

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Κατά τη διάρκεια της τελευταίας εξαετίας, οι οικονομικές και κοινωνικές συνθήκες έχουν υποστεί μια ραγδαία μετάλλαξη, όχι μόνο λόγω της οικονομικής κατάστασης, αλλά και λόγω των επακόλουθων συνεπειών της σε όλους τους κλάδους της κοινωνίας. Ωστόσο, στην Ελλάδα, ακόμα και σήμερα πολλές είναι οι επιχειρήσεις που εξακολουθούν να δραστηριοποιούνται ενεργά και να απασχολούν πλήθος εργαζομένων, παρ' όλες τις δυσκολίες που αντιμετωπίζουν. Αν και ο αριθμός των ενεργών επιχειρήσεων έχει μειωθεί δραματικά τα τελευταία χρόνια, ωστόσο εξακολουθούν να έχουν μια ισχυρή δυναμική και αποτελούν ένα σημαντικό τμήμα της ελληνικής οικονομίας, συμβάλλοντας στην ανάπτυξή της. Παρ' όλα αυτά οι συνθήκες κάτω από τις οποίες λειτουργούν δεν είναι οι απόλυτα κατάλληλες και βοηθητικές στην ορθή και αποτελεσματική λειτουργία τους. Οι πολιτικές που έχουν εφαρμοστεί τα τελευταία χρόνια, όχι μόνο δεν συνέβαλαν προς αυτή τη κατεύθυνση αλλά αντίθετα έθεσαν σημαντικά αντικίνητρα και εμπόδια, παρακωλύοντας έτσι την αναπτυξιακή τους πορεία και την αύξηση της συμβολής τους στην εθνική οικονομία. Η γραφειοκρατία, τα εμπόδια και οι χρονικές καθυστερήσεις, το δυσανάλογο φορολογικό σύστημα, η έλλειψη εξειδικευμένου προσωπικού, η μονομερής αντιμετώπιση των επιχειρήσεων από το τραπεζικό σύστημα αποτελούν μερικές από τις δυσκολίες που παρουσιάζονται και που εμποδίζουν την ομαλή λειτουργία τους στη χώρα μας. Ωστόσο παρά τις αντίξοες συνθήκες κάτω από τις οποίες λειτούργησαν και λειτουργούν οι επιχειρήσεις, αρκετές καταφέρνουν σε ένα βαθμό να επιβιώνουν συμβάλλοντας έτσι κατά το δυνατόν στη δημιουργία εθνικού εισοδήματος και απασχόλησης.

Η επιβίωση και η ανάπτυξη μιας επιχείρησης δεν εξαρτάται μόνο από τους παράγοντες του εξωτερικού περιβάλλοντος μέσα στο οποίο δραστηριοποιείται, αλλά βασίζεται ιδιαίτερα και στο δικό της εσωτερικό περιβάλλον και τους παράγοντες που το συνθέτουν. Οι εργαζόμενοι μιας επιχείρησης, τα συστήματα που εφαρμόζει, η φιλοσοφία και ο τύπος του μάνατζμεντ, η κουλτούρα και η δομή της ορίζουν τα δυνατά και αδύνατα σημεία της, με ανάλογες επιδράσεις ή συνέπειες στην αποδοτικότητά και την αποτελεσματικότητά της. Παράλληλα, το εξωτερικό περιβάλλον μέσα στο οποίο δραστηριοποιείται μια επιχείρηση, αποτελείται από τις οικονομικές, κοινωνικές, νομικές, πολιτικές, δημογραφικές και τεχνολογικές συνθήκες που περιβάλλουν το χώρο μέσα στον οποίο δραστηριοποιείται. Συγκεκριμένα, στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, τα σημαντικότερα προβλήματα που έχουν να αντιμετωπίσουν οι επιχειρήσεις είναι η έλλειψη αγοραστικής δύναμης εκ μέρους των καταναλωτών, η έλλειψη

εξειδικευμένης εργασίας εκ μέρους των εργαζομένων, η δυσκολία πρόσβασης σε χρηματοδοτικές πηγές και η γραφειοκρατία.

Όσο μικρότερο το μέγεθος μιας επιχείρησης, τόσο πιο χαμηλός ο κύκλος εργασιών της. Η αδυναμία επέκτασης μιας εταιρείας σε άλλες αγορές πέραν των τοπικών, δεν επιτρέπει στις επιχειρήσεις να αναπτυχθούν σε μεγάλο βαθμό, με αποτέλεσμα να δυσκολεύονται να εξασφαλίσουν και επαρκή χρηματοδότηση. Από την άλλη πλευρά το περιορισμένο επίπεδο ανάπτυξης, δε δημιουργεί εμπόδια μόνο στο να εξασφαλίσουν οι επιχειρήσεις επαρκή χρηματοδότηση από το τραπεζικό σύστημα αλλά και στο να αξιοποιήσουν άλλες πηγές χρηματοδότησης, όπως για παράδειγμα το χρηματιστήριο ή τα ομολογιακά δάνεια. Ως συνέπεια, αντιμετωπίζουν σοβαρά προβλήματα ρευστότητας.

Στο μεγαλύτερο ποσοστό τους, οι επιχειρήσεις δε διαθέτουν μόνο ανεπαρκή ίδια κεφάλαια για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων τους αλλά επίσης συναντούν σοβαρές δυσκολίες και εμπόδια στην άντλησή τους από το τραπεζικό σύστημα. Οι Τραπεζικοί Οργανισμοί, είναι λιγότερο πρόθυμοι να χρηματοδοτήσουν τις επιχειρήσεις, εξαιτίας του συντομότερου βίου που έχουν πλέον. Στις περιπτώσεις βέβαια που αποφασίζουν να το κάνουν απαιτούν ως αντάλλαγμα υψηλότερα επιτόκια δανεισμού αλλά και μεγαλύτερες εγγυήσεις από τις επιχειρήσεις, οι οποίες στις περισσότερες περιπτώσεις δεν είναι σε θέση να παρέχουν. Οι καταχρηστικοί όροι των συμβάσεων δανεισμού είναι ιδιαίτερα επαχθείς για τις επιχειρήσεις οι οποίες αδυνατούν να ανταπεξέλθουν. Για το λόγο αυτό, οι επιχειρήσεις έχουν πλέον στραφεί στην αναζήτηση χρηματικών κεφαλαίων έξω από το τραπεζικό σύστημα γεγονός που συνεπάγεται υψηλότερο κόστος δανεισμού για αυτές. Τα τελευταία χρόνια ωστόσο σημειώνεται μια σημαντική στροφή του τραπεζικού συστήματος προς την χρηματοδότηση των επιχειρήσεων, όχι με μετρητά, αλλά με μια πληθώρα εναλλακτικών χρηματοοικονομικών προϊόντων.

Όπως θα διαπιστώσουμε και από τη μελέτη που ακολουθεί, τα παραδοσιακά εργαλεία χρηματοδότησης, τείνουν πλέον να δώσουν τη θέση τους σε πιο σύγχρονες μεθόδους. Οι νέοι τρόποι χρηματοδότησης, χαρακτηριζόμενοι από μεγαλύτερη ευελιξία, προτιμούνται από τις σύγχρονες επιχειρήσεις. Στην παρούσα εργασία, θα ξεκινήσουμε με τη μελέτη τόσο των παραδοσιακών όσο και των σύγχρονων μεθόδων χρηματοδότησης, δίνοντας ταυτόχρονα ιδιαίτερη σημασία στα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα της καθεμίας και θα προσπαθήσουμε να διασαφηνίσουμε τις περιπτώσεις στις οποίες καθεμία από αυτές ενδείκνυται ή όχι. Ολοκληρώνοντας και χρησιμοποιώντας ως εμπειρικό παράδειγμα την

εταιρεία MELLON TECHNOLOGIES AE, θα δούμε και στην πράξη το πώς μια σύγχρονη πολυεθνική επιχείρηση προσαρμόστηκε στις νέες συνθήκες που προέκυψαν λόγω της παγκόσμιας αλλά και της Ελληνικής οικονομικής κρίσης, καθώς και το πώς επηρεάστηκαν οι πηγές χρηματοδότησής της λόγω των αλλαγών στο οικονομικό της περιβάλλον.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

1.1 Ορισμός και χαρακτηριστικά της οικονομικής κρίσης

Ο όρος «οικονομική κρίση» περιγράφει το φαινόμενο εκείνο κατά το οποίο μια οικονομία διακρίνεται από μια διαρκή και αισθητή πτώση της οικονομικής της δραστηριότητας, δηλαδή των δεικτών των μακροοικονομικών μεγεθών της όπως είναι το επίπεδο απασχόλησης, το εθνικό προϊόν, το επίπεδο των τιμών, ο ρυθμός πληθωρισμού και το ύψος των επενδύσεων (Θεόδωρου, 2012).

Κάθε οικονομική κρίση πηγάζει από διαφορετικά αίτια, καθορίζεται και επηρεάζεται από διαφορετικούς και ποικίλους παράγοντες, εμφανίζεται με διαφορετική μορφή και εκδηλώνεται σε διαφορετικό εύρος και ένταση, ωστόσο όλες οι κρίσεις που έχουν ξεσπάσει κατά καιρούς παρουσιάζουν ορισμένα κοινά χαρακτηριστικά. Αυτά είναι τα εξής:

- Υψηλό αίσθημα αβεβαιότητας, κινδύνου και ανασφάλειας σε όλη την αγορά.
- Ραγδαίες μεταβολές στις συνθήκες της αγοράς, κυρίως αρνητικές.
- Διαταραχές του ρυθμού και της συνήθους λειτουργίας της κοινωνίας.
- Συνεχής προβολή και έντονη κριτική τόσο από τα τοπικά όσο και από τα διεθνή Μέσα Μαζικής Ενημέρωσης, γεγονός που μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα να πληγεί σημαντικά ή και ανεπανόρθωτα η δημόσια εικόνα της χώρας που βιώνει την οικονομική κρίση.

Οι επιπτώσεις από την εμφάνιση μιας οικονομικής κρίσης μπορεί να είναι καταστροφικές τόσο για μια αναπτυσσόμενη όσο και για μια ήδη αναπτυγμένη χώρα. Μια οικονομική κρίση μπορεί να κλονίσει όλους τους τομείς μια κοινωνίας και να προκαλέσει πολλαπλά προβλήματα, όπως η έλλειψη ρευστότητας σε τράπεζες και επιχειρήσεις, η δυσκολία ή ακόμα και αδυναμία παροχής δανείων, η μείωση του κύκλου εργασιών και του τζίρου των επιχειρήσεων, οι μαζικές απολύσεις εργαζομένων, το υψηλό επίπεδο ανεργίας κ.α.

1.2 Διεθνής Οικονομική Κρίση

Η χρηματοπιστωτική κρίση των τελευταίων ετών, που ακόμα συνεχίζεται, ξεκίνησε από την Αμερικανική οικονομία, την καρδιά του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος. Μετά την κατάρρευση της επενδυτικής εταιρείας Lehman Brothers στις 15 Σεπτεμβρίου 2008, το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα εισήλθε σε μια φάση έντονου κλονισμού και αποσταθεροποίησης, αποσυντονισμένης λειτουργίας των πιστωτικών αγορών, πρωτοφανούς υποτίμησης της αξίας των περιουσιακών στοιχείων, γενικευμένης αποστροφής στην ανάληψη κινδύνου και απειλής της σταθερότητας του τραπεζικού τομέα. Η κρίση πέρασε γρήγορα στην πραγματική οικονομία των Ηνωμένων Πολιτειών και του υπόλοιπου κόσμου και επηρέασε το παγκόσμιο εμπόριο, τις επενδύσεις, την κατανάλωση, τις θέσεις εργασίας και το βιοτικό επίπεδο των πολιτών κάθε χώρας.

Τα αίτια της εμφάνισης και ανάπτυξης της διεθνούς οικονομικής κρίσης είναι πολλά και διαφορετικά αλλά κρίσιμο ρόλο έπαιξε κυρίως ο συνδυασμός τους, ο οποίος αποδείχτηκε καταστροφικός. Κάποια από τα κυριότερα αίτια ήταν τα εξής (Χαρδούβελης, 2009).

- Η διεθνής ανισορροπία σε ό, τι αφορά το διαφορετικό βαθμό αποταμίευσης και επένδυσης.
- Η «φούσκα» των τιμών των ακινήτων στις ΗΠΑ.
- Η ραγδαία αύξηση των δανείων χαμηλής εξασφάλισης που συνέβαλαν στην αύξηση των τιμών των κατοικιών.
- Οι νέες μορφές τιτλοποιήσεων, με πολύπλοκα δομημένους τίτλους, στους οποίους οι οίκοι αξιολόγησης παρείχαν υψηλές βαθμολογήσεις.
- Οι υπερβολικά υψηλές αμοιβές των στελεχών στον χρηματοπιστωτικό τομέα.
- Οι σοβαρές ελλείψεις του εποπτικού συστήματος.
- Η υψηλή μόχλευση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Όπως γνωρίζουμε, η διεθνής αυτή χρηματοπιστωτική κρίση οδήγησε σε άνοδο των επιτοκίων, σε ραγδαία άνοδο των τιμών του πετρελαίου και σε ανεξέλεγκτη άνοδο των τιμών των τροφίμων από τα μέσα του 2007 και εντάθηκε ιδιαίτερα κατά το πρώτο τρίμηνο του 2008, με αποτέλεσμα την έξαρση των πληθωριστικών πιέσεων και την επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας και ειδικότερα των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και των ΗΠΑ.

1.2.1 Συνέπειες της Διεθνούς Κρίσης στις επιχειρήσεις

Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση προκάλεσε σοβαρά προβλήματα στην παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη, προκαλώντας σοβαρές καθυστερήσεις στις επιχειρηματικές ροές. Η επιβράδυνση αυτή προκάλεσε ταυτόχρονα τη μείωση της ζήτησης των αγαθών, των υπηρεσιών και των βιομηχανικών προϊόντων. Όλων των ειδών οι επιχειρήσεις δέχονται συνεχώς ιδιαίτερα έντονες πιέσεις να προσαρμοστούν σε αυτές τις νέες συνθήκες προκειμένου να επιβιώσουν. Στο ταραχώδες αυτό οικονομικό περιβάλλον της κρίσης, οι επιχειρήσεις έρχονται αντιμέτωπες με την επιτακτική ανάγκη λήψης μέτρων προκειμένου να επιβιώσουν. Οι πιο συνηθισμένες τακτικές που ακολουθούν προκειμένου να μπουν στη διαδικασία προσαρμογής είναι το να μειώνουν τα κόστη τους, να επανεξετάζουν διαρκώς την εταιρική τους στρατηγική, να περιορίζουν τις επενδύσεις τους καθώς και η αναδιάρθρωση και η μεταβολή των δραστηριοτήτων τους (Ulrich, Rogovsky & Lamotte, 2009).

Όλες αυτές οι τακτικές, λαμβάνοντας μάλιστα υπ' όψιν την ένταση και την πίεση κάτω από την οποία υλοποιούνται, έχουν σαφώς επιφέρει εμφανείς και δυσάρεστες στις περισσότερες των περιπτώσεων συνέπειες. Πολλές επιχειρήσεις έχουν παγώσει ή περιορίσει σημαντικά τις προσλήψεις και πολλές είναι εκείνες που απολύουν, ακόμα και μαζικά, σημαντικό αριθμό εργαζομένων.

Είναι εμφανές ότι η διεθνής οικονομική κρίση άλλαξε σημαντικά και προς το χειρότερο, τις συνθήκες της αγοράς στην οποία λειτουργούν οι επιχειρήσεις. Η κρίση απειλεί τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων καθώς και τις δραστηριότητές τους καταστρέφοντας την παραγωγική τους δυναμικότητα (Vergiliel Tüz, 2004). Η επίδραση της κρίσης επηρέασε όλων των ειδών τις επιχειρήσεις, ανεξάρτητα από τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιούνται, το μέγεθος τους ή τη γεωγραφική τους τοποθεσία. Τα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις την περίοδο της κρίσης συνδέονται άμεσα με τη μείωση των πωλήσεων, με την αγορά πρώτων υλών, με την είσπραξη των απαιτήσεων, με την περιορισμένη δυνατότητα δανεισμού κλπ. Οι επιχειρήσεις που δρουν αποφασιστικά και με στρατηγικό τρόπο και ανταποκρίνονται νωρίς στην κρίση συνήθως έχουν περισσότερες πιθανότητες επιβίωσης από εκείνες που πάσχουν από παράλυση ή αντιδρούν υπό συνθήκες πανικού (Branstad, Jackson & Banerji, 2009). Μάλιστα, το πόσο γρήγορα και αποτελεσματικά ανταποκρίνεται μια επιχείρηση στην κρίση, επηρεάζει τη φήμη της, την αξιοπιστία της, την ακεραιότητα των δραστηριοτήτων της και την επίδοσή της στην αγορά (Calloway & Keen, 1996).

Ωστόσο, μια κρίση τέτοιου μεγέθους, ποτέ δεν εμφανίζεται ξαφνικά. Πάντα έχουν προηγηθεί ορισμένα προειδοποιητικά σημάδια. Σύμφωνα με τους Calloway και Keen, η έγκαιρη ανίχνευση των προειδοποιητικών ενδείξεων και η μεθοδευμένη προετοιμασία ή η πρόληψη είναι οι παράγοντες που καθορίζουν την επιτυχία της στρατηγικής αντιμετώπισης που θα εφαρμόσει τελικά μια επιχείρηση. Η ανίχνευση των προειδοποιητικών ενδείξεων και η γνώση των συνεπειών της κρίσης που πρόκειται να επέλθει καθώς και η εντατικοποίηση των προσπαθειών να αποκαλυφθούν και άλλες, κρυφές ενδείξεις της κρίσης, είναι ο στόχος της σωστής προετοιμασίας και πρόληψης έτσι ώστε μια επιχείρηση να καταφέρει να χειριστεί αποτελεσματικά τις καταστάσεις και να αποφύγει τις καταστροφικές της συνέπειες. (Calloway & Keen, 1996).

Σε ό,τι αφορά την κρίση την οποία βιώνουμε ακόμα και σήμερα και σύμφωνα με την διεθνή αρθρογραφία, είχε προβλεφθεί ευρέως από τις αγορές χωρίς όμως να είχε προβλεφθεί η ένταση και ο βαθμός με τον οποίο εξαπλώθηκε και επηρέασε τις αγορές (Togni, Cubico & Favretto, 2010). Οι περισσότερες επιχειρήσεις, όσες παρακολουθούσαν τις παγκόσμιες εξελίξεις, είχαν το σχετικό χρόνο να προετοιμαστούν. Επιπλέον, οι επιχειρηματίες και τα στελέχη των επιχειρήσεων είχαν αντιμετωπίσει ξανά στο παρελθόν, διαφόρων ειδών κρίσεις και συνεπώς είχαν ήδη θέσει σε εφαρμογή και είχαν σχεδιάσει τη στρατηγική τους με τέτοιο τρόπο προκειμένου να αντιμετωπίσουν τις δύσκολες οικονομικές συγκυρίες που προέκυψαν. Σε μια περίοδο έντονης αβεβαιότητας και ευμετάβλητων συνθηκών, πολλές είναι εκείνες οι επιχειρήσεις που καθημερινά μελετούν και προετοιμάζουν κάποιο πλάνο σε περίπτωση που έρθουν αντιμέτωπες με καταστάσεις υψηλού κινδύνου.

Δυστυχώς όμως, η προετοιμασία αυτή δεν αφορά όλες τις επιχειρήσεις. Ορισμένες από αυτές δεν είναι σωστά προετοιμασμένες ώστε να αντιμετωπίσουν μια τέτοια κατάσταση. Σύμφωνα με την έρευνα των Penn, Schoen & Berland (2009), το 53% των επιχειρήσεων ενώ είχαν σχέδια αντιμετώπισης της κρίσης, αυτά αποδείχθηκαν ανεπαρκή. Ωστόσο οι επιχειρήσεις χωρίς κανένα σχέδιο κρίσης χτυπήθηκαν εντονότερα αναφορικά με την απώλεια εσόδων και τις απολύσεις σε σχέση με εκείνες που ήταν καλύτερα προετοιμασμένες. Οι επιχειρήσεις με σχέδιο κρίσης έχουν την ικανότητα να αντιδρούν αμεσότερα και έτσι να ανακάμπτουν γρηγορότερα, αποκτώντας πλεονέκτημα έναντι του ανταγωνισμού. Είναι σαφές πως όσο καλύτερα προετοιμασμένη είναι μια επιχείρηση, τόσο καλύτερα αντιμετωπίζει την κρίση. Βέβαια οι επιχειρήσεις με σχέδιο κρίσης είναι κατά κύριο οι μεγάλες επιχειρήσεις και όχι οι μικρομεσαίες.

Πολλές είναι οι έρευνες που έχουν πραγματοποιηθεί και αναζητούν απαντήσεις στο ερώτημα του ποιες δράσεις πρέπει να υιοθετήσουν οι επιχειρήσεις προκειμένου να αναδειχθούν πιο δυνατές μετά την ύφεση. Κάποιες από αυτές (Banerji, McArthur, Mainardi & Ammann, 2009) υπέδειξαν ότι ένα μεγάλο ποσοστό επιχειρήσεων δεν λαμβάνουν τα απαραίτητα μέτρα δράσης.

Πράγματι ένα σημαντικό τμήμα των επιχειρήσεων φαίνεται να μην εκμεταλλεύεται τις ευκαιρίες που μπορεί να παρέχει η κρίση. Οι λόγοι είναι κυρίως οι εξής:

Η ταχύτητα της ύφεσης ήταν τόσο μεγάλη που οι επιχειρηματίες δεν πρόλαβαν να λάβουν τα καταλληλότερα μέτρα δράσης. Ορισμένα στελέχη ίσως περίμεναν περισσότερες ενδείξεις προκειμένου να συνειδητοποιήσουν την κατάσταση, έχοντας βέβαια και την πεποίθηση ότι η κρίση θα αποδειχθεί λιγότερο σοβαρή από όσο πίστευαν.

Τα υψηλόβαθμα στελέχη των πολυεθνικών επιχειρήσεων ίσως δεν ήθελαν να είναι οι πρώτοι που θα κάνουν μια τολμηρή κίνηση ή που θα ενεργήσουν βιαστικά.

Όσοι βρέθηκαν λοιπόν σε δυσχερή κατάσταση, δεν κατάφεραν να κάνουν μια ρεαλιστική εκτίμηση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, να εντοπίσουν τη θέση της δικής τους επιχείρησης σε αυτό το περιβάλλον, να επιλέξουν μια κατάλληλη στρατηγική και να την επιδώσουν δυναμικά και αποτελεσματικά.

Από την άλλη μεριά βέβαια, άλλες έρευνες που πραγματοποιήθηκαν την ίδια χρονική περίοδο (Raghavan, 2009) έδειξαν ότι οι επιχειρήσεις ανταποκρίθηκαν στην κρίση ακολουθώντας σωστές τακτικές. Σχεδόν όλες οι επιχειρήσεις εφάρμοσαν τακτικές μείωσης του κόστους ενόψει της πτώσης του επιπέδου των πωλήσεων και της παρεμπόδισης των τραπεζικών πιστώσεων. Η μείωση του κόστους αφορούσε κυρίως στα επαγγελματικά ταξίδια, στις τηλεπικοινωνίες καθώς και σε άλλα επιλεκτικά έξοδα, στο ύψος των αποθεμάτων, στο επίπεδο των απαιτήσεων (κυρίως των επισφαλών), στις περικοπές μισθών ή και στις απολύσεις εργαζομένων. Αρκετές μάλιστα φαίνεται να είναι οι επιχειρήσεις που χρησιμοποιούν την ύφεση ως κίνητρο για να επεκταθούν, κυνηγώντας νέες ευκαιρίες και επιδιώκοντας την απόκτηση νέου πελατολογίου.

Έρευνα που πραγματοποιήθηκε σε επιχειρήσεις της ανατολικής και κεντρικής Ευρώπης (Ramalho, Rodríguez-Meza & Yang, 2009) έδειξε ότι σε αυτές τις περιοχές, η σημαντικότερη επίπτωση για τις επιχειρήσεις ήταν η μείωση της ζήτησης άρα και η μείωση των πωλήσεων, η μείωση της παραγωγικής δυναμικότητας και η μείωση του επιπέδου απασχόλησης. Αναφορικά με τις πωλήσεις, παρατηρήθηκε μικρότερο ποσοστό μείωσης στις επιχειρήσεις

μεγάλου μεγέθους σε σχέση με τις επιχειρήσεις μεσαίου μεγέθους και αντίστοιχα παρατηρήθηκε μικρότερο ποσοστό μείωσης στις μεσαίες επιχειρήσεις σε σχέση με τις μικρές. Γενικά, οι επιχειρήσεις βίωσαν τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης κυρίως μέσω της πτώσης στη ζήτηση των προϊόντων ή των υπηρεσιών τους.

Ωστόσο, είναι εύκολα κατανοητό πως η κρίση επιδρά διαφορετικά και έχει άλλες επιπτώσεις από χώρα σε χώρα. Κάθε χώρα –και οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε αυτήν– αντιμετωπίζει την κρίση με διαφορετικό τρόπο και σύμφωνα με τις συνθήκες που επικρατούν στο εσωτερικό της.

Παράλληλα, οι πηγές χρηματοδότησης των επιχειρήσεων μεταβλήθηκαν και αυτές, προσαρμοζόμενες στις νέες δύσκολες συνθήκες. Σύμφωνα με την έρευνα των Correa & Iooty, (2010), πολλές επιχειρήσεις αντιμετώπισαν την κρίση, στηριζόμενες περισσότερο σε εσωτερικές πηγές χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης που τους ήταν απαραίτητο. Όμως το γεγονός όμως ότι οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν ίδια κεφάλαια για την χρηματοδότηση του κεφαλαίου κίνησης, σημαίνει και ελαχιστοποίηση των πόρων προς επένδυση σε νέο εξοπλισμό, σε εκπαίδευση και επιμόρφωση του εργατικού δυναμικού και σε Έρευνα και Ανάπτυξη.

Οι τρόποι αυτοί αντίδρασης και η μείωση των διαθέσιμων πόρων, σαφώς όμως περιόρισαν την παραγωγικότητα των επιχειρήσεων. Εκτός αυτού, περιορίστηκε σημαντικά και η ρευστότητά τους, με αποτέλεσμα την καθυστέρηση των πληρωμών σε προμηθευτές και φορολογικούς και ασφαλιστικούς οργανισμούς.

Μάλιστα, κατά την εξέταση των πραγματικών επιπτώσεων της κρίσης, μια σημαντική μεταβλητή προς ανάλυση είναι και οι τεχνολογικές δαπάνες. Αναφορικά με τις αποφάσεις που συνδέονται με την τεχνολογία, ένα σημαντικό ποσοστό επιχειρήσεων συνέχισε να περιορίζει τις δαπάνες για Έρευνα και Ανάπτυξη. Ωστόσο στις περισσότερες χώρες, το ποσοστό των επιχειρήσεων που σχεδίαζαν να αυξήσουν τις δαπάνες για Έρευνα και Ανάπτυξη ήταν μεγαλύτερο από το ποσοστό αυτών που σκόπευαν να τις μειώσουν. Αυτό είναι ένα ενθαρρυντικό στοιχείο, καθώς η καινοτομία και η Έρευνα και Ανάπτυξη είναι ιδιαίτερα σημαντικές για την αύξηση του ΑΕΠ κάθε χώρας και την ενίσχυση των εξαγωγών στην περίοδο μετά την κρίση (Correa, Iooty, Ramalho, Rodríguez-Meza & Jang, 2010).

1.3 Επιπτώσεις της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης στην Ελλάδα

Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση δεν άργησε να πλήξει και την ελληνική οικονομία. Ουσιαστικά, η ελληνική κρίση δεν οφείλεται αποκλειστικά στα προβλήματα που παρουσιάστηκαν διεθνώς, αλλά η παγκόσμια κρίση πυροδότησε και ανέδειξε τα προβλήματα που προϋπήρχαν στην ελληνική οικονομία.

Η διεθνής κρίση αποτέλεσε στην πραγματικότητα μια αφορμή ώστε να έρθουν στην επιφάνεια οι χρόνιες αδυναμίες και τα κενά στη δομή της ελληνικής οικονομίας και να γίνει εμφανής η υπερχρέωση του ελληνικού δημοσίου καθώς και η αδυναμία ελέγχου του διογκωμένου χρέους του εκ μέρους των εκάστοτε κυβερνήσεων. Ως άμεση συνέπεια, η αξιοπιστία της Ελλάδας στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου κατέρρευσε. Οι ιδιωτικές και δημόσιες επενδύσεις μειώθηκαν σε σημαντικό βαθμό. Το υψηλότερο επίπεδο δανεισμού και κατανάλωσης εκ μέρους του δημοσίου τροφοδότησε την υπερκατανάλωση του ιδιωτικού τομέα, δημιουργώντας και συντηρώντας έτσι στο χρόνο σημαντικά ελλείμματα στην ανταγωνιστικότητα και στην παραγωγικότητα. Το ελληνικό δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ διογκώθηκε σημαντικά και το ελληνικό κράτος στηρίζεται πλέον σε έκτακτες δανειακές εισφορές από επίσημους φορείς για να χρηματοδοτήσει τις κοινωνικές δαπάνες, τους μισθούς, τις συντάξεις και το δημοσιονομικό έλλειμμα (Τσιπλάκος, 2010). Για τους λόγους αυτούς, η Ελλάδα κατέληξε αναγκαστικά στην προσφυγή σε εξωτερικούς φορείς χρηματοδότησης, όπως είναι το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και η Ευρωπαϊκή Ένωση, έτσι ώστε να μην οδηγηθεί σε στάση πληρωμών, υιοθετώντας παράλληλα ένα αυστηρό πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής.

Ωστόσο, πέρα από την έντονη κρίση ελλείμματος και χρέους, η χώρα έχει να αντιμετωπίσει προκλήσεις που αφορούν και στην ανταγωνιστικότητά της και την προοπτική απασχόλησης του εργατικού δυναμικού της. Παράλληλα, υπολείπεται των ευρωπαϊκών της εταίρων σε κρίσιμα μεγέθη, όπως οι άμεσες ξένες επενδύσεις, η παραγωγικότητα εργασίας και ο βαθμός συμμετοχής του πληθυσμού της στο ποσοστό του εργατικού δυναμικού.

Η ελληνική οικονομία αδυνατεί πλέον να προσφέρει νέες ευκαιρίες απασχόλησης, ιδιαίτερα στους νέους και στις γυναίκες και πάσχει από χαμηλό ποσοστό κινητικότητας του εργατικού δυναμικού, γεγονός που δυσχεραίνει την εύρεση εργασίας για τους νεοεισερχόμενους στην αγορά. Με την πάροδο του χρόνου, η ύφεση μετατρέπεται ραγδαία σε κρίση απασχόλησης, με το επίσημο ποσοστό ανεργίας να έχει ξεπεράσει κάποιες φορές το 27% και τώρα να κυμαίνεται γύρω στο 23%, ένα ιδιαίτερα υψηλό ποσοστό.

Όπως προείπαμε, η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση, πυροδότησε το ήδη λανθάνον σύστημα της ελληνικής οικονομίας η οποία έπασχε ήδη σε διάφορους τομείς. Οι παθογένειες της ελληνικής οικονομίας προϋπήρχαν της διεθνούς κρίσης και ανήλθαν στην επιφάνεια τα τελευταία χρόνια. Οι βασικές αυτές παθογένειες της ελληνικής οικονομίας («Η Ελλάδα 10 χρόνια μπροστά: Προσδιορίζοντας το νέο Εθνικό Μοντέλο Ανάπτυξης», 2011) που την οδήγησαν ακόμα βαθύτερα στην κρίση και που εξακολουθούν να την εμποδίζουν να αναπτυχθεί είναι:

- Η διάρθρωση και η δομή της οικονομίας είναι έτσι διαμορφωμένη που αποθαρρύνει δυστυχώς τις οποιεσδήποτε επενδύσεις και αποτρέπει τη δημιουργία θετικών οικονομικών κλίμακας.
- Το μέγεθος του δημόσιου τομέα είναι δυσανάλογο των δυνατοτήτων της οικονομίας με αποτέλεσμα όχι μόνο να μην είναι αποδοτικό αλλά να δημιουργεί και περαιτέρω προβλήματα.
- Η δομή και οι όροι της αγοράς εργασίας περιορίζουν την ευελιξία και την κινητικότητα του εργατικού δυναμικού με αποτέλεσμα τα υψηλά ποσοστά ανεργίας.
- Το νομικό περιβάλλον, η επιχειρηματική νομοθεσία και το δικαστικό σύστημα είναι αποθαρρυντικά για τους υποψήφιους επενδυτές.
- Το μέγεθος της παραοικονομίας είναι εκτεταμένο και δύσκολο να αντιμετωπιστεί.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται τα πέντε αυτά προϋπάρχοντα θεμελιώδη αναπτυξιακά προβλήματα της ελληνικής οικονομίας που αποτελούν ακόμα και σήμερα τροχοπέδη στην ανάπτυξή της, ενώ αναφέρονται επίσης και τα εμπόδια στην παραγωγικότητα και την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας ως απόρροια καθενός από αυτά.

