεωμένη είναι η επιχείρηση. Χρησιμοποιείται από τους δανειστές της επιχείρησης για να εκτιμήσουν τον βαθμό ασφάλειας που τους εξασφαλίζουν τα ίδια κεφάλαια, αλλά και από την διοίκηση και τους μετόχους της επιχείρησης για να διαπιστώσουν το επίπεδο στο οποίο έχει φτάσει η χρήση της κεφαλαιακής μόχλευσης.

Επίσης στοιχεία που αναζητούνται και ελέγχονται με ιδιαίτερη προσοχή είναι η διαμόρφωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε επίπεδο υψηλότερο του

50% του κύκλου εργασιών και η εμφάνιση οριακών ή αρνητικών αποτελεσμάτων λόγω υψηλών χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων.

7.2.4 ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ

Ο Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο των δανείων της επιχείρησης, όπως εμφανίζεται στον ισολογισμό με το σύνολο του ενεργητικού. Δηλαδή έχουμε:

Δανειακή Επιβάρυνση = Δανειακές Υποχρεώσεις / Σύνολο Ενεργητικού (%)

Ο δείκτης αυτός δείχνει την σχέση των δανείων προς το σύνολο των κεφαλαίων κάθε μορφής που χρησιμοποιούνται με οποιονδήποτε τρόπο από την επιχείρηση. Χρησιμεύει στην εκτίμηση της δανειακής επιβάρυνσης της επιχείρησης.

Στοιχεία που αναζητούνται και ελέγχονται με ιδιαίτερη προσοχή:

Δείκτης πέραν του 1: 4,0 για τη βιομηχανία και πέραν του 1: 7.0 στο εμπόριο θεωρούνται υψηλά και ελέγχονται αναλυτικά.

Ιδιαίτερη προσοχή δίνεται στην εποχικότητα των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Σε περίπτωση ενδεχόμενης συνεργασίας της τράπεζας με νέο πελάτη, η έλλειψη ιδίων κεφαλαίων, ιδιαίτερα όταν αυτός ανήκει στον κλάδο της μεταποίησης, συνιστά καταρχήν στοιχείο καχυποψίας και πιθανής αποφυγής συνεργασίας.

7.2.5 ΙΔΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

Το Κεφάλαιο Κίνησης είναι ένα σημαντικό μέγεθος για να ανιχνεύσουμε την χρηματοοικονομική ισορροπία του ισολογισμού, όπως και για να μελετήσουμε

την ρευστότητα. Το μέγεθος αυτό πρέπει να αναλύεται λεπτομερώς στα συστατικά του στοιχεία και να αξιολογείται κατάλληλα.

Το Κεφάλαιο Κίνησης διακρίνεται σε 3 βασικές κατηγορίες:

- Συνολικό Κεφάλαιο Κίνησης το οποίο είναι ίσο με το κυκλοφορούν ενεργητικό.
- Ίδιο Κεφάλαιο Κίνησης όπου προκύπτει εάν από το συνολικό ίδιο κεφάλαιο της επιχείρησης αφαιρέσουμε το πάγιο ενεργητικό.
- Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης είναι το τμήμα εκείνο του κεφαλαίου που είναι διαθέσιμο για την αντιμετώπιση τόσο των λειτουργικών αναγκών της επιχείρησης, όσο και των διαφόρων διακυμάνσεων που οφείλονται στις μεταβολές των τιμών ή των συνθηκών της αγοράς.

Ο Δείκτης του Ίδιου κεφαλαίου κίνησης είναι: Κυκλοφορούν ενεργητικό μείον βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Εάν είναι πολύ μικρός ο δείκτης εγκυμονεί κινδύνους παύσης πληρωμών ή μεγάλο χρηματοοικονομικό κόστος, ενώ αν είναι περισσότερο από όσο χρειάζεται δείχνει μια κακή χρήση των κεφαλαίων που σημαίνει μικρή αποδοτικότητα για αυτά. Η συγκυριακή εμφάνιση αρνητικού ιδίου κεφαλαίου κίνησης δεν συνιστά από μόνη της στοιχείο αλλαγής πιστοδοτικής πολιτικής της τράπεζας. Συνιστά όμως για την τράπεζα στοιχείο προς στενή παρακολούθηση. Επιπλέον, η ύπαρξη έντονα αρνητικού ιδίου κεφαλαίου κίνησης, έστω και αν η εκμετάλλευση καταλείπει περισεύματα, ενέχει κινδύνους, δεδομένου ότι η επιχείρηση εξαρτάται από τις διαθέσεις των πιστωτών της.