Πίνακας 1.1. Προϋπάρχοντα Εμπόδια στην Ανάπτυξη της Ελληνικής Οικονομίας

A Αποθάρρυνση επενδύσεων και επίτευξης κλίμακας	<ol style="list-style-type: none"> 1 Κατακερματισμός και μικρό μέγεθος επιχειρήσεων στους περισσότερους κλάδους 2 Υπερβολική ρύθμιση αγορών και επαγγελμάτων 3 Περίπλοκες και περιοριστικές διαδικασίες αδειοδότησης και λειτουργίας 4 Απουσία ολοκληρωμένου και συστηματικού χωροταξικού σχεδιασμού και χρήσεων γης 5 Περίπλοκο και ασταθές φορολογικό πλαίσιο με απουσία κινήτρων για τη δημιουργία κλίμακας
B Μεγάλος και μη αποδοτικός δημόσιος τομέας	<ol style="list-style-type: none"> 6 Μεγάλος και δαπανηρός δημόσιος τομέας με υπηρεσίες χαμηλής ποιότητας 7 Χαμηλή αποδοτικότητα λόγω κατακερματισμού και αλληλοεπικάλυψης ευθυνών 8 Απουσία μηχανισμού για προσέλκυση ικανών στελεχών από την αγορά 9 Έλλειψη μηχανισμού διαχείρισης και ελέγχου απόδοσης και μειωμένη χρήση διπλογραφικού συστήματος
Γ Ανελαστική και περιορισμένη χρήση εργατικού δυναμικού	<ol style="list-style-type: none"> 10 Χαμηλό επίπεδο συμμετοχής νέων και γυναικών στην αγορά εργασίας 11 Μειωμένη ευελιξία (π.χ., μερική απασχόληση) και κινητικότητα εργατικού δυναμικού 12 Δεσμευτικό και μη ευέλικτο πλαίσιο συλλογικών συμβάσεων 13 Απουσία συνεργασίας αγοράς και εκπαίδευσης - ελλιπής στήριξη της καινοτομίας
Δ Πολύπλοκο νομικό και δικαστικό σύστημα	<ol style="list-style-type: none"> 14 Υπερπληθώρα νόμων (ενίοτε με αντιθέσεις) και ασαφή εφαρμογή τους 15 Αυξημένος όγκος δικαστικών υποθέσεων που οδηγεί σε μεγάλες καθυστερήσεις
E Αυξημένη 'μαύρη' οικονομία	<ol style="list-style-type: none"> 16 Αυξημένη φοροδιαφυγή, συνεχείς μεταρρυθμίσεις στον τομέα ανίχνευσης της φοροδιαφυγής και στο σύστημα είσπραξης φόρων 17 Πολλές συναλλαγές και δημιουργία πλούτου εκτός επίσημης οικονομίας

McKinsey & Company

Η κρίση λοιπόν κατέστησε σαφές ότι το προϋπάρχον ελληνικό μοντέλο ανάπτυξης υπέφερε ήδη από δομικές ελλείψεις τις οποίες η χώρα ακόμα και σήμερα προσπαθεί να αντιμετωπίσει προκειμένου να ανακάμψει η ελληνική οικονομία. Σήμερα ωστόσο είναι περισσότερο επιτακτική η ανάγκη υιοθέτησης επιπλέον δράσεων ικανών να οδηγήσουν τη χώρα σταδιακά από την ύφεση και τη λιτότητα σε μια βιώσιμη και εφικτή οικονομική ανάκαμψη.

1.4 Κατηγοριοποίηση των Επιχειρήσεων κάτω από την επήρεια της κρίσης

Κατά τη διάρκεια της κρίσης, η διάρθρωση της αγοράς άλλαξε τόσο σε διεθνές όσο και σε τοπικό επίπεδο. Πολλές επιχειρήσεις έκλεισαν, ενώ δεν λείπουν και οι περιπτώσεις όπου αρκετές επιχειρήσεις αναδείχθηκαν στην αγορά, αναπτύχθηκαν και κατάφεραν να αποκτήσουν ένα ισχυρό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Σύμφωνα με τη διεθνή αρθρογραφία (Heckmann, Konik, Samakh & Weissbarch, 2008; Branstad, Jackson & Banerji, 2009) η οικονομική κρίση είχε ως αποτέλεσμα να ταξινομηθούν οι επιχειρήσεις σε τέσσερις μεγάλες κατηγορίες με βάση δύο κριτήρια: την οικονομική τους ευρωστία και το ανταγωνιστικό τους πλεονέκτημα. Η οικονομική ευρωστία καθορίζεται από τη δυνατότητα μιας επιχείρησης να

λειτουργεί χωρίς την ανάγκη άμεσης υποστήριξης από εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης. Έτσι, οι επιχειρήσεις που δεν χρειάζονται άμεση εξωτερική χρηματοδότηση χαρακτηρίζονται ως *οικονομικά ισχυρές*, ενώ αυτές που χρήζουν άμεσης εξωτερικής χρηματοδότησης χαρακτηρίζονται ως *οικονομικά αδύναμες*.

Το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα μιας επιχείρησης καθορίζεται από το αν η απόδοσή της ήταν καλύτερη ή χειρότερη σε σχέση με τους ανταγωνιστές της στις ακόλουθες πέντε διαστάσεις:

- Κόστος
- Θέση προϊόντος στην αγορά (ισχυρό brand name)
- Τεχνολογικές Δυνατότητες
- Ηγεσία και Διοίκηση
- Ικανότητα να επηρεάζει και να συνεργάζεται με τις τοπικές αρχές.

Εκείνες οι επιχειρήσεις που απέδωσαν καλύτερα από τους ανταγωνιστές τους σε τρεις ή περισσότερες από τις παραπάνω διαστάσεις χαρακτηρίζονται από υψηλό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, ενώ οι επιχειρήσεις που απέδωσαν καλύτερα σε λιγότερες από τρεις διαστάσεις, σημειώνουν χαμηλό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.

Συνεπώς, οι τέσσερις κατηγορίες επιχειρήσεων που διαμορφώνονται με βάση τα παραπάνω κριτήρια είναι:

- Οι «ισχυρές» επιχειρήσεις οι οποίες χαρακτηρίζονται από υψηλή οικονομική ευρωστία και μεγάλο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.
- Οι «σταθερές» επιχειρήσεις οι οποίες είναι ισχυρές οικονομικά αλλά αδύναμες ανταγωνιστικά.
- Οι «αγωνιζόμενες» επιχειρήσεις οι οποίες είναι αδύναμες οικονομικά αλλά έχουν ισχυρό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.
- Οι «αποτυχημένες» επιχειρήσεις οι οποίες είναι αδύναμες τόσο οικονομικά όσο και ανταγωνιστικά.

1.5 Στρατηγικές κινήσεις των επιχειρήσεων σε περιβάλλον κρίσης

Οι τρόποι επιβίωσης των επιχειρήσεων εν καιρώ κρίσης είναι ποικίλοι. Ωστόσο, δεν υπάρχει συγκεκριμένος τρόπος για όλες τις επιχειρήσεις που θα τις οδηγήσει στην έξοδο από την κρίση. Καθεμία ξεχωριστά και ανάλογα με την κατηγορία στην οποία ανήκει, θα πρέπει να υιοθετήσει διαφορετικές μεθόδους και τακτικές, προσαρμόζοντάς τις στο μέγεθος της επιχείρησης, στο αντικείμενο εργασιών της και στο περιβάλλον μέσα στο οποίο δραστηριοποιείται. Πιο συγκεκριμένα και σε ό,τι αφορά στις «αδύναμες» επιχειρήσεις, οι οποίες έχουν πληγεί περισσότερο από την κρίση, αυτές πρέπει να εντοπίσουν και να υιοθετήσουν τον καταλληλότερο τρόπο για να τοποθετήσουν σωστά τα περιουσιακά τους στοιχεία, να αξιοποιήσουν το εργατικό τους δυναμικό έτσι ώστε να πετύχουν υψηλότερα επίπεδα παραγωγής και να λάβουν τα καταλληλότερα μέτρα έτσι ώστε κάθε τμήμα της επιχείρησης να έχει την ευκαιρία να αναπτυχθεί τόσο ανεξάρτητα, όσο και σε συνδυασμό με τα υπόλοιπα τμήματα της επιχείρησης.

Για τις υπόλοιπες επιχειρήσεις, τις περισσότερο «ισχυρές», στόχος είναι να ισχυροποιηθούν ακόμα περισσότερο και να ξεπεράσουν τους ανταγωνιστές τους, θέτοντας ταυτόχρονα μακροπρόθεσμους στόχους μέσα από μια ορθά μελετημένη στρατηγική. Σε αυτή την περίοδο είναι εξαιρετικά σημαντικό οι επιχειρήσεις αυτές, να είναι σε θέση να δρουν από θέση ισχύος ακόμα και αν χρειαστεί να υιοθετηθεί μια νέα μορφή ηγεσίας.

Πέρα από τις στρατηγικές κινήσεις που πρέπει να γίνουν ώστε μια επιχείρηση να αναπτυχθεί, πολλές είναι και οι βασικές προτάσεις ώστε οι επιχειρήσεις να μπορέσουν να βγουν όσο το δυνατόν λιγότερο «λαβωμένες» από ένα περιβάλλον κρίσης (Branstad, Jackson & Banerji, 2009):

1. Εστίαση στο μέλλον.

Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να επικεντρωθούν ιδιαίτερα, στις δραστηριότητες εκείνες που παρουσιάζουν κέρδη μακροπρόθεσμα. Τα ερωτήματα στα οποία πρέπει να επικεντρωθεί ο στρατηγικός σχεδιασμός της επιχείρησης πρέπει να είναι το αν κάθε επιχειρηματική δραστηριότητα είναι βασική για τη δημιουργία αξίας και αν οι μέτοχοι λαμβάνουν μεγαλύτερη απόδοση από ότι αν επένδυναν σε άλλες επιχειρηματικές δραστηριότητες τα κεφάλαιά τους.

Εξίσου σημαντικό με το να εντείνει μια επιχείρηση την προσοχή της στις πιο αποδοτικές της δραστηριότητες είναι και το να εστιάσει στους σημαντικότερους πελάτες της. Αυτοί οι

πελάτες είναι που θα ανταμείψουν την επιχείρηση με πίστη και αφοσίωση. Για το λόγο αυτό μια επιχείρηση πρέπει να αναζητήσει τους πελάτες εκείνους που αναγνωρίζουν το προϊόν ή την υπηρεσία της σαν αυτό που τους προσφέρει τη μεγαλύτερη υπεραξία σε σχέση με την επόμενη καλύτερη εναλλακτική λύση – ανεξάρτητα από την τιμή του προϊόντος/υπηρεσίας ή τα κέρδη της επιχείρησης. Μια ισχυρή επιχείρηση πρέπει να βλέπει ευκαιρίες στην καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών της, που θα τη βοηθήσουν να κερδίσει μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς. Η λύση είναι να επικεντρωθεί στις βέλτιστες επιχειρηματικές πρακτικές, στα καλύτερα προϊόντα της και στους πολυτιμότερους πελάτες της.

2. Προετοιμασία για την αντιμετώπιση της κρίσης και των συνεπειών της.

Οι επιχειρήσεις πρέπει να προσαρμόσουν κατάλληλα το επίπεδο παραγωγής που οδηγεί στο νεκρό σημείο ώστε να παραμείνουν κερδοφόρες ακόμη και υπό το χειρότερο σενάριο. Αυτό θα τους επιτρέψει να επιβιώσουν ακόμα και αν προβούν σε μείωση της παραγωγής τους, της πολυπλοκότητας των διαδικασιών τους και να μειώσουν τα πάγια έξοδα.

3. Προβλέψεις και αναδιάρθρωση.

Η ύφεση αποτελεί μια ευκαιρία για κάθε επιχείρηση, ώστε να επαναπροσδιορίσει την ανταγωνιστική της θέση στην αγορά στην οποία δραστηριοποιείται. Τα ερωτήματα στα οποία καλείται να απαντήσει μια επιχείρηση εδώ, είναι τα εξής: Πώς θα διαμορφωθεί το επίπεδο ζήτησης μετά την ανάκαμψη και πόσο γρήγορα θα αυξηθεί; Η ελαστικότητα ζήτησης ως προς την τιμή θα αυξηθεί, θα μειωθεί ή θα παραμείνει ίδια; Οι υπόλοιπες επιχειρήσεις του κλάδου έχουν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα; Πόσο ισχυρά είναι τα αποτελέσματα από τις οικονομίες κλίμακας και πόσο καθαρό κέρδος μπορεί να δημιουργηθεί από τις επιχειρηματικές δραστηριότητες;

1.6 Ελληνικές επιχειρήσεις και κρίση

Η ελληνική οικονομία περνά μια παρατεταμένη περίοδο κρίσης με κύρια χαρακτηριστικά τη συνεχή πτώση του επιπέδου της οικονομικής δραστηριότητας και την ύφεση που παραμένει για έκτη συνεχή χρονιά, γεγονός που έχει άμεσο αντίκτυπο στη λειτουργία και την αποδοτικότητα όλων των επιχειρήσεων της χώρας. Οι επιπτώσεις είναι πλέον διάχυτες σε όλο

το εύρος των εμπορικών δραστηριοτήτων. Τα κύρια χαρακτηριστικά της κρίσης κατά τα πρώτα έτη της εμφάνισής της ήταν η μείωση του κύκλου εργασιών, η πτώση της κερδοφορίας και η συρρίκνωση της κεφαλαιουχικής βάσης του εμπορίου, φαινόμενα που συνεχίζονται μέχρι και σήμερα (Ετήσια Έκθεση Ελληνικού Εμπορίου, 2011).

Η κρίση σαφώς και επηρέασε έντονα τις ελληνικές επιχειρήσεις δημιουργώντας αρκετά προβλήματα. Συγκεκριμένα, η κρίση από τα πρώτα της έτη, είχε εμφανή αντίκτυπο όχι μόνο στις πωλήσεις, στα κέρδη, στα έσοδα και στις επενδύσεις παγίου κεφαλαίου αλλά ιδιαίτερη ήταν και η επίδρασή της στο επίπεδο απασχόλησης του ανθρώπινου δυναμικού. Δυστυχώς δεν υπάρχει κάποια συγκεκριμένη προτεινόμενη στρατηγική που να μπορούν να εφαρμοστεί από τις επιχειρήσεις έτσι ώστε να βγουν αλώβητες και δυνατές από την κρίση. Το περιβάλλον που διαμορφώνεται είναι ιδιαίτερα περίπλοκο και απαιτητικό και απαιτεί άμεσες και αποφασιστικές αποφάσεις. Οι επιχειρήσεις πρέπει να έχουν πλήρη γνώση του περιβάλλοντος, να βρίσκονται διαρκώς σε ετοιμότητα να αντιλαμβάνονται εγκαίρως και να αξιολογούν τις αλλαγές του περιβάλλοντος έτσι ώστε να μπορούν να διαχειριστούν καλύτερα την έντονη αβεβαιότητα και να είναι σε θέση να αποκρούσουν τις απειλές και να εκμεταλλευτούν τις όποιες ευκαιρίες διαφαίνονται στον ορίζοντα (Ζοπουνίδης, 2012).

Οι επιχειρήσεις και ιδιαίτερα όσες δραστηριοποιούνται στη χώρα μας, προκειμένου να συνεχίσουν τη λειτουργία τους θα πρέπει να διασφαλίσουν την απαιτούμενη ρευστότητα, να μειώσουν τις περιττές δαπάνες, να προβούν σε μια πιο ορθή τιμολόγηση, να αξιοποιήσουν το ανθρώπινο δυναμικό τους στο έπακρο αλλά και να υιοθετήσουν καινοτόμες ιδέες.

Η ευθύνη και ο βαθμός παρέμβασης των επιχειρηματιών είναι επίσης καθοριστικής σημασίας. Οι επιχειρηματίες θα πρέπει να είναι σε θέση να προβλέψουν τυχόν οικονομικές δυσκολίες που σχετίζονται με τη μείωση των πωλήσεων, με προβλήματα πληρωμής των εμπορευμάτων, με την απώλεια σταθερότητας του πελατολογίου, με τη μη αποδοτική αξιοποίηση του προσωπικού καθώς και με τη δυσκολία χρηματοδότησης εκ μέρους των χρηματοπιστωτικών οργανισμών.

Τα μέτρα που λαμβάνουν οι ελληνικές επιχειρήσεις στις μέρες μας προκειμένου να αντιμετωπίσουν τα παραπάνω προβλήματα αναφέρονται κυρίως στη μείωση των τιμών, σε συνδυασμό με τον περιορισμό του κόστους λειτουργίας ή και της περιόδου λειτουργίας, την αλλαγή προμηθευτών, επιλέγοντας τους πιο οικονομικούς (ορισμένες φορές και εις βάρος της ποιότητας των προϊόντων), στη μείωση προσωπικού, στην αντικατάστασή των εργαζομένων με νεότερους και πιο οικονομικούς, στην επέκταση πωλήσεων στο εξωτερικό, στη δραστηριοποίηση και σε άλλους συγγενείς τομείς ή αντίθετα στον περιορισμό της

υπάρχουσας δραστηριότητας τους. Πιο συγκεκριμένα και εστιάζοντας στο ανθρώπινο δυναμικό, από έρευνες έχει προκύψει ότι οι επιχειρήσεις που θίγονται από την κρίση επιλέγουν την περικοπή των μεταβλητών στοιχείων του εργατικού κόστους (πχ. πριμ, επιδόματα παραγωγικότητας κλπ.), την προσαρμογή του χρόνου εργασίας (πχ. διευθέτηση των ωρών εργασίας, περιορισμός των υπερωριών κλπ.), τη μείωση του αριθμού των απασχολουμένων (συμβάσεις αορίστου ή ορισμένου χρόνου ή συμβάσεις έργου) αλλά και στασιμότητα / συγκράτηση των αυξήσεων των τακτικών αποδοχών («Η Οικονομική Κρίση: Επιπτώσεις και Αντιδράσεις στον επιχειρηματικό κόσμο», Έρευνα 2009). Ωστόσο και η κυβέρνηση από την πλευρά της θα μπορούσε να λάβει και άλλα μέτρα πολιτικής που προτείνονται για την αντιμετώπιση της κρίσης των ελληνικών επιχειρήσεων. Αυτά περιλαμβάνουν τη μείωση της φορολογίας, τη μείωση των επιτοκίων δανεισμού, τον περιορισμό της γραφειοκρατίας, την αύξηση της ρευστότητας στην αγορά και την ενίσχυση των δημοσίων επενδύσεων.

Παρ' όλες τις προσπάθειες, το μέλλον των ελληνικών επιχειρήσεων μετά την κρίση κρίνεται αβέβαιο. Η κρίση οδηγεί τις επιχειρήσεις να εντοπίσουν τα δυνατά και αδύνατα σημεία τους και να ανακαλύψουν τα όρια αντοχής τους. Οι χρόνιες αδυναμίες του συστήματος και τα επιπλέον προβλήματα που έχουν προκύψει χρήζουν άμεσης προσοχής και εύστοχης αντιμετώπισης. Οι επιχειρήσεις που είναι διορατικές και καλά προετοιμασμένες μπορεί να διακρίνουν σημαντικές ευκαιρίες μέσα στην κρίση, η οποία από τη μια πλευρά αποτελεί περίοδο δοκιμασίας και από την άλλη συνιστά μια μοναδική ευκαιρία για μια επιχείρηση να επικρατήσει και να κερδίσει το μερίδιο της αγοράς.

Επίδραση στα καταναλωτικά πρότυπα

Σαν αποτέλεσμα της οικονομικής κρίσης, τα καταναλωτικά πρότυπα έχουν αλλάξει. Ο καταναλωτής έχει πλέον αποκτήσει μεγαλύτερο βαθμό αντίδρασης στις μεταβολές των τιμών χωρίς ταυτόχρονα να είναι διατεθειμένος να χάσει και από την ποιότητα των προσφερόμενων προϊόντων ή υπηρεσιών, γεγονός που αποτελεί μια πρόκληση για τον επιχειρηματικό κόσμο. Όντας πλέον ιδιαίτερα ενημερωμένος, κάνει έρευνα αγοράς προτού πραγματοποιήσει τις αγορές του και αναζητά έξυπνες λύσεις στρεφόμενος σε προϊόντα και υπηρεσίες με προσιτές τιμές και όσο το δυνατόν καλύτερη ποιότητα. Τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας γνωρίζουν άνοδο ενώ το brand loyalty (η αφοσίωση στη μάρκα) έχει μειωθεί αισθητά. Για το λόγο αυτό και προκειμένου να αντέξουν οι επιχειρήσεις στην κρίση θα πρέπει να διατηρήσουν υψηλό

ανταγωνιστικό συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι των ανταγωνιστών τους, να είναι ευέλικτες, να προσαρμόζονται έγκαιρα, να εισάγουν καινοτομίες και να αξιοποιήσουν την τεχνολογία και τα διάφορα σύγχρονα μέσα.

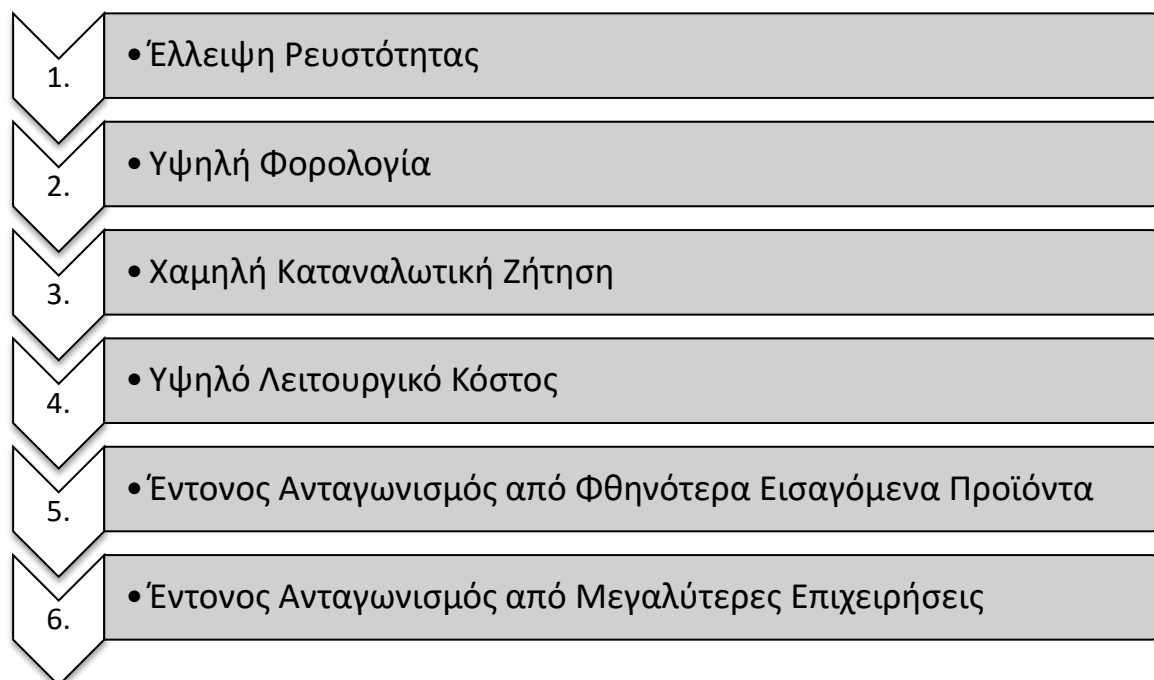
1.7 Επιχειρηματικοί Κλάδοι που επλήγησαν περισσότερο από την Ελληνική κρίση

Πλήθος ερευνητικών εργασιών (Robbins and Pearce 1993; Michael and Robbins 1998; Latham 2009) έχει αποδείξει ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις κυρίως είναι αυτές που αποτελούν τα πρώτα και σημαντικότερα θύματα μιας παρατεταμένης οικονομικής κρίσης.

Οι επιχειρήσεις αυτού του μεγέθους είναι εκείνες που επηρεάζονται δυσανάλογα σε σχέση με το μέγεθος τους από την οικονομική ύφεση, λόγω των περιορισμένων οικονομικών πόρων τους και την κύρια εξάρτησή τους από τον τραπεζικό δανεισμό, ωθώντας τις στην καταβολή υψηλότερων επιτοκίων από τις μεγάλες επιχειρήσεις, γεγονός που τις επιβαρύνει ακόμα περισσότερο οικονομικά σε περιόδους κρίσης (Mulhern 1996, Domac & Ferri 1999, Ozar et al 2008).

Οι μικρές και μεσαίες εμπορικές επιχειρήσεις της Ελλάδας αντιμετωπίζουν έναν αριθμό κρίσιμων και σημαντικών προβλημάτων. Τα προβλήματα αυτά όπως καταγράφηκαν από την ΕΣΕΕ τον Ιανουάριο του 2013 και εξακολουθούν να υφίστανται ακόμα και στις μέρες μας, είναι:

Πίνακας 1.2. Τα σημαντικότερα προβλήματα στη λειτουργία των Ελληνικών Επιχειρήσεων



Πηγή: Ε.Σ.Ε.Ε (www.esee.gr), Ιανουάριος 2013

Από τον πίνακα παρατηρούμε πως ως κυριότερα προβλήματα αναδείχθηκαν η έλλειψη ρευστότητας (61,6%), η υψηλή φορολογία (56,4%) και η χαμηλή καταναλωτική ζήτηση (46,8%). Επιπλέον προβλήματα των επιχειρήσεων αποτελούν το υψηλό λειτουργικό κόστος (34,5%), ο έντονος ανταγωνισμός από φθηνότερα εισαγόμενα προϊόντα (26,9%) και ο έντονος ανταγωνισμός από μεγαλύτερες επιχειρήσεις (23,0%).

Όπως αντιλαμβανόμαστε το πρόβλημα ρευστότητας είναι το κυριότερο από τα προβλήματα που καταγράφονται σε σχέση με τη δυνατότητα απρόσκοπτης λειτουργίας και βιωσιμότητας των ελληνικών ΜΜΕ ως ορατό αποτέλεσμα της τρέχουσας οικονομικής κρίσης.

Είναι γεγονός, ότι κατά την τελευταία εξαετία οι καθυστερήσεις εισπράξεων από πελάτες έχουν αυξηθεί ενώ οι πληρωμές προς προμηθευτές πρέπει να πραγματοποιούνται σε συντομότερο χρονικό διάστημα από ότι οι εισπράξεις. Η ένταση της κρίσης και ο φόβος μη αποπληρωμής των υποχρεώσεων, ώθησε τους προμηθευτές να ζητούν σε πολλές περιπτώσεις προκαταβολικές πληρωμές ή αποπληρωμή σε εύλογο χρονικό διάστημα, όπως αυτό αποφαινεται από τις συμβάσεις.

Λίγοι είναι οι επιχειρηματικοί κλάδοι που άντεξαν την παρατεταμένη ύφεση στην ελληνική οικονομία. Σχεδόν τρεις στους τέσσερις κλάδους εμφάνισαν αρνητικό πρόσημο κατά την

περίοδο 2009-2014, ενώ περίπου ένας στους δύο κλάδους παρουσίασε κάμψη μεγαλύτερη από εκείνη του παρουσίασε το ΑΕΠ της χώρας.

Αρχικά, ο κλάδος του σκυροδέματος ήταν εκείνος που υπέστη τη μεγαλύτερη κάμψη μεταξύ πολλών κλάδων της ελληνικής οικονομίας. Το πλήγμα αποδίδεται αποκλειστικά στην κάμψη της οικοδομής, αλλά και των μεγάλων δημοσίων έργων. Η μέση ετήσια πτώση της ζήτησης την επίμαχη πενταετία (2009-2014) ανήλθε σε περισσότερο από 20%, ενώ στο σύνολο της περιόδου η πτώση πλησιάζει το 70%. Στην πράξη η ζήτηση υποχώρησε περισσότερο, αλλά ανέκαμψε οριακά μέσα στο 2014, κυρίως λόγω της επανέναρξης των μεγάλων έργων (<http://www.stochasis.com>).

Τη δεύτερη μεγαλύτερη πτώση στους υπό εξέταση κλάδους σημείωσαν οι φαρμακαποθήκες. Εν γένει, όπως αναμενόταν, οι υπηρεσίες υγείας και η ιατροφαρμακευτική περίθαλψη υποχωρούν ουσιαστικά μέσα στα χρόνια των Μνημονίων. Η μείωση του εισοδήματος, σε συνδυασμό με τη σημαντική συμπίεση του περιθωρίου κέρδους στο κύκλωμα του φαρμάκου, αναπόφευκτα έπληξαν σοβαρά τους κλάδους των φαρμακαποθηκών (-45%), των φαρμακευτικών επιχειρήσεων (-31%) και των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας (-31%) (<http://www.stochasis.com>).

Εντυπωσιακό είναι επίσης το γεγονός ότι από την κρίση βγαίνει σοβαρά «χτυπημένος» και ο κλάδος των μίνι μάρκετ/περιπτέρων. Η «λίστα» του καταναλωτή, αλλά και η επέκταση των μεγάλων αλυσίδων σούπερ μάρκετ, επηρέασαν την αγορά. Η «λίστα», είναι αποτέλεσμα της μείωσης του διαθέσιμου εισοδήματος, που έχει περιορίσει δραστικά τις «αυθόρμητες» αγορές. Παράλληλα, το οργανωμένο λιανεμπόριο, αξιοποιώντας τα ανταγωνιστικά του πλεονεκτήματα έναντι των σημείων μικρής λιανικής (καλύτερες τιμές, προϊόντα σε προσφορά, προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας κ.λπ.), έχει επιτύχει τη γεωγραφική κάλυψη των μεγάλων πόλεων και κωμοπόλεων μέσω της ανάπτυξης των καταστημάτων ευκολίας. Τέλος, ένας παράγοντας που συντελεί στη κάμψη του κλάδου των μικρών σημείων λιανικής είναι η θεαματική συμπίεση κέρδους στα καπνικά είδη, λόγω αύξησης της φορολογίας και του λαθρεμπορίου.

Στους βαριά πληγθέντες συγκαταλέγεται και ο κλάδος των μισθώσεων αυτοκινήτων. Η πτώση εκεί αποδίδεται κυρίως στον υποκλάδο των μακροχρόνιων μισθώσεων, ο οποίος επλήγη αφενός μεν εξαιτίας των περικοπών των επιχειρήσεων να παρέχουν αυτοκίνητα στα στελέχη τους, αφετέρου δε στη φορολόγηση της χρήσης εταιρικών αυτοκινήτων από το 2010 και μετά. Αντίθετα, οι βραχυχρόνιες μισθώσεις δεν επλήγησαν τόσο. Τέλος, σημαντική πτώση

παρουσιάζεται και στους κλάδους αναψυκτικών/χυμών, εξαιτίας της μείωσης του διαθέσιμου εισοδήματος. Συνολικά η αγορά υποχωρεί κατά 30% σε όγκο (η μέτρηση γίνεται σε χιλιόλιτρα), ενώ λίγο μεγαλύτερη είναι η κάμψη σε αξία (ευρώ). Προφανώς η μείωση της ζήτησης συμπιέζει τις τιμές και αυξάνει τον ανταγωνισμό. Αντίστοιχη είναι η κατάσταση και στον κλάδο του εμφιαλωμένου νερού (<http://www.stochasis.com>).

Αντίστοιχη είναι και η πορεία της εγχώριας αγοράς των Third Party Logistics - 3PL. Η τελευταία ακολουθεί την πορεία της ελληνικής οικονομίας και κυρίως του εμπορίου και της εγχώριας κατανάλωσης. Έκπληξη ωστόσο προκαλεί το γεγονός ότι η πρωτογενής παραγωγή μειώνεται. Ο κλάδος παραγωγής οπωροκηπευτικών εξαρτάται από πολλούς παράγοντες, όπως η υψηλή εξάρτησή του από τις μεταποιητικές επιχειρήσεις, οι καιρικές συνθήκες κ.ά. Ο όγκος έχει περιοριστεί την περίοδο της κρίσης, αλλά η αξία αυξήθηκε, λόγω αύξησης της τιμής ανά μονάδα προϊόντος (<http://www.stochasis.com>).

1.8. Επιχειρηματικοί κλάδοι που χρηματοδοτήθηκαν περισσότερο στην Ελλάδα

Το πρόβλημα διογκώνεται ακόμα περισσότερο αν αναλογιστούμε τον περιορισμένο ρόλο των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στη προώθηση κεφαλαιακών πόρων προς τις επιχειρήσεις, καθώς και την αποφυγή επενδυτικών κεφαλαίων από άλλες πηγές.

Στον ζωτικό τομέα της χρηματοδότησης, σύμφωνα με την SBA, (2013), η Ελλάδα εμφάνιζε τη χαμηλότερη επίδοση στην Ευρωπαϊκή Ένωση και, δυστυχώς, η τάση αυτή φαίνεται να επιδεινώνεται με το χρόνο. Πιο συγκεκριμένα, σχεδόν το 1/3 των αιτήσεων για χορήγηση δανείων που υποβάλλουν οι ελληνικές επιχειρήσεις απορρίπτονται, γεγονός που οφείλεται στην απροθυμία ή και την αδυναμία των τραπεζών να χορηγήσουν πλέον δάνεια. Επίσης, ο συνολικός χρόνος που απαιτείται μέχρι την ημέρα καταβολής της πληρωμής είναι υπερδιπλάσιος του μέσου όρου της Ευρωπαϊκής Ένωσης, οι πληρωμές που δεν πραγματοποιήθηκαν αντιστοιχούν περίπου στο 5% του συνόλου, ενώ οι επενδύσεις σε κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου αντιστοιχούν μόλις στο ένα δέκατο του μέσου όρου, γεγονός που δείχνει - μεταξύ άλλων - την αρνητική διάθεση για εταιρικούς συνασπισμούς και την αποφυγή ξένων επενδυτών να χρηματοδοτήσουν επενδυτικά σχέδια σε τέτοιο ασταθές οικονομικοκοινωνικό περιβάλλον. Όλοι αυτοί οι παράγοντες είναι ικανοί να θέσουν σε άμεσο κίνδυνο όχι μόνο την ανταγωνιστικότητά των επιχειρήσεων αλλά ακόμα και την ίδια τη βιωσιμότητά τους (<http://www.indepanalysis.gr/>).

Η εξασθένηση της πιστοδοτικής ικανότητας των τραπεζών (λόγω της περιορισμένης πρόσβασής τους στη διατραπεζική αγορά, της προσπάθειας εξυγίανσης των ισολογισμών τους και της αύξησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων) οδήγησε στον περιορισμό της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τον ιδιωτικό τομέα και ειδικότερα προς τις επιχειρήσεις, με αποτέλεσμα ένας σημαντικός αριθμός επιχειρήσεων να αντιμετωπίζει δυσχέρειες στη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων του (Τράπεζα της Ελλάδος, 2014). Η μείωση αυτή του τραπεζικού δανεισμού σε συνδυασμό με τη δυσκολία έκδοσης ομολόγων και μετοχών, λόγω της αρνητικής αποτίμησης των ελληνικών επιχειρήσεων εξαιτίας της κρίσης χρέους, είχαν ως συνέπεια την ανεπάρκεια των χρηματοδοτικών πόρων, η οποία αποτελεί και ένα από τα βασικότερα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές εταιρίες και μία από τις πιο κρίσιμες προκλήσεις για τη βιωσιμότητά τους. Ωστόσο, στη μείωση της χρηματοδότησης που παρατηρήθηκε εν μέσω κρίσης συνέβαλε και ο περιορισμός των λειτουργικών δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων, οι οποίες ανέβαλαν τα άμεσα επενδυτικά σχέδιά τους λόγω του αβέβαιου οικονομικού κλίματος, με συνέπεια τη μείωση των δανειακών αναγκών τους.

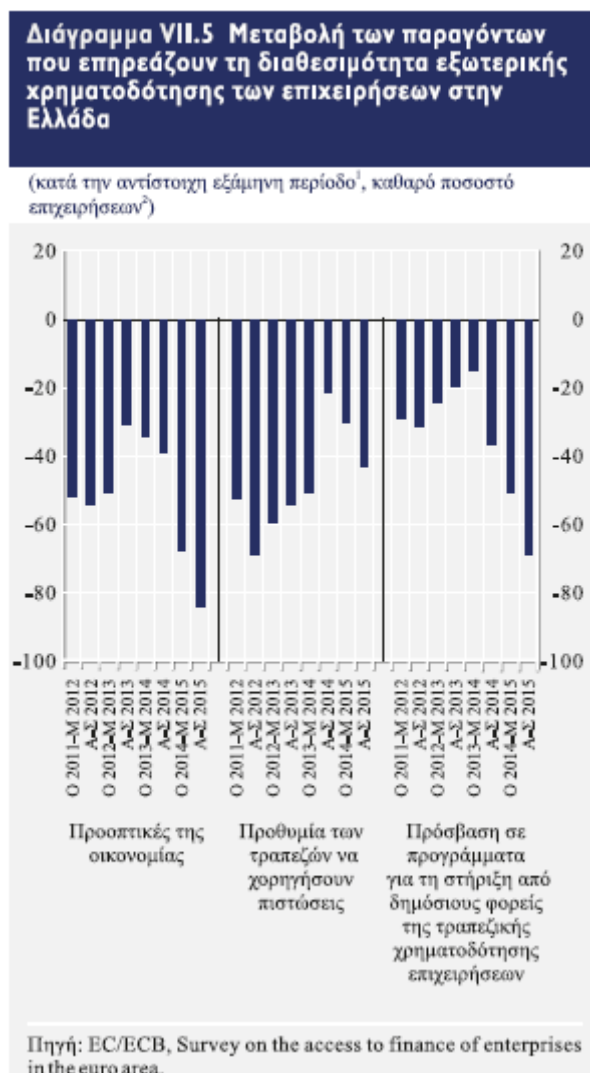
Όπως είναι αναμενόμενο, την περίοδο πριν από την κρίση, οι περισσότεροι κλάδοι παρουσιάζουν σχετικά σταθερή πιστωτική επέκταση η οποία κλιμακώνεται το 2008. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει ο κλάδος της γεωργίας, όπου η αύξηση του δανεισμού των επιχειρήσεων είναι πολύ σημαντική το 2007 και το 2008, οφειλόμενη κατά κύριο λόγο στον κλάδο της ιχθυοκαλλιέργειας, ο οποίος αυξάνει σημαντικά τις δανειακές του υποχρεώσεις εκείνη την περίοδο. Επίσης, και ο τομέας των κατασκευών παρουσιάζει σημαντικές θετικές μεταβολές στο συνολικό δανεισμό του μέχρι το 2008. Μετά την έναρξη της κρίσης, οι περισσότεροι κλάδοι παρουσιάζουν αρνητική μεταβολή κυρίως στο μακροπρόθεσμο δανεισμό τους, όπως οι κλάδοι της μεταποίησης, των ορυχείων, των υπηρεσιών και των μεταφορών. Αντίθετα, οι κλάδοι της γεωργίας και των κατασκευών εμφανίζουν θετική μεταβολή στο μακροπρόθεσμο δανεισμό τους το 2010. Το 2011 όλοι οι κλάδοι παρουσιάζουν μείωση στο μακροπρόθεσμο δανεισμό τους, όμως η μείωση αυτή σε αρκετές περιπτώσεις έχει αντισταθμιστεί από τη θετική μεταβολή του βραχυπρόθεσμου δανεισμού. Αντίθετα, ο κλάδος του εμπορίου παρουσιάζει το 2011 μείωση τόσο του βραχυπρόθεσμου όσο και του μακροπρόθεσμου δανεισμού του, γεγονός που υποδηλώνει τις σοβαρές δυσκολίες των επιχειρήσεων του κλάδου να χρηματοδοτηθούν με δανειακά κεφάλαια.

Όσον αφορά τη χρηματοδότηση των επιμέρους κλάδων, παρατηρούμε ότι η κρίση είχε ως συνέπεια τη μείωση του δανεισμού για σχεδόν όλους τους κλάδους, με σημαντικότερες

επιπτώσεις στον κλάδο του εμπορίου, όπου τόσο ο βραχυπρόθεσμος όσο και ο μακροπρόθεσμος δανεισμός εμφανίζονται αρνητικοί. Ταυτόχρονα, ο βαθμός μόχλευσης μειώνεται σταδιακά σε όλους τους κλάδους από το 2009, μετά την αύξηση που είχε σημειώσει την περίοδο της πιστωτικής επέκτασης. Κατά συνέπεια, είναι επόμενο οι κλάδοι που εμφανίζουν μεγάλη εξάρτηση από ξένα κεφάλαια, όπως το εμπόριο, να αντιμετωπίζουν μεγαλύτερα προβλήματα επιβίωσης των επιχειρήσεων σε σχέση με κλάδους με μικρότερο βαθμό μόχλευσης και υγιέστερη χρηματοοικονομική κατάσταση (Τράπεζα της Ελλάδος, 2014).

Στο παρακάτω διάγραμμα φαίνονται οι μεταβολές των παραγόντων που επηρεάζουν τη διαθεσιμότητα εξωτερικής χρηματοδότησης των επιχειρήσεων στην Ελλάδα:

Διάγραμμα 1.1. Μεταβολή παραγόντων που επηρεάζουν τη χρηματοδότηση στην Ελλάδα.



Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος, 2015

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΠΑΡΑΔΟΣΙΑΚΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΠΗΓΕΣ

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Ένα από τα πιο συνηθισμένα αλλά σημαντικά προβλήματα τα οποία μια επιχείρηση, οποιουδήποτε μεγέθους, καλείται να αντιμετωπίσει, είναι η εξεύρεση πηγών χρηματοδότησης. Ορισμένοι παραδοσιακοί τρόποι χρηματοδότησης, ευρέως διαδεδομένοι, είναι η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, ο τραπεζικός δανεισμός και οι κρατικές ενισχύσεις. Παράλληλα, έχουν αναπτυχθεί και άλλοι σύγχρονοι, εναλλακτικοί τρόποι χρηματοδότησης με κεφάλαια που προέρχονται από ιδιώτες επενδυτές και άλλους χρηματοδοτικούς φορείς εκτός των πιστωτικών ιδρυμάτων (Ρεπούσης, 2006).

Στο πλαίσιο ενίσχυσης της Επιχειρηματικότητας το Ελληνικό Δημόσιο συμμετέχει στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων μέσω προγραμμάτων που προκηρύσσονται από διάφορους οργανισμούς και φορείς όπως τον Ο.Α.Ε.Δ. (<http://prev.oaed.gr/images/NEA-ANAKOINWSEIS>), το τρίτο Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης (<http://www.3kps.gr>), τον Ε.Ο.Μ.Μ.Ε.Χ (<http://www.plan.gr/neos-anartychiakos-nomos-4399-2016>), τον Ε.Ο.Τ. (<http://www.gnto.gov.gr>), το Υπουργείο Αγροτικής Ανάπτυξης & Τροφίμων (<http://www.minagric.gr>), το Υπουργείο Οικονομίας, Ανάπτυξης & Τουρισμού (www.espa.gr), την Γενική Γραμματεία Έρευνας και Τεχνολογίας (<http://www.gsrt.gr>) κ.α. Σήμερα, εν μέσω οικονομικής κρίσης, οι παγκόσμιες συγκυρίες και οι οικονομικές συνθήκες είναι εξαιρετικά δύσκολες για την εύρεση χρηματοδότησης, καθώς το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει κλονισθεί σημαντικά και εκ βαθέων.

Οι βασικές ανάγκες χρηματοδότησης μια επιχείρησης συνήθως αφορούν:

- Την αρχική φάση σύστασης (έναρξη και εγκατάσταση)
- Τα κεφάλαια κίνησης (τρέχουσα – βραχυπρόθεσμη βάση)
- Τις επενδύσεις πάγιου εξοπλισμού (μέσο – μακροπρόθεσμος σχεδιασμός)
- Τις επενδύσεις μακροπρόθεσμου σχεδιασμού (επαγγελματική στέγη, επέκταση παραγωγής κλπ.) (Χουλιάρας, 2001).

Στην παρούσα μελέτη θα αναλύσουμε όλους τους τρόπους, παραδοσιακούς και σύγχρονους, με τους οποίους μπορεί μια επιχείρηση να αντλήσει κεφάλαια τόσο από την τραπεζική αγορά όσο και από άλλες πηγές. (Τακόπουλος, 2010)

ΠΑΡΑΔΟΣΙΑΚΟΙ ΤΡΟΠΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

2.1. Τραπεζικός Δανεισμός

Ο δανεισμός από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι σήμερα ο πιο συνηθισμένος τρόπος στον οποίο καταφεύγουν οι επιχειρήσεις για να εξασφαλίσουν χρηματοδότηση. Ο Τραπεζικός Τομέας μπορεί να παρέχει:

- **Δάνεια Κεφαλαίου Κίνησης:** Τα δάνεια αυτής της μορφής χρησιμοποιούνται κυρίως για την ενίσχυση της ρευστότητας της επιχείρησης και είναι από τη φύση τους μικρής διάρκειας. Τα επιχειρηματικά δάνεια αυτού του τύπου, χορηγούνται από τις Εμπορικές Τράπεζες για να καλύψουν μόνιμες, έκτακτες ή εποχιακές ανάγκες ρευστότητας των Βιομηχανικών, Βιοτεχνικών, Εμπορικών ή οποιονδήποτε μορφών επιχειρήσεων.

Τα δάνεια κεφαλαίων κίνησης χορηγούνται συνήθως με τις εξής μορφές:

α) *Δάνειο με Πιστωτικό Όριο:* Καλύπτει άμεσες βραχυπρόθεσμες ανάγκες της επιχείρησης, οι οποίες είναι επαναλαμβανόμενες.

β) *Τοκοχρεωλυτικό Δάνειο:* Το δάνειο αυτό καλύπτει ανάγκες οι οποίες δεν επαναλαμβάνονται και είναι σχετικά δύσκολο να εξοφληθούν σε μικρό χρονικό διάστημα.

Τα δάνεια με Πιστωτικό Όριο, χρησιμοποιούνται κυρίως για έκτακτες περιπτώσεις που χρήζουν άμεσης εξυπηρέτησης, όπως είναι η εξόφληση τιμολογίων προμηθευτών, η παροχή πιστώσεων στους πελάτες, η κάλυψη της μισθοδοσίας του προσωπικού κλπ.

Τα χαρακτηριστικά των δανείων αυτών, είναι:

- Μπορούν να καλύψουν μεγάλο ποσοστό του κύκλου εργασιών της επιχείρησης.
- Η επιχείρηση μπορεί να κάνει ελεύθερες αναλήψεις και καταβολές ανάλογα με τις τρέχουσες ανάγκες της.
- Η επιχείρηση χρεώνεται με τόκο μόνο για το διάστημα που χρησιμοποιεί το δάνειο.

Τα κυριότερα πλεονεκτήματα των δανείων πιστωτικού ορίου είναι:

α) Η δυνατότητα άμεσης αύξησης της ρευστότητας.

β) Η δυνατότητα αύξησης των πωλήσεων.

γ) Η δυνατότητα αγοράς πρώτων υλών με έκπτωση, σε περίπτωση χρονικά περιορισμένων προσφορών.

δ) Οι φορολογικές απαλλαγές.

Από την άλλη μεριά, ο δεύτερος τύπος δανείων (Τοκοχρεωλυτικά), χρησιμοποιείται από τις επιχειρήσεις κυρίως για χρηματοδότηση αναγκών από επέκταση εργασιών, έκτατες φορολογικές υποχρεώσεις κλπ.

Σε παλαιότερες εποχές τα τραπεζικά ιδρύματα περιόριζαν την χρηματοδότηση κεφαλαίων κίνησης σε ένα ποσοστό επί του συνολικού τζίρου. Τώρα υπάρχει ελευθερία στο όριο που αφορά στο ποσοστό χρηματοδότησης.

- **Μακροπρόθεσμα Δάνεια:** Τα δάνεια αυτής της μορφής είναι μακράς διάρκειας και περιλαμβάνουν συνήθως τα δάνεια εγκατάστασης της επιχείρησης καθώς και τα δάνεια για αγορά επαγγελματικού εξοπλισμού.

α) Δάνεια εγκατάστασης

Τα δάνεια εγκατάστασης μπορεί να χρηματοδοτήσουν μέχρι και το 100% της αξίας της εγκατάστασης και η διάρκειά τους κυμαίνεται συνήθως από τρία μέχρι και τριάντα χρόνια ανάλογα με την τράπεζα που τα χορηγεί και τις δυνατότητες του δανειοδοτούμενου. Για τους νέους επιχειρηματίες οι τράπεζες παρέχουν συνήθως περίοδο χάριτος μέχρι δύο χρόνια, διάστημα κατά το οποίο οι νέοι επιχειρηματίες καλούνται να πληρώνουν μόνο τους τόκους δανεισμού ή να καταβάλουν μικρότερες δόσεις. Τα έξοδα δανείου που χρεώνουν οι τράπεζες συνήθως δεν ξεπερνούν το 1% του δανείου.

β) Δάνεια για αγορά πάγιου εξοπλισμού

Τα δάνεια της μορφής αυτής χορηγούνται κυρίως για την αγορά παγίου εξοπλισμού (έπιπλα, μηχανολογικός εξοπλισμός). Η διάρκεια αποπληρωμής των δανείων αυτών κυμαίνεται περίπου στα δεκαπέντε χρόνια, πράγμα το οποίο εξαρτάται και πάλι από το Ίδρυμα το οποίο χορηγεί το δάνειο και από τη δυνατότητα εξόφλησης της επιχείρησης. Η χρηματοδότηση μπορεί να καλύψει το 100% της αξίας της αγοράς του παγίου εξοπλισμού,

ενώ η εκταμίευση μπορεί να γίνει είτε εφ' άπαξ, είτε σταδιακά ανάλογα με την πορεία των αγορών του εξοπλισμού.

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

▪ **Ταμείο Εγγυοδοτήσεων ΤΕΜΠΜΕ ΑΕ**

Βασικό καθήκον της λειτουργίας της ΤΕΜΠΜΕ ΑΕ είναι η κατανομή των κινδύνων μεταξύ ιδιωτικού και δημόσιου τομέα (επιχειρήσεις, πιστωτικά και χρηματοδοτικά ιδρύματα και ΤΕΜΠΜΕ ΑΕ).

Με βάση την αρχή αυτή, η φιλοσοφία της εταιρίας εστιάζει στα παρακάτω:

- * Στην ενθάρρυνση και την προτροπή όλων των κοινωνικοοικονομικών ομάδων στο δικαίωμα του Επιχειρείν με περιορισμό των κοινωνικών συνεπειών στην περίπτωση μιας επιχειρηματικής αποτυχίας. Για το λόγο αυτό, ο Κανονισμός Παροχής Εγγυήσεων και Λειτουργίας της ΤΕΜΠΜΕ ΑΕ (Κ.Υ.Α. 12882/867 ΦΕΚ Β'1065/31.7.2003) απαγορεύει να βαρύνεται με προσημείωση ή υποθήκη η μόνιμη και μοναδική κατοικία του επιχειρηματία, όταν η ΤΕΜΠΜΕ ΑΕ παρέχει υπέρ αυτού εγγύηση (υπό την προϋπόθεση σαφώς ότι η κατοικία αυτή δεν είναι ήδη προσημειωμένη ή υποθηκευμένη)
- * Στην κάλυψη των κενών της χρηματοοικονομικής αγοράς και ικανοποίηση των αναγκών των μικρών και πολύ μικρών επιχειρήσεων με χαμηλό κόστος και με στόχο τον περιορισμό της τοκογλυφίας και της παραοικονομίας εις βάρος τους.
- * Σήμερα, το Ταμείο έχει δημιουργήσει 5 διαφορετικά προγράμματα / προϊόντα που αφορούν εγγυήσεις σε μεσομακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα δάνεια για νέες ή υφιστάμενες επιχειρήσεις οιασδήποτε μορφής (Ατομικές, ΕΕ, ΟΕ, ΕΠΕ, ΑΕ). Το ύψος του δανείου που μπορεί να εγγυηθεί το Ταμείο κυμαίνεται, ανάλογα με το εκάστοτε πρόγραμμα, από €10.000-€320.000, το ποσοστό κάλυψης του δανείου από 45%-70% και η ετήσια προμήθεια προσεγγίζει, κατά μέσο όρο, το 1% επί του εκάστοτε υπολοίπου του δανείου.

2.1.1 Τρόποι εξασφάλισης τραπεζικού δανεισμού.

Σαφώς, η εξασφάλιση του τραπεζικού δανεισμού δεν είναι εύκολη υπόθεση. Οι τράπεζες απαιτούσαν και θα απαιτούν εγγυήσεις για τις χρηματοδοτήσεις τους είτε όταν τα απαιτούμενα κεφάλαια είναι μεγάλα είτε όταν ο πελάτης απαιτεί πολύ μικρά επιτόκια δανεισμού. Ο ρόλος των εγγυήσεων εστιάζει στον περιορισμό του κινδύνου και στον υπολογισμό της ποσοστιαίας ζημιάς σε περίπτωση αθέτησης (Loss Given Default- LGD), (Αγγελόπουλος, 2010). Και οι δύο περιπτώσεις έχουν επισημανθεί από τους κανόνες της Βασιλείας II όπου τα παρακρατούμενα Ίδια Κεφάλαια κάθε τράπεζας σχετίζονται άμεσα με τις εξασφαλίσεις των δανειακών χαρτοφυλακίων (www.taxheaven.gr).

Το δίλημμα που έχει να αντιμετωπίσει εδώ μια επιχείρηση είναι το αν θα επιλέξει να δανειοδοτηθεί με ένα υψηλότερο επιτόκιο από το κανονικό ή το αν θα πρέπει να αυξήσει τις εγγυήσεις της. Οι εγγυήσεις μπορεί να περιλαμβάνουν τις «ενοχικές» (π.χ. προσωπικές εγγυήσεις), τις «εμπράγματατες» (προσημείωση/ υποθήκη ακινήτων, ενέχυρο επί κινητών πραγμάτων), το Ταμείο Εγγυοδοτήσεων ΤΕΜΠΜΕ Α.Ε., είτε το Εθνικό Ταμείο Επιχειρηματικότητας και Ανάπτυξης (ΕΤΕΑΝ ΑΕ) (<http://www.etean.gr>)

2.1.2. Τρόποι Αξιολόγησης των Επενδυτικών Σχεδίων από τα Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα

Είναι βέβαια αυτονόητο ότι οι Τραπεζικοί Οργανισμοί, προτού προβούν σε οποιαδήποτε συνεργασία- επιχορήγηση μιας επιχείρησης, πρέπει να αξιολογήσουν την υποψήφια προς χρηματοδότηση επιχείρηση. Η διαδικασία αξιολόγησης επιβάλλεται πλέον από την πλευρά των τραπεζών, μιας και η οικονομική κρίση έχει καταστήσει μεγάλο μέρος των επιχειρήσεων ως αναξιόπιστες και με συχνή αδυναμία αποπληρωμής των δανειακών τους υποχρεώσεων. Σκοπός των Τραπεζικών Ιδρυμάτων είναι η αύξηση της κερδοφορίας τους και η αποφυγή ζημιογόνων συνεργασιών, γεγονός που καθιστά αναγκαία πλέον την αξιολόγησή τους.

Η αξιολόγηση των επενδυτικών σχεδίων αφορά κυρίως στη συνεργασία της επιχείρησης με το τραπεζικό ίδρυμα (Τσακλάγκανος, 2008). Μια τέτοια συνεργασία μπορεί να αναφέρεται είτε σε ιδιωτικές επιχειρήσεις είτε σε επιχορηγούμενα επενδυτικά σχέδια, στα οποία η Τράπεζα αναλαμβάνει το ρόλο του αξιολογητή.

2.1.2.1. Ιδιωτικές Επιχειρήσεις

Στον κλάδο των επιχειρήσεων και ιδιαίτερα στον τραπεζικό τομέα, η αξιολόγηση των επενδυτικών σχεδίων είναι το βασικό κριτήριο για την απόφαση συμμετοχής ή όχι στην υλοποίηση των αντίστοιχων επενδυτικών προγραμμάτων. Η διαδικασία αυτή δεν είναι κρίσιμη μόνο για τις συγκεκριμένες επιχειρήσεις που εμπλέκονται, αλλά είναι αποφασιστικής σημασίας και για την Εθνική Οικονομία, αφού οι εύστοχες και υγιείς χρηματοδοτήσεις δημιουργούν τις προϋποθέσεις άμεσης ή έμμεσης διεύρυνσης της οικονομίας. Στο σημείο αυτό πρέπει να τονιστεί πως για τη χρηματοδότηση επιχειρήσεων αναζητούνται και εντοπίζονται οι πλέον αξιόπιστοι επενδυτές και τα καταλληλότερα επενδυτικά προγράμματα (Αραβώσης, 2011).

Λόγω του έντονα ανταγωνιστικού περιβάλλοντος της τραπεζικής αγοράς και του αυξημένου επιπέδου κινδύνου που περιλαμβάνουν οι επενδύσεις, οι τεχνικές αξιολόγησης των επενδυτικών σχεδίων βοηθούν αποτελεσματικά στην καλύτερη πρόβλεψη της πορείας υλοποίησης των επενδύσεων, με αντίστοιχη εκτίμηση του αναμενόμενου οφέλους και των κινδύνων που υπάρχουν.

Βασιζόμενοι στη σύγχρονη χρηματοοικονομική θεωρία, η αξιολόγηση των επενδυτικών σχεδίων των επιχειρήσεων γίνεται κυρίως με τις παρακάτω μεθόδους:

- Μέσω της διαχρονικής αξίας του χρήματος.
- Η μέθοδος του χρόνου αποπληρωμής (payback period).
- Η μέθοδος της απόδοσης της επένδυσης.
- Η μέθοδος της καθαρής παρούσας αξίας (net present value).
- Η μέθοδος του εσωτερικού βαθμού απόδοσης του κεφαλαίου (internal rate of return).
- Ο δείκτης αποδοτικότητας της επένδυσης.

Από τις παραπάνω μεθόδους, δύο είναι οι ευρύτερα χρησιμοποιούμενες και αποδεκτές από την ακαδημαϊκή όσο και από την επιχειρηματική κοινότητα: η μέθοδος της Καθαρής Παρούσας Αξίας (ΚΠΑ - Net Present Value) και του Εσωτερικού Βαθμού Απόδοσης (ΕΒΑ - Internal Rate of Return).

Αξίζει εδώ να υπενθυμίσουμε τους λόγους για τους οποίους μπορεί να πραγματοποιηθεί μια επένδυση:

α) Για την επέκταση της υφιστάμενης μονάδας (ανέγερση πρόσθετων κτιρίων, αγορά νέου μηχανολογικού εξοπλισμού με σκοπό την αύξηση της παραγωγικής ικανότητας ή την παραγωγή νέων προϊόντων κλπ.).

β) Για τον εκσυγχρονισμό της υφιστάμενης μονάδας (ανανέωση μηχανολογικού εξοπλισμού, βελτίωση υφιστάμενων εγκαταστάσεων με σκοπό τη διατήρηση ή την αύξηση της ανταγωνιστικότητάς της).

γ) Για τη μετεγκατάσταση της επιχείρησης από μια περιοχή σε άλλη, η οποία μπορεί να συνδυάζεται και με τους σκοπούς α και β.

δ) Για την ίδρυση κάποιας νέας παραγωγικής μονάδας.

Έτσι, τα υποβαλλόμενα σχετικά χρηματοδοτικά αιτήματα είναι δυνατό να προέρχονται:

- Από ήδη υφιστάμενες επιχειρήσεις με τρέχουσα οικονομική δραστηριότητα.
- Από επιχειρήσεις - εταιρείες νεοσυσταθείσες που δεν έχουν ξεκινήσει ακόμη την οικονομική τους δραστηριότητα.
- Από επιχειρήσεις - εταιρείες που είναι ακόμα υπό σύσταση.

Είναι βέβαια αυτονόητο πως αυτό που αρχικά απασχολεί κάθε τραπεζικό οργανισμό, είναι η τακτική και χωρίς προβλήματα αποπληρωμή του ποσού του δανείου ή των δανείων από τη χρηματοδότηση της επένδυσης. Η επιλογή ενός επενδυτικού σχεδίου εκ μέρους του τραπεζικού οργανισμού μεταξύ μιας σειράς εναλλακτικών σχεδίων πρέπει να έχει ως τελικό σκοπό τη μεγιστοποίηση της περιουσίας των μετόχων της επιχείρησης. Βέβαια, η διαδικασία της αξιολόγησης δεν πρέπει να είναι μονοδιάστατη αλλά θα πρέπει να ληφθούν υπόψη και άλλοι παράγοντες πέρα από τους οικονομικούς. Τέτοιοι παράγοντες είναι η επίδραση της υλοποίησης σχεδίου στους υπαλλήλους της εταιρείας, στην τοπική κοινότητα, στο περιβάλλον και στην οικονομία γενικότερα προκειμένου να γίνει η ορθότερη επιλογή για όλους. Η διαδικασία ανάλυσης επενδύσεων είναι μία αρκετά πολύπλοκη υπόθεση, δεδομένου ότι κάθε επιχειρηματική κίνηση διέπεται από συνθήκες αβεβαιότητας.

2.1.2.2. Επιχορηγούμενα Επενδυτικά Σχέδια

Στα σημαντικά επιχορηγούμενα προγράμματα, πολλές φορές, οι τράπεζες είναι εκείνες που αναλαμβάνουν ένα μερίδιο ελέγχου και αξιολόγησης τους. Τα επιχορηγούμενα προγράμματα στις περισσότερες περιπτώσεις υλοποιούνται με σκοπό την ανανέωση, τον εκσυγχρονισμό, την δημιουργία ενός νέου υποκαταστήματος, την απόκτηση νέων μηχανημάτων, την αγορά νέου εξοπλισμού εφόσον βέβαια καλύπτουν ορισμένες προϋποθέσεις.

Η διαδικασία έγκρισης συνήθως έχει ως εξής: Η υποψήφια επιχείρηση μπορεί να υποβάλει αίτηση επιχορήγησης στην ελεγκτική αρχή για τα έξοδα που εκείνη θέλει να πραγματοποιήσει, μέσω των προσφορών και των προτιμολογίων που καλείται να καταθέσει. Οι δαπάνες αυτές μπορεί να προορίζονται για κτιριακές βελτιώσεις, μηχανήματα και εξοπλισμό, συστήματα ποιότητας και αυτοματοποίησης, δαπάνες προβολής, διαφήμισης, προώθησης ή και άλλου τύπου δαπάνες. Εάν εγκριθεί η υποβαλλόμενη πρόταση από το χρηματοδοτικό οργανισμό τότε η επιχείρηση μπορεί να πραγματοποιήσει τις δαπάνες αυτές, εάν το επιθυμεί και να επιχορηγηθεί μετά από τον έλεγχο υλοποίησης με ένα ποσοστό επί της καθαρής αξίας των δαπανών.

Μια κατηγορία επιχορηγούμενων προγραμμάτων αφορά στους νέους επιχειρηματίες και στην ίδρυση νέων επιχειρήσεων, χρηματοδοτώντας τα αρχικά έξοδα- υποχρεώσεις προς το δημόσιο, ασφαλιστικούς οργανισμούς κτλ. Κάθε μία από τις παραπάνω περιπτώσεις έχει τους δικούς της όρους, τις δικές της προϋποθέσεις και φυσικά τον δικό της τρόπο αξιολόγησης.

Η πλέον συνηθισμένη διαδικασία στην περίπτωση ύπαρξης ενδιάμεσου φορέα διαχείρισης για την αξιολόγηση των επενδυτικών προτάσεων που υποβάλλονται από τους υποψήφιους επενδυτές, μέχρι και την έγκρισή τους, περιλαμβάνει τα παρακάτω στάδια:

1^ο Στάδιο: Αξιολόγηση των επενδυτικών προτάσεων από τον ενδιάμεσο φορέα. είτε αυτό γίνεται από ενδιάμεσο φορέα είτε απευθείας από τα αρμόδια όργανα. Στο συγκεκριμένο βήμα γίνεται η αξιολόγηση των επενδυτικών προτάσεων που υποβάλλονται από τους επενδυτές και συμπληρώνεται το «δελτίο αξιολόγησης». Εξετάζεται αν ο δικαιούχος καλύπτει τα απαιτούμενα κριτήρια που ορίζονται από το εκάστοτε πρόγραμμα, όπως για παράδειγμα η δυνατότητα κάλυψης ίδιας συμμετοχής (εφόσον απαιτείται), η βιωσιμότητα της επιχείρησης, η δημιουργία ή και η διατήρηση νέων θέσεων απασχόλησης, η

επιχειρηματική ικανότητα και η συνέπεια στις συναλλαγές του δυνητικού δικαιούχου της ενίσχυσης.

Εφόσον καλυφθεί το συγκεκριμένο κομμάτι όλα τα υπόλοιπα στάδια έχουν να κάνουν με τον επανέλεγχο, την ανάγκη ή όχι αύξησης του συνολικού προϋπολογισμού της δημόσιας επιχορήγησης και τέλος της υπογραφή του σχεδίου σύμβασης εφόσον εγκριθούν ή την υποβολή ένστασης εφόσον απορριφτούν. Δηλαδή τα στάδια που θα ακολουθήσουν είναι:

2^ο Στάδιο: Έλεγχος της αξιολόγησης από την Δευτεροβάθμια Επιτροπή.