Η ρευστότητα μετρά την ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις πληρωμών. Η ρευστότητα εξασφαλίζει την ομαλή πορεία του

χρηματοοικονομικού κύκλου. Η ρευστότητα μιας επιχείρησης προκύπτει από τον συσχετισμό των μέσων πληρωμής που διαθέτει με τις υποχρεώσεις της. Οι εισπράξεις και οι πληρωμές δεν συμπίπτουν χρονικά ακόμα και αν μακροχρόνια οι εισπράξεις είναι ποσοτικά μεγαλύτερες από τις πληρωμές. Για αυτό η επιχείρηση έχει κεφάλαια ίδια και ξένα, για να μπορεί να λειτουργεί το παραγωγικό και εμπορικό κύκλωμα εκμεταλλεύσεως απρόσκοπτα.

Ο Δείκτης Ρευστότητας είναι: βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

7.3 ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

7.3.1 ΕΞΕΛΙΞΗ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ ΤΡΙΕΤΙΑ

Η εξέλιξη του κύκλου εργασιών θεωρείται θετική όταν:

- Το ποσοστό αύξησης των πωλήσεων υπερβαίνει κατά αξία τον μέσο ετήσιο πληθωρισμό, υπάρχει ποσοτική αύξηση των πωλήσεων.
- Η αύξηση των πωλήσεων είναι αποτέλεσμα συνδυασμένης αύξησης τιμών και ποσοτήτων.

Σε περίπτωση ύφεσης και συρρίκνωσης της ζήτησης, η επιχείρηση διατηρεί το επίπεδο του κύκλου εργασιών.

Στοιχεία που αναζητούνται και ελέγχονται με ιδιαίτερη προσοχή:

1. μείωση των πωλήσεων κατά ποσοστό πάνω από 15%
2. στασιμότητα ή υψηλές διακυμάνσεις των πωλήσεων κατά την τελευταία τριετία.

Προσοχή δίνεται στις επιχειρήσεις που παράγουν προϊόντα τα οποία παρουσιάζουν διακυμάνσεις τιμών από έτος σε έτος (τυποποίηση ελαιόλαδου, παραγωγή τοματοπολτού κλπ) και σε αυτές που ως ένα βαθμό, δικαιολογούνται οι διακυμάνσεις του κύκλου εργασιών από έτος σε έτος (π.χ. τεχνικές εταιρείες).

7.3.2 ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ

Το μικτό κέρδος υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη εκμεταλλεύσεως με τις πωλήσεις της χρήσης.

Μικτό Κέρδος = (Πωλήσεις – Κόστος Πωληθέντων) / Πωλήσεις (%)

Ο δείκτης αυτός είναι σημαντικός για τις βιομηχανίες και εμπορικές επιχειρήσεις, διότι παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας τους. Μια επιχείρηση θεωρείται επιτυχημένη, όταν έχει μεγάλο ποσοστό μικτού κέρδους, που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδά της και συγχρόνως της αφήνει ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί. Ένας υψηλός δείκτης δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πουλάει σε υψηλές τιμές ενώ ένας χαμηλός δείκτης δείχνει το αντίθετο.

7.3.3 ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ

Τα κέρδη προ αποσβέσεων σε μία υγιή επιχείρηση πρέπει να είναι θετικά. Εάν τα κέρδη προ φόρων είναι θετικά, τότε και τα κέρδη προ αποσβέσεων θα είναι θετικά. Εάν τα κέρδη προ φόρων είναι αρνητικά, τότε είναι σημαντικό τα κέρδη

προ αποσβέσεων να είναι θετικά, δεδομένου ότι οι αποσβέσεις είναι λογιστικό έξοδο και προκύπτει από ήδη πραγματοποιηθείσες επενδύσεις.

Δείκτης κερδών προ αποσβέσεων: Κέρδη προ αποσβέσεων / Κύκλος εργασιών.