3^ο Στάδιο: Έλεγχος διαθεσιμότητας των απαιτούμενων πόρων και οριστικοποίηση της κατάστασης των προς χρηματοδότηση επενδύσεων.

4^ο Στάδιο: Κοινοποίηση των αποτελεσμάτων αξιολόγησης στους επενδυτές – ενστάσεις – πρόσκληση για υπογραφή συμβάσεων.

(Ενημερωτικός Οδηγός για την υλοποίηση επενδύσεων από τις μικρές και πολύ μικρές επιχειρήσεις. Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, <http://www.antagonistikotita.gr>).

2.1.3. Κριτήρια Αξιολόγησης Επιχειρήσεων από τα Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα

Κάθε χρηματοδότης, προκειμένου να διαθέσει τα κεφάλαιά του σε μια επιχείρηση, πρέπει προηγουμένως να την αξιολογήσει. Τα κριτήρια αξιολόγησης αφορούν όχι μόνο σε χρηματοοικονομικούς δείκτες όπως ο κύκλος εργασιών, ο μέγιστος χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων ή αποπληρωμής των υποχρεώσεων, η κερδοφορία και η ανάπτυξη της επιχείρησης, αλλά και σε ποιοτικά κριτήρια όπως η οργανωτική διάρθρωση της επιχείρησης, το επίπεδο οργάνωσής της, ο πιστωτικός έλεγχος και η πιστωτική πολιτική που ακολουθεί, το εύρος της πελατείας, η φερεγγυότητα και η γενικότερη συμπεριφορά των στελεχών της. Οι τρόποι ελέγχου της χρηματοδότης εταιρείας, είναι κυρίως δύο: μέσω της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της υποψήφιας εταιρείας και της ανάλυσης του πιστωτικού της κινδύνου. Παρακάτω αναλύονται οι δύο αυτοί τρόποι και πως μπορεί η χρηματοδότης εταιρεία, χρησιμοποιώντας τους, να αποφασίσει αν θα προβεί στη χρηματοδότηση ή όχι.

2.1.3.1. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων

Ένα από τα σημαντικότερα εργαλεία που έχουν σήμερα στα χέρια τους οι επιχειρήσεις είναι και η Ανάλυση των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων. Οι φορείς που επωφελούνται κυρίως από τις καταστάσεις αυτές είναι οι τραπεζικοί οργανισμοί, οι εταιρείες επενδύσεων, οι μεμονωμένοι επενδυτές, καθώς και η Διοίκηση όλων των ειδών των επιχειρήσεων. Τα συμπεράσματα που προκύπτουν από τις χρηματοοικονομικές αναλύσεις είναι ιδιαίτερα χρήσιμα για τις επιχειρήσεις και τους επενδυτές, διότι μέσω αυτών μπορούν να διαπιστώσουν κατά πόσον η πολιτική που ακολουθούν είναι επωφελής και κερδοφόρα για την επιχείρηση, καθώς και το πώς διαγράφονται οι μελλοντικές της προοπτικές.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση έχει να κάνει κυρίως με την αξιολόγηση και την επεξεργασία των λογιστικών καταστάσεων της επιχείρησης. Σκοπός της είναι αρχικά η ανάλυση της περιουσιακής και κεφαλαιακής διάρθρωσης της επιχείρησης καθώς και η εκτίμηση της χρηματοπιστωτικής της κατάστασης. Στη συνέχεια, αξιολογείται η ανάλυση της αποδοτικότητας, της ρευστότητας, των επενδύσεων, των αποσβέσεων, του κύκλου εργασιών, της σύνθεσης των δαπανών και των εσόδων, των οικονομικών πηγών, των κερδών και της διάθεσης αυτών (Νιάρχος, 2004).

A. Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αφορά επίσης τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Μέσω της εσωτερικής λογιστικής παρακολούθησης κάθε εταιρείας, καταγράφονται και μελετούνται όλα εκείνα τα γεγονότα που την αφορούν, έτσι ώστε να επιτυγχάνεται ο έλεγχος και η ορθότερη λειτουργία της. Πηγές τροφοδότησης των οικονομικών καταστάσεων είναι:

- Ο Ισολογισμός
- Η κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης
- Ο Πίνακας Διάθεσης Κερδών
- Το Προσάρτημα (Ν. 2190/1920 παρ. 42 β)

B. Ανάλυση Αριθμοδεικτών

Οι αριθμοδείκτες θεωρούνται μια από τις πλέον διαδεδομένες και χρήσιμες μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης (Καραγιάννης, 2008). Οι τιμές των αριθμοδεικτών ωστόσο, δεν είναι αρκετές ώστε να δώσουν την πραγματική χρηματοοικονομική εικόνα και κατάσταση μιας εταιρείας και αποτελούν, σε αρκετές περιπτώσεις, απλές ενδείξεις. Για το

λόγο αυτό, οι αριθμοδείκτες θα πρέπει να συγκρίνονται ή να συνδυάζονται και με άλλους, αντιπροσωπευτικούς ή πρότυπου επιπέδου αντίστοιχους δείκτες.

Οι πιο ευρέως διαδεδομένοι δείκτες που χρησιμοποιούνται για την χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων είναι:

- Αριθμοδείκτες δραστηριότητας: Οι δείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρούν το βαθμό στον οποίο μια επιχείρηση διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα περιουσιακά της στοιχεία.
- Αριθμοδείκτες ρευστότητας: Οι δείκτες αυτοί προσδιορίζουν τη βραχυχρόνια οικονομική θέση μιας επιχείρησης, καθώς επίσης και την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας: Με τους δείκτες αυτούς υπολογίζεται η αποδοτικότητα μίας οικονομικής μονάδας, η σωστή εκμετάλλευση των κερδών της καθώς επίσης και το αν η διοίκησή της είναι αποτελεσματική ή όχι.
- Αριθμοδείκτες διαθρώσεως κεφαλαίων: Οι δείκτες αυτοί προσδιορίζουν την ικανότητα της οικονομικής μονάδας να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της μακροχρόνια καθώς επίσης βοηθούν και στο να εκτιμηθεί το επίπεδο προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.
- Αριθμοδείκτες επενδύσεων: Οι αριθμοδείκτες αυτού του τύπου σχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας οικονομικής μονάδας και την χρηματιστηριακή τους τιμή, με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα υπόλοιπα περιουσιακά της στοιχεία.
- Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας: Οι δείκτες αυτοί παρέχουν ένδειξη για την πολιτική που ακολουθεί η διοίκηση της οικονομικής μονάδας απέναντι στις διάφορες δαπάνες λειτουργίας καθώς επίσης και την αποτελεσματικότητά της απέναντι στις επιμέρους δαπάνες.

Τα διάφορα είδη αριθμοδεικτών πρέπει να μελετούνται και να λαμβάνονται υπ' όψιν ταυτοχρόνως, προκειμένου ο ενδιαφερόμενος να έχει μια ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης. Η ταξινόμηση των δεικτών σε κατηγορίες βοηθά τον χρηματοοικονομικό αναλυτή να εστιάσει την προσοχή του σε εκείνα τα σημεία που τον ενδιαφέρουν περισσότερο, ανάλογα πάντα με το σημείο ενδιαφέροντός του.

Γ. Κατάσταση ταμειακών ροών

Η κατάσταση ταμειακών ροών έχει σκοπό να πληροφορήσει τους ενδιαφερόμενους για τις μεταβολές που έχουν προκύψει στα μετρητά της επιχείρησης για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Και αυτές οι καταστάσεις, όπως και το προσάρτημα, λειτουργούν συμπληρωματικά στις υπόλοιπες χρηματοοικονομικές καταστάσεις της οικονομικής μονάδας.

Μια κατάσταση ταμειακών ροών πληροφορεί για τα εξής:

- Για τις μεταβολές που έχουν προκύψει στα στοιχεία του Ενεργητικού και που είχαν επιπτώσεις στα μετρητά και στα μετρητά ισοδύναμα της επιχείρησης.
- Για τις μεταβολές που έχουν προκύψει στα στοιχεία του Παθητικού με επιπτώσεις στα μετρητά και στα μετρητά ισοδύναμα της επιχείρησης.
- Για τις μεταβολές στη Χρηματοοικονομική διάρθρωση της επιχειρηματικής μονάδας, δηλαδή στη δυνατότητα ανταπόκρισης στις οικονομικές της υποχρεώσεις (ρευστότητα), στην ικανότητα ικανοποίησης των υποχρεώσεων της επιχείρησης σε συγκεκριμένο χρόνο (φερεγγυότητα) κ.α.
- Την ικανότητα της να μετατρέπει τα λογιστικά κέρδη σε μετρητά.
- Την ικανότητα να καταβάλει μερίσμα στους μετόχους.
- Την δυνατότητά της να χρηματοδοτεί τα επενδυτικά της σχέδια.
- Το επίπεδο του σωστού προγραμματισμού, συντονισμού, διαχείρισης και ελέγχου των εισροών και εκροών της οικονομικής μονάδας εκ μέρους των στελεχών της.

Αυτό αφορά στην:

- ✘ Σωστή χρήση των κεφαλαίων της επιχειρηματικής μονάδας ή του οργανισμού, έτσι ώστε να μπορεί να αποφευχθεί η έλλειψη μετρητών.
- ✘ Έγκαιρη πληρωμή των οικονομικών της υποχρεώσεων.
- ✘ Έγκαιρη καταβολή των μερισμάτων στους μετόχους.
- ✘ Σωστή διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων της επιχείρησης, με τέτοιες επενδύσεις ώστε να αριστοποιείται μελλοντικά η απόδοσή τους.
- ✘ Στην ικανότητα της επιχείρησης και των στελεχών της να παράγει μετρητά καθώς και στον εντοπισμό της πηγής τους. Πχ αν προέρχονται από παραγωγική, επενδυτική ή χρηματοοικονομική δραστηριότητα.
- ✘ Στη δυνατότητα της επιχειρηματικής μονάδας να αντιμετωπίσει τις μελλοντικές ταμειακές της ανάγκες.

Δ. Ανάλυση κεφαλαίου κίνησης

Η ανάλυση του κεφαλαίου κίνησης είναι κρίσιμης σημασίας για μια επιχείρηση, μιας και συνδέεται άρρηκτα με τις τρέχουσες λειτουργικές ανάγκες της και την ικανότητά της να τις καλύπτει έγκαιρα. Μια λανθασμένη διαχείριση ή ακόμα και η ανεπάρκεια του είναι από τις σημαντικότερες αιτίες που μία οικονομική μονάδα μπορεί να οδηγηθεί σε πτώχευση.

Ε. Ο έλεγχος των οικονομικών καταστάσεων

Όλες οι οικονομικές καταστάσεις, εφόσον συνταχθούν, υπόκεινται σε έλεγχο από τον αρμόδιο ελεγκτή προκειμένου να επιβεβαιωθεί ότι έχουν εφαρμοστεί υπό όλες τις απαιτούμενες προϋποθέσεις και ότι είναι πλήρεις. Ωστόσο, παρά το γεγονός ότι η γνώμη του ελεγκτή ενισχύει την αξιοπιστία των οικονομικών καταστάσεων, ο χρήστης τους δεν πρέπει να υποθέσει ότι η ελεγκτική γνώμη είναι μια εγγύηση και της μελλοντικής βιωσιμότητας της επιχείρησης ή της αποτελεσματικότητας και αποδοτικότητας με τις οποίες έχουν αντιμετωπισθεί οι υποθέσεις της εταιρείας από την διοίκησή της.

Με βάση τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα, ο έλεγχος των οικονομικών καταστάσεων πρέπει να είναι σχεδιασμένος έτσι ώστε να παρέχει λογικές επιβεβαιώσεις ότι οι οικονομικές καταστάσεις λαμβανόμενες ως σύνολο είναι απαλλαγμένες από «ουσιώδη» σφάλματα.

Η έννοια του «ουσιώδους σφάλματος» είναι ένα κρίσιμο όριο το οποίο χρησιμοποιούν οι ελεγκτές των οικονομικών καταστάσεων. Μια πληροφορία λοιπόν μπορεί να θεωρηθεί «ουσιώδης» όταν η παράλειψή της ή η λανθασμένη διατύπωσή της μπορεί να επηρεάσει θετικά ή αρνητικά τις οικονομικές αποφάσεις των χρηστών οι οποίες λαμβάνονται με βάση ακριβώς αυτά τα στοιχεία που παρουσιάζονται στις οικονομικές καταστάσεις.

Ως λογική επιβεβαίωση νοείται εκείνη η ελεγκτική αρχή με την οποία ο ελεγκτής συγκεντρώνει όλες τις απαραίτητες αποδείξεις οι οποίες είναι απαραίτητες για να σχηματίσει μια ολοκληρωμένη γνώμη.

Ο ελεγκτής, όπως προαναφέραμε, δεν μπορεί να παράσχει απόλυτη επιβεβαίωση για τη μελλοντική πορεία της επιχείρησης διότι περιορίζεται από ορισμένους ενδογενείς παράγοντες οι οποίοι μπορεί να επιδράσουν στην ικανότητά του να εντοπίσει τα ουσιώδη λάθη.

Οι παράγοντες αυτοί μπορεί να είναι:

(α) Η μέθοδος δειγματοληψίας κατά τον έλεγχο του.

(β) Ενδογενείς περιορισμοί του εσωτερικού ελέγχου π.χ. η πιθανότητα να υπάρχουν υπερβάσεις της διοίκησης, ή ακόμα και παραποίηση των οικονομικών στοιχείων.

Ο αναγνώστης και χρήστης των οικονομικών καταστάσεων κρίνεται αναγκαίο να έχει βασικές γνώσεις λογιστικής ώστε να μπορεί να αντιληφθεί ορθά και ολοκληρωμένα το περιεχόμενο των οικονομικών καταστάσεων και επίσης, να έχει τη δυνατότητα να αντιλαμβάνεται το περιεχόμενο των σημειώσεων της εταιρείας στον Ισολογισμό, καθώς και των παρατηρήσεων των Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών. Ειδικά οι τελευταίες είναι κρίσιμες, καθώς αναφέρουν τυχόν αποκλίσεις της μελετώμενης επιχείρησης από τις αρχές σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων. Οι οικονομικές καταστάσεις φυσικά θα πρέπει να προσαρμοστούν και να αναμορφωθούν σύμφωνα με τις παρατηρήσεις αυτές, ώστε να είναι σύμφωνες με την ισχύουσα νομοθεσία κάθε φορά.

ΣΤ. Ευθύνη για τις οικονομικές καταστάσεις

Τόσο ο Νόμος 2190/1920 περί Ανωνύμων Εταιρειών (<https://www.taxheaven.gr/laws/law/index/law/31>), όσο και τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, τα Διεθνή Ελεγκτικά πρότυπα και οι αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης αναγνωρίζουν ότι την ευθύνη κατάρτισης και παρουσίασης των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης φέρει το Διοικητικό Συμβούλιο ή/και κάποιο άλλο όργανο της διοίκησής κάθε επιχείρησης ή οργανισμού.

2.1.3.2. Πιστωτικός κίνδυνος - Credit Risk

Ως Πιστωτικός Κίνδυνος ορίζεται ο κίνδυνος που διατρέχει μια επιχείρηση ή ένας οργανισμός να μην εισπράξει έγκαιρα τις απαιτήσεις της ή ακόμα, σε μερικές περιπτώσεις και να μην τις εισπράξει καθόλου.

Ο Πιστωτικός Κίνδυνος υφίσταται όταν η πιστοληπτική ικανότητα της υποψήφιας επιχείρησης προς χρηματοδότηση είναι χαμηλή, άρα και εύκολο να επηρεαστεί, ακόμη και από μηδαμινές μεταβολές του οικονομικού της περιβάλλοντος. Οι επιχειρήσεις με πιστωτικό κίνδυνο χαρακτηρίζονται από τον περιορισμό της ρευστότητάς τους και η μείωση της πιστοληπτικής τους ικανότητας. Οι συνέπειες αυτές είναι ιδιαίτερα κρίσιμες εφόσον ενδεχόμενες αλλαγές στο μικροοικονομικό ή και μακροοικονομικό τους περιβάλλον μπορεί

εύκολα να οδηγήσουν τις συγκεκριμένες επιχειρήσεις σε αδυναμία αποπληρωμής των υποχρεώσεών τους. Ο έλεγχος και η αντιμετώπιση των κινδύνων επιβάλλονται από τις Εποπτικές Αρχές για τη λειτουργία των χρηματοοικονομικών οργανισμών και για το ύψος των κινδύνων ανάλογα με το ύψος των επενδύσεων που μπορούν να αναλάβουν ανά περίπτωση (Αγγελόπουλος, 2010).

Ο Πιστωτικός Κίνδυνος μπορεί να επηρεάσει την κεφαλαιακή επάρκεια ακόμα και των Χρηματοπιστωτικών Οργανισμών, παρ' όλες τις εγγυήσεις που λαμβάνουν για κάθε παρεχόμενο προϊόν χρηματοδότησης. Ο κίνδυνος είναι ιδιαίτερα αυξημένος στις περιπτώσεις αυτές τόσο λόγω του πλήθους των παρεχομένων υπηρεσιών και προϊόντων, όσο και της διαφορετικότητας των πελατών στους οποίους απευθύνονται οι οργανισμοί αυτοί.

Για το λόγο αυτό και ειδικά για τους Τραπεζικούς Οργανισμούς, ο Πιστωτικός Κίνδυνος θα πρέπει να μετριέται με την μεγαλύτερη δυνατή ακρίβεια, έτσι ώστε η Τράπεζα να δεσμεύει τα λιγότερα δυνατά κεφάλαια για την κάλυψη τυχόν επισφαλειών.

Τα παραπάνω έχουν ήδη βέβαια επισημανθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση, η οποία με την οδηγία περί κεφαλαιακής επάρκειας CAD II, έχει αναβαθμίσει το σχετικό εποπτικό πλαίσιο, στο οποίο έχει εναρμονισθεί και η Τράπεζα της Ελλάδος.

Έτσι οι Τράπεζες, ακολουθώντας τις οδηγίες αυτές, μπορούν να ελέγχουν πληρέστερα τις επισφάλειες τους και να είναι σε θέση να επενδύουν παραγωγικότερα και ασφαλέστερα τα κεφάλαιά τους προς την κατεύθυνση της ανάπτυξης. Το γεγονός αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό λόγω του αυξημένου ανταγωνισμού που έχει δημιουργηθεί στο πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Ενώσεως.

A. Μέτρηση του Πιστωτικού Κινδύνου εκ μέρους των Χρηματοπιστωτικών Οργανισμών

Ο Πιστωτικός Κίνδυνος μπορεί να μετρηθεί με δύο τρόπους. Ο πρώτος αφορά στη μέτρηση της επισφάλειας του πελατολογίου μιας επιχείρησης ή ενός οργανισμού. Οι Χρηματοπιστωτικοί Οργανισμοί, μετρούν τον πιστωτικό κίνδυνο κάθε υποψήφιας προς χρηματοδότηση επιχείρησης, και κατηγοριοποιούν κάθε μία βάσει της πιστοληπτικής της ικανότητας. Με βάση αυτήν την κατηγοριοποίηση, γίνεται και η αντίστοιχη πρόβλεψη της πιθανής επισφάλειας των πελατών. Έτσι ο χρηματοπιστωτικός οργανισμός είναι σε θέση να χωρίσει τις χρηματοδοτήσεις του σε ζώνες πιστοληπτικής ικανότητας, άρα σε ζώνες συγκεκριμένου κινδύνου και συνεπώς σε συγκεκριμένη επισφάλεια.

Ο δεύτερος τρόπος αφορά στην εφαρμογή τεχνικών ώστε να αποτυπωθεί ο βαθμός επηρεασμού της επιχείρησης από την συμπεριφορά αυτή. Η μέθοδος αυτή χρησιμοποιεί μια σειρά από εργαλεία και εφαρμογές που μετρούν την «αξία σε κίνδυνο» (Value at Risk) και οι οποίες είναι ιδιαίτερα διαδεδομένες και χρησιμοποιούνται από τους Τραπεζικούς Οργανισμούς και τις μεγάλες επιχειρήσεις.

Η μέτρηση του Πιστωτικού Κινδύνου είναι μια πολύπλοκη διαδικασία που απαιτεί συγκέντρωση πολλών στοιχείων, εύστοχη ομαδοποίηση και συνδυασμένη ανάλυση μιας σειράς τόσο ποιοτικών όσο και ποσοτικών παραγόντων.

B. Πιστωτικός Κίνδυνος και Τράπεζες

Οι Τραπεζικοί Οργανισμοί, προκειμένου να χρηματοδοτήσουν μια οποιαδήποτε επιχείρηση, είναι απαραίτητο να διαθέτουν πλήρη γνώση του πελάτη και του αντικειμένου εργασίας του προκειμένου να μπορούν να υπολογίσουν τον πιστωτικό κίνδυνο και να απαιτήσουν έτσι από αυτόν τις απαραίτητες εξασφαλίσεις (Κοσμίδου, Ζοπουνίδης, 2003). Για το λόγο αυτό και για να διασφαλίσει η τράπεζα τα δικά της συμφέροντα, ελαχιστοποιώντας το επίπεδο του πιστωτικού κινδύνου, χρησιμοποιούνται συγκεκριμένα κριτήρια πιστοδοτήσεων.

Γ. Κριτήρια Πιστοδότησης

Τα κριτήρια αυτά χωρίζονται σε δύο κατηγορίες, στα βασικά (πιστωτικά) και στα επικουρικά. Αναλυτικότερα:

Βασικά – Πιστωτικά κριτήρια

Με την ανάλυση και την αξιολόγηση των πιστωτικών κριτηρίων, μπορεί να προκύψει άμεσα η ύπαρξη ή όχι πιστωτικού κινδύνου καθώς επίσης η δυνατότητα του πιστούχου να εξυπηρετήσει την πιστοδότηση. Τα κριτήρια αυτά είναι:

- Ο εντοπισμός της ανάγκης που πρόκειται να καλύψει η αιτούμενη πιστοδότηση καθώς επίσης και ο υπολογισμός των συνολικών πιστωτικών αναγκών της επιχείρησης που αιτείται την χρηματοδότηση.
- Η εκτίμηση των οικονομικών συνθηκών που επικρατούν στην αγορά καθώς και η παρακολούθηση της πορείας τους καθ' όλη τη διάρκεια της πιστοδότησης.

- Η εξέταση της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης (ποιοτικά και ποσοτικά) και η ακριβής εκτίμηση της δυνατότητας της για την ομαλή εξυπηρέτηση της πιστοδότησης.

Πιο συγκεκριμένα:

✓ Προσδιορισμός Πιστωτικών Αναγκών

Το βασικό στάδιο που πρέπει να διερευνηθεί ενδελεχώς προτού δοθεί μια πιστοδότηση, είναι η διερεύνηση και ο προσδιορισμός των συγκεκριμένων αναγκών που πρόκειται να καλυφθούν και η επιβεβαίωση ότι η χρηματοδότηση θα καλύψει ανάγκες που έχουν άμεση σχέση με τη δραστηριότητα της επιχείρησης. Σκοπός του σταδίου αυτού είναι να αποφεύγονται οι χρηματοδοτήσεις για κάλυψη ζημιωγόνων αποτελεσμάτων ή για κερδοσκοπικές δραστηριότητες, γεγονός που θα θέσει σε κίνδυνο την αποπληρωμή της πιστοδότησης.

✓ Ανάλυση συνθηκών αγοράς

Η γνώση και η ορθή αντίληψη των συνθηκών που επικρατούν στην αγορά στην οποία δραστηριοποιείται μια επιχείρηση, είναι βασική για την σωστότερη και ακριβέστερη εκτίμηση της μελλοντικής της πορείας. Οι συνθήκες της αγοράς μεταβάλλονται συνεχώς με έντονο ρυθμό, λόγω και της γενικότερης κρίσης στην παγκόσμια οικονομία και οι μεταβολές αυτές έχουν εμφανείς επιπτώσεις στην λειτουργία κάθε είδους επιχείρησης. Τα στοιχεία της αγοράς μπορούν να αντληθούν από ποικίλες πηγές, όπως είναι η Εθνική Στατιστική Υπηρεσία, ο ετήσιος οδηγός ICAP, οι διάφορες κλαδικές μελέτες, τα συγκεκριμένα ένθετα ημερησίου και περιοδικού τύπου και άλλες πηγές.

Τα στοιχεία που πρέπει να εξετάζονται κυρίως είναι :

- Τα συνολικά μεγέθη του κλάδου. Αριθμός και μεγέθη επιχειρήσεων, μερίδια στην αγορά, περιθώρια κέρδους, οικονομική κατάσταση (δείκτες ρευστότητας, δανειακής επιβάρυνσης, αποδοτικότητας κτλ.).
- Η θέση της επιχείρησης σε σχέση με τον κλάδο.
- Η μορφή της αγοράς στην οποία δραστηριοποιείται η επιχείρηση (μονοπωλιακή, ολιγοπωλιακή) και η φάση του οικονομικού κύκλου στην οποία βρίσκεται (άνθηση, ύφεση κτλ.)
- Τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα της επιχείρησης έναντι του ανταγωνισμού.

✓ Πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης

Προϋπόθεση για την λήψη μιας θετικής πιστωτικής απόφασης αποτελεί η γνώση της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης από την οποία προκύπτει η δυνατότητα της να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, βασιζόμενη στη λειτουργία της και όχι σε έκτακτες ενισχύσεις των κεφαλαίων της από δανεισμό ή από εκποίηση της ακίνητης περιουσίας της σε περίπτωση ανάγκης.

Για την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας μιας επιχείρησης γίνεται αξιολόγηση των απαραίτητων ποιοτικών και ποσοτικών χαρακτηριστικών, τα οποία έχουν σχέση με την δραστηριότητα και την εξέλιξη της πιστοδοτούμενης επιχείρησης.

Τα ποιοτικά στοιχεία τα οποία πρέπει να ερευνηθούν είναι το ιστορικό της υπονήφιας προς χρηματοδότηση επιχείρησης (ίδρυση, μεταβολές, αντικείμενο εργασιών), η Διοίκηση της επιχείρησης (στελέχωση, αρμοδιότητες, οργάνωση λειτουργίας επιχείρησης, διάδοχη κατάσταση), η φήμη της επιχείρησης στην αγορά καθώς και η λειτουργία του παραγωγικού και συναλλακτικού κυκλώματος της επιχείρησης (παραγωγικά μέσα, προμηθευτές, προϊόντα, πελάτες, όροι συναλλαγών).

Από την άλλη μεριά, τα ποσοτικά στοιχεία, αφορούν τη διαχρονική εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών της επιχείρησης. Θα πρέπει να γίνεται ανάλυση των απολογιστικών οικονομικών στοιχείων τουλάχιστον την τελευταίας τριετίας και ο αξιολογητής οφείλει να εξετάζει την εξέλιξη των βασικών οικονομικών μεγεθών, όπως είναι οι πωλήσεις (κατά ποσότητα και αξία), οι αποσβέσεις, το λειτουργικό και το τελικό αποτέλεσμα, η εξέλιξη του τραπεζικού δανεισμού, η εξέλιξη των βασικών στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού και οι βασικοί αριθμοδείκτες της επιχείρησης.

Επικουρικά Κριτήρια

Στα επικουρικά κριτήρια, περιλαμβάνονται οι παρεχόμενες εξασφαλίσεις, δηλαδή ο βαθμός υποστήριξης της πιστοδότησης από ενοχικές, εμπράγματα ή χρηματοοικονομικές εξασφαλίσεις καθώς και η αποδοτικότητα της συνεργασίας. Πιο συγκεκριμένα:

✓ Εξασφάλιση της αποπληρωμής της πιστοδότησης

Πέραν των βασικών κριτηρίων που αναφέραμε, ο αξιολογητής, από την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων, είναι σε θέση να προσδιορίσει την δυνατότητα αποπληρωμής

της πιστοδότησης η οποία πρέπει να στηρίζεται σε πηγές που προκύπτουν από την λειτουργία και μόνο της επιχείρησης.

Η βιωσιμότητα της επιχείρησης θεωρείται η μέγιστη διασφάλιση για μία τράπεζα. Επειδή όμως το περιβάλλον μέσα στο οποίο δραστηριοποιούνται πλέον οι επιχειρήσεις είναι ραγδαία μεταβαλλόμενο και οι κίνδυνοι είναι πολλαπλοί και αστάθμητοι, χρειάζεται η ύπαρξη και άλλων πηγών εξυπηρέτησης της πιστοδότησης. Ενδεικτικά αναφέρονται οι εξής:

- Παροχή εγγυήσεων.
- Διάθεση υποθηκών (υποθήκες – προσημειώσεις).
- Ενέχυρα (αξιόγραφα, καταθέσεις, τίτλοι).

Όταν το επιβάλει η μορφή της χρηματοδότησης για παράδειγμα όταν η διάρκειά τους προβλέπεται να είναι μεγάλη ή όταν ο οργανισμός ή η τράπεζα που θα παρέχει την πιστοδότηση δεν καλύπτεται πλήρως από τα προηγούμενα κριτήρια, τότε καταφεύγει στην λήψη εμπράγματων εξασφαλίσεων.

✓ **Αποδοτικότητα**

Αφού ο αξιολογητής έχει βεβαιωθεί πως η αιτούμενη χρηματοδότηση πληροί ικανοποιητικά τα παραπάνω κριτήρια τότε, προβαίνει στο τελευταίο στάδιο της διαδικασίας. Στο στάδιο αυτό, ο αξιολογητής του τραπεζικού οργανισμού ελέγχει αν υπάρχει ωφέλεια για τον χρηματοδότη οργανισμό από την συγκεκριμένη συνεργασία. Το όφελος που θα έχει η τράπεζα από την χρηματοδότηση πρέπει να καλύπτει το λειτουργικό της κόστος και να έχει ένα αξιοπρεπές περιθώριο κέρδους.

Ως αποδοτικότητα ορίζεται η ποσοστιαία αναλογία του συνόλου των ωφελειών από όλες τις εργασίες προς το μέσο όρο των απασχολούμενων κεφαλαίων, δηλαδή των κεφαλαίων που δέσμευσε κατά τη χρηματοδότηση της επιχείρησης.

Στο διάγραμμα που ακολουθεί, φαίνεται η τάση για δανεισμό στη ζώνη του Ευρώ, την τελευταία πενταετία:

Διάγραμμα 2.1. Εξέλιξη του Τραπεζικού Δανεισμού στη ζώνη του Ευρώ



Πηγή: ΕΚΤ, 2015

2.2. Εθνικό Στρατηγικό Πλαίσιο Αναφοράς ΕΣΠΑ

Το ΕΣΠΑ είναι το ελληνικό πρόγραμμα που διοχετεύει στην Ελλάδα τα κονδύλια της Ευρωπαϊκής Ένωσης που προορίζονται για εξομάλυνση των ανισοτήτων μεταξύ των περιφερειών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Στα πλαίσια του ΕΣΠΑ, η εκάστοτε κυβέρνηση διαμοιράζει χρηματοδοτήσεις στοχευμένες στην Εμπορία, Μεταποίηση ή Πρωτογενή παραγωγή (αλιεία, γεωργία κλπ). Οι υποβολές διεξάγονται σε χρονικά περιορισμένες περιόδους υποβολών, που προαναγγέλλονται από τα εκάστοτε αρμόδια Υπουργεία. Η αξιολόγηση των προτάσεων γίνεται μαζικά, δημοσιεύονται τα αποτελέσματα και στη συνέχεια δίνεται διορία ενός έως τριών ετών για την υλοποίηση τους. Η χρηματοδότηση είναι ένα ποσοστό της επένδυσης ή φοροαπαλλαγές (συνήθως κατά 40-60%), με προαπαιτούμενο τα εξοφλημένα παραστατικά των δαπανών, τα οποία εξετάζονται με επιτόπιους ελέγχους.

Το μεγάλο πλεονέκτημα του ΕΣΠΑ είναι η άντληση πόρων χωρίς την υποχρέωση αποπληρωμής τους. Τα βασικά μειονεκτήματα είναι ότι η χρηματοδότηση έπεται κατά ένα αρκετά μεγάλο χρονικό διάστημα των δαπανών, καθώς και το ότι απαιτείται μια επίπονη γραφειοκρατική διαδικασία μέχρι την τελική έγκριση. Τα δύο αυτά στοιχεία καθιστούν αυτό το είδος της χρηματοδότησης μη ελκυστικό για τις νέες επιχειρήσεις που στηρίζονται στην καινοτομία, οι οποίες έχουν ανάγκη από άμεσες, γρήγορες και ευέλικτες διαδικασίες.

Ωστόσο, είναι μια ιδιαίτερα ελκυστική επιλογή αν μπορέσει να συνδυαστεί με έναν ή περισσότερους από τους λοιπούς τρόπους χρηματοδότησης (www.espa.gr).

2.3. Κρατικές Ενισχύσεις

Η πολιτική που ακολουθεί η Ευρωπαϊκή Ένωση για τις κρατικές ενισχύσεις έχει ως αφετηρία τα άρθρα 77 έως 93 της Συνθήκης της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ειδικότερα το άρθρο 87 παρ.1 της Συνθήκης Ε.Ε., το οποίο προβλέπει ότι "ενισχύσεις που χορηγούνται υπό οποιαδήποτε μορφή από τα κράτη ή με κρατικούς πόρους και που νοθεύουν ή απειλούν να νοθεύσουν τον ανταγωνισμό δια της ευνοϊκής μεταχείρισεως ορισμένων επιχειρήσεων ή ορισμένων κλάδων παραγωγής, είναι ασυμβίβαστες με την κοινή αγορά, κατά το μέτρο που επηρεάζουν τις μεταξύ των κρατών μελών συναλλαγές, εκτός αν η παρούσα Συνθήκη ορίζει άλλως".

Σύμφωνα με τους κοινοτικούς κανόνες η έννοια της ενίσχυσης έχει πλέον καταστεί κατά πολύ ευρύτερη από την έννοια της επιχορήγησης ή της επιδότησης, διότι συμπεριλαμβάνει όχι μόνο θετικές παροχές, αλλά και τις παρεμβάσεις εκείνες οι οποίες, ανεξαρτήτως μορφής, μειώνουν τις επιβαρύνσεις για τις επιχειρήσεις. Συνεπώς, ο όρος "ενίσχυση" καλύπτει όλα τα πλεονεκτήματα που παρέχονται άμεσα ή έμμεσα με δημόσιους (εθνικούς ή κοινοτικούς) πόρους και επιβαρύνουν τον κρατικό προϋπολογισμό, δίχως το Δημόσιο να λαμβάνει αντίστοιχο αντάλλαγμα.

Ως κρατικές ενισχύσεις θεωρούνται οι εξής:

- οι απλές επιχορηγήσεις.
- οι κάθε είδους φορολογικές και ασφαλιστικές απαλλαγές και ελαφρύνσεις.
- τα ειδικά τραπεζικά επιτόκια και οι επιδοτήσεις επιτοκίων.
- η προνομιακή μεταχείριση από κρατικούς φορείς παροχής υπηρεσιών.
- οι κρατικές εγγυήσεις δανείων ή πιστώσεων.
- οι κρατικές εισφορές/συμμετοχές στο κεφάλαιο επιχειρήσεων.
- η πώληση δημόσιας έκτασης με ευνοϊκούς όρους.
- οι ιδιωτικοποιήσεις με ιδιαίτερα ευνοϊκούς όρους.

Τα ειδικότερα θέματα κρατικών ενισχύσεων που εξετάζονται σήμερα στο πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης είναι τα εξής :

- ενισχύσεις για τη διάσωση και ανασυγκρότηση προβληματικών επιχειρήσεων.
- αναμόρφωση κανόνων περιφερειακών ενισχύσεων.
- απλοποίηση κανόνων για ενισχύσεις σε έρευνα - ανάπτυξη και καινοτομία.
- ρύθμιση θεμάτων ενισχύσεων σε Υπηρεσίες Γενικού Οικονομικού Συμφέροντος.
- ειδικά τομεακά θέματα (ενισχύσεις σε ναυτιλία, αερομεταφορές, ναυπηγεία).
- διαδικαστικά θέματα: αναμόρφωση κανονισμών και οδηγιών.

Η Ελλάδα σταδιακά, ακολουθώντας τη γενικότερη πολιτική της Ευρωπαϊκής Ένωσης στον τομέα των κρατικών ενισχύσεων, έχει επαναπροσδιορίσει τους στόχους της στον τομέα των κρατικών ενισχύσεων, με παράλληλη μείωση του επιπέδου του συνόλου των κρατικών ενισχύσεων, μετατοπίζοντας το κέντρο βάρους από την υποστήριξη συγκεκριμένων εταιριών ή κλάδων, προς την αντιμετώπιση ευρύτερων θεμάτων όπως η απασχόληση, η περιφερειακή ανάπτυξη, το περιβάλλον, η κατάρτιση και η έρευνα. Παράλληλα, η Ελλάδα κατευθύνει πάνω από το 95% των ενισχύσεων προς τη μεταποίηση, σε οριζόντιους στόχους κοινοτικού ενδιαφέροντος (περιφερειακές μικρομεσαίες επιχειρήσεις, έρευνα και ανάπτυξη, απασχόληση - κατάρτιση εργαζομένων, περιβάλλον κλπ). Αυτό σημαίνει ότι έχει ουσιαστικά καταργήσει τις τομεακές ενισχύσεις, οι οποίες βρίσκονται έξω από τους στόχους της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

2.4. Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.

Ένας κλασικός και συνηθισμένος τρόπος χρηματοδότησης των επιχειρήσεων είναι η έκδοση νέων μετοχών. Τα τελευταία χρόνια η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, ως μέθοδος χρηματοδότησης, χαίρει μιας θετικής αντιμετώπισης και από την πλευρά των επιχειρήσεων και από την πλευρά των υποψήφιων επενδυτών που δείχνουν λιγότερο επιφυλακτικοί στην τοποθέτηση των κεφαλαίων τους σε εταιρείες που παρουσιάζουν μια αισιόδοξη και θετική πορεία σε επίπεδο οικονομικών μεγεθών. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου μπορεί να γίνει με:

2.4.1. Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών

Η επιχείρηση μετά από απόφαση της Γενικής Συνέλευσης καλεί τους μετόχους της να επενδύσουν σε αυτή νέα κεφάλαια παίρνοντας ως αντάλλαγμα νέες μετοχές. Αυτό συμβαίνει όταν μια αύξηση κεφαλαίου πραγματοποιείται υπέρ των παλαιών μετόχων. Εναλλακτικά μια

επιχείρηση μπορεί να αποφασίσει την πραγματοποίηση μιας αύξησης κεφαλαίου με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων. Σε αυτή την περίπτωση οι νέες μετοχές εκδίδονται υπέρ τρίτων όπως το προσωπικό της επιχείρησης, κάποιος στρατηγικός επενδυτής ή το ευρύ επενδυτικό κοινό όταν η αύξηση κεφαλαίου συνοδεύεται από δημόσια εγγραφή και εισαγωγή σε κάποιο Χρηματιστήριο.

2.4.2. Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου μέσω κεφαλαιοποίησης αποθεματικών και διανομής δωρεάν μετοχών

Περιλαμβάνει τη διαδικασία όπου μια επιχείρηση μετά από απόφαση της Γενικής Συνέλευσης εκδίδει νέες δωρεάν μετοχές υπέρ των παλαιών μετόχων. Σε λογιστικό επίπεδο, μειώνεται αντίστοιχα μέρος των αποθεματικών, ώστε ο λογαριασμός Ίδια Κεφάλαια (που αποτελείται από το μετοχικό κεφάλαιο και τα αποθεματικά) να παραμένει ίδιος. Η διανομή δωρεάν μετοχών συνήθως πραγματοποιείται για την διευκόλυνση της εμπορευσιμότητας των μετοχών εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιρειών.

Η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας συνήθως αποσκοπεί στην χρηματοδότηση των επενδύσεών της. Δεν αποκλείεται όμως ο σκοπός της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου να είναι είτε η εξόφληση υποχρεώσεων της εταιρείας είτε η δημιουργία χρηματοοικονομικής ρευστότητας (financial slack). Έτσι, είναι πιθανόν μια εταιρεία που έχει ήδη επενδύσει δανειζόμενη, να προβαίνει σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ώστε να εξοφλήσει το δάνειό της. Είναι επίσης πιθανόν μια εταιρεία που πρόκειται να επενδύσει στο μέλλον να προβαίνει σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ώστε να έχει την απαραίτητη ρευστότητα όταν χρειαστεί.

Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου έχει την εξής ιδιαιτερότητα. Ενώ τα νέα κεφάλαια χρησιμοποιούνται για την χρηματοδότηση μιας επένδυσης, οι νέες μετοχές δίνουν δικαίωμα όχι μόνον στην αξία της επένδυσης, αλλά και στην αξία της υπάρχουσας εταιρείας. Η ιδιαιτερότητα αυτή έχει σημασία, όταν η μετοχή της εταιρείας δεν είναι ορθά αποτιμημένη και όταν οι αποφάσεις της διοίκησης λαμβάνονται με κριτήριο τα συμφέροντα των παλιών μετόχων.

2.5. Χρηματοδοτική Μίσθωση (Leasing)

Η Χρηματοδοτική Μίσθωση αποτελεί έναν ολοκληρωμένο χρηματοδοτικό μηχανισμό που δίνει τη δυνατότητα σε μια επιχείρηση να αποκτήσει, να ανανεώσει ή να επεκτείνει το μηχανολογικό της εξοπλισμό χωρίς να καταναλώσει δικά της κεφάλαια.

Τα κεφάλαια που απαιτούνται για την κάλυψη των αναγκών της, παρέχονται από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης η οποία αγοράζει η ίδια τον εξοπλισμό σύμφωνα με τις προδιαγραφές που έχει θέσει η επιχείρηση. Στην συνέχεια εκμισθώνει τον εξοπλισμό αυτό στην επιχείρηση για προκαθορισμένο χρονικό διάστημα και έναντι συγκεκριμένου ποσού.

Κατά τη λήξη της σύμβασης, η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να αγοράσει τον εξοπλισμό που μέχρι τώρα ενοικίαζε και χρησιμοποιούσε, καταβάλλοντας ένα ενδεικτικό ποσό το οποίο δεν μπορεί να υπερβαίνει το 5% της συνολικής αξίας του εξοπλισμού, δηλαδή την υπολειμματική του αξία (<http://www.aglc.gr>). Εναλλακτικά μπορεί είτε να επιστρέψει τον εξοπλισμό στην εταιρεία Leasing είτε να συνεχίσει τη μίσθωση με τους ίδιους ή ανανεωμένους όρους.

Το συμφωνημένο ποσό καταβάλλεται από την επιχείρηση στην εταιρεία μίσθωσης είτε σε μηνιαία βάση, είτε ανά τρίμηνο είτε ανά εξάμηνο. Το επιτόκιο για τον υπολογισμό των δόσεων είναι ελάχιστα υψηλότερο από το αντίστοιχο προκαθορισμένο επιτόκιο δανεισμού. Ως επιπλέον έξοδο, η επιχείρηση καλείται επίσης να καταβάλλει εφάπαξ και ένα ποσό της τάξεως του 0,1% έως 1% επί της αξίας της επένδυσης ως αντιστάθμισμα για το διαχειριστικό κόστος. Η περίοδος αποπληρωμής διαρκεί από τρία έως πέντε χρόνια, η δε χρηματοδότηση μπορεί να φτάσει μέχρι και το 100% της αξίας του εξοπλισμού.

2.5.1. Πλεονεκτήματα

Το Leasing ως μορφή χρηματοδότησης παρουσιάζει αρκετά πλεονεκτήματα τα οποία αφορούν ιδιαίτερα στις νέες επιχειρήσεις, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι η μέθοδος αυτή δεν είναι συμφέρουσα και για τις ήδη υπάρχουσες (<http://www.aglc.gr>).

Τα πλεονεκτήματα αυτά είναι:

- Δεν υπάρχει άμεση υποχρέωση εξόφλησης του χρηματικού ποσού που έχει συμφωνηθεί. Το γεγονός αυτό είναι καίριας σημασίας, ειδικά για τις νεοσύστατες επιχειρήσεις οι οποίες την πρώτη περίοδο λειτουργίας τους δεν διαθέτουν επαρκή ρευστότητα για την αγορά του απαραίτητου σε αυτές εξοπλισμού.

- Μια επιχείρηση με άμεσες ανάγκες, δεν εξαναγκάζεται να καταφύγει σε υπέρμετρο δανεισμό, πράγμα που θα την προκαλέσει προβλήματα ρευστότητας και αποπληρωμής στο μέλλον.
- Μετά το πέρας της μίσθωσης, η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα και την επιλογή είτε να αγοράσει τον εξοπλισμό, είτε να τερματίσει τη σύμβαση είτε να την ανανεώσει.
- Η επιχείρηση απαλλάσσεται από τον φόρο για τον εξοπλισμό που μισθώνει αφού το σύνολο των δόσεων αναγνωρίζεται σαν λειτουργική δαπάνη. Ωστόσο είναι σε εκκρεμότητα μια νέα νομοθετική ρύθμιση η οποία, εάν και εφόσον εφαρμοστεί, υποχρεώνει το χρήστη των εταιρικών αυτοκινήτων σε καταβολή της αντίστοιχης φορολογίας από το 2016 και μετά, θέτοντας ως εισόδημα, στον κάτοχο του αυτοκινήτου, το 80% της συνολικής δαπάνης για αυτό, από το 30% που ίσχυε μέχρι σήμερα, πράγμα το οποίο θα αποβεί βέβαια καταστροφικό για τις εταιρείες Leasing.
- Σε ό,τι αφορά στην παροχή εγγυήσεων, η επιχείρηση δε χρειάζεται να παρέχει υπέρογκες εγγυήσεις όπως θα συνέβαινε με τον τραπεζικό δανεισμό. Αυτό διότι οι διαδικασίες της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι απλοποιημένες και πιο γρήγορες.
- Η επιχείρηση εμφανίζει ορθότερη εικόνα στις οικονομικές της καταστάσεις καθώς δεν επηρεάζονται αρνητικά ορισμένοι χρηματοοικονομικοί δείκτες που αφορούν κυρίως στις δαπάνες για πάγια στοιχεία της επιχείρησης.

Σύμφωνα με Μελέτη του Ινστιτούτου Μικρών Επιχειρήσεων με τίτλο: «Χρηματοδότηση μικρών και πολύ μικρών επιχειρήσεων» (2009), στα πλεονεκτήματα από τη χρήση του Leasing μπορούν επίσης να ενταχθούν (<http://www.imegsevee.gr>):

- Η δυνατότητα πλήρους χρηματοδότησης του νέου εξοπλισμού/ακινήτου κατά 100% και η άμεση χρήση αυτού του εξοπλισμού/ακινήτου.
- Τα μισθώματα που καταβάλλονται στην εταιρία Leasing για τον εξοπλισμό και το τμήμα των μισθωμάτων που αφορά ειδικά σε κτιριακές εγκαταστάσεις, θεωρούνται δαπάνες και μειώνουν το φορολογητέο εισόδημα.
- Η διαδικασία σύνταξης μίας σύμβασης Leasing είναι ταχύτερη και λιγότερο δαπανηρή από ότι μια σύμβαση μακροπρόθεσμου δανεισμού από ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Συνήθως δεν χρειάζονται εγγυήσεις, προσημειώσεις ή υποθήκευση περιουσιακών στοιχείων ενώ προβλέπονται μειωμένα συμβολαιογραφικά δικαιώματα και απαλλαγή από διάφορα τέλη και φόρους.

- Ο επενδυτής μπορεί να προβεί σε διαπραγμάτευση και να επιτύχει καλύτερους όρους προμήθειας εξοπλισμού ή αγοράς επαγγελματικού ακινήτου, καθώς η αξία τους μπορεί να εξοφληθεί άμεσα και σε μετρητά.
- Η χρονική διάρκεια της μίσθωσης και το ύψος του μισθώματος συμφωνούνται από κοινού από τα δύο συμβαλλόμενα μέρη και πάντα σύμφωνα με τις οικονομικές δυνατότητες της επιχείρησης, αφού ληφθούν υπόψη τυχόν περιορισμοί και εποχικοί παράγοντες που μπορεί να επηρεάσουν τη δυνατότητα αποπληρωμής.
- Η αγορά νέου εξοπλισμού μέσω leasing από νέες ή ήδη υπάρχουσες επιχειρήσεις μπορεί να συνδυαστεί με τα οφέλη που προκύπτουν από την υπαγωγή της επιχείρησης στον αναπτυξιακό νόμο, εφόσον συντρέχουν οι υπόλοιπες προϋποθέσεις που ορίζονται από αυτόν.
- Μετά τη λήξη της περιόδου μίσθωσης, όπως προείπαμε, ο επενδυτής έχει τη δυνατότητα να αποκτήσει την κυριότητα του παγίου έναντι προσυμφωνημένου (συνήθως συμβολικού) τιμήματος. Το πλεονέκτημα εδώ είναι ότι η απόκτηση του ακινήτου είναι απαλλαγμένη από το φόρο μεταβίβασης.
- Ο επενδυτής προστατεύεται από την τεχνολογική απαξίωση του εξοπλισμού του, τον οποίο μπορεί να ανανεώνει χωρίς να δεσμεύει τα διαθέσιμα κεφάλαιά του.
- Η θέση του ισολογισμού της επιχείρησης μπορεί να είναι βελτιωμένη όπως επίσης και οι δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης.
- Οφέλη προκύπτουν και για τη μισθώτρια επιχείρηση, η οποία διατηρεί τα οφέλη των Αναπτυξιακών Νόμων και των Προγραμμάτων της Ευρωπαϊκής Ένωσης.
- Για τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον Τραπεζικό Τομέα, η μέθοδος του Leasing αποτελεί μία τεχνική διεύρυνσης της πελατείας τους και πηγή κερδοφορίας, αφού, εκτός των άλλων αποκτούν διαπραγματευτική δύναμη έναντι των προμηθευτών του εξοπλισμού. Παράλληλα αποκομίζουν οφέλη από τη συνεργασία τους με τις ασφαλιστικές εταιρείες τις οποίες εφοδιάζουν με πελάτες έναντι φυσικά κάποιου τιμήματος. Παρόμοια οφέλη προκύπτουν και στην περίπτωση που η ίδια η τράπεζα διαθέτει ασφαλιστικά προϊόντα.
- Ένα ακόμα πλεονέκτημα που προκύπτει για τις εταιρείες Leasing είναι και το ότι διασφαλίζονται από τον κίνδυνο πτώχευσης του μισθωτή. Οι εταιρείες αυτές διατηρούν την πλήρη ιδιοκτησία του εξοπλισμού ή των ακινήτων και επιπλέον απολαμβάνουν διάφορα σημαντικά φορολογικά προνόμια (αποσβέσεις, σύσταση αφορολογήτου αποθεματικού κτλ).

2.5.2. Μειονεκτήματα

Ωστόσο, η μέθοδος της χρηματοδοτικής μίσθωσης, δεν παρουσιάζει μόνο πλεονεκτήματα αλλά σαφώς έχει και ορισμένα μεμπτά σημεία. Τα μειονεκτήματα της θα μπορούσαν να συγκεντρωθούν στα παρακάτω:

- Η ωφέλεια που θα μπορούσε να προκύψει από τη φοροαπαλλαγή των αποσβέσεων στην περίπτωση του ιδιόκτητου εξοπλισμού χάνεται, ωφέλεια που υπολογίζεται βέβαια ως ένα βαθμό από την πλήρη φοροαπαλλαγή των μισθωμάτων.
- Παρά τη θετική σχέση Ίδια Κεφάλαια/ Ξένα Κεφάλαια, μπορεί τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να παρουσιάσουν δισταγμούς σε ό,τι αφορά στη χρηματοδότηση μίας επιχείρησης, όταν ο εξοπλισμός της τελευταίας βασίζεται στη μέθοδο Leasing.
- Ο μισθωτής (ο χρήστης του εξοπλισμού) αναλαμβάνει όλες τις ευθύνες 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 και τη λήξη της σύμβασης.
- Ο μισθωτής υπόκειται στην υποχρέωση να επιτρέπει στον εκμισθωτή (εταιρεία Leasing) να ελέγχει σε τακτά διαστήματα τον εξοπλισμό, για τη διαπίστωση της καλής του κατάστασης.
- Λογιστικά, οι υποχρεώσεις μίας επιχείρησης από χρηματοδοτική μίσθωση καταχωρούνται στους λογαριασμούς τάξεως, επειδή δεν έχει αποκτηθεί η κυριότητα επί των σχετικών παγίων στοιχείων. Για το λόγο αυτό, τα αντικείμενα της χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν περιλαμβάνονται στα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης και δεν αποσβένονται.

Στον πίνακα που ακολουθεί, παρουσιάζεται το ύψος των χρηματοδοτικών μισθώσεων για το 2015, ανά είδος εξοπλισμού, ανά δραστηριότητα, ανά διάρκεια συμβολαίου και ανά γεωγραφική περιοχή.

Πίνακας 2.1. Ύψος χρηματοδοτικών μισθώσεων, 2015



ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ 2015
ΝΕΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ 2015 & ΥΠΟΛΕΙΠΟΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ranking	4	5	1	3	2	TOTAL	%				
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ALPHA LEASING	ATTICA BANK (LEASING)	CPB LEASING	ΕΘΝΙΚΗ LEASING	EUROBANK ΕΡΓΑΣΙΑΣ	HELLAS CAPITAL LEASING	ΚΥΠΡΟΥ LEASING	ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING	PROBANK LEASING	TOTAL	%
ΝΕΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ (πρόσθ σε ,000 Ευρώ)	26.728	106	0	55.964	50.098	0	36	53.884	0	186.816	100,00%
ΕΙΔΟΣ ΕΞΟΦΛΙΣΜΟΥ											
Ακίνητα	4.315	0	0	0	10.845	0	36	11.194	0	26.190	14,02%
Μεταφορικά	13.069	79	0	27.843	27.510	0	0	23.968	0	91.899	49,19%
Εξοπλισμός Γραφείου	311	0	0	1.592	8.774	0	0	0	0	8.677	4,64%
Επαγγελματικά Οχήματα	3.419	0	0	4.554	1.964	0	0	17.634	0	27.561	14,75%
Επιβατικά Αυτοκίνητα	4.834	27	0	11.955	3.215	0	0	1.690	0	21.691	11,61%
Άλλα	780	0	0	10.021	0	0	0	0	0	10.801	5,78%
ΣΥΝΟΛΟ	26.728	106	0	55.964	50.098	0	36	53.884	0	186.816	100,00%
ΕΠΙΧΕΙΡ/ΚΗ ΔΡΑΣΤ/ΤΑ											
Επιχειρήσια	8.263	0	0	16.608	14.469	0	0	9.270	0	48.590	26,01%
Εμπόρευμα	7.420	46	0	7.923	12.588	0	0	1.442	0	29.398	15,74%
Υπηρεσίες	10.232	60	0	27.994	18.716	0	0	43.172	0	100.174	53,62%
Άλλες δραστηριότητες	813	0	0	3.462	4.335	0	36	0	0	8.646	4,63%
ΣΥΝΟΛΟ	26.728	106	0	55.964	50.098	0	36	53.884	0	186.816	100,00%
ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΣΥΜΒΟΛΑΙΟΥ											
0 έως 3 χρόνια	3.714	10	0	7.698	15.808	0	0	7.823	0	35.053	18,76%
4 έως 5 χρόνια	15.919	96	0	33.066	18.042	0	0	21.268	0	88.291	47,26%
6 έως 9 χρόνια	4.720	0	0	14.527	5.604	0	0	12.891	0	37.742	20,20%
10 χρόνια και άνω	2.475	0	0	673	10.644	0	36	11.902	0	25.730	13,77%
ΣΥΝΟΛΟ	26.728	106	0	55.964	50.098	0	36	53.884	0	186.816	100,00%
ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΧΕΣ											
Αττική	18.698	72	0	30.797	32.739	0	36	31.741	0	114.083	61,07%
Βόρεια Ελλάδα	4.058	10	0	19.668	7.467	0	0	13.127	0	44.328	23,73%
Κεντρική Ελλάδα	1.085	24	0	3.088	3.878	0	0	6.811	0	14.896	7,97%
Ποπή/Κύρια	2.887	0	0	2.413	8.014	0	0	2.205	0	13.519	7,24%
ΣΥΝΟΛΟ	26.728	106	0	55.964	50.098	0	36	53.884	0	186.816	100,00%
ΥΠΟΛΕΙΠΟΜΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ 31/12/15	779.631	153.790	365.576	452.901	1.271.752	364.700	987.301	922.026	136.090	5.433.767	

AGLC - Statistics 2015

Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης, 2015

2.6. Πρακτόρευση Απαιτήσεων (Factoring)

Τα έντονα προβλήματα ρευστότητας που αντιμετωπίζουν σήμερα οι περισσότερες επιχειρήσεις, έχουν οδηγήσει στην ιδιαίτερα έντονη προτίμηση στον τομέα Factoring στην Ελλάδα. Πρόκειται για ένα χρηματοδοτικό εργαλείο το οποίο δίνει τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις να εκχωρούν στις τράπεζες εμπορικές απαιτήσεις (τιμολόγια) και να αντλούν ρευστότητα μέσω προκαταβολών. Το σύνηθες ποσό προεξόφλησης ανέρχεται σε 80% – 90% και το υπόλοιπο ποσό αποδίδεται κατά την εκκαθάριση της συναλλαγής μειωμένο κατά το ποσό των προμηθειών και των προεξοφλητικών τόκων. Σήμερα υπολογίζεται ότι χρήση των υπηρεσιών Factoring στην χώρα μας κάνουν περίπου 1.500 ελληνικές επιχειρήσεις, κυρίως μικρομεσαίες, από όλους σχεδόν τους κλάδους της ελληνικής οικονομίας, με τις συνολικές χρηματοδοτήσεις προς αυτές να υπερβαίνουν τα 2,5 δις ευρώ. Η πρακτόρευση απαιτήσεων εφαρμόζεται εκτός από τους τραπεζικούς οργανισμούς και από ανώνυμες εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον τομέα αυτό (Εταιρείες Factoring). Η πρακτόρευση απαιτήσεων αφορά μια σύμβαση που συνάπτεται μεταξύ μιας επιχείρησης ή ενός οργανισμού και ενός πράκτορα (τράπεζα ή εταιρεία factoring) βάση της οποίας η επιχείρηση ή ο οργανισμός εκχωρεί στον πράκτορα τις απαιτήσεις της έναντι των πελατών

της. Ο πράκτορας αναλαμβάνει τη διαχείριση, την είσπραξη, την προεξόφληση, τον πιστωτικό έλεγχο και την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου των απαιτήσεων της επιχείρησης.

Η εταιρεία Factoring στις περισσότερες περιπτώσεις πληρώνει άμεσα στην επιχείρηση το 80% περίπου των απαιτούμενων οφειλών των πελατών. Χρεώνει επίσης την εταιρεία 0,5% έως και 2% του ποσού που αντιστοιχεί στις απαιτήσεις προς πελάτες. Το επιπλέον αυτό κόστος αναλογεί στη διαχείριση του χαρτοφυλακίου εκ μέρους της εταιρείας Πρακτόρευσης (Κόντος, 2010).

Η Πρακτόρευση Απαιτήσεων είναι ένας αποτελεσματικός τρόπος χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης μιας επιχείρησης, και αποτελεί έναν άμεσο και γρήγορο τρόπο αύξησης της ρευστότητας της. Ταυτόχρονα ελαχιστοποιείται το λειτουργικό κόστος και αυξάνεται η παραγωγική δυναμικότητα και η αποδοτικότητα των επιχειρήσεων. Αυτό συμβαίνει διότι όλες οι χρονοβόρες και επίπονες διαδικασίες διαχείρισης, λογιστικής παρακολούθησης και είσπραξης των απαιτήσεων της επιχείρησης ανατίθενται στο πιστωτικό ίδρυμα που λειτουργεί ως πράκτορας.

Ο τρόπος αυτός χρηματοδότησης των επιχειρήσεων είναι ιδανικός στις παρακάτω περιπτώσεις:

- Όταν η επιχείρηση χρειάζεται άμεση χρηματοδότηση των τρεχουσών αναγκών της και αδυνατεί να παράσχει εμπράγματα εγγυήσεις.
- Όταν υπάρχει αυξημένη ζήτηση των προϊόντων ή των υπηρεσιών της επιχείρησης και εκείνη δεν μπορεί να ανταποκριθεί άμεσα με συνέπεια να πρέπει να αποδεχτεί ασύμφορους όρους από τους προμηθευτές της προκειμένου να την εξυπηρετήσουν άμεσα.
- Όταν οι διαδικασίες είσπραξης των απαιτήσεών της είναι εξαιρετικά δαπανηρές (για παράδειγμα, όταν πρέπει να πάει η ίδια στον πελάτη προκειμένου να εξοφληθεί).
- Όταν το πλήθος των αφερέγγυων πελατών είναι δυσανάλογο προς τις εισπρακτέες απαιτήσεις (Noel, 2006).

2.6.1.Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα του Factoring.

Το Factoring ως μέθοδος χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, σαφώς παρουσιάζει ορισμένα πλεονεκτήματα έναντι άλλων μεθόδων χρηματοδότησης. Τέτοια είναι:

- ✓ Η μεγάλη ευελιξία των υπηρεσιών που παρέχει καθώς και η δυνατότητα προσαρμογής στις συγκεκριμένες ανάγκες των πελατών της.
- ✓ Η εξάλειψη του κόστους για την αξιολόγηση της φερεγγυότητας των πελατών της επιχείρησης και του κόστους διαχείρισης & λογιστικής παρακολούθησης. Η διαχείριση των λογιστικών γεγονότων της απλοποιείται σημαντικά και διευκολύνεται.
- ✓ Η αύξηση των ταμειακών εισροών, αφού εισπράττονται οι απαιτήσεις.
- ✓ Η προείσπραξη των ποσών σε ποσοστό 80-90% εξασφαλίζει στην επιχείρηση άμεσα χρηματικούς πόρους, την απαλλάσσει από τόκους δανείων εφόσον δεν αναγκάζεται να προβεί σε δανεισμό και ισχυροποιεί τη διαπραγματευτική της δύναμη έναντι των προμηθευτών της.
- ✓ Η μείωση του χρόνου απασχόλησης των πωλητών, του λογιστηρίου αλλά και των στελεχών των επιχειρήσεων οι οποίες προσφεύγουν σε εταιρείες Factoring .Έτσι χρησιμοποιούν το χρόνο τους πιο αποδοτικά σε άλλες δραστηριότητες.
- ✓ Η χρηματοοικονομική σύνθεση της επιχείρησης αλλάζει και η θετική αυτή επίπτωση είναι εμφανής στον ισολογισμό και στους χρηματοοικονομικούς της δείκτες. Η βελτιωμένη εικόνα που παρουσιάζει ο ισολογισμός της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης αυξάνει και την πιστοληπτική της ικανότητα, αφού οι προκαταβολές που εισπράττει (80%) δεν παρουσιάζονται στο παθητικό σαν βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αλλά στο ενεργητικό ως διαθέσιμα.

Ωστόσο, η μέθοδος Factoring δεν έχει μόνο θετικές επιπτώσεις για μια επιχείρηση, αλλά παράλληλα παρουσιάζει και ορισμένα μειονεκτήματα, όπως είναι:

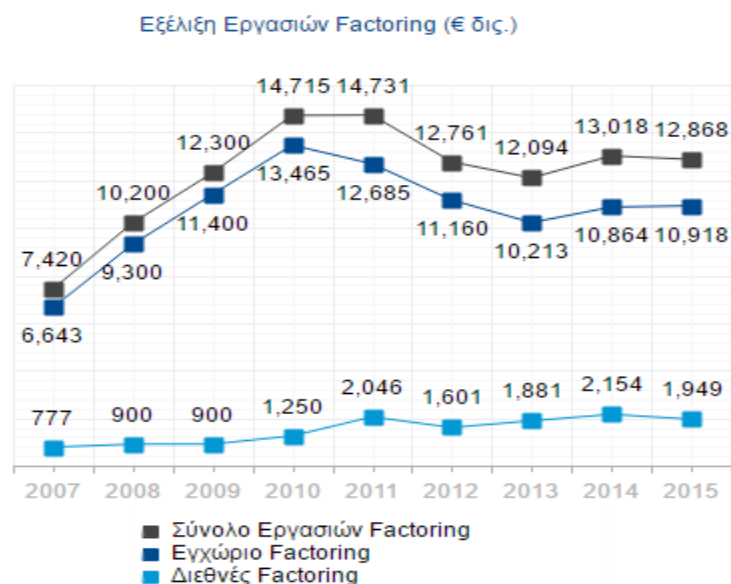
- Εάν το κεφάλαιο που εξασφαλίζει η επιχείρηση μέσω factoring χρησιμοποιείται μόνο για ρευστότητα το κόστος είναι υψηλότερο από τον απλό δανεισμό.
- Είναι πολύ πιθανός ο κλονισμός των σχέσεων με τους πελάτες, λόγω υποψίας εκ μέρους τους ότι υπάρχει έλλειψη εμπιστοσύνης.
- Μπορεί να δημιουργηθούν δυσκολίες κατά τον τερματισμό μια συμφωνίας. Οι περισσότερες συμφωνίες καθορίζουν μια περίοδο ειδοποίησης και για τα δύο μέρη

(συνήθως 3 μηνών). Γι' αυτό στην πράξη σπανίως συμφωνίες τερματίζονται εκ μέρους του πωλητή.