7.3.4 ΤΕΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

Δείκτης τελικής αποδοτικότητας: Τελικά αποτελέσματα / Κύκλος εργασιών

Γίνεται διαχωρισμός μεταξύ λειτουργικών κερδών (οργανισμού και μονιμότερου χαρακτήρα) και κερδών που προέρχονται από έκτακτες συγκυριακές καταστάσεις και αφορούν σε μια χρήση, όπως πωλήσεις ακινήτων, μετοχών, μεριδίων, έκτακτες επιδοτήσεις κλπ.

Γενικότερα τα κρισιμότερα στοιχεία για μια υγιή επιχείρηση είναι τα εξής:

Πίνακας 5: Μια υγιής επιχείρηση

| α/α | ΓΕΓΟΝΟΣ | ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΗ - ΟΡΙΑ |
|-----|-----------------------------------|---|
| 1 | Πωλήσεις | Αύξηση πωλήσεων από προηγούμενη χρήση. |
| 2 | Πάγιο Ενεργητικό | < 50% του ενεργητικού. |
| 3 | Κεφάλαιο Κίνησης | Να είναι θετικό > 0. |
| 4 | Μεταβολή βραχυχρονίων υποχρεώσεων | Μεταβολή % βραχυχρονίων υποχρεώσεων να είναι μικρότερη από την μεταβολή % των πωλήσεων. |
| 5 | Σχέση εισπράξεων και πληρωμών | Ο χρόνος εισπράξης να είναι μικρότερος από τον χρόνο πληρωμών. |
| 6 | Αποθέματα | Ο χρόνος παραμονής των αποθεμάτων στην |

| | | |
|----|--|--|
| | | επιχείρηση να είναι μικρότερος των 180 ημερών. |
| 7 | Κέρδη προ Αποσβέσεων | Να είναι θετικά |
| 8 | Κέρδη προ τόκων και φόρων | Να είναι θετικά |
| 9 | Κέρδη προ φόρων | Να είναι θετικά |
| 10 | Χρεωστικοί Τόκοι | Να απορροφούν λιγότερο από το 30% των κερδών προ τόκων και φόρων. |
| 11 | Βραχυπρόθεσμος Τραπεζικός Δανεισμός | Να καλύπτεται πλήρως από τα θεωρούμενα ως ρευστοποιήσιμα στοιχεία Ενεργητικού. |
| 12 | Λειτουργική Ταμειακή Ροή | Να είναι θετική. |
| 13 | Λειτουργική Ταμειακή Ροή σε σχέση με κέρδη | Η Ταμειακή Ροή να καλύπτει σε ποσοστό μεγαλύτερο του 50% των καθαρών κερδών προ φόρων. |
| 14 | Δείκτης Γενικής Ρευστότητας | > 1.5 |
| 15 | Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας | > 1 |
| 16 | Σχέση Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια | Να μην είναι μικρότερη του 33.3%. |

8. ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

8.1 Έννοια κινδύνου και αβεβαιότητας

Κίνδυνος ως προς το αποτέλεσμα μιας συγκεκριμένης δραστηριότητας της επιχείρησης εμφανίζεται, όταν το αποτέλεσμα αυτό δε συνοδεύεται με τέλεια βεβαιότητα. Οι διευθυντές των επιχειρήσεων έχουν στην διάθεσή τους διαφορετικές πορείες δράσης για την πραγματοποίηση του σκοπού τους, καθεμία από τις οποίες συνοδεύεται από ένα διαφορετικό ύψος κινδύνου για τη βέβαιη εκπλήρωση. Για παράδειγμα, η επένδυση με 30.000 ευρώ σε αγορά κρατικών ομολογίων μπορεί να αποφέρει κέρδη 6% κάθε χρόνο με μικρό ύψος κινδύνου. Εάν όμως αποφασισθεί η επένδυση αυτή να στραφεί στη δημιουργία ενός νέου υποκαταστήματος, το ποσοστό απόδοσης κάθε χρόνο θα ποικίλει από 0 μέχρι 100% και για αυτό θα υπάρχει μεγάλο ύψος κινδύνου. Ο κίνδυνος επομένως συνδέεται με την ποικιλία των αναμενόμενων αποτελεσμάτων μιας ενέργειας. Όσο μικρότερη είναι η ποικιλία των αναμενόμενων αποτελεσμάτων, τόσο μικρότερο το ύψος του κινδύνου και αντίθετα.