- Η επιχείρηση πρέπει να εκχωρήσει όλες τις απαιτήσεις της στην εταιρεία Factoring. Είναι υποχρεωμένη να εκχωρήσει σε αυτήν, όχι μόνο τις υφιστάμενες απαιτήσεις, αλλά ακόμη και εκείνες που θα δημιουργηθούν μετά τη σύμβαση.
- Τα πιστωτικά όρια που ορίζει ο πράκτορας για κάθε πελάτη μπορεί να είναι ιδιαίτερα χαμηλά περιορίζοντας με τον τρόπο αυτό τις πωλήσεις.
- Τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης, δηλαδή οι απαιτήσεις από πελάτες, δεν παρουσιάζονται λόγω του Factoring στο κυκλοφορούν ενεργητικό του ισολογισμού της, κρατώντας έτσι το ύψος του ενεργητικού σε χαμηλότερα επίπεδα από τα πραγματικά. Για αυτό είναι πιθανό οι προμηθευτές να διστάζουν να χορηγούν πιστώσεις (<http://www.hellenicfactors.gr>).

Στο παρακάτω διάγραμμα διαφαίνεται η εξέλιξη των εργασιών factoring τόσο στη χώρα μας, όσο και σε σύγκριση με το Διεθνές Factoring.

Διάγραμμα 2.2. Εξέλιξη Εργασιών Factoring 2007-2015



Πηγή: www.hellenicfactors.gr

2.7. Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture Capital)

Ένας ακόμα τρόπος χρηματοδότησης που τα τελευταία χρόνια εφαρμόζεται και στη χώρα μας, είναι και τα Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών γνωστά διεθνώς ως «Venture Capital».

Αρκετές επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται σήμερα στην Ελλάδα στο χώρο του Venture Capital. Το Venture Capital αποτελεί κατά κανόνα μορφή χρηματοδότησης που απευθύνεται σε νέες, φιλόδοξες και ταχέως αναπτυσσόμενες εταιρείες που συνήθως εκμεταλλεύονται επιχειρηματικά καινοτόμες ιδέες.

2.7.1. Πώς λειτουργεί

Οι εταιρείες Venture Capital χρηματοδοτούν τους 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 επιχείρησης- πελάτη, αλλά συνήθως κυμαίνεται γύρω στο 30%. Η χρονική διάρκεια της επένδυσης κυμαίνεται συνήθως μεταξύ τριών και επτά ετών. Οι επιχειρήσεις που χρηματοδοτούνται είναι συνήθως δυναμικά αναπτυσσόμενες, με νέες επιχειρηματικές ιδέες και επιχειρηματικά σχέδια που υπόσχονται υψηλές αποδόσεις, τέτοιες ώστε να ανταμείψουν τις εταιρείες χρηματοδότησης για το ρίσκο που θα αναλάβουν.

Οι παροχές των εταιρειών Venture Capital δεν περιορίζονται μόνο στην παροχή χρηματικών κεφαλαίων αλλά παρέχουν επίσης υποστήριξη και σε ό, τι αφορά τη διοίκηση της επιχείρησης, τη λειτουργία marketing, τη στελέχωση και το στρατηγικό σχεδιασμό της. Σημαντικές επίσης για τη χρηματοδοτούμενη επιχείρηση είναι οι διασυνδέσεις της εταιρείας Venture Capital και με άλλες επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον ίδιο κλάδο και που μπορεί να φανούν ιδιαίτερα χρήσιμες στην σύναψη μελλοντικών συνεργασιών.

Ένα από τα βασικότερα πλεονεκτήματα της χρηματοδότησης μέσω Venture Capital είναι το ότι η χρηματοδοτούμενη επιχείρηση δεν υποχρεούται στην παροχή εγγυήσεων για το κεφάλαιο που της παρέχεται. Αυτό σημαίνει ότι ακόμα και σε περίπτωση χρεωκοπίας της επιχείρησης, η εταιρεία Venture Capital δε διεκδικεί επιστροφή των επενδυμένων χρημάτων της, με την προϋπόθεση ότι τηρήθηκαν επακριβώς οι όροι της συμφωνίας μεταξύ των δύο πλευρών.

Από την άλλη πλευρά, οι εταιρείες που επιζητούν χρηματοδότηση μέσω Venture Capitals διακρίνονται από μεγάλο κίνδυνο και τα κεφάλαια αυτά είναι η μόνη τους δυνατότητα για χρηματοδότηση, αφού, λόγω του κινδύνου αυτού δεν μπορούν να χρηματοδοτηθούν από «παραδοσιακές» πηγές, όπως είναι ο τραπεζικός δανεισμός. Οι εταιρείες που επιλέγονται, συνήθως ασχολούνται με υποκλάδους της τεχνολογίας, αν και αυτό δεν αποτελεί κανόνα. Ο κανόνας είναι ότι επιλέγονται οι επιχειρήσεις που έχουν προοπτικές ανάπτυξης μεγαλύτερες από τα κανονικά επίπεδα και επειδή η τεχνολογία είναι, αναμφισβήτητα, ο κλάδος με την ταχύτερη άνοδο τις τελευταίες δεκαετίες, τα περισσότερα κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών κατευθύνονται σε εκείνο το κλάδο.

Κατά μέσο όρο μία στις διακόσιες προτάσεις γίνεται αποδεκτή από τους Venture Capitalists, οι οποίοι αναμένουν ότι μόνο μία ή δύο στις δέκα επενδύσεις του χαρτοφυλακίου τους θα έχουν την επιθυμητή απόδοση και θα αναπληρώσουν τις ζημιές από τις υπόλοιπες «λανθασμένες» επενδύσεις. Επίσης, οι Venture Capitalists ίσως να έχουν διαφορετικές εντυπώσεις για μία εταιρεία που τους παρουσιάζεται. Κάποιοι ίσως να ενδιαφέρονται μόνο για τεχνολογικού περιεχομένου εταιρείες, άλλοι μόνο για start-up εταιρίες κτλ.

Η συνεισφορά των Venture Capitals γίνεται είτε αποκλειστικά, μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας, όπου και αποκτούν ένα ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου της όπως προαναφέραμε είτε, εν μέρει, με δάνειο το οποίο, όταν η εταιρεία ξεπεράσει κάποιο επίπεδο κινδύνου, μετατρέπεται σε επιπρόσθετο ποσοστό στο μετοχικό κεφάλαιο της (τέτοιος τύπος στρατηγικής χρηματοδότησης συχνά υιοθετείται από θυγατρικές εταιρείες Venture Capital τραπεζών).

Προσθήκη σε αυτά αποτελεί η εξουσία που αποκτούν οι χρηματοδότες αυτού του τύπου στη λήψη των επιχειρηματικών αποφάσεων, κάτι το οποίο από κάποιους επιχειρηματίες μπορεί να θεωρηθεί θετικό (με το σκεπτικό ότι οι νέοι συμμετέχοντες έχουν την πείρα και τα κατάλληλα μέσα για να ενδυναμώσουν το κομμάτι της Διοίκησης και άλλες πτυχές της επιχείρησης) και από άλλους αρνητικό (με το σκεπτικό ότι διεισδύουν στο εσωτερικό της επιχείρησης). Συνέπεια αυτού και βασικό χαρακτηριστικό των Venture Capitalists, είναι ότι στοχεύουν στην μακροπρόθεσμη σταθερότητα και βιωσιμότητα της επιχείρησης και όχι σε βραχυπρόθεσμα αποτελέσματα.

2.8. Επιχειρηματικοί Άγγελοι (Business Angels)

Στους «Επιχειρηματικούς Αγγέλους» περιλαμβάνονται όλα εκείνα τα άτομα τα οποία διαθέτουν κεφάλαια και επαγγελματική εμπειρία σε ένα συγκεκριμένο χώρο και τα οποία μπορούν να τα παρέχουν σε νέους επιχειρηματίες με τη μορφή μακροπρόθεσμης επένδυσης. Στην Ελλάδα η χρηματοδότηση αυτού του τύπου δεν είναι ιδιαίτερα διαδεδομένη ακόμα, όπως είναι σε διεθνές επίπεδο και περιορίζεται συνήθως στην χρηματοδότηση των επιχειρήσεων από συγγενικά και οικεία πρόσωπα. Ωστόσο τα επόμενα χρόνια αναμένεται να αναπτυχθεί και στη χώρα μας η χρηματοδότηση από ιδιώτες επενδυτές.

2.8.1. Το Ελληνικό Δίκτυο Επιχειρηματικών Αγγέλων

Στη χώρα μας, από το 2014, υφίσταται και δραστηριοποιείται το Δίκτυο Επιχειρηματικών Αγγέλων μέσω του Εμπορικού και Βιομηχανικού Επιμελητηρίου Αθηνών. (Δ.Ε.Α-Ε.Β.Ε.Α.).

Το Δίκτυο Επιχειρηματικών Αγγέλων του Ε.Β.Ε.Α. σκοπεύει στο να καλύψει ένα σημαντικό κενό που υπάρχει σήμερα στη χρηματοδότηση και υποστήριξη των νεοφυών καινοτόμων επιχειρήσεων στη χώρα μας. Ο ρόλος του είναι να φέρει σε επαφή τους «Επιχειρηματικούς Αγγέλους», δηλαδή τα μέλη του, με τις επιχειρήσεις, οι οποίες υποβάλλουν επενδυτικές προτάσεις προς χρηματοδότηση με σκοπό την ενίσχυση της επιχειρηματικής τους δραστηριότητας. Τα μέλη μοιράζονται την εμπειρία τους και επεκτείνοντας τις χρηματοδοτικές ευκαιρίες των επιχειρήσεων, συνεισφέρουν στην ανάπτυξη και στην απασχόληση.

Το ύψος της χρηματοδότησης μπορεί να κινείται από λίγες δεκάδες χιλιάδες ευρώ έως τα δύο εκατομμύρια ευρώ ανά επιχείρηση, ποσά τα οποία τα Venture Capitals και οι Τραπεζικοί Οργανισμοί δεν προτίθενται να καλύψουν όταν πρόκειται για νεοφυείς εταιρείες ή επιχειρήσεις στο αρχικό στάδιο λειτουργίας τους.

Για τους σκοπούς αυτούς το Δίκτυο Επιχειρηματικών Αγγέλων δέχεται ως μέλη του εύπορους ιδιώτες, επιχειρηματίες και διοικητικά στελέχη, εταιρείες που ήδη δραστηριοποιούνται ως επιχειρηματικοί άγγελοι ή που ενδιαφέρονται για χρηματοδότηση ή παροχή διοικητικής βοήθειας προς καινοτόμες επιχειρήσεις κατά τα πρώτα στάδια λειτουργίας τους.

Επίσης το Εμπορικό και Βιομηχανικό Επιμελητήριο Αθηνών, προσκαλεί τους επιχειρηματίες να αξιοποιήσουν το θεσμό των Επιχειρηματικών Αγγέλων και να εξετάσουν

πώς το Δίκτυο αυτό μπορεί να συμβάλλει στην πραγματοποίηση και των δικών τους στόχων.

Το Δίκτυο Επιχειρηματικών Αγγέλων, φιλοδοξεί να αποτελέσει κυρίαρχο μέσο προώθησης της επιχειρηματικότητας και της καινοτομίας στη χώρα μας, παρεμβαίνοντας στο κρίσιμο στάδιο που δημιουργούνται οι νέες ιδέες και θέλουν στήριξη για να αναπτυχθούν. Στο πλαίσιο αυτό το Δίκτυο Επιχειρηματικών Αγγέλων προσβλέπει να αποτελέσει πόλο συγκέντρωσης:

- Των επενδυτών, μέσα από την ανάπτυξη μίας ενιαίας πλατφόρμας όπου θα ενταχθούν κεφαλαιούχοι από όλη τη χώρα που πληρούν τα κριτήρια χαρακτηρισμού τους ως «επιχειρηματικοί άγγελοι».
- Των επιχειρηματιών, οι οποίοι θα επιδιώκουν την άντληση κεφαλαίων για την υλοποίηση της επιχειρηματικής τους ιδέας.

Μέσα από την εμπλοκή του τόσο με τους επενδυτές όσο και με τους επιχειρηματίες, το Δίκτυο δύναται να αναλάβει και άλλους σημαντικούς ρόλους, όπως :

- Την παροχή συμβουλών προς την Πολιτεία πάνω σε θέματα επιχειρηματικότητας, ιδιαίτερα σε αυτή την ευαίσθητη φάση της σύστασης και ανάπτυξης μιας εταιρείας.
- Την προώθηση των ορθών πρακτικών και συνακόλουθα τη θέσπιση προτύπων για τη βιομηχανία, καθιστώντας την πιο ανταγωνιστική στο εξωτερικό.

Η διαδικασία ροής των επενδυτικών προτάσεων (Deal Flow) εκ μέρους των επιχειρήσεων, περιλαμβάνει τα εξής στάδια:

- Υποβολή αιτήσεων συνοδευόμενων από επενδυτικές προτάσεις.
- Εξέταση επενδυτικών προτάσεων (deal screening), με βάση το πρότυπο επιχειρηματικού σχεδίου του Δ.Ε.Α./Ε.Β.Ε.Α.
- Καθορισμός επενδυτικών προτάσεων προς παρουσίαση στους «Επιχειρηματικούς Αγγέλους».
- Καθορισμός ημερομηνίας παρουσίασης της επενδυτικής πρότασης

Αξίζει σε αυτό το σημείο να επισημανθεί ότι ένα δεύτερο μέρος του deal flow, το οποίο ξεφεύγει της δομής του Δ.Ε.Α./Ε.Β.Ε.Α. , είναι αυτό της εκδήλωσης αρχικού ενδιαφέροντος από τους «Επιχειρηματικούς Αγγέλους» να συμμετάσχουν σε μια συγκεκριμένη επένδυση.

2.8.2. Διαδικασία Υλοποίησης

Στο πλαίσιο αυτό ακολουθούν τα στάδια του λεπτομερούς νομικού και οικονομικού ελέγχου της επιχείρησης (due diligence), της διαπραγμάτευσης για την υπογραφή των συμβάσεων και της παρακολούθησης και υλοποίησης της επένδυσης. Αυτό το μέρος αναλαμβάνεται από τους ίδιους τους «Επιχειρηματικούς Αγγέλους»

- i. Σε ότι αφορά την υποβολή αιτήσεων από επιχειρήσεις συνοδευόμενων από επενδυτικές προτάσεις προς το Δ.Ε.Α./Ε.Β.Ε.Α., κάθε ενδιαφερόμενη επιχείρηση, συμπληρώνει σχετική αίτηση που είναι ενταγμένη στην ηλεκτρονική πλατφόρμα του δικτύου και κατά την αποστολή της καταβάλλει την προσυμφωνημένη αμοιβή εξέτασης των εκατό ευρώ. Ταυτόχρονα, υποβάλει και ένα περιεκτικό επιχειρηματικό σχέδιο, εύρους πέντε σελίδων, της επενδυτικής πρότασης το οποίο συντάσσει σύμφωνα με τις οδηγίες παρέχονται από το Δ.Ε.Α./Ε.Β.Ε.Α. Το επενδυτικό σχέδιο είναι επαρκώς δομημένο με στοιχεία της εταιρείας και του μάνατζμεντ αυτής, της αγοράς και του κλάδου, της παραγωγικής διαδικασίας και του προϊόντος, τη δομή της προτεινόμενης επένδυσης, τη χρηματοδοτική του δομή, την αξιολόγηση της πρότασης σε όρους εσόδων, κόστους και εσωτερικού βαθμού απόδοσης, των καινοτομικών στοιχείων, της εξωστρέφειας και της προστιθέμενης αξίας, και τέλος τις προβλεπόμενες οικονομικές καταστάσεις. Αποστέλλει στη συνέχεια την αίτηση και το επιχειρηματικό σχέδιο στο Δ.Ε.Α./Ε.Β.Ε.Α. και συγκεκριμένα στο Τμήμα Διαχείρισης Επενδυτικών Προτάσεων.
- ii. Στο δεύτερο στάδιο ακολουθεί η εξέταση των υποβληθέντων επενδυτικών σχεδίων. Αρχικά επιχειρείται μια πρώτη ανάλυση (pre screening) ώστε να αποκλειστούν επενδυτικά σχέδια τα οποία χρήζουν περαιτέρω ουσιαστικής συμπλήρωσης στα περιεχόμενα τους, ώστε να αξιοποιηθεί αποτελεσματικότερα ο περιορισμένος χρόνος αυτής της διαδικασίας. Στη συνέχεια, πέρα από τις προτάσεις που είναι εξ' αρχής έτοιμες για παρουσίαση, για εκείνες που χρήζουν

καλύτερης προετοιμασίας, ξεκινά μια εσωτερική επικοινωνία με κάθε επιχείρηση για να βελτιώσει την πρότασή της ώστε να φθάσει να γίνει αποδεκτή για παρουσίαση στους «Επιχειρηματικούς Αγγέλους». Στη περίπτωση αυτή, η επιχείρηση πρέπει να υποβάλλει μια επιπρόσθετη αμοιβή, ύψους πενήντα ευρώ, που είναι και η τελική πληρωμή ανεξαρτήτως της έκτασης αυτής της επικοινωνίας. Το στάδιο αυτό είναι το κρίσιμότερο. Οι γνώσεις και η εμπειρία του Υπεύθυνου Εξέτασης Επενδυτικών Προτάσεων και της ομάδας των ερευνητών, είναι απαραίτητα στοιχεία για την ορθή προετοιμασία των υποβαλλόμενων αιτήσεων επενδυτικών έργων. Τονίζεται ιδιαίτερα ότι, η ποιότητα του επιχειρηματικού σχεδίου είναι κρίσιμης σημασίας για την παρουσίαση μιας επενδυτικής πρότασης στη συνέχεια στους «Επιχειρηματικούς Αγγέλους», αλλά και για τη συνολική επιτυχία του Δ.Ε.Α./Ε.Β.Ε.Α. Οι έμπειροι «Επιχειρηματικοί Άγγελοι» επιθυμούν να δουν τις καλύτερες δυνατές επενδυτικές προτάσεις και επιχειρηματικές ομάδες με καλές δεξιότητες. Πρέπει να διασφαλίζεται ότι κάθε επιχείρηση παρουσιάζει τη σωστή πληροφόρηση σε συνδυασμό με μια αποτελεσματική μορφή.

Κατά την προετοιμασία της πρότασής της, κάθε επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να αξιοποιήσει το δίκτυο των χορηγών (παρόχων υπηρεσιών) του Δικτύου, οι οποίοι εκδηλώνουν ενδιαφέρον να παρέχουν συμβουλές προετοιμασίας χωρίς κόστος -και αυτό μπορεί να αποτελέσει ένα όφελος από τη χορηγία, γενικώς αλλά και για τις επιχειρήσεις καθώς τους ζητείται η καταβολή του ως άνω ποσού από το δίκτυο.

- iii. Στη συνέχεια ακολουθεί η σύνταξη τυποποιημένης αναφοράς ανά επιχείρηση από τον Υπεύθυνο Εξέτασης Επενδυτικών Προτάσεων, για τα επιχειρηματικά σχέδια. Οι επιχειρήσεις που αρχικά επιλέγονται κάθε χρονική περίοδο παρουσιάζονται πρώτα εσωτερικά στο Δ.Ε.Α./Ε.Β.Ε.Α., στην Επιτροπή Επενδυτικών Προτάσεων (Ε.Ε.Π.) η οποία απαρτίζεται από τον Αρμόδιο Αντιπρόεδρο Ε.Β.Ε.Α., το Διευθυντή του Κέντρου Μελετών και Έρευνας (ΚεΜΕ), το Διευθυντή του Κέντρου Μελετών και Εκπαίδευσης Χρηματοοικονομικής (ΚΕΜΕΧ), ενώ ο Υπεύθυνος Εξέτασης Επενδυτικών Προτάσεων (ΥΕΕΠ) εισηγείται στην επιτροπή. Η Επιτροπή τελικά αποφασίζει

για τις επενδυτικές προτάσεις οι οποίες θα κατευθυνθούν για παρουσίαση στους «Επιχειρηματικούς Αγγέλους».

- iv. Στη συνέχεια ο ΥΕΕΠ ενημερώνει τις επιλεγμένες επιχειρήσεις σχετικά, και ζητά από αυτές όπως ετοιμάσουν περιεκτική παρουσίαση σε μορφή PowerPoint, για την ολιγόλεπτη παρουσίαση της πρότασής τους στους «Επιχειρηματικούς Αγγέλους» του Δικτύου. Και εδώ κατευθύνει τις επιχειρήσεις ώστε να ετοιμάζεται η καλύτερη δυνατή παρουσίαση. Αφού κάθε επιχείρηση ανταποκριθεί επαρκώς σε αυτή τη προετοιμασία, στη συνέχεια ορίζεται ημερομηνία παρουσίασης της επενδυτικής πρότασής της.
- v. Ακολούθως, ο ΥΕΕΠ συντονίζει την ετοιμασία ηλεκτρονικού φακέλου κάθε επιλεγείσας επιχείρησης ο οποίος περιλαμβάνει την αίτησή της, το επιχειρηματικό της σχέδιο και την παρουσίασή της. Ο φάκελος στη συνέχεια αποστέλλεται προς το Δ.Ε.Α./Ε.Β.Ε.Α. , το οποίο καλείται στην παρουσίασή της σχετικής επενδυτικής πρότασης την ημερομηνία που έχει καθοριστεί. Ο ΥΕΕΠ συμμετέχει ενεργά κατά την παρουσίαση των προτάσεων στους «Επιχειρηματικούς Αγγέλους». (<http://www.businessangelsgreece.gr/>)

2.9. Θερμοκοιτίδες ή Εκκολαπτήρια Επιχειρήσεων (Business Incubators)

Ένα σημαντικό εργαλείο που μπορεί να συμβάλλει στην παρεμπόδιση ή στην αναστροφή της καθοδικής πορείας της επιχειρηματικής δραστηριότητας είναι (πέραν των όποιων εθνικών και κοινοτικών επενδυτικών κινήτρων) η αξιοποίηση του σύγχρονου θεσμού των Θερμοκοιτίδων ή Εκκολαπτηρίων (Incubators).

2.9.1. Ιστορική Αναδρομή - Διεθνής Εμπειρία

Οι παλαιότερες επιχειρηματικές Θερμοκοιτίδες (business incubators), στη σύγχρονη μορφή τους, δημιουργήθηκαν αρχικά στη Μεγάλη Βρετανία και ήταν αποτέλεσμα δύο διαδοχικών γεγονότων :

- Του εσωτερικού διαχωρισμού παλαιών άδειων κτιρίων και τη μετατροπή τους σε «εργατικές κοινωνίες» (working communities), με κοινές εξυπηρετήσεις, υπηρεσίες και management. Το εγχείρημα αυτό πραγματοποιήθηκε από αρχιτέκτονες.
- Της ανασυγκρότησης και επαναλειτουργίας ιστορικών κτιρίων, ως εργαστηρίων για καλλιτέχνες και τεχνίτες.

Η νέα επόμενη ώθηση της ανάπτυξης των Θερμοκοιτίδων στη Μεγάλη Βρετανία δόθηκε από το κλείσιμο εργοστασιακών συγκροτημάτων και εγκαταστάσεων.

Η British Steel Corporation ίδρυσε μια νέα θυγατρική εταιρεία, την BSC Ltd, το 1975, για να βοηθήσει στην εύρεση εργασίας σε ανθρώπους που έμειναν άνεργοι λόγω τερματισμού λειτουργίας των εργοστασίων σιδήρου.

Ένας βασικός στόχος των Θερμοκοιτίδων τότε, ήταν να οργανωθεί μία «κοινωνία εργοταξίων» (community workshops), όπου μία επιχείρηση θα μπορούσε να ξεκινήσει τη δραστηριότητά της και να αναπτυχθεί.

Το πρώτο επιχειρηματικό «εργοτάξιο» (enterprise workshop), λειτούργησε στο Clyde Ironworks κοντά στη Γλασκόβη. Η BSC έχει αναπτύξει 10 τέτοια «εργοτάξια» .

Μετά από τα παραπάνω και άλλες επιχειρήσεις προχώρησαν προς αυτή την κατεύθυνση δημιουργώντας παρόμοια «εργοτάξια», γνωστά ως «managed workshops» και σήμερα ως

«business incubators» ή «Βιομηχανικές Θερμοκοιτίδες». Τέλος εκτιμάται ότι, σήμερα, λειτουργούν περισσότερες από 250 θερμοκοιτίδες στη Μεγάλη Βρετανία.

Σε ό,τι αφορά την εξέλιξη των θερμοκοιτίδων στις Η.Π.Α., αυτή είχε την παρακάτω ιστορική διαδρομή:

- Έγιναν προσπάθειες για την εκ νέου μεταφορά και ανάπτυξη βιομηχανικών περιοχών εντός των πόλεων, σε Κεντροδυτικές και Βορειοανατολικές Πολιτείες.
- Έγινε προσπάθεια του Εθνικού Ιδρύματος Επιστημών (National Science Foundation) να δημιουργήσει επιχειρηματικότητα και καινοτομία στα μεγάλα πανεπιστήμια.
- Υπήρξαν πολλοί επιτυχημένοι επιχειρηματίες και όμιλοι επενδυτών οι οποίοι μετέφεραν την εμπειρία τους σε ότι αφορά τον Υψηλό Επιχειρηματικό Κίνδυνο (Venture Experiences) για τη ίδρυση επιχειρήσεων .

Η αύξηση του αριθμού των Θερμοκοιτίδων, ιδιαίτερα αυτών που σχετίζονται με ακαδημαϊκά ινστιτούτα, σε Αμερική και Ευρώπη είναι πραγματικά εντυπωσιακή.

Ενδεικτικά να αναφερθεί ότι τουλάχιστον μέχρι το 1998 είχαν ιδρυθεί και λειτουργούσαν περισσότερες από οκτακόσιες θερμοκοιτίδες στις Η.Π.Α, ενώ το 1988 λειτουργούσαν διακόσιες τέτοιες μονάδες, δηλαδή σημειώθηκε τετραπλασιασμός αυτών των μονάδων σε διάστημα μόλις μιας δεκαετίας.

Σήμερα οι θερμοκοιτίδες έχουν εξελιχθεί σε πολύ σημαντικά τεχνολογικά εργαλεία, δημιουργώντας ισχυρούς δεσμούς μεταξύ πανεπιστημιακών ιδρυμάτων, επιχειρηματιών, βιομηχανίας και κεφαλαιακών πηγών.

Σε αντίθεση με τις επιχειρηματικές θερμοκοιτίδες, οι τεχνολογικές δε λειτουργούν ανεξάρτητα αλλά βρίσκονται πάντα κοντά σε πηγές ανώτατης εκπαίδευσης, δημόσιας ερευνητικής δραστηριότητας και Επιχειρηματικής Έρευνας και Ανάπτυξης (R&D) .

Τέλος, στην Ελλάδα οι Θερμοκοιτίδες έκαναν την παρουσία τους μόλις τα τελευταία χρόνια κυρίως με πρωτοβουλία του EOMMEX στα Χανιά και στη Λάρισα. Σημειώνεται και η παρουσία Θερμοκοιτίδων στα Τεχνολογικά Πάρκα Πάτρας, Ηρακλείου Κρήτης, Θεσσαλονίκη και Βόλου.

Αξίζει επίσης να αναφερθεί η ιδιαίτερα επιτυχημένη λειτουργία ιδιωτικών Θερμοκοιτίδων στην Θεσσαλονίκη και πιο συγκεκριμένα της I4G και της θερμοκοιτίδας Θέρμη και καθώς και των I-cube και Velti στην Αθήνα. Τα αποτελέσματα των Θερμοκοιτίδων αυτών δεν

έχουν ακόμα αξιολογηθεί λόγω του σχετικά μικρού χρόνου λειτουργίας τους, πλην όμως όλοι συμφωνούν ότι είναι ελπιδοφόρος θεσμός για την τεχνολογική και οικονομική ανάπτυξη της χώρας.

Επίσης σημειώνεται ότι το Business Innovation Centre of Attika (ή BIC Αττικής) προχώρησε το 2007 στην ίδρυση και λειτουργία της δικής του Θερμοκοιτίδας στο χώρο του Τεχνολογικού και Πολιτιστικού Πάρκου Λαυρίου (<http://www.bicofattika.gr/>). Άλλωστε η πρωτοβουλία αυτή του BIC Αττικής ήταν στις άμεσες προτεραιότητες του από την δραστηριοποίησή του ως ο κοινοτικός σύμβουλος των ΜΜΕ στην Περιφέρεια Αττικής με την ιδιότητα του ως πλήρες μέλος του Ευρωπαϊκού Δικτύου των BICs (European Business and Innovation Centers Network – EBN), (<http://ebn.be>).

2.9.2. Η ανάγκη επέκτασης του θεσμού των Θερμοκοιτίδων στην Ελλάδα

Η δυνατότητα των επιχειρήσεων να καινοτομούν και να αναπτύσσονται είναι, κατά κοινή ομολογία, η πρωταρχική δύναμη που οδηγεί σε ανάπτυξη και βελτίωση του βιοτικού επιπέδου τοπικά και περιφερειακά.

Οι μικρές καινοτόμες επιχειρήσεις, αποτελούν βασικό τμήμα αυτής διαδικασίας καθώς επιτυγχάνουν δομικές αλλαγές και δημιουργούν νέες θέσεις εργασίας υποκαθιστώντας εκείνες που χάθηκαν λόγω της κρίσης και πιο συγκεκριμένα:

- α. Της παρακμής διαφόρων βιομηχανικών κλάδων (π.χ η περίπτωση της βιομηχανικής καταστροφής του Λαυρίου, η κρίση των επιχειρήσεων παραγωγής ετοιμών ενδυμάτων στη βόρεια Ελλάδα λόγω του εντεινόμενου ανταγωνισμού από τις χώρες χαμηλού κόστους και το παραεμπόριο)
- β. Της αποβιομηχανοποίησης που συντελείται τα τελευταία χρόνια είτε με το κλείσιμο είτε με την πτώχευση αντίστοιχων παραγωγικών μονάδων καθώς και επιχειρήσεων που άμεσα ή έμμεσα συνδέονται δορυφορικά με αυτές.

Οι Θερμοκοιτίδες αναζωογονούν βιομηχανικές περιοχές παρέχοντας στους επιχειρηματίες νέο έδαφος για να αναπτύξουν νέες επιχειρηματικές δράσεις και αποτελούν τη βάση της ανάπτυξης και άνθισης της τοπικής οικονομίας και της δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας για τους κατοίκους της περιοχής .

Είναι αξιοσημείωτο ότι από τη δεκαετία του '90 και μετά, οι θερμοκοιτίδες φιλοξενούν κυρίως επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στους χώρους της βιοτεχνολογίας, της τεχνολογίας πληροφοριών, της περιβαλλοντικής τεχνολογίας και της πληροφορικής με σκοπό την προώθηση Επιχειρήσεων Βασιζόμενων στη Νέα Τεχνολογία.

Παράλληλα, δε θα πρέπει να αγνοηθεί η σπουδαιότητα των Θερμοκοιτίδων για τα Πανεπιστημιακά Ιδρύματα, με τα οποία είναι συνδεδεμένες.

Ειδικότερα σημειώνονται:

- Η δημιουργία νέων καινοτομικών επιχειρήσεων, από διδακτορικούς φοιτητές, εργασθήρια και ερευνητές.
- Η άμεση σύνδεση με την παραγωγή με αποτέλεσμα το διαρκή εκσυγχρονισμό της τεχνολογίας και της μεταφοράς της στους νέους φοιτητές.
- Τα οικονομικά οφέλη των πανεπιστημίων από τη συνεργασία τους με τις εγκατεστημένες επιχειρήσεις, γεγονός που οδηγεί σε διαφοροποίηση της χρηματοδοτικής βάσης τους, αφού με τον τρόπο αυτό τερματίζεται η αποκλειστική χρηματοδότηση τους από κρατικά κονδύλια και από επιχορηγήσεις.
- Η απασχόληση αποφοίτων πανεπιστημίων (επαγγελματικές διέξοδοι).
- Η γενικότερη βελτίωση της εικόνας των Πανεπιστημίων μέσα από αυτή τη δράση.

Οι Θερμοκοιτίδες αντιπροσωπεύουν ένα ευρέως αποδεκτό εργαλείο για τη χρηματοδότηση, την οικονομική ανάπτυξη και τη βελτίωση του βαθμού επιτυχίας των νέων επιχειρήσεων.

Αυτό πετυχαίνει, εκτός από την οικονομική αναβάθμιση της χώρας και την τεχνολογική εξέλιξη και τη βελτίωση του εμπορικού ισοζυγίου που ειδικότερα σε υποανάπτυκτες τεχνολογικά χώρες είναι αρνητικό.

Η δημιουργία Θερμοκοιτίδων εξυπηρετεί και στόχους τοπικής ανάπτυξης, που συνήθως σχετίζονται με :

- Τη δημιουργία νέων μορφών τοπικών παραγωγικών και λοιπών επιχειρήσεων.
- Τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας.
- Την αναζωογόνηση και ενίσχυση του κοινωνικοοικονομικού ιστού των περιοχών δραστηριοποίησής τους.

Η Θερμοκοιτίδα εξυπηρετεί πολλαπλούς αναπτυξιακούς και κοινωνικούς στόχους αν ληφθεί υπόψη ότι μέσω αυτής διευκολύνεται σε μεγάλο βαθμό η εγκατάσταση και δραστηριοποίηση νέων καινοτομικών επιχειρήσεων σε ένα χώρο όπου υπάρχει μια συνεχής φροντίδα για την ελαχιστοποίηση των όποιων προβλημάτων και την απερίσπαστη επικέντρωση των αντίστοιχων μονάδων στο παραγωγικό έργο τους.

Οι εκτιμήσεις για τα αποτελέσματα των Θερμοκοιτίδων είναι ευοίωνες σε ό, τι αφορά τους ρυθμούς της επιβίωσης των επιχειρήσεων που «εκκολάπτονται» σε αυτές.

Εδώ αξίζει να σημειωθεί ότι οι Έλληνες incubators διαφοροποιούνται σε κάποιο βαθμό από τους ξένους σε ό,τι αφορά τη διαχείριση των Θερμοκοιτίδων. Οι Έλληνες incubators έχουν τα δικά τους κεφάλαια με τα οποία χρηματοδοτούν τους incubates (τις νέες επιχειρήσεις που αναλαμβάνουν) και απλώς μεσολαβούν και φέρνουν σε επαφή τις νέες εταιρείες με εταιρείες Venture Capital οι οποίες αναλαμβάνουν τη χρηματοδότησή τους με τον τρόπο που περιγράψαμε στην αντίστοιχη παράγραφο. Η χρονική διάρκεια της επένδυσης του Incubator κυμαίνεται συνήθως μεταξύ έξι και δεκαοκτώ μηνών.

Ο θεσμός αυτός δύναται να βοηθήσει στη διαδικασία ίδρυσης νέων καινοτομικών επιχειρήσεων οι οποίες θα έχουν ευχέρεια εισόδου και ανάπτυξης των δραστηριοτήτων τους στους κατάλληλα διαμορφωμένους και εξοπλισμένους χώρους των Θερμοκοιτίδων. Παράλληλα δε, θα παρέχονται στις επιχειρήσεις αυτές οι αναγκαίες διευκολύνσεις και συμβουλευτικές υπηρεσίες για τη είσοδο και σταθεροποίησή τους στην αγορά κατά τα πρώτα κρίσιμα χρόνια λειτουργίας τους.

Οι Θερμοκοιτίδες είναι τυποποιημένοι χώροι οι οποίοι δημιουργούνται για να παρέχουν ένα περιβάλλον που προσφέρει κοινές υποδομές και ειδικές υπηρεσίες, για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα (τριών έως πέντε ετών) διευκολύνοντας έτσι την έναρξη και την ανάπτυξη νέων καινοτόμων επιχειρήσεων, οι οποίες στη συνέχεια μετακινούνται σε δικούς τους επαγγελματικούς χώρους και τη θέση τους στη Θερμοκοιτίδα καταλαμβάνουν άλλες νεότερες επιχειρήσεις.

Οι κατηγορίες στις οποίες χωρίζονται οι Θερμοκοιτίδες, ανάλογα με το σκοπό και το χαρακτήρα τους, είναι:

- Οι «Τεχνολογικές Θερμοκοιτίδες» που στοχεύουν στην ανάπτυξη της τεχνολογίας και συνήθως βρίσκονται στο περιβάλλον των Τεχνολογικών Επιστημονικών Πάρκων.

•Οι «Εξειδικευμένες Θερμοκοιτίδες» οι οποίες φιλοξενούν επιχειρήσεις ενός συγκεκριμένου αντικειμένου. Αναφέρεται ως παράδειγμα η Θερμοκοιτίδα Agripolis στην Πάδοβα της Ιταλίας που προωθεί την αγροτική ανάπτυξη (<http://www.tesaf.unipd.it/campus-di-agripolis>).

•Οι Θερμοκοιτίδες που δημιουργούνται για τη διευκόλυνση μικρών νέων θυγατρικών ή για την εκκίνηση εμπορικών προσπαθειών από το τμήμα Έρευνας και Ανάπτυξης μιας υπάρχουσας ισχυρής εταιρείας.

Οι περισσότερες περιπτώσεις Θερμοκοιτίδων αποτελούν τμήμα ενός Τεχνολογικού Πάρκου και είναι άμεσα συνδεδεμένες με Πανεπιστήμια και σε ορισμένες περιπτώσεις με Τεχνολογικά Ιδρύματα.

Βασική υπογράμμιση, αποτελεί το γεγονός ότι οι Θερμοκοιτίδες, σε αντίθεση με τα Τεχνολογικά Πάρκα - μέσα στα οποία συνήθως εγκαθίστανται - δεν έχουν κερδοσκοπικό χαρακτήρα.

Οι βασικότερες θερμοκοιτίδες που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, είναι:

- ✓ TANEΟ- Ανάπτυξη Νέων Επιχειρήσεων (www.taneo.gr)
- ✓ Επιστημονικό και Τεχνολογικό Πάρκο Κρήτης (<http://www.stperc.gr>)
- ✓ Euroconsultants- Ανάπτυξη & Τεχνολογία (<http://www.euroconsultants.gr>)
- ✓ Τεχνολογικό Πάρκο Θεσσαλονίκης (<http://www.thestep.gr>)
- ✓ Capital Connect (<http://www.capitalconnect.gr>)
- ✓ Thermi SA (<http://www.thermi-group.com>)
- ✓ Attica Ventures (<http://www.attica-ventures.gr>)

2.9.3. Μορφές Θερμοκοιτίδας

Η μορφή μιας Θερμοκοιτίδας καθορίζεται από ένα συνδυασμό των παρακάτω βασικών στοιχείων:

- Των αποτελεσμάτων που αναμένονται από τη λειτουργία της.
- Των μορφών και του βαθμού βοήθειας που παρέχει στις επιχειρήσεις – ενοίκους της.
- Των κύριων πηγών χρηματοδότησής της.

2.9.4. Ρόλος και Στόχοι της Θερμοκοιτίδας

Οι Θερμοκοιτίδες έχουν ως βασικό στόχο την προώθηση των καινοτομιών οι οποίες οδηγούν σε επενδύσεις μέσω της παρεχόμενης βοήθειας προς τις νεοϊδρυόμενες (start up) επιχειρήσεις που εγκαθίστανται σε αυτές.

Οι επιχειρήσεις αυτές, κατά κανόνα, αντιμετωπίζουν διάφορα προβλήματα κατά την έναρξη της δραστηριότητάς τους, τα οποία ποικίλουν ανάλογα με το ακριβές αντικείμενο κάθε μονάδας και το περιβάλλον (αγορά) στο οποίο δραστηριοποιείται.

Οι βασικές ανάγκες και τα εμπόδια που προσπαθούν να αντιμετωπίσουν οι θερμοκοιτίδες για λογαριασμό των επιχειρήσεων –ενοίκων τους, είναι:

- Το υψηλό αρχικό κόστος επένδυσης της καινοτομίας.
- Την έλλειψη πρόσβασης σε πηγές κεφαλαίων.
- Την ανεπαρκή πληροφόρηση αγοράς και τεχνικής πληροφόρησης (τεχνογνωσίας).
- Την αδυναμία διοίκησης και οργάνωσης.
- Την αδυναμία της αποταμίευσης ολόκληρης ή μέρους της υπεραξίας που θα προκύψει από την υλοποίηση της καινοτομίας.
- Την αδυναμία διατήρησης και επέκτασης των όποιων ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων.
- Την έλλειψη ορίζοντα προγραμματισμού.
- Την έλλειψη εκτίμησης του επιχειρηματικού κινδύνου.
- Τη δυσκολία πρόσβασης στις νέες τεχνολογίες.

Ωστόσο, οι Θερμοκοιτίδες εκτός από τον οικονομικό ρόλο που διαδραματίζουν, έχουν και κοινωνική συμβολή:

- Επιτρέπουν την ίδρυση και δραστηριοποίηση επιχειρήσεων με καινοτόμες οργανωτικές δομές, όπως για παράδειγμα τη δημιουργία επιχειρηματικών ευκαιριών μέσα από ένα δίκτυο αυτοδιοικούμενων επιχειρήσεων.
- Επιτρέπουν τη δημιουργία επιχειρήσεων από κοινωνικές ομάδες που δεν έχουν πρόσβαση σε χρηματοδότηση ή εξειδικευμένο management.
- Δραστηριοποιούνται συχνά σε αυτές άτομα με αναπηρίες. Παράδειγμα αποτελεί η Θερμοκοιτίδα του Brunel University Science Park , που εστιάζει το ενδιαφέρον της στην

κατασκευή ηλεκτρονικών βοηθημάτων για άτομα με αναπηρίες (<http://www.brunel.ac.uk/business/science-park>).

- Εκμεταλλεύονται εναλλακτικές στρατηγικές που προσεγγίζουν μη παραδοσιακές τεχνολογικές εφαρμογές για να αναζωογονήσουν προϊόντα, αναζητώντας νέο αγοραστικό κοινό σε αντίθεση με τις παραδοσιακές εφαρμογές που δίνουν έμφαση σε λύσεις που ελαχιστοποιούν τα παραγωγικά κόστη.

2.9.5. Παράγοντες επιτυχίας

Σύμφωνα με τη διεθνή εμπειρία, η επιτυχία μιας Θερμοκοιτίδας σχετίζεται με τους παρακάτω βασικούς παράγοντες (<http://ebn.be>):

- Με την υποδομή που δεν αποτελείται μόνο από την κατάλληλη κτιριακή εγκατάσταση, αλλά και από ένα σύστημα υπηρεσιών και παροχών που στηρίζει ουσιαστικά τους ενδιαφερόμενους νέους επιχειρηματίες.
- Με την άσκηση της διοίκησης που πρέπει να γίνεται βάσει συγκεκριμένου επιχειρηματικού σχεδίου, στρατηγικής και μεθόδων σαφώς καθορισμένων, που να διασφαλίζουν τη βιωσιμότητα της μονάδας.
- Με τη γειτνίαση και συνεργασία της Θερμοκοιτίδας με το κατάλληλο πανεπιστημιακό ίδρυμα για το σκοπό διευκόλυνσης της μεταφοράς γνώσεων και ανθρώπινου δυναμικού.

Η ταυτόχρονη ύπαρξη των παραγόντων αυτών είναι αναγκαία προϋπόθεση για την επιβίωση των Θερμοκοιτίδων, κυρίως αν ληφθεί υπόψη και ο μη κερδοσκοπικός χαρακτήρας τους ως ειδικού αναπτυξιακού θεσμού.

2.9.6. Επιχειρήσεις - Ένοικοι της Θερμοκοιτίδας

Γενικά, οι ένοικοι των Θερμοκοιτίδων είναι νέες και κατά κανόνα καινοτόμες επιχειρήσεις, όπως οι παρακάτω:

- Νέες επιχειρήσεις, εγκατεστημένες εκτός Τεχνολογικών Πάρκων που αναπτύσσουν τεχνολογίες μέσω συνεργασιών με το “Τοπικό Περιβάλλον”, δηλαδή τα Α.Ε.Ι που είναι

άμεσα συνδεδεμένα με τη Θερμοκοιτίδα ή με το Τεχνολογικό Πάρκο που είναι ενταγμένη η Θερμοκοιτίδα.

- Επιχειρήσεις εκτός Τεχνολογικού Πάρκου που έχουν αποκεντρώσει μέρος των δραστηριοτήτων τους.
- Τοπικές επιχειρήσεις που λειτουργούν ως μεσολαβητές μεταξύ παραγωγών και καταναλωτών.
- Νεοϊδρυθείσες επιχειρήσεις που προκύπτουν από το “Τοπικό Περιβάλλον”.

Μέσα στο χώρο των Θερμοκοιτίδων εγκαθίστανται συνήθως επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών (π.χ διαδικτύου, τηλεματικής κλπ) περισσότερο από ότι επιχειρήσεις παραγωγής προϊόντων.

2.9.7. Κριτήρια Αξιολόγησης Υποψήφιων Επιχειρήσεων

Οι επιχειρήσεις που είναι υποψήφιες για χρηματοδότηση αυτού του τύπου, προκειμένου να αξιολογηθούν και να τις αναλάβει ένας Incubator, πρέπει να πληρούν ορισμένα κριτήρια και προδιαγραφές. Τα κριτήρια αξιολόγησης των νέων επιχειρήσεων-υποψήφιων incubates για τους περισσότερους incubators είναι κοινά και περιλαμβάνουν:

- 1) Τη σχετική εμπειρία, τα ηγετικά προσόντα, την ποιότητα, την αποφασιστικότητα, την πίστη και την αφοσίωση της ηγετικής ομάδας της νέας επιχείρησης.
- 2) Το επιχειρηματικό μοντέλο που θα ακολουθηθεί καθώς και το προϊόν ή την υπηρεσία που θα προσφέρει η επιχείρηση στους καταναλωτές. Τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας, η ανάγκη της αγοράς για το συγκεκριμένο προϊόν ή την υπηρεσία, η βιωσιμότητα του επιχειρηματικού πλάνου, το κεφάλαιο κίνησης και επενδυτικές ανάγκες, η δυνατότητα επέκτασης σε άλλες αγορές, το επίπεδο του υφιστάμενου ανταγωνισμού, τα εμπόδια στην είσοδο νέων επιχειρήσεων, οι ενδεχόμενες συνεργασίες, το κόστος και η βιωσιμότητα των προτεινόμενων δραστηριοτήτων μάρκετινγκ, οι ενδεχόμενες συνεργασίες με άλλες εταιρείες που συμμετέχουν στη θερμοκοιτίδα, το προτεινόμενο χρονοδιάγραμμα υλοποίησης του επιχειρηματικού σχεδίου, οι επιχειρηματικοί κίνδυνοι, είναι στοιχεία εξαιρετικής σημασίας για την απόφαση του incubator να αναλάβει την ίδρυση και ανάπτυξη της νέας εταιρείας.
- 3) Διάφορα επενδυτικά - χρηματοοικονομικά κριτήρια επίσης λαμβάνονται υπ’ όψιν πριν την απόφαση χρηματοδότησης, όπως είναι οι ανάγκες χρηματοδότησης έναντι

προσφερόμενης εταιρικής συμμετοχής, το στάδιο της επένδυσης, η διάρθρωση της συμφωνίας μετόχων, η συμβατότητα με τους υφιστάμενους incubates και η διαθεσιμότητα των μελών της διοικητικής ομάδας για υποστήριξη της εταιρείας.

Ωστόσο, κάποιες προσπάθειες που γίνονται στη χώρα μας, είτε από τον ιδιωτικό είτε από τον δημόσιο τομέα, μάλλον δεν φτάνουν στην πλήρη έννοια του Incubator, κυρίως γιατί δεν περιλαμβάνουν το κομμάτι της χρηματοδότησης, και της συνακόλουθης κατοχής μέρους του κεφαλαίου της νέας επιχείρησης.

Αντίθετα, η πιο συνηθισμένη μορφή στην Ελλάδα είναι τα «Τεχνολογικά Πάρκα» τα οποία δημιουργούνται από διάφορους φορείς, όπως δήμους, επαγγελματικές και επιστημονικές ενώσεις, με σκοπό να προωθήσουν συγκεκριμένα συμφέροντα μέσω της δημιουργίας νέων επιχειρήσεων (π.χ. ανάπτυξη συγκεκριμένων τεχνολογιών, μείωση ανεργίας σε συγκεκριμένη περιοχή) και περιορίζονται στο να παρέχουν σε νέες επιχειρήσεις (κυρίως) εγκαταστάσεις και (προαιρετικά) υπηρεσίες υποστήριξης έναντι ανταμοιβής.

Τέτοια πάρκα είναι οι «θερμοκοιτίδες» Λαυρίου, Χανίων, Λάρισας και πιο πρόσφατα η Τεχνόπολη Θεσσαλονίκης, η οποία σχεδιάστηκε ως θερμοκοιτίδα με την πλήρη έννοια του όρου.

2.10. Crowdfunding

Σε ελληνική απόδοση είναι η «χρηματοδότηση από το πλήθος» ή «διαδικτυακή μικροχρηματοδότηση». Πρόκειται για ένα νέο και ανερχόμενο τρόπο χρηματοδότησης εταιρειών που χρησιμοποιούν online πλατφόρμες για να υποβάλλουν το αίτημα για crowdfunding και να συλλέξουν κεφάλαια. Ο δημιουργός της καμπάνιας παρουσιάζει την ιδέα του απευθείας στο κοινό, καθορίζει πακέτα χρηματοδότησης τα οποία μπορεί να κυμαίνονται από λιγιστά έως χιλιάδες ευρώ και προσφέρει αντίστοιχα προνόμια «perks» ως κίνητρα για το κοινό. Δημοφιλείς πλατφόρμες είναι το Kickstarter (<http://gr.ign.com/features>) και Indiegogo (<https://www.indiegogo.com/projects>).

Βασικό πλεονέκτημα του κλασικού crowdfunding είναι ότι εκείνοι που θα επενδύσουν δεν αποκτούν μερίδιο ή μετοχές στην εταιρεία και ο επιχειρηματίας διατηρεί τον απόλυτο έλεγχο της περιουσίας του. Μια επιτυχημένη καμπάνια crowdfunding είναι δελεαστική για τους Επιχειρηματικούς Αγγέλους και τους Venture Capitalists, αφού δείχνει ζήτηση στην

αγορά, κι επιτρέπει ταυτόχρονα στον επιχειρηματία να βγάλει χρήσιμα συμπεράσματα για το προϊόν ή την υπηρεσία του κατά τη διάρκειά της.

Αυτός ο τρόπος χρηματοδότησης συνιστάται στην εκκίνηση της εταιρείας. Ο επιχειρηματίας μπορεί να αποσπάσει κεφάλαια βραχυπρόθεσμα, αλλά δε θα μπορεί να χρηματοδοτήσει τα επόμενα στάδια με crowdfunding. Μια μελετημένη ιδέα, μια οργανωμένη καμπάνια, μια καλή παρουσίαση σε μια σωστά επιλεγμένη πλατφόρμα και η παράλληλα έξυπνη χρήση των social media μπορούν να φέρουν εντυπωσιακά αποτελέσματα.

Τελευταία, την εμφάνισή του έχει κάνει ένα νέο είδος crowdfunding το λεγόμενο «equity funding» που αναμένεται να αλλάξει τα δεδομένα στο επενδυτικό τοπίο. Με το equity crowdfunding οι εταιρείες θα συγκεντρώνουν κεφάλαια μέσω online πλατφόρμας με αντάλλαγμα εταιρικό μερίδιο ή μετοχές. Ήδη στις Η.Π.Α. πραγματοποιούνται οι απαραίτητες νομοθετικές ζυμώσεις ώστε ο επενδυτής στο equity crowdfunding να μπορεί να είναι ο μέσος πολίτης και όχι αποκλειστικά διαπιστευμένος επενδυτής (accredited investor), όπως απαιτείται μέχρι τώρα λόγω εταιρικού μεριδίου/μετοχών (<http://www.epixeiro.gr/start-up>).

2.11. Επιλογές χρηματοδότησης

Εκτός από τις εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης που αναλύθηκαν προηγουμένως και εκτός από την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου που είναι μια εσωτερική πηγή χρηματοδότησης, υπάρχουν και άλλες μορφές εσωτερικής χρηματοδότησης. Τέτοιες είναι οι χρηματικές ροές από επενδύσεις ή από βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις, τα αποθεματικά κεφάλαια (αδιανέμητα κέρδη) και τελευταία η εκποίηση περιουσιακών στοιχείων που συνήθως αποφεύγεται εκτός αν η επιχείρηση έχει φτάσει στο έσχατο σημείο.

Θα πρέπει εδώ να σημειωθεί, ότι δεν υπάρχει μια μόνο πηγή χρηματοδότησης που να υπερτερεί των άλλων. Η επιλογή για κάθε επιχείρηση θα πρέπει να είναι ένας συνδυασμός εσωτερικής και εξωτερικής χρηματοδότησης προσαρμοσμένος κάθε φορά με τις ανάγκες της.

2.12. Σύγκριση των μορφών χρηματοδότησης.

Στο σημείο αυτό, κρίνεται χρήσιμη η σύγκριση μεταξύ των εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης. Η σύγκριση θα περιοριστεί στη μέθοδο του τραπεζικού δανεισμού έναντι των λοιπών μορφών χρηματοδότησης.

Όλες οι μορφές χρηματοδότησης διαθέτουν πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα τα οποία θα πρέπει να λάβει υπόψη της η επιχείρηση που σκοπεύει να τις χρησιμοποιήσει. Το κρίσιμο σημείο στο οποίο πρέπει να δώσει ιδιαίτερη προσοχή μια επιχείρηση είναι, όχι μόνο το επιτόκιο αλλά και το συνολικό κόστος της κάθε μορφής χρηματοδότησης. Χαρακτηριστικά παραδείγματα είναι τα εξής:

- Για μια επιχείρηση που επιθυμεί να καλύψει τις τρέχουσες και άμεσες ανάγκες της, (π.χ. αγορά πρώτων υλών, εμπορευμάτων κλπ.) ενδείκνυται η χρηματοδότηση με βραχυπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό και πρακτορεία (factoring).
- Από την άλλη μεριά, για την κάλυψη επενδυτικών αναγκών που έχουν συνήθως μεγάλη διάρκεια (π.χ. αγορά ακινήτου) ενδείκνυται ο μακροπρόθεσμος δανεισμός και σε κάποιες περιπτώσεις η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing).
- Είναι σαφές πως ο βραχυπρόθεσμος τραπεζικός δανεισμός έχει μεν υψηλό επιτόκιο αλλά είναι καταλληλότερος για την άμεση εξόφληση τρεχουσών αναγκών. Τα ετήσια χρεολύσια, συνήθως υπερβαίνουν την ετήσια απόσβεση της αγοράς παγίου, εκπίπτουν όμως από τα φορολογικά έσοδα.
- Η μέθοδος Factoring έχει ελαφρώς υψηλότερο επιτόκιο από τον τραπεζικό δανεισμό όμως τα μισθώματα αποτελούν αμοιβή υπηρεσίας για την χρήση του επενδυτικού αγαθού άρα συνιστούν φορολογική δαπάνη και εκπίπτουν από τα φορολογικά έσοδα. Κατά συνέπεια, με σταθερούς τους λοιπούς παράγοντες, υπάρχουν μειωμένα κέρδη χρήσης και συνεπώς λιγότερη φορολογία.
- Εάν η επιχείρηση πρέπει να καλύψει ήδη υπάρχουσες ή ακόμα και νέες επείγουσες υποχρεώσεις, ενδείκνυται και η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.

- Για μια επιχείρηση, η οποία τώρα κάνει την έναρξή της, μπορεί να χρησιμοποιήσει είτε τραπεζικό δανεισμό (βραχυπρόθεσμο) είτε επιχορηγούμενα προγράμματα είτε, εφόσον πρόκειται για κάποια επιχειρηματική καινοτομία, τη μέθοδο του Venture Capital. Τα επιχορηγούμενα προγράμματα είναι μια μορφή επένδυσης με χαμηλό ρίσκο και εφόσον μια επιχείρηση ενταχθεί σε ένα πρόγραμμα μπορεί να προχωρήσει άμεσα στην υλοποίηση των εργασιών της.
- Ο χρηματοδοτικός μηχανισμός Venture Capital αφορά στις εταιρείες που βρίσκονται στα στάδια ανάπτυξής τους και διαθέτουν νέα προϊόντα. Οι εταιρείες Venture Capital παρέχουν συμβουλές διαχείρισης, στρατηγικής πολιτικής και υποστήριξη αναλαμβάνοντας ταυτόχρονα ένα μεγάλο μέρος των μετοχών της εταιρείας και η χρηματοδότηση γίνεται ουσιαστικά με αντάλλαγμα τη συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο. Τα πλεονεκτήματα της συγκεκριμένης μεθόδου είναι ότι χρηματοδοτεί αναπτυξιακά πλάνα χωρίς τους κινδύνους που μπορεί να προκύψουν από τον υψηλό δανεισμό, έχει αυξημένο κύρος και είναι ένας έμπειρος σύμβουλος για όλες τις επιχειρηματικές αποφάσεις.

Όπως ήδη έχουμε τονίσει, το ποιες μέθοδοι θα χρησιμοποιηθούν κάθε φορά, εξαρτάται από τις συνθήκες και τις ανάγκες κάθε επιχείρησης τη στιγμή που της προκύπτει η ανάγκη χρηματοδότησης. Η επιλογή της σωστής μεθόδου ή του συνδυασμού των μεθόδων που θα επιλεγθούν, είναι εξαιρετικής σημασίας για τη μελλοντική πορεία κάθε επιχείρησης. Το επενδυτικό περιβάλλον παρέχει ολοένα και περισσότερους τρόπους χρηματοδότησης και ευνοεί την είσοδο νέων και μικρών επιχειρήσεων. Καλό θα είναι ο επιχειρηματίας να κάνει προηγουμένως μια σωστή έρευνα προκειμένου να δει ποιοι τρόποι του ταιριάζουν, να μην εστιάσει μόνο σε έναν ή δύο και να μη διστάσει να χρησιμοποιήσει περισσότερους τρόπους ταυτόχρονα. Η φαντασία και η ευστροφία απαιτούνται τόσο στο δημιουργικό όσο και στο επιχειρηματικό κομμάτι προκειμένου η χρηματοδότηση να είναι όσο το δυνατόν πιο επιτυχημένη.

Στον παρακάτω πίνακα, φαίνονται συνοπτικά οι συνθήκες κάτω από τις οποίες μια επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιήσει καθεμία από τις εναλλακτικές μεθόδους χρηματοδότησης καθώς και τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματά τους:

Μορφές Χρηματοδότησης	Ανάγκες Επιχείρησης	Τρέχουσες Ανάγκες	Επενδυτικές Ανάγκες μεγάλης διάρκειας	Υπάρχουσες Υποχρεώσεις	Έναρξη επιχείρησης
ΠΑΡΑΔΟΣΙΑΚΕΣ ΜΕΘΟΔΟΙ					
Τραπεζικός Δανεισμός	Ενδείκνυται/ (Υψηλό επιτόκιο)	Ενδείκνυται	Ενδείκνυται	Ενδείκνυται	
Μακροπρόθεσμος Τραπεζικός Δανεισμός		Ενδείκνυται. (Μεγάλη διάρκεια αποπληρωμής)			
Κρατικές Ενισχύσεις		Ενδείκνυται. (Χαμηλό ρίσκο)			
Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου		Ενδείκνυται. (Αύξηση αριθμού μετόχων)			
ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΜΕΘΟΔΟΙ					
Factoring		Ενδείκνυται. (Υψηλό συνολικό Κόστος)			
Leasing		Ενδείκνυται. (Δεν υπάρχει φοροαπαλλαγή αποσβέσεων)			
Venture Capital		Ενδείκνυται. (Χρηματοδότηση με συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο)			
Επιχειρηματικοί Άγγελοι		Ενδείκνυται. (Χρηματοδότηση χωρίς συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο)			
Θερμοκοιτίδες		Ενδείκνυται (Χαμηλό ρίσκο)			
Crowdfunding		Ενδείκνυται (Χρηματοδότηση χωρίς συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο)			

2.13. Εναλλακτικές Πηγές Χρηματοδότησης

Λαμβάνοντας ως δεδομένο ότι η ευημερία μιας οικονομίας εξαρτάται από τη δραστηριότητα των επιχειρήσεών της και το επίπεδο παραγωγής, είναι εμφανές πως σημαντικός παράγοντας για την ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας είναι η ικανότητα της να απορροφήσει χρηματοδοτικούς πόρους από άλλες εναλλακτικές πηγές εκτός τραπεζικού συστήματος όπως τονίζει σε έκθεσή του το Κέντρο Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών (ΚΕΠΕ).

Σύμφωνα με το ΚΕΠΕ (2014) οι εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης μπορούν να βοηθήσουν στο να ξεπεραστεί η κρίση και να δοθεί στις επιχειρήσεις η δυνατότητα να αποπληρώσουν τα υπάρχοντα δάνειά τους (εξυπηρετούμενα και μη εξυπηρετούμενα) στις τράπεζες.

Με τον τρόπο αυτό οι επιχειρήσεις (και ως συνέπεια και τα νοικοκυριά) μπορούν να συνεισφέρουν αποτελεσματικά και στην σταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος της χώρας, μιας και η σχέση που υπάρχει μεταξύ της πραγματικής οικονομίας και του τραπεζικού συστήματος (όπως αυτή καταγράφεται από την σχέση των δανειακών χαρτοφυλακίων με τα εποπτικά κεφάλαια των τραπεζών) είναι αμφίδρομη.

Επίσης, η ορθή και απαρέγκλιτη εφαρμογή των κανόνων της Βασιλείας θεωρείται προϋπόθεση σε ό,τι αφορά τον έλεγχο της σύνθεσης των δανειακών χαρτοφυλακίων των τραπεζών, έτσι ώστε και να μπορέσει να αναδυθεί μια υγιής πιστωτική ανάπτυξη της οικονομίας, να αποφευχθούν τα τραπεζικά λάθη του παρελθόντος και να διευκολυνθεί η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων αυξάνοντας τη ρευστότητά τους.

Μια οικονομία, όπως η Ελληνική, χάνοντας ένα μεγάλο ποσοστό του πραγματικού της ΑΕΠ κατά τη διάρκεια της κρίσης, δυσκολεύεται να δημιουργήσει ενδογενώς νέα εποπτικά κεφάλαια για το τραπεζικό σύστημα καθώς, λόγω της παρατεταμένης ύφεσης, τα υπάρχοντα δάνεια εξυπηρετούνται μερικώς.

Τα δανειακά χαρτοφυλάκια δηλαδή (που είναι ο καθρέπτης της πραγματικής οικονομίας) δε δημιουργούν την απαραίτητη κερδοφορία στις τράπεζες που είναι το κυριότερο συστατικό των νέων εποπτικών τους κεφαλαίων.

Από το 2013, με την ενδιάμεση έκθεσή της Τράπεζας της Ελλάδας για την Νομισματική Πολιτική επισημαίνεται η αναγκαιότητα προώθησης εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης τόσο των επιχειρήσεων όσο και των νοικοκυριών της χώρας.

Στην έκθεση αυτή γίνεται σαφές ότι όσο οι αποταμιεύσεις έχουν αρνητική πορεία, πιέζοντας τα επίπεδα ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος εφόσον υπάρχει απουσία καταθέσεων, η εύρεση εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και των επενδυτικών τους σχεδίων γίνεται επιτακτικότερη.

Έτσι η παραπάνω ενδιάμεση έκθεση προχωρά σε εναλλακτικές προτάσεις ώστε να στηριχθεί χρηματοδοτικά, τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα, η πραγματική οικονομία (ειδικά οι επιχειρήσεις).

Σύμφωνα πάντα με την έκθεση του ΚΕΠΕ (2014), στις εναλλακτικές προτάσεις παραδοσιακής χρηματοδότησης της οικονομίας θα μπορούσε να συμπεριληφθεί η δημιουργία ενός ταμείου βοήθειας για νέους επιχειρηματίες (Microfinance Loan Fund). Ακολουθώντας το παράδειγμα της Ιρλανδίας (Action Plan for Jobs, 2012) θα μπορούσε το ελληνικό κράτος να προχωρήσει στην δημιουργία ενός ταμείου που σκοπό θα είχε να βοηθήσει χρηματοοικονομικά τις μικρές νέες επιχειρήσεις (start-ups) οι οποίες απασχολούν μέχρι 10 άτομα. Το εν λόγω ταμείο θα μπορούσε να χρηματοδοτείται από το ΕΣΠΑ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ

ΟΜΙΛΟΣ «MELLON TECHNOLOGIES ΑΕ»

3.1. Η Εταιρεία

Η Mellon είναι ένας πολυεθνικός Όμιλος ο οποίος παρέχει εξειδικευμένες λύσεις και υπηρεσίες για τη διευκόλυνση των συναλλαγών οργανισμών με μεγάλο αριθμό συναλλασσόμενων όπως τράπεζες, οργανισμούς κοινής ωφέλειας, τηλεπικοινωνιακούς παρόχους και μεγάλες αλυσίδες καταστημάτων.