Μπορούμε να ορίσουμε τον κίνδυνο σαν την κατάσταση στην οποία κάθε εναλλακτική πορεία δράσης της επιχείρησης οδηγεί σε ένα σύνολο συγκεκριμένων αποτελεσμάτων, καθένα από τα οποία είναι με κάποια πιθανότητα γνωστό στο λήπτη της απόφασης. Ο ορισμός αυτός συνδέει άμεσα το ύψος του κινδύνου με την πιθανότητα πραγματοποίησης ενός αποτελέσματος που είναι σε θέση να γνωρίζει ο διευθυντής της επιχείρησης.

Στην πραγματικότητα ο διευθυντής δε γνωρίζει αντικειμενικά την πιθανότητα πραγματοποίησης ενός αποτελέσματος. Δεν γνωρίζει εκ των προτέρων, ποιο θα είναι το ακριβές αποτέλεσμα των διαφόρων εναλλακτικών δραστηριοτήτων που έχει στη διάθεση του για την επίτευξη ενός σκοπού.

Αυτή η άγνοια του μέλλοντος που υπάρχει έχει σαν αποτέλεσμα την εμφάνιση ορισμένων απρόβλεπτων καταστάσεων, που συνεπάγονται απρόβλεπτους κινδύνους. Οι κίνδυνοι αυτοί που απορρέουν από την αβεβαιότητα είναι διαφορετικοί από τους κινδύνους που μπορούν να προβλεφθούν και να υπολογισθούν σύμφωνα με μια αντικειμενική κατανομή πιθανοτήτων. Για αυτό ονομάζονται στην οικονομική θεωρία κίνδυνοι από αβεβαιότητα.

8.2 Είδη κινδύνων

Οι κίνδυνοι διακρίνονται σε δύο είδη. Σύμφωνα με την προέλευση τους και σύμφωνα με την φύση τους.

Σύμφωνα με την προέλευση τους οι κίνδυνοι χωρίζονται σε ενδογενείς και εξωγενείς ως προς την επιχείρηση.

- Ενδογενείς είναι οι κίνδυνοι οι οποίοι σχετίζονται άμεσα με τη λειτουργία της επιχείρησης (π.χ. κίνδυνοι από τον τρόπο χρηματοδότησης μιας επένδυσης, κίνδυνοι πυρκαγιάς, βλάβης μηχανημάτων, κλπ).
- Εξωγενείς είναι οι κίνδυνοι που δεν εμπίπτουν στη σφαίρα λειτουργίας της επιχείρησης. Οι κίνδυνοι αυτοί δεν ελέγχονται από την επιχείρηση και προέρχονται από το εκτός της επιχείρησης οικονομικό περιβάλλον. (π.χ. κίνδυνοι λόγω ξαφνικής μεταβολής των συνθηκών ζήτησης, των συνθηκών της αγοράς, των συντελεστών παραγωγής, των γενικών οικονομικών συγκυριών κλπ).

Οι κίνδυνοι σχετικά με τη φύση τους διακρίνονται σε δυνάμενους να υπολογισθούν και μη δυνάμενους να υπολογισθούν μαθηματικά. Οι κίνδυνοι, το ύψος των οποίων μπορεί να υπολογισθεί μαθηματικά με τη θεωρία των πιθανοτήτων, μπορούν να αντασφαλισθούν και να συμπεριληφθούν στο κόστος

λειτουργίας της επιχείρησης. Η αντασφάλιση των κινδύνων γίνεται από τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις ή από την ίδια την επιχείρηση, η οποία προσθέτει στο κόστος παραγωγής της ένα ασφάλιστρο έναντι του κινδύνου. Τέτοιοι κίνδυνοι είναι οι κίνδυνοι πυρκαγιάς, καταστροφής εμπορευμάτων, μηχανημάτων κ.ο.κ.

Οι κίνδυνοι οι οποίοι δεν μπορούν να προβλεφθούν και να υπολογισθούν αντικειμενικά, που κυρίως οφείλονται στην ατελή γνώση και την αβεβαιότητα που κατέχουν οι λήπτες των αποφάσεων, δεν αντασφαλίζονται και δεν εισέρχονται στο κόστος λειτουργίας της επιχείρησης. Η ύπαρξη των κινδύνων αυτών, αποτελεί στοιχείο δικαιολόγησης από μέρους των οικονομολόγων, του κέρδους των επιχειρήσεων.

Γενικότερα οι σημαντικότεροι κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν οι σύγχρονες επιχειρήσεις διακρίνονται στις παρακάτω κατηγορίες:

1. **Επιχειρηματικοί Κίνδυνοι** (business risks): Σχετίζονται με τον κλάδο παραγωγής στον οποίο ανήκει η επιχείρηση και με την αγορά στην οποία δραστηριοποιείται.
2. **Εμπορικοί Κίνδυνοι** (market risks): Αναφέρονται στις απώλειες που πιθανόν να προκύψουν μετά από λανθασμένες κινήσεις στην αγορά. Σημαντικός παράγοντας δημιουργίας εμπορικών κινδύνων είναι το δυσμενές οικονομικό περιβάλλον στο οποίο μπορεί να βρίσκεται μία χώρα.
3. **Πιστωτικοί Κίνδυνοι** (credit risks): Αφορούν την πιθανότητα αδυναμίας της επιχείρησης να εκπληρώσει τις χρηματικές της υποχρεώσεις.
4. **Κίνδυνοι ρευστότητας** (liquidity risks): Παρουσιάζονται λόγω απότομης και μη αναμενόμενης αυξομείωσης της τιμής των πρώτων υλών και ορισμένων αγαθών ή υπηρεσιών η οποία διαταράσσει την ομαλή λειτουργία της αγοράς.
5. **Λειτουργικοί Κίνδυνοι** (operational risks): Αναφέρονται σε επιχειρήσεις του δευτερογενούς τομέα της οικονομίας αφού σχετίζονται με βλάβες που

παρουσιάζονται στον πάγιο εξοπλισμό (μηχανήματα) λόγω πλημμελούς συντήρησης κατά την διάρκεια της παραγωγικής διαδικασίας. Ορισμένες φορές οι κίνδυνοι αυτής της κατηγορίας προκύπτουν από λανθασμένους χειρισμούς του ανθρώπινου δυναμικού λόγω της απουσίας επαρκούς γνώσης, ενδοεπιχειρησιακής κατάρτισης και εκπαίδευσης.

6. **Νομικοί Κίνδυνοι** (legal risks): Εμφανίζονται σε περιπτώσεις μη τήρησης συμβολαίων και συμβάσεων. Αφορούν καταστάσεις που είναι αντίθετες με το νομικό πλαίσιο της χώρας στην οποία δραστηριοποιείται η επιχείρηση.

8.3 Κίνδυνοι και συμπεριφορά των ατόμων

Τα άτομα και ειδικότερα οι λήπτες των αποφάσεων σε μια επιχείρηση συμπεριφέρονται διαφορετικά έναντι του κινδύνου. Άλλοι προτιμούν να αντιμετωπίσουν μεγάλο ύψος κινδύνου με την προσδοκία μεγάλου ύψους κέρδους ενώ άλλοι προτιμούν ένα μέτριο ύψος κέρδους που να συνοδεύεται από μικρό ύψος κινδύνου.

Στην οικονομική θεωρία διακρίνονται τρία είδη πιθανής συμπεριφοράς των ατόμων έναντι του κινδύνου. Οι επιδιώκοντες τον κίνδυνο, οι αποστρεφόμενοι τον κίνδυνο και οι αδιάφοροι έναντι του κινδύνου. Εάν η επίτευξη κέρδους 30.000 ευρώ μπορεί να προέλθει από τριών ειδών ενέργειες η καθεμία από τις οποίες συνδέεται με διαφορετικό ύψος κινδύνου, εκείνος που επιδιώκει τον κίνδυνο θα επιλέξει την περισσότερο επικίνδυνη ενέργεια. Ενώ αυτός που αποστρέφεται τον κίνδυνο θα επιλέξει την λιγότερο επικίνδυνη και αυτός που είναι αδιάφορος ως προς τον κίνδυνο θα είναι επίσης αδιάφορος ως προς το είδος της ενέργειας που θα επιλέξει.

Την γενική ευθύνη ανάλυσης του κινδύνου την παίρνει ο διαχειριστής κινδύνου (risk manager), ο οποίος για καλύτερα αποτελέσματα μπορεί να μεταβιβάσει μέρος της σε κατώτερα στελέχη.

Ο λειτουργικός ρόλος του risk manager περιλαμβάνει:

- § κυρίως την ανάπτυξη της ανάλυσης του κινδύνου και του διοικητικού σχεδιασμού
- § τη συλλογή, αξιολόγηση και ταξινόμηση των πληροφοριών
- § τη διερεύνηση και οριοθέτηση του αποδεκτού επιπέδου κινδύνου
- § την έγκριση των ενεργειών μείωσης του κινδύνου και
- § τον έλεγχο της αποτελεσματικότητας της διαχείρισης κινδύνου από την ομάδα εργασίας.

8.4 Ο κίνδυνος στις επενδύσεις

Η ανάλυση κινδύνου δεν ασχολείται με την πρόβλεψη του μέλλοντος αλλά αποτελεί τεχνική ελαχιστοποίησης των δυσμενών επιδράσεων του προγράμματος. Η διαδικασία είναι σημαντική γιατί μέσω αυτής τα στελέχη συνειδητοποιούν και κατανοούν τον αντίκτυπο του κινδύνου στη λήψη αποφάσεων. Λόγω του μεγάλου φάσματος μεταβλητών, υπάρχουν πολλές τεχνικές ανάλυσης κινδύνου. Αυτό καθιστά την συγκεκριμένη διαδικασία ακόμα σημαντικότερη αφού υπάρχει η δυνατότητα επιλογής της κατάλληλης για κάθε περίπτωση τεχνικής.

Αφού προσδιοριστεί η έκθεση κινδύνου, οι επιχειρήσεις θα πρέπει να λάβουν αποφάσεις που θα επηρεάσουν την υπόσταση της επιχείρησης. Κύριος στόχος είναι η ελαχιστοποίηση του κινδύνου και όχι η μεγιστοποίηση των κερδών.

Η ζητούμενη στρατηγική συνίσταται στην αναζήτηση του ιδανικού τρόπου χρησιμοποίησης όλων των διαθέσιμων μέσων για την επιτυχία των στόχων. Οι στόχοι πρέπει να εξετάζονται διεξοδικά και συλλογικά από όλα τα στελέχη.

Κύριο μέλημα της στρατηγικής είναι:

- § η διάγνωση του εξωτερικού περιβάλλοντος (κίνδυνοι, ευκαιρίες)
- § η συγκεκριμενοποίηση των στόχων και η ιεράρχιση των προτεραιοτήτων
- § ο συνδυασμός των στόχων με τα μέσα της επιχείρησης και
- § ο καθορισμός ιεραρχημένων στόχων, ώστε να αποφεύγεται σπατάλη πόρων και ανθρώπινης προσπάθειας.

Η τελική φάση της διαδικασίας διαχείρισης του κινδύνου είναι ο έλεγχος και η συνεχής παρακολούθηση. Ο risk manager εξετάζει τους καθορισμένους στόχους και τις στρατηγικές που χρησιμοποιούνται ως αποτέλεσμα της περιοδικής αξιολόγησης του κινδύνου. Εάν εμφανιστούν αποκλίσεις επινοούνται διορθωτικές ενέργειες. Στην διαδικασία αυτή η διατήρηση αρχείων είναι ουσιαστική και τα αρχεία αυτά περιέχουν στατιστικά δεδομένα.

Η αβεβαιότητα που επικρατεί στη λήψη αποφάσεων ενός επενδυτικού προγράμματος μπορεί να αντιμετωπισθεί με τη βοήθεια του λογισμού των πιθανοτήτων, όπου γίνεται ενσωμάτωση των κινδύνων στη διαδικασία λήψης των αποφάσεων. Επίσης άλλος τρόπος αντιμετώπισης του κινδύνου είναι η προσαρμογή των χρηματικών ροών που περιμένουμε με καθεστώς κινδύνου σε επίπεδα που δίνουν τον αυτό βαθμό χρησιμότητας σε καθεστώς χωρίς κίνδυνο. Άλλος τρόπος αντιμετώπισης των κινδύνων αβεβαιότητας είναι ο προσδιορισμός του επιτοκίου εκείνου που μπορεί να καλύψει τον εκτιμώμενο κίνδυνο.

9. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Στα προηγούμενα κεφάλαια εξετάστηκε, εν συντομία, ο ορισμός των μικρομεσαίων επιχειρήσεων όπως ορίζει η Ευρωπαϊκή Ένωση στις ημέρες μας. Με περισσότερες λεπτομέρειες παρουσιάστηκε το εργαλείο χρηματοδότησης κάθε μικρομεσαίας επιχείρησης που μπορεί να χρησιμοποιήσει μέσω των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η παρουσίαση περιλαμβάνει τους όρους που έθεσε η Επιτροπή της Βασιλείας για την βελτίωση της λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος αλλά και τις αλλαγές του χρηματοπιστωτικού συστήματος απέναντι στις απαιτήσεις των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Ο επιχειρηματίας μιας πολύ μικρής, μικρής ή μεσαίας επιχείρησης έχει πληθώρα επιλογών για την ίδρυση και εξέλιξη της επιχείρησής του που του παρέχουν τα πιστωτικά ιδρύματα. Θα πρέπει πρώτα να ερευνήσει τις παραμέτρους επιτυχίας του περιβάλλοντός του, έπειτα να ερευνήσει τους παράγοντες βιωσιμότητας της επένδυσής του και τέλος να αναλύσει τους παράγοντες κινδύνου. Σημαντικότερη είναι η εικόνα της επιχείρησης που καθορίζεται από την οικονομική κατάσταση και την εξέλιξη του κύκλου εργασιών κατά την τελευταία τριετία.

Στο μέλλον θα ήταν χρήσιμο να γίνει μία νέα έρευνα για τις παροχές των πιστωτικών ιδρυμάτων απέναντι στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, καθώς η χώρα μας αντιμετωπίζει οικονομικές δυσκολίες και ενδέχεται να αλλάξουν οι παράγοντες χρηματοδότησης.

10.ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- [1] Κιόχος, Πέτρος. (1988). *Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων*. Αθήνα, Σύγχρονη Εκδοτική.
- [2] <http://www.eib.org/about/news/eib-loan-for-smes.htm?lang=-el> , European Investment Bank, *Νέα δάνεια της ΕΤΕπ για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις*, (πρόσβαση 10/05/2010).
- [3] <http://www.emergingtrends.eu/?p=553> , Emerging Trends, *Τρόποι Χρηματοδότησης νέων επιχειρήσεων*, (πρόσβαση 20/02/2010).
- [4] http://www.specisoft.gr/news/docs/Arthro_MME_VASILIA%20II.pdf , Specisoft, Αθανάσιος Τακόπουλος & Εμμανουήλ Μαρκάκης, εξωτερικοί συνεργάτες, *Χρηματοδότηση Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων (ΜΜΕ): Επιπτώσεις από την εφαρμογή από τις Τράπεζες, της Συνθήκης της Βασιλείας II*, (πρόσβαση 18/01/2010).
- [5] <http://www.citypress.gr/index.html?action=article&article=62883> , City Press , *Οικονομία: Η ώρα της κρίσης* , (πρόσβαση 12/02/2010).
- [6] http://ikaros.teipir.gr/ske/tropoi_xrimatodotisis.htm , Τραπεζικός Δανεισμός, *Τρόποι Χρηματοδότησης*, (πρόσβαση 17/01/2010).
- [7] http://www.specisoft.gr/news/docs/arthro_hrimatodotisis_MME.pdf , Specisoft , Αθανάσιος Τακόπουλος Σύμβουλος Επιχειρήσεων, εξωτερικός συνεργάτης , *Μορφές Χρηματοδότησης Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων*, (πρόσβαση 18/01/2010).

[8] http://www.faethon.gr/index.php?option=com_content&task=view&id=240&Itemid=218 , Alfa Consultants Faethon, Σύμβουλοι Ανάπτυξης και Διαχείρισης Μικρών & Μεσαίων Επιχειρήσεων, *Ορισμός ΜΜΕ* , (πρόσβαση 17/01/2010).

[9] http://europa.eu/legislation_summaries/other/n26001_el.htm , Ευρωπαϊκό Κέντρο Πληροφοριών GR162, Σύνδεσμος Βιομηχανιών Θεσσαλίας και Κεντρικής Ελλάδος, <http://www.sbtke.gr> & www.eic.gr , *Αλλαγή στον Ορισμό των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων*, (πρόσβαση 17/01/2010).

[10] http://europa.eu/legislation_summaries/enterprise/business_environment/n26026_el.htm , *Ανεξάρτητες, Συνεργαζόμενες και Συνδεδεμένες Επιχειρήσεις* , (πρόσβαση 17/01/2010).

[11] <http://www.tempme.gr> , *Χρηματοδοτικά Εργαλεία* , (πρόσβαση 10/02/2010).

[12] <http://blog.psalidas.net/wp-content/uploads/2009/08/news12515511.pdf> , Κέντρο Επιχειρηματικής και Τεχνολογικής Ανάπτυξης (Κ.Ε.Τ.Α) Δυτικής Μακεδονίας, Συνεργασία Οικονομικού Επιμελητηρίου (5^ο περιφερειακό τμήμα Δυτ. Μακεδονίας) και του τμήματος Χρηματοοικονομικών Εφαρμογών του Α.Τ.Ε.Ι. Δυτ. Μακεδονίας (2007), *ΟΔΗΓΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ*, (πρόσβαση 15/03/2010).

[13] Οικονομικό Περιοδικό ΕΠΙΛΟΓΗ, (02/2007), Νέοι Κανόνες Κεφαλαιακής Επάρκειας για τις Τράπεζες / Βασιλεία ΙΙ, *Τι αλλάζει στη Χρηματοδότηση των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων*, Συνέντευξη στον Χρήστο Κώνστα.

[14] Φυλλάδιο από το πρόγραμμα – πλαίσιο για την ανταγωνιστικότητα και την καινοτομία (CIP) εγκεκριμένο από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Επιχειρήσεις και

Βιομηχανία) , *Προτεραιότητα στις μικρές επιχειρήσεις – Η Ευρώπη κάνει καλό στις ΜΜΕ. Οι ΜΜΕ κάνουν καλό στην Ευρώπη.* (Έκδοση 2008).

[15] Φυλλάδιο της Τράπεζας Attica Bank , *Χρηματοδοτήσεις μικρών και πολύ μικρών επιχειρήσεων με την Εγγύηση της ΤΕΜΠΜΕ.*

[16] <http://www.economics.gr/articleData/EP/2007/02/Papadogiannis.htm> , Τράπεζες και Βασιλεία II , *Στην επιφάνεια ο λειτουργικός κίνδυνος των τραπεζών* , (πρόσβαση 20/03/2010).

[17] Βασιλείου Ν. Κέφη, *Ανάλυση και Διαχείριση Κινδύνου στις Σύγχρονες Επιχειρηματικές Μονάδες, Διοικητική Ενημέρωση, Σελ. 45.*

[18] Κυριαζόπουλος Π.Γ., *Σύγχρονες μορφές διοίκησης μικρομεσαίων επιχειρήσεων, Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα, 1998.*

[19] ΔΕΘ, *Μοχλός Βιώσιμης Ανάπτυξης τα Τεχνολογικά Πάρκα, Κέρδος Ειδική Έκδοση, 14/09/2010, Σελ. 79.*

[20] Γιώργος Μανουσόπουλος, *Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Αξιολόγηση Ισολογισμών Επιχειρήσεων, Άρθρο specisoft.*

[21] www.specisoft.gr/smp *Κρίσιμα Σημεία Αξιολόγησης Επιχειρήσεων, Άρθρο εταιρείας specisoft.*

[22] <http://www.esee.gr/page.asp?id=65> , *Εθνική Συνομοσπονδία Ελληνικού Εμπορίου, Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά. (ΝΕ.Χ.Α), (πρόσβαση 10/10/2010).*

[23] Θεοδώρα Λιακοπούλου, *Οδηγίες Χρήσης των Προϊόντων Leasing, Καθημερινή, 26/06/2005.*