Η Mellon εκτός από τη μητρική εταιρεία «MELLON TECHNOLOGIES», διαθέτει και τις εξής θυγατρικές:

- «MELLON ΑΕ- Ενημέρωσης Οφειλετών»
- «MELLON Ανώνυμη Εταιρεία Προσωρινής Απασχόλησης»
- «MELLON ROMANIA SA»
- «MELLON BULGARIA EAD»
- «MELLON SERBIA Doo»
- «MELLON SOLUTIONS DOOEL»
- «MELLON POLAND SP»
- «MELLON CYPRUS LTD»
- «MELLON ALBANIA Sh.P.K»
- «MELLON UKRAINE»

Με έδρα την Αθήνα και περισσότερους από 4.500 εργαζόμενους, η Mellon έχει παρουσία σε δώδεκα χώρες στην ευρύτερη περιοχή της Κεντρικής και Νοτιοανατολικής Ευρώπης, βοηθώντας τους πελάτες της να αυξήσουν το μερίδιο αγοράς τους και να λανσάρουν νέα προϊόντα και υπηρεσίες με έμφαση στην αποτελεσματικότητα και την εξοικονόμηση πόρων.

Η Mellon έχει πέντε βασικές επιχειρηματικές δραστηριότητες:

- * Προσφέρει προϊόντα που βασίζονται σε τεχνολογίες αιχμής και ανταποκρίνονται στις ανάγκες των οργανισμών για πιο αποτελεσματικές και οικονομικές συναλλαγές, ενώ βελτιώνουν την εμπειρία του πελάτη στο σημείο της επαφής (στο υποκατάστημα, στο internet, στο τηλέφωνο, στο κατάστημα, στην έντυπη επικοινωνία).
- * Παρέχει Υπηρεσίες Τεχνικής Υποστήριξης που περιλαμβάνουν δύο καίριες δεξιότητες της Mellon: την παροχή τεχνικής υποστήριξης προστιθέμενης αξίας για τα προϊόντα της Mellon αλλά και την ανάπτυξη εξειδικευμένων υποστηρικτικών υπηρεσιών και λύσεων λογισμικού.
- * Υπηρεσίες Call Center που καλύπτουν τόσο εισερχόμενες (inbound) όσο και εξερχόμενες (outbound) καμπάνιες και διακρίνονται σε τρεις βασικούς τομείς – ενημέρωση οφειλετών για ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις, telemarketing και εξυπηρέτηση πελατών.
- * Προσφέρει υπηρεσίες Business Process Management (BPM) που προκύπτουν από ένα μοναδικό συνδυασμό τεχνογνωσίας, ανθρώπινου δυναμικού και τεχνολογιών υψηλής εξειδίκευσης και επιτρέπουν την αποτελεσματική διαχείριση και υλοποίηση σύνθετων και απαιτητικών έργων outsourcing.
- * Τέλος, παρέχει υπηρεσίες Processing συναλλαγών, για την ολοκληρωμένη παροχή και διαχείριση εξειδικευμένων λύσεων και εφαρμογών που βασίζονται σε συναλλαγές με κάρτα (loyalty, fleet κλπ) ή/και τερματικό (απόδοση αποδείξεων λιανικής εκτός ταμείου, δρομολόγηση συναλλαγών πιστωτικών καρτών κλπ) (<http://mellongroup.com/>).

3.2. Οικονομική θέση του Ομίλου και Βασικοί Αριθμοδείκτες

Σύμφωνα με την ετήσια έκθεση του Ομίλου (2015), η οικονομική του κατάσταση κρίνεται ικανοποιητική. Τα ίδια κεφάλαια κατά την 31/12/15 ανέρχονται σε ποσό 284.377€ έναντι (649.942)€ το 2014.

Οι βασικοί χρηματοοικονομικοί δείκτες του Ομίλου για τα δύο τελευταία έτη είναι:

- **Αριθμοδείκτες οικονομικής διάρθρωσης**

	<u>2015</u>		<u>2014</u>
$\frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$	$= \frac{26.910.074}{44.540.094}$	60,42%	$\frac{25.954.170}{38.500.711}$ 67,41%
$\frac{\text{Πάγιο ενεργητικό}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$	$= \frac{2.239.504}{44.540.094}$	5,03%	$\frac{2.294.082}{38.500.711}$ 5,96%

Οι παραπάνω δείκτες δείχνουν την αναλογία κεφαλαίων που έχουν διατεθεί σε κυκλοφοριακό και πάγιο ενεργητικό. Παρατηρούμε πως το μεγαλύτερο ποσοστό των κεφαλαίων διατίθεται στο κυκλοφορούν ενεργητικό, με το πάγιο ενεργητικό να απορροφά μόλις το 5% των κεφαλαίων της επιχείρησης κάθε έτος.

Σε ό,τι αφορά στην κεφαλαιακή αυτάρκεια του Ομίλου, ο δείκτης Ίδια Κεφάλαια/Σύνολο Υποχρεώσεων δείχνει πως υπάρχει ελάχιστη αυτάρκεια και είναι δύσκολο για την επιχείρηση να καλύπτει τις συνολικές της υποχρεώσεις, χρησιμοποιώντας ίδια κεφάλαια. Η ανάγκη χρηματοδότησης με ξένα κεφάλαια είναι εμφανής σε αυτό το σημείο.

	<u>2015</u>		<u>2014</u>
$\frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}$	$= \frac{284.377}{44.255.717}$	0,64%	$\frac{(649.942)}{39.150.653}$ -1,66%

Οι δείκτες που ακολουθούν, δείχνουν τη δανειακή εξάρτηση του Ομίλου:

	<u>2015</u>		<u>2014</u>
$\frac{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων}}$	$= \frac{44.255.717}{44.540.094}$	99,36%	$\frac{39.150.653}{38.500.711}$ 101,69%
$\frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων}}$	$= \frac{284.377}{44.540.094}$	0,64%	$\frac{(649.942)}{38.500.711}$ -1,69%

Όπως φαίνεται από τους αριθμοδείκτες αυτούς, το σύνολο των υποχρεώσεων της εταιρείας για το 2015 είναι σχεδόν ίσο με το σύνολο του παθητικού της. Ωστόσο η αναλογία αυτή, φαίνεται βελτιωμένη σε σχέση με το 2014, όπου και οι υποχρεώσεις της ξεπερνούσαν το

σύνολο του παθητικού της, γεγονός που οφειλόταν στην αρνητική τιμή των ιδίων κεφαλαίων της. Τα ίδια κεφάλαια αποτελούν ένα ελάχιστο ποσοστό του συνόλου του παθητικού της για το 2015.

Σε ό,τι αφορά στο βαθμό χρηματοδότησης των ακινητοποιήσεων του Ομίλου από τα ίδια κεφάλαιά του, δίνεται ο παρακάτω δείκτης:

	<u>2015</u>		<u>2014</u>
$\frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}}$	$\frac{284.377}{2.239.504}$	12,70%	$\frac{(649.942)}{2.294.082}$
			-28,33%

Οι τιμές του δείκτη δείχνουν πως τα ίδια κεφάλαια συμμετείχαν για το 2015 σε ποσοστό 12,70% στη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων του ενεργητικού του Ομίλου.

	<u>2015</u>		<u>2014</u>
$\frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$	$\frac{26.910.074}{36.535.097}$	73,66%	$\frac{25.954.170}{33.774.718}$
			76,84%

Ο παραπάνω δείκτης είναι ενδεικτικός της δυνατότητας του Ομίλου να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του με στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Ο δείκτης αυτός φαίνεται να έχει μια ελαφριά χειροτέρευση σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

- **Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας**

	<u>2015</u>		<u>2014</u>
$\frac{\text{Μικτά αποτελέσματα}}{\text{Πωλήσεις αποθεμάτων και υπηρεσιών}}$	$\frac{16.920.501}{81.234.476}$	20,83%	$\frac{14.566.747}{65.158.909}$
			22,36%

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει το ποσοστιαίο μέγεθος του μικτού κέρδους επί των πωλήσεων του Ομίλου. Φαίνεται πως, σε σχέση με το προηγούμενο έτος, υπάρχει μια ελαφριά πτώση του δείκτη. Αυτό οφείλεται στην αναλογικά μεγαλύτερη αύξηση των πωλήσεων και όχι στη μείωση των μικτών κερδών. Η αύξηση των πωλήσεων οφείλεται στο

ότι εισήλθαν στην επιχείρηση νέοι συνεργάτες με καινοτόμες ιδέες με αποτέλεσμα να προωθηθούν στην αγορά και νέα και επιτυχημένα προϊόντα.

3.3. Πηγές χρηματοδότησης

Πριν την Ελληνική οικονομική κρίση, ο Όμιλος συνήθιζε να χρηματοδοτεί τις δραστηριότητές του μέσω κεφαλαίου κίνησης χωρίς κάλυμμα. Πλέον, λαμβάνοντας υπ' όψιν τις αλλαγές που έχουν προκύψει στο χρηματοοικονομικό περιβάλλον, ο Όμιλος χρηματοδοτείται κυρίως και μέσω κεφαλαίου κίνησης με κάλυμμα συμβάσεις πελατείας ή ακόμα και με χρηματοδοτικές μισθώσεις.

Η κύρια αιτία των αλλαγών στον τρόπο χρηματοδότησής της είναι το ότι οι Τραπεζικοί Οργανισμοί πλέον ζητούν καλύμματα για κάθε νέο δάνειο κι οι τράπεζες είναι πιο προσεκτικές για το είδος των καλυμμάτων καθώς και τη διάρκεια του δανείου. Υπάρχει δηλαδή δυσκολία στη σύναψη μακροχρόνιων δανείων.

Ειδικά στα πρώτα έτη της Ελληνικής οικονομικής κρίσης, δεν ήταν λίγες οι φορές που ο Όμιλος, όπως και οι περισσότερες επιχειρήσεις στην Ελλάδα, αναγκάστηκε να προβεί σε έκτακτη χρηματοδότηση. Αυτό προέκυψε κυρίως λόγω του ότι οι προμηθευτές εξωτερικού, φοβούμενοι την κρίση στην Ελλάδα, ζητούσαν προπληρωμή ενώ αντίθετα οι πελάτες δεν έδειχναν διάθεση, ούτε είχαν και τη δυνατότητα να δώσουν εύκολα προκαταβολή. Το πρόβλημα αυτό, καλύφθηκε μερικώς από βραχυπρόθεσμο δανεισμό και από καθυστέρηση πληρωμής των εγχώριων προμηθευτών εκ μέρους του Ομίλου, σύμφωνα με τα λεγόμενα της Οικονομικής του Διευθύντριας.

Ο κύριος λόγος για τον οποίο ο Όμιλος προβαίνει σε χρηματοδότηση, είναι η αύξηση της ρευστότητάς του.

3.3.1. Μετοχικό Κεφάλαιο

Όπως προκύπτει από τις οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου, η εταιρεία προέβη σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου τελευταία φορά το 2014 με τους εξής τρόπους:

α. Κατά το ποσό των 134.493€ με κεφαλαιοποίηση αποθεματικών από φορολογική αναπροσαρμογή της αξίας των παγίων της.

β. Κατά το ποσό των 4.507€ με κεφαλαιοποίηση αποθεματικών που είχαν σχηματιστεί από κέρδη που δε φορολογήθηκαν.

Κατά το κλείσιμο της χρήσης του 2015 η εταιρεία δεν αύξησε το μετοχικό της κεφάλαιο, το οποίο στις 31/12/2015 ανερχόταν στο ποσό των 1.825.000€ και διαιρείται σε 1.825.000 μετοχές, αξίας 1€ εκάστη.

16. ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

	Αριθμός μετοχών	Κοινές μετοχές	Σύνολο
1 Ιανουαρίου 2014	1.686.000	1.686.000	1.686.000
Μεταφορά από αποθεματικά	139.000	139.000	139.000
31 Δεκεμβρίου 2014	1.825.000	1.825.000	1.825.000
1 Ιανουαρίου 2015	1.825.000	1.825.000	1.825.000
31 Δεκεμβρίου 2015	1.825.000	1.825.000	1.825.000

3.3.2. Τραπεζικός Δανεισμός

Σύμφωνα πάντα με την ίδια Οικονομική Έκθεση, ο Όμιλος φαίνεται να χρησιμοποιεί και τον τραπεζικό δανεισμό ως μέθοδο χρηματοδότησης των δραστηριοτήτων του.

18. Δάνεια

	31-Δεκ-15	31-Δεκ-14
Μακροπρόθεσμος δανεισμός		
Τραπεζικός δανεισμός	2.048.978	3.159.074
Ομολογιακό δάνειο	-	120.000
Λοιπά	1.261	3.308
Σύνολο μακροπρόθεσμων δανείων	2.050.240	3.282.381
Βραχυπρόθεσμα δάνεια		
Τραπεζικές υπεραναλήψεις	689.993	577.647
Τραπεζικός δανεισμός	17.705.225	17.328.067
Ομολογιακό δάνειο	240.000	-
Σύνολο βραχυπρόθεσμων δανείων	18.635.218	17.905.713
Σύνολο δανείων	20.685.458	21.188.095

Το ύψος του συνόλου των δανείων φαίνεται να έχει μειωθεί κατά 502.637€. Αυτό οφείλεται κυρίως στο ότι στη χρήση 2015 ο Όμιλος κατάφερε να μειώσει το ύψος του μακροπρόθεσμου

δανεισμού του. Ωστόσο χρησιμοποίησε τη μέθοδο των υπεραναλήψεων και προέβη σε βραχυπρόθεσμο δανεισμό καθώς και στην ανάληψη Ομολογιακού δανείου, προκειμένου να διευκολύνει τις δραστηριότητές του. Η εταιρεία προτίμησε τη μέθοδο του βραχυπρόθεσμου δανεισμού, έτσι ώστε να μη δεσμεύσει τα δικά της κεφάλαια στη συγκεκριμένη χρονική στιγμή.

Σαφώς, για να εξασφαλίσει τα συγκεκριμένα δάνεια προέβη και στην παροχή εγγυήσεων προς τους Τραπεζικούς Οργανισμούς. Πιο συγκεκριμένα, επί των ακινήτων του Ομίλου, έχουν εγγραφεί δύο προσημειώσεις υποθήκης ποσού 1.000.000€ η καθεμία, υπέρ της EFG EUROBANK ERGASIAS ΑΕ. Η μία έγινε για την εξασφάλιση του ομολογιακού δανείου που έχει αποπληρωθεί και Ανοικτού Αλληλόχρεου Λογαριασμού με όριο πίστωσης 4.108.584€. Επιπλέον, έχει εγγραφεί προσημείωση υποθήκης ποσού 1.400.000€ υπέρ της EUROBANK ERGASIAS ΑΕ προς εξασφάλιση σύμβασης δανείου ύψους 1.000.000€ που χορηγήθηκε με πόρους από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων.

3.3.3. Χρηματοδοτική Μίσθωση

Από τον πίνακα υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις, είναι σαφές πως η επιχείρηση χρησιμοποίησε αυτόν τον τρόπο χρηματοδότησης ιδιαίτερα κατά τη διάρκεια του 2015, κάνοντας προσθήκες ύψους 4.428.788€ σε αντίθεση με την προηγούμενη χρήση του 2014 όπου δεν είχε πραγματοποιηθεί καμία προσθήκη.

Η χρηματοδοτική μίσθωση χρησιμοποιείται κυρίως για τις υπηρεσίες τερματικών POS. Οι POS Managed Services της Mellon εφαρμόζονται σε περισσότερες από 30 εγκαταστάσεις πελατών σε όλη την Κεντρική, Ανατολική και Νοτιοανατολική Ευρώπη. Η εξωτερική ανάθεση της διαχείρισης των τερματικών των πελατών στη Mellon παρέχεται από μια αποκλειστική ομάδα ειδικών που εργάζονται με Συμφωνία Επιπέδου Υπηρεσιών (SLA).

19. Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις

	<u>31-Δεκ-15</u>	<u>31-Δεκ-14</u>
Στην αρχή της χρήσης	295.647	508.404
Προσθήκες	4.428.788	-
Εξαγορές	(118.322)	-
Αποπληρωμή κεφαλαίου	(391.456)	(202.833)
Συναλλαγματικές διαφορές	(393)	(9.924)
Στο τέλος της χρήσης	<u>4.214.265</u>	<u>295.647</u>
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	3.117.596	129.707
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.096.669	165.940
	<u>4.214.265</u>	<u>295.647</u>

Οι συμβάσεις μίσθωσης είναι πενταετούς διάρκειας με μέσο τεκμαρτό επιτόκιο μίσθωσης 6,08 %.

Φαίνεται πως ο Όμιλος, θα συνεχίσει να χρησιμοποιεί τη μέθοδο της χρηματοδοτικής μίσθωσης και αυτό φαίνεται από τον προγραμματισμό των μελλοντικών μισθώματων για την επόμενη χρονιά που αφορούν κυρίως τα τερματικά POS, καθώς και ακίνητα και μεταφορικά μέσα :

Παρακάτω παρατίθεται ο πίνακας με τα μελλοντικά μισθώματα του Ομίλου:

	31-Δεκ-15	31-Δεκ-14
Εντός ενός έτους	1.089.949	178.080
Μεταξύ 2 και 5 ετών	3.669.173	134.654
Πάνω από 5 έτη	68.107	-
Σύνολο	4.827.229	312.734
Μη δεδουλευμένοι τόκοι	(612.964)	(17.087)
Υπόλοιπο	4.214.265	295.647

3.4. Προτιμώμενοι τρόποι και τάσεις χρηματοδότησης του Ομίλου για το μέλλον

Σύμφωνα με την Οικονομική Διεύθυνση του Ομίλου, ο πλέον προτιμώμενος τρόπος χρηματοδότησής του είναι η χρηματοδοτική μίσθωση η οποία εξυπηρετεί επαρκώς το μεγαλύτερο πλήθος των δραστηριοτήτων της. Ωστόσο κρίνονται εξίσου αναγκαία και τα κεφάλαια κίνησης. Για το βραχυπρόθεσμο διάστημα, ο Όμιλος θα συνεχίσει να χρηματοδοτείται με τους ίδιους τρόπους που χρησιμοποιεί και σήμερα.

3.5. Προβλεπόμενη Πορεία του Ομίλου

Σύμφωνα με την πιο πρόσφατη Ετήσια Έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου που συντάχθηκε στις 31/12/2015 αναφέρεται ότι: Το 2015 ολοκληρώθηκε η συγχώνευση της «Μπλε Σφαίρας» και της «Mellon International» με τη μητρική «Mellon Technologies», ενώ ενισχύθηκε και η δραστηριότητα της «Mellon ΕΠΑ» που ξεκίνησε το 2012. Συγχρόνως, συνεχίστηκε η ανάπτυξη του Ομίλου, τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό.

Παρά τη συνεχιζόμενη κρίση στην Ελλάδα και το δυσχερές κλίμα στον Ελληνικό Τραπεζικό Κλάδο, η Mellon ξεκίνησε νέες δραστηριότητες με καινοτόμα προϊόντα, όπως το outsourcing εμπορευμάτων (πχ POS), δόθηκαν μεγάλες αναθέσεις τόσο σε ποσότητα όσο και σε αξία (πχ ATM και συστήματα προτεραιότητας) και γενικότερα ξεκίνησαν έργα που θα επηρεάσουν σημαντικά τη μελλοντική πορεία του Ομίλου.

Αντίστοιχα έργα ξεκίνησαν και στο εξωτερικό με σημαντικές αναθέσεις στο χώρο των τερματικών (POS), τόσο στη Βουλγαρία όσο και στη Σερβία, ενώ στην Πολωνία ολοκληρώθηκε η αναδιάρθρωση της εταιρείας με σκοπό την περαιτέρω ανάπτυξη των εκεί δραστηριοτήτων.

Η εταιρεία προβλέπει μέχρι το τέλος του 2016 να εκτελεστούν πολλά από τα έργα που αναλήφθηκαν στο 2014 και 2015, δυναμώνοντας ακόμα περισσότερο τον Όμιλο, τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η διαδικασία της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων με γνώμονα το κέρδος, μέσα από τις υφιστάμενες δομές του χρηματοπιστωτικού συστήματος έχει γίνει πιο αυστηρή λόγω της τρέχουσας οικονομικής κρίσης και αποτελεί εμπόδιο στην ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας. Με βάση την διεθνή εμπειρία, οι εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης, μπορούν να προσφέρουν λύση στο πρόβλημα αυτό, παρέχοντας υποστήριξη τόσο στην πραγματική οικονομία, όσο στην καινοτομία και στη χρηματοδότηση πιο μικρών επιχειρήσεων. Στη μελέτη που προηγήθηκε, διερευνήθηκαν οι δυνατότητες χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, μέσα από εναλλακτικά δίκτυα χρηματοδότησης σε καιρούς κρίσης, σε σχέση με τις υφιστάμενες δομές που ακολουθεί το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Στο πρώτο κεφάλαιο της μελέτης, έγινε μια ανάλυση των εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης. Παρουσιάστηκαν τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματά τους και έγινε μια σύντομη σύγκριση μεταξύ τους. Στη συνέχεια παρουσιάστηκαν τα κριτήρια αξιολόγησης των υποψήφιων προς χρηματοδότηση επιχειρήσεων. Εδώ παρουσιάσαμε τα κριτήρια σύμφωνα με τα οποία ένας χρηματοπιστωτικός οργανισμός, κρίνει το αν θα προβεί ή όχι σε χρηματοδότηση κάποιας επιχείρησης ή οργανισμού. Κατόπιν, μελετήσαμε το περιβάλλον της οικονομικής κρίσης την οποία διανύει έντονα η χώρα μας καθώς και ο υπόλοιπος κόσμος και είδαμε πως αυτή επηρεάζει τον κόσμο των επιχειρήσεων και τους τρόπους χρηματοδότησης της ρευστότητας και των κεφαλαίων τους, παραθέτοντας ταυτόχρονα και ορισμένους τρόπους βελτίωσης της δύσκολης αυτής συγκυρίας. Τέλος, μελετήσαμε την περίπτωση της εταιρείας MELLON TECHNOLOGIES και εντοπίσαμε το πώς η εταιρεία αυτή χρηματοδοτεί τα έργα της και ποιοι είναι οι μελλοντικοί της στόχοι.

Λόγω της αυξανόμενης αναγκαιότητας πρόσβασης σε κεφάλαια όλο και περισσότερων, υφιστάμενων αλλά και νέων επιχειρήσεων, η διεύρυνση των δυνατοτήτων χρηματοδότησης τους, μπορεί να συμβάλει στην βελτίωση των συνθηκών ζωής μέσα στην κρίση. Για τους σκοπούς της μελέτης, ακολουθήθηκε μεθοδολογία που περιλαμβάνει βιβλιογραφική ανασκόπηση και συλλογή, επεξεργασία και παρουσίαση δευτερογενών στοιχείων μέσα από διαδικτυακή μελέτη που αφορά σε έλεγχο υφιστάμενων και εναλλακτικών δομών χρηματοδότησης στην ελληνική και την παγκόσμια οικονομία.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική

1. Αγγελόπουλος, Παναγιώτης Χ., (2010), Τράπεζες και χρηματοπιστωτικό σύστημα, Εκδόσεις Σταμούλη
2. Αραβώσης Κ., (2011), «Κατάρτιση και αξιολόγηση Επενδυτικών σχεδίων και προγραμμάτων, Νομική Βιβλιοθήκη
3. Ζοπουνίδης Κ., Βούλγαρη Φ., Λεμονάκης Χ., Γρηγορούδης Ε., Καθαράκης Μ., (2012), Σύγχρονα Θέματα Χρηματοδότησης και Στρατηγικού Σχεδιασμού Επιχειρήσεων, Εκδόσεις Σταμούλη
4. Καραγιάννης Δ., (2008), Ανάλυση Ισολογισμών και Αριθμοδείκτες, Minos Books
5. Κόντος Γ., (2007), Λογιστική Τραπεζών και Εταιρειών Leasing και Factoring Εκδόσεις Διπλογραφία
6. Κοσμίδου Κ. – Ζοπουνίδης Κ., (2003), «Συστήματα διαχείρισης τραπεζικών κινδύνων: η περίπτωση του Asset Liability Management», Εκδόσεις Κλειδάριθμος.
7. Νιάρχος Ν., (2004), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Σταμούλη
8. Ρεπούσης Σ., (2006), Χρηματοοικονομική διοίκηση και διεθνής τραπεζική, Εκδόσεις Σάκκουλα
9. Τσακλάγκανος Α., (2008), Χρηματοδότηση και αξιολόγηση επενδύσεων, Εκδόσεις Κυριακίδη
10. Χουλιάρης Κ., (2001), Βασικές Αρχές Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων, Εκδόσεις Βακάλη

Ξενόγλωσση

1. Banerji, S., McArthur, N., Mainardi, C. & Ammann, C. (2009): Recession Response Why Companies Are Making The Wrong Moves, Booz & Company Inc
2. Branstad, P., Jackson, B. & Banerji, S. (2009): Rethink Your Strategy An Urgent Memo To the CEO, Booz & Company Inc.

3. Erol, M., Apak, S., Atmaca, M. & Öztürk, S. (2011). Management measures to be taken for the enterprises in difficulty during times of global crisis: An empirical study. Elsevier, Procedia Social and Behavioral Sciences
4. Heckmann, P., Konik, F., Samakh, E. & Weissbarch, R. (2008): Restructuring in 2009 Understanding and Responding to the Crisis, Booz & Company Inc
5. Rosenthal U., Charles M., Hart P., (1989), Coping with crises: the management of disasters, riots, and terrorism, C.C. Thomas
6. Ruddy Noel , Mills Simon , Salinger Freddy R. , Davidson Nigel , (2006), Ed. Thomson
7. Togni, M., Cubico, S. & Favretto, G. (2010): Owners and managers in an economic crisis: how to exploit the differences, Procedia Social and Behavioral Sciences
8. Ulrich, S., Rogovsky, N. & Lamotte, D. (2009): Promoting Responsible and Sustainable Enterprise-Level Practices at Times of Crisis: A Guide for Policy-Makers and Social Partners, by International Labour Organization
9. Vergiliel Tüz, M., (2004): Crisis Management, Alfa, Istanbul

Ηλεκτρονικές Πηγές- Άρθρα

1. «Η Ελλάδα 10 χρόνια μπροστά: Προσδιορίζοντας το νέο Εθνικό Μοντέλο Ανάπτυξης», Σεπτέμβριος 2011, Μελέτη της McKinsey&Company, http://www.sev.org.gr/Uploads/pdf/Greece_10_Years_Ahead_Executive_summary_Greek_version_small.pdf
2. «Η Οικονομική Κρίση: Επιπτώσεις και Αντιδράσεις στον επιχειρηματικό κόσμο», Έρευνα 2009) της IOBE σε συνεργασία με την McKinsey & Company, διαθέσιμη στο: www.iobe.gr/media/Hmerides/par14july.ppt
3. Calloway, L. & Keen, P. (1996): Organizing for crisis response, Journal of Information Technology Vol. 11
4. Correa, P. & Iooty M. (2010): The Impact of the Global Economic Crisis on the Corporate Sector in Europe and Central Asia: Evidence from a Firm-Level Survey, World Bank Group Enterprise Note No. 8, Financial Crisis Survey/Enterprise Surveys

5. Correa, P., Iooty, M., Ramalho, R., Rodríguez-Meza, J. & Yang, J. (2010): How Firms in Eastern and Central Europe Fared through the Global Financial Crisis: Evidence from 2008–2010, World Bank Group Enterprise Note No. 8, Financial Crisis Survey/Enterprise Surveys
6. Crear S., (2009), “Cooperative Banks, Credit Unions and the Financial Crisis”, paper prepared for the United Nations Expert Group Meeting on Cooperatives, April 28-30, 2009, New York
7. ec.europa.eu
8. History of the Basel Committee and its Membership, Bank for International Settlements – BIS, 2007, <http://www.bis.org>
9. <http://ebn.be>
10. <http://mellongroup.com>
11. <http://www.attica-ventures.gr>
12. <http://www.bankingnews.gr>
13. <http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/oikodelt201407.pdf>
14. <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Supervision/LegalF/creditinstitutions/specialorders/default.aspx>
15. <http://www.bicofattika.gr>
16. <http://www.brunel.ac.uk/business/science-park>
17. <http://www.businessangelsgreece.gr>
18. <http://www.capitalconnect.gr>
19. <http://www.cdfa.org.uk>
20. <http://www.cdfa.org.uk/about-cdfis/types-of-cdfi>
21. <http://www.cdfa.org.uk/wp-content/uploads/2012/07/Inside-Community-Finance-June-2012.pdf>, Federal Reserve Bank of Richmond, “Community Development Financial Institutions: A Unique Partnership for Banks,” Community Development Special Issue, 2011
22. <http://www.creditunionnetwork.eu>
23. http://www.creditunionnetwork.eu/cus_in_europe
24. <http://www.cusbfa.com>
25. <http://www.epixeiro.gr/start-up>
26. <http://www.etean.gr>
27. <http://www.euroconsultants.gr>

28. <http://www.hellenicfactors.gr>
29. <http://www.imegsevee.gr/>
30. <http://www.indeepanalysis.gr>
31. <http://www.naftemporiki.gr>
32. <http://www.stepc.gr>
33. <http://www.stochasis.com>
34. <http://www.tesaf.unipd.it/campus-di-agripolis>
35. <http://www.thermi-group.com>
36. <http://www.thestep.gr>
37. <http://www.woccu.org/about/intlcusystem>
38. <https://www.djei.ie>, Action Plan for Jobs, 2012
39. <https://www.taxheaven.gr/laws/law/index/law/31>
40. Klafft, M., (2008), “Online Peer-to-Peer Lending: A Lenders' Perspective”, Proceedings of the International Conference on ELearning, E-Business, Enterprise Information Systems, and EGovernment, EEE 2008, H. R. Arabnia and A. Bahrami, eds., pp. 371-375, CSREA Press, Las Vegas 2008
41. Lee, E. and B. Lee, (2012), “Herding behavior in online P2P lending: An empirical investigation”, Electronic Commerce Research and Applications archive, Vol. 11 Issue 5, pp. 495-503
42. Özdevecioğlu, M. (2002): The Effects of Crisis on the Management and Organization Structure, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Journal, 19, July-December
43. Penn, Schoen & Berland (2009): Crisis preparedness and ROI, survey available at: <http://issuu.com/burson-marsteller-emea/docs/crisissurvey2009>
44. Raghavan, A. (2009): The Economic Downturn: Coping Strategies and the Way Forward, VIKALPA, Vol. 34 , No 3
45. Ramalho, R., Rodríguez-Meza, J. & Yang, J. (2009): How Are Firms in Eastern and Central Europe Reacting to the Financial Crisis? , World Bank Group Enterprise Note No. 8, Financial Crisis Survey/Enterprise Surveys
46. Rauterkus A. and Z. Ramamonjiarivelo, (2010), “Why Choose a Credit Union? Determinants of Credit Union Deposits”, working paper.

47. Report of the Commission on Credit Unions, March 2012:
<http://www.finance.gov.ie/documents/publications/reports/2012/creditunionrepmar2012.pdf>)
48. Sharpe, W.F. (1963), A Simplified Model for Portfolio Analysis, Management Science, January 9
49. www.aglc.gr
50. www.taneo.gr
51. www.taxheaven.gr
52. Έκθεση Υπουργείου Ανάπτυξης προς την Ελληνική Ένωση Τραπεζών, τις Τράπεζες, τα Επιμελητήρια και τους συλλογικούς επαγγελματικούς Φορείς των επιχειρήσεων (2007).
53. Ενημερωτικός Οδηγός για την υλοποίηση επενδύσεων από τις μικρές και πολύ μικρές επιχειρήσεις. Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών,
<http://www.antagonistikotita.gr>
54. Ετήσια Έκθεση Ελληνικού Εμπορίου, 2011,
<http://naftemporiki.gr.s3.amazonaws.com/docs/2011/12/05/esee.pdf>
55. Ετήσια Οικονομική Έκθεση «MELLON TECHNOLOGIES AE»
56. Θεόδωρου Κ, (2012), Η οικονομική κρίση,
http://www.alfavita.gr/artra/art13_7_9_0703.php
57. Τακόπουλος, Α. (2010). Μορφές χρηματοδότησης μικρομεσαίων επιχειρήσεων.
http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_hrimatodotisis_MME.pdf
58. Τσιπλάκος Α. (2010), «Η διαχρονική εξέλιξη του Δημοσίου Χρέους», Επιστημονικό Μάρκετινγκ, Τεύχος Απριλίου 2010
59. Χαρδούβελης Γ.Α. (2009), «Η χρηματοοικονομική κρίση και το μέλλον της παγκόσμιας οικονομίας», Eurobank EFG Economic Research: Η κρίση του 2007-2009: Τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές.