



Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων

**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Διοίκηση
Επιχειρήσεων - Μάνατζμεντ Τουρισμού**

Διπλωματική Εργασία με Θέμα:

«Αίτια Αποτυχίας των Επιχειρήσεων»

Του Αθανάσιου Σπυρίδωνος Πολυζωγόπουλου

Επιβλέπων Καθηγητής: Νικόλαος Φίλιππας

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος
στη Διοίκηση Επιχειρήσεων - Μάνατζμεντ Τουρισμού.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην παρούσα εργασία αναλύονται τα αίτια αποτυχίας των επιχειρήσεων, κάνοντας εστίαση τόσο στη διεθνή επιχειρηματικότητα όσο και στο ελληνικό περιβάλλον. Ανάμεσα στα βασικά αιτία της αποτυχίας που αναφέρονται στη διεθνή βιβλιογραφία, περιλαμβάνεται η μη προσαρμογή των επιχειρήσεων στις εξελίξεις του περιβάλλοντος, το φαινόμενο μη ορθής διαχείρισης των ταμειακών ροών της επιχείρησης, η έλλειψη διαχειριστικού ελέγχου, η μείωση ή απώλεια των βασικών εμπορικών συναλλαγών, η ανεπαρκής ή ακατάλληλη χρηματοδότηση κ.α. Γενικά, όπου υπάρχει αβεβαιότητα, είναι βέβαιο ότι υπάρχει και η αποτυχία και μάλιστα, δεν είναι τυχαίο το γεγονός ότι πολλές νέες επιχειρήσεις αλλά και άλλες με πολυετή επιτυχή πορεία αποτυγχάνουν, δημιουργώντας ένα σημαντικό οικονομικό, κοινωνικό και ψυχολογικό κόστος αποτυχίας.

Όπως δείχνουν τα στοιχεία από τη μελέτη περίπτωσης της εταιρείας «Μπάμπης Βωβός Διεθνής Τεχνική Ανώνυμη Εταιρεία», μέσω του επιχειρηματικού σχεδίου εξυγίανσης που σκοπεύει να εφαρμόσει η εταιρεία, σκοπός της είναι να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της προς τους δανειστές της και εν συνεχεία να μπει ξανά σε μια νέα αναπτυξιακή και κερδοφόρα τροχιά. Η συγκεκριμένη περίπτωση είναι από τις περιπτώσεις που θα μπορούσαμε ίσως να δούμε την χρησιμότητα του άρθρου 99 στον Νέο Πτωχευτικό Κώδικα, καθώς με την ένταξη της εταιρείας σε αυτό, αυτή θα συνεχίσει να διαχειρίζεται την περιουσία της και να έχει τη δυνατότητα ανάκαμψης.

Αναφορικά με τα παραδείγματα από την ξένη τραπεζική αγορά, η χρεοκοπία της Lehman Brothers αποτέλεσε τη μεγαλύτερη χρεοκοπία στην ιστορία των ΗΠΑ, καταλήγοντας σε διάλυση μετά από μια ιστορία 164 χρόνων και με σοβαρές συνέπειες για τη διεθνή οικονομία. Στη δίνη μιας σημαντικής κρίσης βρέθηκε και η παλαιότερη στον κόσμο τράπεζα, η Ιταλική Banca Monte Dei Paschi, η οποία έχασε το 46% της αξίας διότι απέκρυψε μεγάλη ζημιά από την έκθεσή της σε παράγωγα. Ανάμεσα στις ενδιαφέρουσες μελέτες περίπτωσης των ξένων τραπεζών βρίσκεται και η Allied Irish Banks PLC (ALBK.DB), μια από τις μεγαλύτερες τράπεζες στην Ιρλανδία η οποία κατάφερε να αποφύγει την κατάρρευση κατά τη

διάρκεια της τραπεζικής κρίσης χρέους και φαίνεται να επιστρέφει στην κερδοφορία. Η Πορτογαλική τράπεζα Banco Espirito Santo (BES) αποτελεί σημείο αναφοράς για τον ευρωπαϊκό τραπεζικό τομέα, αλλάζοντας τον τρόπο διάσωσης των ευρωπαϊκών τραπεζών. Τέλος, ιδιαίτερη μνεία γίνεται στη μεγαλύτερη ίσως επιχειρηματική αποτυχία στην ιστορία. Την εξαγορά της ABN-AMRO από την κοινοπραξία με επικεφαλής την Royal Bank of Scotland το 2007, η οποία αποτέλεσε το μεγαλύτερο τραπεζικό deal παγκοσμίως μεν, θεωρείται δε ο «μοιραίος» παράγοντας της παραλίγο κατάρρευσης του τραπεζικού κολοσσού της R.B.S.. Ορόσημο δε στην εξέλιξη αυτή αποτέλεσε ο ρόλος του άλλοτε Διευθύνοντος Συμβούλου της, Fred Goodwin, ο οποίος λειτούργησε με υπέρμετρη αυτοπεποίθηση και υπερβολική αισιοδοξία, χωρίς να μπορεί να αντιληφθεί το περιβάλλον και τα γεγονότα που είχαν ήδη αρχίσει να διαμορφώνονται για το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σκηνικό.

Όπως διαφαίνεται, μία επιχείρηση μπορεί να απειληθεί από τους παράγοντες του περιβάλλοντος που την περικλείουν, είτε εσωτερικούς είτε εξωτερικούς και να βρεθεί αντιμέτωπη με τις επιπτώσεις μιας επιχειρηματικής αποτυχίας. Στην περίπτωση αυτή, χρειάζεται ένα άρτιο επιχειρηματικό σχέδιο εξυγίανσης που θα βοηθήσει την εταιρεία να μπει εκ νέου σε μια νέα αναπτυξιακή και κερδοφόρα τροχιά. Βέβαια, για να αποφύγει μια τέτοια δυσχερή κατάσταση αποτυχίας μια εταιρεία, είναι απαραίτητο να κάνει αρχικά ορθή και συνετή διαχείριση των ταμειακών ροών, να υπάρχει ο σωστός διαχειριστικός έλεγχος και το κατάλληλο στρατηγικό σχέδιο, να προστατεύει το επίπεδο των βασικών εμπορικών συναλλαγών ώστε να μη δημιουργηθεί μείωση του κύκλου εργασιών και ενδεχομένως των κερδών, να υπάρχει η κατάλληλη χρηματοδότηση όπου κρίνεται αναγκαίο, να αποφεύγει τις υπερβολικές αμοιβές, τις ανασφάλιστες ζημίες και γενικά να χαρακτηρίζεται από μια διοίκηση ικανή να διαχειριστεί την επιχείρηση, λαμβάνοντας πρόληψη έναντι των πιθανών επιπτώσεων από τις απειλές του περιβάλλοντος, όντας πολύ πιθανότερο να αποφύγει μια αποτυχία.

Περιεχόμενα

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	2
1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	7
1.1 Γενικά για το θέμα.....	7
1.2 Σκοπός εργασίας	8
1.3 Σημαντικότητα.....	8
1.4 Δομή	9
2. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ.....	10
2.1 Γενικά για την έρευνα	10
2.1.1 Μελέτη περίπτωσης	12
2.2 Σχεδιασμός παρούσας ερευνητικής διαδικασίας.....	12
3. ΘΕΩΡΗΤΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ	13
3.1 Επιχείρηση.....	13
3.2 Επιχειρηματικότητα	15
3.3 Παράγοντες επιτυχίας και αποτυχίας στις επιχειρήσεις	19
4. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ	22
5. ΜΕΛΕΤΕΣ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ	33
5.1 Η περίπτωση της «ΜΠΑΜΠΗΣ ΒΩΒΟΣ – ΔΙΕΘΝΗΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ».....	33
5.1.1 Εισαγωγή	33
5.1.2 Παρουσίαση Εταιρείας.....	40
5.1.3 Ανάπτυξη της εταιρείας	42
5.1.4 Ιστορικό της αποτυχίας	47
5.1.5 Το σχέδιο εξυγίανσης	49
5.1.6 Το αποτέλεσμα της διαδικασίας	51
5.1.7 Συμπέρασμα	52
5.2 Η περίπτωση μεγάλων διεθνών τραπεζών	53
5.2.1 LEHMAN BROTHERS	53
5.2.2 MONTE DEI PASCHI	54
5.2.3 ALLIED IRISH.....	56
5.2.4 BANCO ESPIRITO SANTO.....	56
5.2.5 ROYAL BANK OF SCOTLAND CONSORTIUM: ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΗΣ ABN AMRO	57
6. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	60

7. ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ.....	63
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	65
Ξενόγλωσση	65
Ελληνόγλωσση	71
Νομοθεσία.....	74

ΛΙΣΤΑ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1. Τα νέα όρια που ορίζει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (άρθρο 2).....	15
Πίνακας 2. Στοιχεία πτωχεύσεων 2008- 2013 στη Δ. Ευρώπη.....	29
Πίνακας 3. Πτωχεύσεις ανά 10.000 επιχειρήσεις	30
Πίνακας 4. Γεγονότα ΦΕΚ που Καθιστούν τις Επιχειρήσεις Ανεργές	32
Πίνακας 5. Κατανομή πτωχεύσεων ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στην περιφέρεια Αττικής για την περίοδο 2008-2012 βάσει στοιχείων Πρωτοδικείων Αθηνών.....	34
Πίνακας 6. Διαγραφές εταιρειών από το Χρηματιστήριο	38
Πίνακας 7. Έσοδα μισθώσεων 2008-2011.....	44
Πίνακας 8. Η εξέλιξη των βασικών χρηματοοικονομικών δεικτών της ΜΒΔΤ 2007-2010	46
Πίνακας 9. Η εξέλιξη του μακροπρόθεσμου και βραχυπρόθεσμου δανεισμού της εταιρείας από το 2011 και μετά	47

ΛΙΣΤΑ ΣΧΗΜΑΤΩΝ

Σχήμα 1. Οι κατηγορίες της έρευνας.....	10
Σχήμα 2. Οι μέθοδοι της έρευνας	11

ΛΙΣΤΑ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1. Ποσοστά(%) πτωχεύσεων ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στην περιφέρεια Αττικής για την περίοδο 2008-2012 βάσει στοιχείων Πρωτοδικείων Αθηνών.....	36
Διάγραμμα 2. Η εξέλιξη της τιμής της μετοχής την τελευταία πενταετία	45

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Γενικά για το θέμα

Η παρούσα εργασία μελετά τα αίτια αποτυχίας των επιχειρήσεων, κάνοντας εστίαση τόσο στη διεθνή επιχειρηματικότητα, όσο και στο ελληνικό περιβάλλον. Η πραγματικότητα δείχνει πως ακόμη και οι επιτυχημένες επιχειρήσεις μπορεί να αποτύχουν και συνεπώς η επιτυχία δεν είναι δεδομένη.

Ένα από τα βασικά αιτία της αποτυχίας, το οποίο αναφέρεται στη διεθνή βιβλιογραφία, είναι η μη προσαρμογή των επιχειρήσεων στις εξελίξεις του περιβάλλοντος. Ακόμη και αν οι εταιρείες διαθέτουν ισχυρή δομή, στρατηγική, προϊόντα, κουλτούρα, ικανότητα, συστήματα και μέσα από αυτά, έχουν πετύχει σε ένα συγκεκριμένο περιβάλλον, είναι πιθανό η αλλαγή στο περιβάλλον αυτό να μετατρέψει τους παράγοντες επιτυχίας σε αιτίες αποτυχίας.

Συνάμα, είναι συχνό το φαινόμενο μη ορθής διαχείρισης των ταμειακών ροών μιας επιχείρησης, όπου η ανεπάρκεια στις ταμειακές ροές φέρνει αδυναμία πληρωμής υποχρεώσεων στους πιστωτές.

Άλλοι λόγοι αποτυχίας που αναφέρονται στη βιβλιογραφία αφορούν την έλλειψη διαχειριστικού ελέγχου, όπως για παράδειγμα την αδυναμία εφαρμογής ενός επιχειρηματικού πλάνου, τη μείωση ή απώλεια των βασικών εμπορικών συναλλαγών που οδηγεί σε μείωση του κύκλου εργασιών και ενδεχομένως των κερδών, την ανεπαρκή ή ακατάλληλη χρηματοδότηση κ.α.

Γενικά, η αβεβαιότητα δημιουργεί σοβαρή πιθανότητα αποτυχίας. Δεν αποτελεί έκπληξη λοιπόν το γεγονός ότι πολλές νέες επιχειρήσεις αποτυγχάνουν, δημιουργώντας ένα σημαντικό οικονομικό, κοινωνικό και ψυχολογικό κόστος αποτυχίας. Είναι σημαντικό να είναι σε θέση οι επιχειρηματίες να κατανοούν την αποτυχία και να μάθουν από αυτήν, προσπαθώντας να πετύχουν αποκατάσταση και ανάκαμψη, ελαχιστοποιώντας τις επιπτώσεις της επαγγελματικής αποτυχίας (Ucbasaran et al., 2012).

1.2 Σκοπός εργασίας

Σκοπός της εργασίας είναι να γίνει ανάλυση γύρω από τα αίτια αποτυχίας των επιχειρήσεων, κάνοντας εστίαση τόσο στη διεθνή επιχειρηματικότητα όσο και στο ελληνικό περιβάλλον.

Για το σκοπό της εργασίας γίνεται θεωρητική ανάλυση βασικών εννοιών και βιβλιογραφική ανασκόπηση γύρω από τα αίτια αποτυχίας των επιχειρήσεων όπως αυτά διερευνώνται εμπειρικά στη βιβλιογραφία, ενώ επιλέγεται και η μέθοδος της μελέτης περίπτωσης (case study) ώστε να αναλυθούν κριτικά περιπτώσεις αποτυχίας τόσο σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ) όσο και σε μεγάλες. Ειδικότερα, γίνεται λόγος για παραδείγματα επιχειρήσεων που πτώχευσαν, μέσα από μία ανάλυση που αφορά οικονομικά στοιχεία, πίνακες ισολογισμού και ταμειακές ροές.

1.3 Σημαντικότητα

Η παρούσα ανάλυση έχει στόχο να προσδιορίσει τους λόγους για την αποτυχία των επιχειρήσεων, με σκοπό να συμβάλλει στην παροχή καθοδήγησης προς τους επαγγελματίες και να συμβάλλει στη γνώση των επιχειρήσεων, βάσει της εμπειρίας του παρελθόντος και της μελέτης περιπτώσεων. Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό σε μία εποχή όπου τα σοβαρά οικονομικά προβλήματα που χαρακτηρίζουν τις αγορές, είναι πιθανό να εντείνουν το ενδεχόμενο αποτυχίας για μια εταιρεία. Συνεπώς, είναι πρωταρχικής σημασίας να δοθούν οι κατάλληλες κατευθυντήριες γραμμές προς τους ενδιαφερομένους ώστε να μπορέσουν οι επιχειρήσεις να αντιμετωπίσουν με τον καλύτερο τρόπο, τις προκλήσεις των αγορών (Pratten, 2004).

Φυσικά, η σημαντικότητα του θέματος έγκειται και στη συμβολή του προς την αντιμετώπιση του οικονομικού, κοινωνικού και ψυχολογικού κόστους αποτυχίας μιας εταιρείας. Κατανοώντας ουσιαστικά τους λόγους αποτυχίας, ο επιχειρηματίας που έχει πτωχεύσει η επιχείρησή του, θα είναι σε θέση να κατανοήσει σε βάθος την αποτυχία και να μάθει από αυτήν, προσπαθώντας να

πετύχει αποκατάσταση και ανάκαμψη, με το μικρότερο δυνατό κόστος (Ucbasaran et al., 2012).

Τελικά, η κατανόηση των παραγόντων που οδηγούν σε επιχειρηματική αποτυχία μπορεί να συμβάλει ώστε να αναπτύσσεται από την εκάστοτε επιχείρηση ένα επιχειρηματικό μοντέλο που θα δημιουργεί αξία για τους πελάτες και για την ίδια την εταιρεία, όντας ουσιώδες στοιχείο της στρατηγικής της, απομακρύνοντας την επιχείρηση από τον κίνδυνο αποτυχίας.

1.4 Δομή

Η παρούσα εργασία δομείται στα ακόλουθα κεφάλαια:

Στο κεφάλαιο 1, το παρόν της εισαγωγής, δίνεται μία γενική εικόνα του θέματος, ο σκοπός της εργασίας, η σημαντικότητα της και η δομή των κεφαλαίων.

Στο κεφάλαιο 2, δίνεται η μεθοδολογία της έρευνας, που αφορά μια γενική εικόνα για την έρευνα και ειδικότερα, το σχεδιασμό της παρούσας ερευνητικής διαδικασίας, μέσα από τη βιβλιογραφική ανασκόπηση και τη μελέτη περίπτωσης, αξιοποιώντας τόσο δευτερογενή όσο και πρωτογενή δεδομένα.

Στο κεφάλαιο 3 δίνονται βασικές θεωρητικές έννοιες, που αφορούν την οριοθέτηση της επιχείρησης, της επιχειρηματικότητας και την ανάλυση γύρω από τους παράγοντες επιτυχίας και αποτυχίας στις επιχειρήσεις.

Στο κεφάλαιο 4 παρουσιάζεται η βιβλιογραφική ανασκόπηση, μέσα από εμπειρικές έρευνες σχετικά με την αποτυχία/ πτώχευση επιχειρήσεων.

Στο κεφάλαιο 5 δίνονται μελέτες περίπτωσης, τόσο από τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις όσο και από μεγάλες εταιρείες, σε Ελλάδα και διεθνώς, που βίωσαν την αποτυχία στην δράση τους.

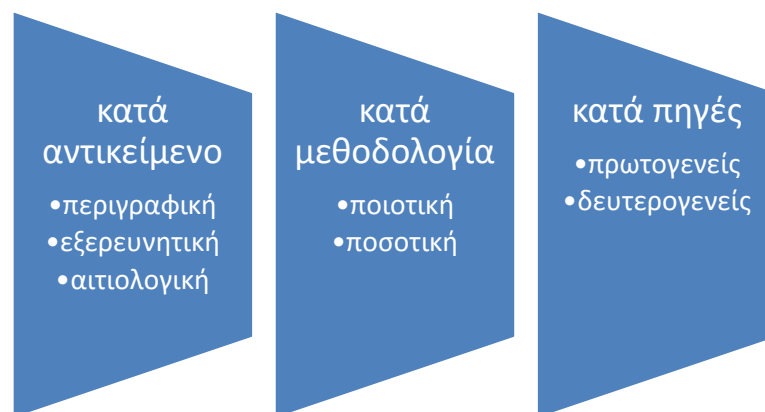
Τα δύο τελευταία κεφάλαια της εργασίας αφορούν τα συμπεράσματα από την παραπάνω ανάλυση καθώς και τις προτάσεις.

2. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

2.1 Γενικά για την έρευνα

Η έρευνα μπορεί να ορισθεί ως μία διαδικασία βημάτων με σκοπό τη συλλογή και ανάλυση δεδομένων γύρω από ένα εξεταζόμενο θέμα (Creswell, 2008). Η έρευνα μπορεί να κατηγοριοποιηθεί ως προς το αντικείμενο που εξετάζεται, τη μεθοδολογία που εφαρμόζεται και τις πηγές που χρησιμοποιούνται, όπως δείχνει το σχήμα 1.

Σχήμα 1. Οι κατηγορίες της έρευνας

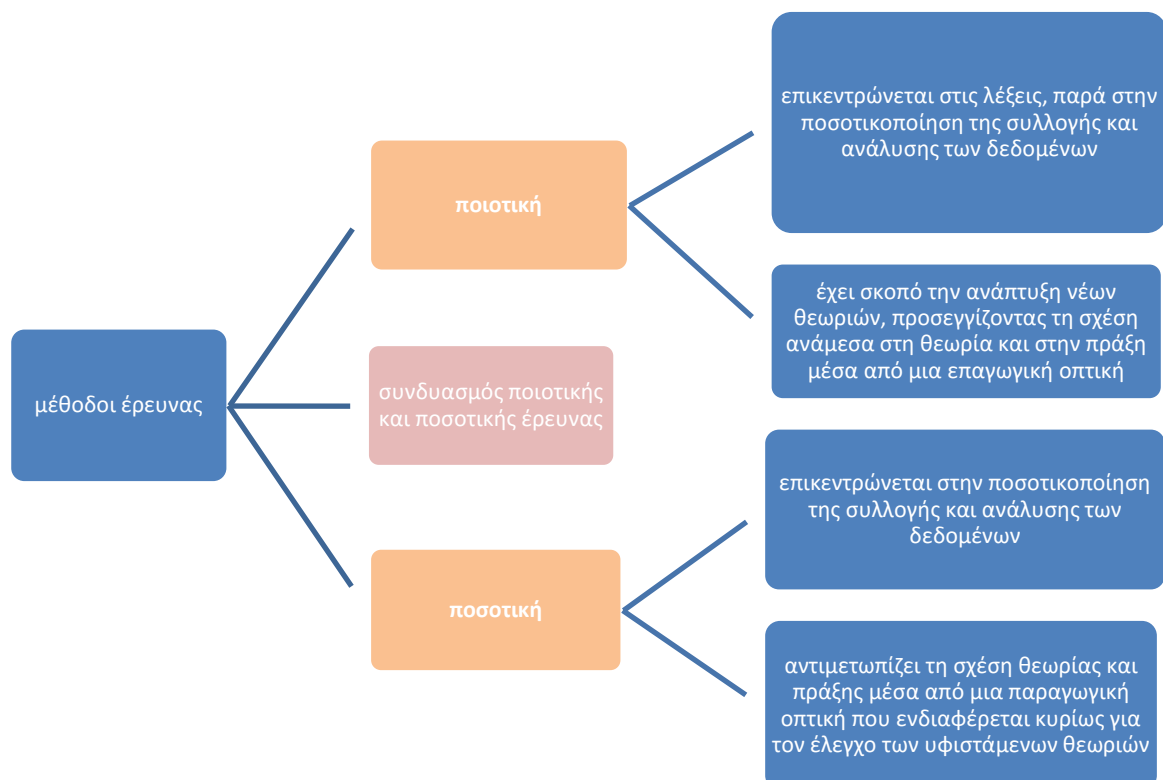


(Κυριαζόπουλος και Σαμαντά, 2011)

- Ως προς την πρώτη διάκριση, η παρούσα εργασία έχει στοιχεία περιγραφικής έρευνας, όπου πραγματοποιείται εκτίμηση των χαρακτηριστικών του υπό μελέτη θέματος.
- Ως προς την επιλογή μεθόδου, η παρούσα εργασία βασίζεται στην ποιοτική μέθοδο, μέσω της μελέτης περίπτωσης (case study). Ο σκοπός που επιλέγεται η μέθοδος της μελέτης περίπτωσης είναι ώστε να αναλυθούν κριτικά περιπτώσεις αποτυχίας τόσο σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ) όσο και σε μεγάλες.

- Ως προς τις πηγές, στην παρούσα εργασία γίνεται αξιοποίηση δευτερογενών δεδομένων από εξωτερικές πηγές, προερχόμενες από τη διεθνή βιβλιογραφία, μελέτες, έρευνες και το διαδίκτυο. Συγκεκριμένα, γίνεται θεωρητική ανάλυση βασικών εννοιών και βιβλιογραφική ανασκόπηση γύρω από τα αίτια αποτυχίας των επιχειρήσεων όπως αυτά διερευνώνται εμπειρικά στη βιβλιογραφία. Επίσης, γίνεται αξιοποίηση πρωτογενών δεδομένων, μέσα από παραδείγματα επιχειρήσεων που απέτυχαν ή πτώχευσαν και ανάλυση που αφορά οικονομικά στοιχεία, πίνακες ισολογισμού και ταμειακές ροές.

Σχήμα 2. Οι μέθοδοι της έρευνας



(Κυριαζόπουλος και Σαμαντά, 2011)

2.1.1 Μελέτη περίπτωσης

Μια μελέτη (ή μελέτες) περίπτωσης χρησιμοποιεί ένα ειδικό παράδειγμα (ή παραδείγματα) για να διαφωτίσει μια θεωρητική προσέγγιση, μια γενικότερη τάση ή μια σειρά προβλημάτων. Στη μελέτη περίπτωσης ο ερευνητής επικεντρώνεται σε μία ή σε παραπάνω συγκεκριμένες περιπτώσιολογικές περιπτώσεις και προσπαθεί να τις κατανοήσει και να τις περιγράψει όσο το δυνατόν καλύτερα. Η διεθνής βιβλιογραφία επισημαίνει τη σημασία και τη χρήση της μεθόδου αυτής: Ο Yin (2003) τονίζει την εφαρμογή και τη σημασία που έχουν οι περιπτώσιολογικές μελέτες για ένα ευρύ φάσμα γνωστικών πεδίων: κοινωνιολογία, ψυχολογία, ιστορία, μάνατζμεντ, σχεδιασμό, κοινωνική εργασία και εκπαίδευση. Ο Gerring (2007) διατυπώνει την άποψη πως η μελέτη περίπτωσης είναι ευρέως διαδεδομένη σε ποικίλα πεδία, όπως ανθρωπολογία, επιχειρήσεις, επικοινωνία, οικονομικά, εκπαίδευση, ιατρική, πολιτικές επιστήμες, κοινωνική εργασία, κοινωνιολογία. Ο Noor (2008) διερεύνησε την περιπτώσιολογική μελέτη ως μια στρατηγική ποιοτική ερευνητική μεθοδολογία και κατέληξε στο συμπέρασμα ότι, αν και οι περιπτώσιολογικές μελέτες έχουν επικριθεί από ορισμένους συγγραφείς, έχουν χρησιμοποιηθεί συχνά στους τομείς των κοινωνικών επιστημών και έχουν σημαντική στρατηγική σημασία. Συγκεκριμένα στην παρούσα εργασία, θα αναλυθούν κριτικά περιπτώσεις αποτυχίας τόσο σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ) όσο και σε μεγάλες.

2.2 Σχεδιασμός παρούσας ερευνητικής διαδικασίας

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, για το σκοπό της εργασίας γίνεται θεωρητική ανάλυση βασικών εννοιών και βιβλιογραφική ανασκόπηση γύρω από τα αίτια αποτυχίας των επιχειρήσεων όπως αυτά διερευνώνται εμπειρικά στη βιβλιογραφία. Επιπλέον, επιλέγεται και η μέθοδος της μελέτης περίπτωσης (case study) ώστε να αναλυθούν κριτικά περιπτώσεις αποτυχίας τόσο σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ) όσο και σε μεγάλες. Ειδικότερα, γίνεται αναφορά σε παραδείγματα επιχειρήσεων που πτώχευσαν, μέσα από μια ανάλυση που αφορά οικονομικά στοιχεία, πίνακες ισολογισμού και ταμειακές ροές.

3. ΘΕΩΡΗΤΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ

3.1 Επιχείρηση

Με τον όρο επιχείρηση ως μια οικονομική μονάδα, εννοούμε «τους κάθε φύσεως συστηματικούς συνδυασμούς των παραγωγικών συντελεστών, όπως είναι το έδαφος, το κεφάλαιο, το ανθρώπινο δυναμικό κλπ., που συμβάλλουν στην κάλυψη ανθρώπινων αναγκών, επιδιώκοντας το μέγιστο δυνατό κέρδος».

Κύρια γνωρίσματα - αναγκαίες προϋποθέσεις μιας επιχείρησης είναι τα ακόλουθα (Κέντρο Επαγγελματικής Κατάρτισης Β. Αιγαίου, 2014):

- Οικονομική μονάδα, που να προϋποθέτει μόνιμο συνδυασμό συντελεστών παραγωγής.
- Οικονομική μονάδα, που να είναι αυτοτελής.
- Η δραστηριότητα της οικονομικής μονάδας να αποσκοπεί στην κάλυψη ανθρώπινων αναγκών.
- Εφαρμογή της οικονομικής αρχής, δηλαδή να αποσκοπούμε στο μέγιστο δυνατό αποτέλεσμα με την λιγότερη θυσία.

Ο βασικός στόχος όλων των τύπων επιχειρήσεων είναι η μεγιστοποίηση της αξία τους, δηλαδή η δημιουργία πλούτου, η αύξηση και ο πολλαπλασιασμός του αρχικού κεφαλαίου.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2003) ορίζει ως επιχείρηση (άρθρο 1): «κάθε μονάδα, ανεξάρτητα από τη νομική της μορφή, που ασκεί οικονομική δραστηριότητα. Ως τέτοιες νοούνται ιδίως οι μονάδες που ασκούν βιοτεχνική ή άλλη δραστηριότητα, ατομικά ή οικογενειακά, προσωπικές εταιρείες ή ενώσεις προσώπων που ασκούν τακτικά μια οικονομική δραστηριότητα».

Κάθε τύπος επιχείρησης έχει ειδικά χαρακτηριστικά και η επιλογή του εξυπηρετεί ορισμένη οικονομική σκοπιμότητα. Συνεπώς, μία επιχείρηση μπορεί να είναι:

Ατομική επιχείρηση: «Ανήκει στις προσωπικές εταιρείες όπου ο μοναδικός εταίρος έχει την ευθύνη με την δική του περιουσία για τα χρέη της εταιρείας. Συνάμα, δεν απαιτείται ελάχιστο ύψος κεφαλαίου για την ίδρυση αυτού του τύπου εταιρείας. Βασικό πλεονέκτημα της είναι ότι έχει ευελιξία ως προς τον έλεγχο κάθε τομέα της και επιτυγχάνει γρήγορη λήψη αποφάσεων, καθώς ένα μόνο άτομο λαμβάνει μέρος στη διαδικασία λήψης αυτών. Μειονέκτημα της ατομικής επιχείρησης αποτελεί το ότι υπάρχει δύσκολος έλεγχος σε περίπτωση που διευρυνθούν οι δραστηριότητες της, οπότε σε αυτήν την περίπτωση πιθανόν να αλλάξει μορφή» (forologikanea.gr, 2014).

Εταιρική επιχείρηση: «Η εταιρική επιχείρηση ανήκει σε δύο ή περισσότερα άτομα, τους λεγόμενους εταίρους, που συνδέονται με ειδική σχέση μεταξύ τους, την εταιρική, ορισμένη ανάλογα με το είδος της εταιρείας. Βασικές μορφές της εταιρικής επιχείρησης είναι (gge.gr, 2014):

- ομόρρυθμη,
- ετερόρρυθμη,
- ανώνυμη εταιρεία και
- εταιρεία περιορισμένης ευθύνης»

Σύμφωνα με το άρθρο 2 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις επιχειρήσεις (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2006:14), ανάλογα με τον αριθμό του προσωπικού, το ύψος του κύκλου εργασιών και το ύψος του ετήσιου ισολογισμού μιας επιχείρησης, αυτή μπορεί να είναι:

- ✚ Πολύ Μικρή Επιχείρηση: απασχολεί λιγότερους από 10 εργαζομένους και ο κύκλος εργασιών ή το σύνολο του ετήσιου ισολογισμού δεν υπερβαίνει τα 2 εκατ. ευρώ.
- ✚ Μικρή Επιχείρηση: απασχολεί λιγότερους από 50 εργαζομένους και ο κύκλος εργασιών της ή το σύνολο του ετήσιου ισολογισμού δεν υπερβαίνει τα 10 εκατ. ευρώ.
- ✚ Μεσαία Επιχείρηση: απασχολεί λιγότερους από 250 εργαζομένους και ο κύκλος εργασιών δεν υπερβαίνει τα 50 εκατ. ευρώ ή το σύνολο του ετήσιου ισολογισμού δεν υπερβαίνει τα 43 εκατ. ευρώ.

Ο διαχωρισμός των επιχειρήσεων βάσει των νέων ορίων δίνεται σχηματικά ακολούθως:

Πίνακας 1. Τα νέα όρια που ορίζει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (άρθρο 2)

Κατηγορία επιχείρησης	Αριθμός απασχολούμενων: ετήσια μονάδα εργασίας (ΕΜΕ)	Ετήσιος κύκλος εργασιών	Σύνολο ετήσιου ισολογισμού
Μεσαία	< 250	≤ 50 εκατ. EUR (το 1996 ήταν 40 εκατ. EUR)	≤ 43 εκατ. EUR (το 1996 ήταν 27 εκατ. EUR)
Μικρή	< 50	≤ 10 εκατ. EUR (το 1996 ήταν 7 εκατ. EUR)	≤ 10 εκατ. EUR (το 1996 ήταν 5 εκατ. EUR)
Πολύ μικρή	< 10	≤ 2 εκατ. EUR (δεν καθοριζόταν παλαιότερα)	≤ 2 εκατ. EUR (δεν καθοριζόταν παλαιότερα)

(Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2006:14)

3.2 Επιχειρηματικότητα

Σύμφωνα με τον Schumpeter (1950), ο επιχειρηματίας είναι «το άτομο που συνδυάζει πόρους με νέους τρόπους». Η προσέγγιση του Schumpeter, με την έννοια ότι ένας επιχειρηματίας δημιουργεί αξία με τη διεξαγωγή νέων συνδυασμών πόρων, περιλαμβάνει ως νέους συνδυασμούς: την εισαγωγή ενός νέου αγαθού, την εισαγωγή μιας νέας μεθόδου παραγωγής, την είσοδο σε μια νέα αγορά, την κατάκτηση μιας νέας πηγής εφοδιασμού σε πρώτες ύλες, καθώς και την αναδιοργάνωση της βιομηχανίας. Ακόλουθες προσεγγίσεις στη διεθνή βιβλιογραφία σχετικά με την επιχειρηματικότητα κάνουν λόγο για έννοιες όπως «ριζική αλλαγή» (Murray 1984), «καινοτομία, ευελιξία, δυναμική, ανάληψη κινδύνων, δημιουργικότητα» (Stevenson and Gumpert 1985) και «εγρήγορση»

(Kirzner 1985), προσθέτοντας σπουδαία χαρακτηριστικά στον περιγραφικό ορισμό του Schumpeter για την έννοια της επιχειρηματικότητας. Το Παγκόσμιο Παρατηρητήριο της Επιχειρηματικότητας (GEM: Global Entrepreneurship Monitor, 2012, σ. 14) αναφέρει πως η επιχειρηματικότητα ορίζεται ως «η προσπάθεια για τη δημιουργία μιας νέας επιχείρησης/δραστηριότητας ή η επέκταση μιας ήδη υπάρχουσας επιχείρησης, που γίνεται από έναν ιδιώτη, από ομάδα ιδιωτών ή από άλλες ήδη υπάρχουσες επιχειρήσεις».

Η επιχειρηματικότητα είναι, σύμφωνα με τον Drucker (2014), «η διαδικασία του μάντζμεντ για τη δημιουργία και επίτευξη καινοτομίας». Για την καινοτομία, ενδεικτικά αναφέρουμε τον ορισμό του Damanpour (1996, σελ 694), σύμφωνα με τον οποίο η καινοτομία «γίνεται αντιληπτή σε έναν οργανισμό, είτε ως απάντηση στις αλλαγές που συμβαίνουν στο εξωτερικό περιβάλλον είτε ως μια προληπτική δράση που επηρεάζει το περιβάλλον μιας επιχείρησης. Ως εκ τούτου, η καινοτομία περιλαμβάνει διάφορους τύπους, όπως ένα νέο προϊόν ή υπηρεσία, μια νέα διαδικασία ή τεχνολογία, μια νέα δομή οργάνωσης ή διοικητικά συστήματα ή νέα σχέδια και προγράμματα στο επιχειρησιακό περιβάλλον». Ένας οργανισμός που χαρακτηρίζεται από επιχειρηματικότητα, ουσιαστικά εστιάζει στις ευκαιρίες του περιβάλλοντος και για να αξιοποιήσει συστηματικά την καινοτομία, πρέπει να επικεντρωθεί με ξεκάθαρο πλαίσιο στην αγορά. Συνεπώς, εφαρμόζοντας την κατάλληλη στρατηγική θα είναι σε θέση να αντιμετωπίσει αποτελεσματικά το επιχειρηματικό ρίσκο και να φτάσει με επιτυχία στην καινοτομία.

Σε έναν άλλον ορισμό, η επιχειρηματικότητα είναι «μια δυναμική διαδικασία κατά την οποία τα άτομα σταθερά εντοπίζουν οικονομικές ευκαιρίες και τις εκμεταλλεύονται μέσα από την ανάπτυξη, παραγωγή και πώληση αγαθών και υπηρεσιών. Η διαδικασία αυτή απαιτεί την ύπαρξη ποιοτικών χαρακτηριστικών στα άτομα, όπως εμπιστοσύνη στον εαυτό τους, δυνατότητα και διάθεση ανάληψης κινδύνου και ένα αίσθημα προσωπικής δέσμευσης» (The European Observatory for SMEs, 2000).

Η επιχειρηματικότητα αποτελεί μια διαδικασία αλληλεπίδρασης των προσωπικών χαρακτηριστικών του επιχειρηματία, των κινήτρων του και του

περιβάλλοντος (Dollinger, 1995). Οι μορφές της επιχειρηματικότητας μπορούν να κατηγοριοποιηθούν στις παρακάτω (Κακούρης, 2010):

- Εταιρική επιχειρηματικότητα (intrapreneurship ή corporate entrepreneurship): Η μορφή επιχειρηματικότητας η οποία αφορά στο εσωτερικό των επιχειρήσεων.
- Ακαδημαϊκή επιχειρηματικότητα (academic entrepreneurship): Μια άλλη μορφή επιχειρηματικότητας, άμεσα συνδεδεμένη με την καινοτομία, που αφορά σε πανεπιστήμια ή άλλα ακαδημαϊκά ιδρύματα. Με τον όρο αυτό εννοείται η επιχειρηματική δραστηριοποίηση των ακαδημαϊκών φορέων αυτών προκειμένου να εμπορευματοποιήσουν αποτελέσματα της έρευνας την οποία εκπονούν με τη μορφή καινοτόμων προϊόντων στην αγορά.
- Κοινωνική επιχειρηματικότητα (social entrepreneurship): Μια σύγχρονη και ιδιαίτερα δυναμική μορφή επιχειρηματικότητας. Οι κοινωνικοί επιχειρηματίες είναι επιχειρηματίες με κοινωνική αποστολή, η οποία καθορίζει τον τρόπο που ανακαλύπτουν και ακολουθούν τις επιχειρηματικές ευκαιρίες. Για τους κοινωνικούς επιχειρηματίες η παραγωγή οικονομικής αξίας δεν είναι σκοπός αλλά μέσο για την επίτευξη της κοινωνικής αξίας.
- Πράσινη επιχειρηματικότητα (green entrepreneurship ή ecopreneurship): Μια συναφής μορφή της κοινωνικής επιχειρηματικότητας που εστιάζει στην προστασία του περιβάλλοντος, εμπνεόμενη από τις αρχές της αειφόρου ανάπτυξης.

Ειδικά για την επιχειρηματικότητα στις επιχειρήσεις, οι Sharma & Chrisman (1999) ορίζουν το πεδίο της εταιρικής επιχειρηματικότητας, δίνοντας προσοχή στην έννοια που έχει ο όρος «επιχειρηματικότητα» σε διαφορετικούς ανθρώπους. Ο όρος αναπτύχθηκε ιστορικά από διάφορους συγγραφείς (Gartner, 1988; Hisrich, 1986; Livesay, 1982; McMullan & Long, 1983), με την αρχική αναφορά να έχει γίνει από τον R. Cantillon (1734): «η επιχειρηματικότητα ορίζεται ως η μη μισθωτή επαγγελματική δραστηριότητα με μια αβέβαιη απόδοση».

Ο Gartner (1990) ορίζει δύο προσεγγίσεις όσον αφορά την έννοια της επιχειρηματικότητας: Η πρώτη εστιάζει στα χαρακτηριστικά της επιχειρηματικότητας (όπως ανάπτυξη, καινοτομία, μοναδικότητα) και η δεύτερη στα αποτελέσματα της επιχειρηματικότητας (όπως δημιουργία αξίας). Δύο αξιοσημείωτοι ορισμοί δίνονται σε αυτό το σημείο: ο ορισμός του Schumpeter (1934), που ορίζει ότι «ένας επιχειρηματίας είναι αυτός που διενεργεί συνδυαστικά προς τη μορφή νέων προϊόντων, διαδικασιών, αγορών, οργανωτικών μορφών, ή πηγών εφοδιασμού, με την επιχειρηματικότητα να είναι, στη συνέχεια, η διαδικασία διεξαγωγής των νέων αυτών συνδυασμών» και ο ορισμός που δίδεται από τον Gartner, που ορίζει ότι «η επιχειρηματικότητα είναι η δημιουργία οργανώσεων» (1988, p. 26).

Η διεθνής βιβλιογραφία φαίνεται να υιοθετεί τον τελευταίο ορισμό (Sharma and Chrisman, 1999:12-13) και δηλώνει ότι «η επιχειρηματικότητα περιλαμβάνει πράξεις οργανωτικής δημιουργίας, ανανέωσης, ή καινοτομίας που συμβαίνουν μέσα ή έξω από μια υπάρχουσα εταιρεία» (Sharma and Chrisman, 1999:17). Οι εμπειρικές έρευνες φαίνεται να υποστηρίζουν σχεδόν σε όλους τους ορισμούς της επιχειρηματικότητας τη δημιουργία μιας νέας επιχείρησης που απαιτεί συνδυασμούς καινοτόμων πόρων και την διαπίστωση ότι «η εταιρική επιχειρηματικότητα είναι η διαδικασία με την οποία ένα άτομο ή μια ομάδα ατόμων δημιουργούν μια νέα εταιρεία ή υποκινούν την ανανέωση ή την καινοτομία εντός μιας υπάρχουσας εταιρείας» (Sharma και Chrisman, 1999:18).

Συμπερασματικά, η επιχειρηματικότητα αφορά τη δραστηριοποίηση και την ικανότητα που έχει ένα άτομο, μεμονωμένα ή στο πλαίσιο ενός οργανισμού, να αναγνωρίζει τις ευκαιρίες και να τις εκμεταλλεύεται προκειμένου να επιτύχει προστιθέμενη αξία ή να έχει οικονομικό όφελος. Η καινοτομία συμβάλλει στο να εισέλθει σε μία υπάρχουσα αγορά ή να βελτιώσει την ανταγωνιστική θέση του σ' αυτήν, να αλλάξει ή ακόμη και να δημιουργήσει μια νέα αγορά. Για να αποβεί επιτυχής μία επιχειρηματική ιδέα απαιτείται ικανότητα συνδυασμού της καινοτομίας με τη διαχείριση και ικανότητα προσαρμογής μιας επιχείρησης προκειμένου να βελτιστοποιηθεί η ανάπτυξή της, καθ' όλες της φάσεις του κύκλου ζωής της (Πράσινη βίβλος για την επιχειρηματικότητα στην Ευρώπη, 2003). Σήμερα

είναι εμφανής η αναγκαιότητα για οριοθέτηση νέων μέτρων για τη στήριξη της επιχειρηματικότητας, την ενίσχυση των επενδύσεων, καθώς και την ενίσχυση της εξωστρέφειας ειδικά στη δυσμενή οικονομική κατάσταση που διανύουμε.

3.3 Παράγοντες επιτυχίας και αποτυχίας στις επιχειρήσεις

Η πορεία μιας επιχείρησης μπορεί να χαρακτηριστεί είτε από επιτυχή κατεύθυνση είτε από αποτυχία, λόγω της ύπαρξης αβεβαιότητας. Τα στατιστικά στοιχεία σχετικά με την έναρξη νέων επιχειρήσεων δείχνουν πως το 90% των νέων μικρών επιχειρήσεων αποτυγχάνουν (Patel, 2015). Οι σημαντικότεροι λόγοι αποτυχίας των επιχειρήσεων είναι:

- Η διευθυντική ανεπάρκεια,
- Η οικονομική ανεπάρκεια και
- Οι εξωτερικοί παράγοντες

Σύμφωνα με τον Storey (1994) τόσο οι μικρές επιχειρήσεις όσο και οι μεγάλες εταιρείες μπορεί να επιτύχουν ή να αποτύχουν μέσα στο επιχειρηματικό περιβάλλον όπου δρουν, με την επιτυχία ή την αποτυχία τους να εξαρτάται σημαντικά από το ευρύτερο οικονομικό κλίμα. Ανάμεσα στους σημαντικότερους παράγοντες καθορισμού της επιτυχίας ή αποτυχίας είναι το επίπεδο επιχειρηματικότητας, οι στρατηγικές διαχείρισης, οι οργανωτικές κουλτούρες, το επίπεδο των οικονομικών και η ποικιλία των προκλήσεων που αντιμετωπίζει η επιχείρηση.

Ανάμεσα στα πιο κοινά λάθη που κάνουν οι ιδιοκτήτες μιας επιχείρησης είναι η υποτίμηση του κόστους έναρξης της επιχείρησης καθώς και η μη άρτια πρόβλεψη του κόστους της λειτουργίας της. Κάποια από τα κόστη εκκίνησης είναι προβλέψιμα, όπως το κόστος ενοικίασης ή αγοράς ενός νέου κτιρίου ή η εκμίσθωση του εξοπλισμού. Ωστόσο, άλλες δαπάνες είναι λιγότερο εύκολο να τις προβλέψει κανείς και σε αυτό το σημείο οι περισσότερες επιχειρήσεις αποτυγχάνουν. Για

παράδειγμα, το κόστος που συνδέεται με την απόκτηση και τη διατήρηση πελατών δεν είναι πάντα προβλέψιμο.

Επιπλέον, η αποχώρηση κάποιου σημαντικού υπαλλήλου ή στελέχους, ή μια διαφωνία με έναν επιχειρηματικό εταίρο, μπορεί να αφήσει την εταιρεία σε δεινή κατάσταση.

Η επιχειρηματική αποτυχία μπορεί επίσης να προέλθει από την μη κατάλληλη διαχείριση μέσα στο εργασιακό περιβάλλον. Είναι σημαντικό για τον εκάστοτε ιδιοκτήτη να καταλάβει τα ζητήματα που αφορούν το σύνολο των θέσεων εργασίας και τις λειτουργίες μέσα στην οργάνωση, γεγονός που θα επιτρέψει στον ιδιοκτήτη της επιχείρησης να παρέμβει εάν και όταν είναι απαραίτητο.

Άλλοι λόγοι αποτυχίας μπορεί να είναι ο θάνατος του ιδιοκτήτη, η μη ικανοποιητική οικονομική απόδοση, το κόστος ευκαιρίας, οι απώλειες στους πιστωτές που επιφέρουν παύση των λειτουργιών της επιχείρησης, η πτώχευση κ.α.

Όλα τα παραπάνω επιφέρουν οικονομικό, κοινωνικό και ψυχολογικό κόστος στον επιχειρηματία λόγω της αποτυχίας (Ucbasaran et al., 2013).

Είναι εμφανές πως η επιτυχής επιχειρηματική πορεία βασίζεται στα χρηματοοικονομικά κριτήρια, τα οποία θεωρούνται ότι είναι το καταλληλότερο μέτρο της επιτυχίας των επιχειρήσεων. Ανάμεσα στα παραδοσιακά μέτρα της επιχειρησιακής επιτυχίας θεωρούνται ο κύκλος εργασιών, η απόδοση των επενδύσεων των αποτελεσμάτων, ο αριθμός των εργαζομένων κ.α. (Barkham et al., 1996; Brüderl and Preisendörfer, 1998; Forsaith and Hall, 2000; Gray, 1998; Ibrahim and Goodwin, 1986; Kalleberg and Leicht, 1991; Kelmar, 1991).

Παρόλα αυτά, πολλοί ιδιοκτήτες ιδίως μικρών επιχειρήσεων, έχουν ως κίνητρο για να ξεκινήσουν μια επιχείρηση είτε τον τρόπο ζωής τους είτε προσωπικούς παράγοντες, δηλαδή λειτουργούν με βάση κριτήρια μη οικονομικού χαρακτήρα. Για παράδειγμα, μη οικονομικά μέτρα επιχειρηματικής επιτυχίας θεωρούνται η αυτονομία, η ικανοποίηση από την εργασία ή η ικανότητα για την εξισορρόπηση επαγγελματικών και οικογενειακών ευθυνών κ.α. (Buttner and Moore, 1997; Green and Cohen, 1995; Kuratko et al., 1997; Parasuraman et al.,

1996), τα οποία είναι σαφώς υποκειμενικά, προσωπικά καθορισμένα και κατά συνέπεια πιο δύσκολο να ποσοτικοποιηθούν (Walker and Brown, 2004).

Γενική διαπίστωση αποτελεί το γεγονός ότι μια επιχείρηση για να επιτύχει πρέπει να χαρακτηρίζεται από μια αποτελεσματική στρατηγική, από αξιόλογο προσωπικό, από χαρισματικούς ηγέτες, από μια υγιή εταιρική κουλτούρα, ενώ παράλληλα, ο οργανισμός πρέπει να μπορεί να χειριστεί τις όποιες αλλαγές σε συνεχή βάση, να είναι προληπτικός και όχι αντιδραστικός, να έχει ικανότητα στη διαχείριση κινδύνου και στην επίλυση προβλημάτων, ενώ καθοριστική είναι και η λήψη αποφάσεων για την επιτυχία. Για να είναι επιτυχής μια οργάνωση πρέπει να έχει δημιουργικές και καινοτόμους κατευθύνσεις, καλύτερες ιδέες από τον ανταγωνισμό και να χειρίζεται τις πληροφορίες και τα δεδομένα που χρειάζονται για να λαμβάνει τις καλύτερες αποφάσεις σε όλα τα επίπεδα της εταιρείας.

4. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ

Ο κίνδυνος (risk) αποτελεί ένα αναγκαίο κομμάτι κάθε επιχείρησης, επειδή απλά οι επιχειρήσεις δεν μπορούν να λειτουργήσουν χωρίς την ανάληψη κινδύνων. Ο κίνδυνος έχει δύο διαστάσεις/ συστατικά: την αβεβαιότητα και τις συνέπειες. Ως εκ τούτου, μπορεί να περιγραφεί ως προς το αποτέλεσμά του (θετικό ή αρνητικό) (Hillson & Murray-Webster, 2004; Damodaran, 2008; Kannan & Thangavel, 2008). Ο κίνδυνος συνήθως συνδέεται με την αβεβαιότητα και την έκθεση σε μια απειλή (Kannan and Thangavel, 2008), επιφέροντας συχνά αρνητικές συνέπειες και δυσάρεστα συμβάντα. Ωστόσο, οι διαπιστώσεις σχετικά με τον κίνδυνο διαφέρουν (Kelman, 2003), καταλήγοντας στο συμπέρασμα ότι ο κίνδυνος μπορεί να συνεπάγεται μερικές φορές κάποια οικονομικά οφέλη από την ανάληψή του. Μάλιστα, όπως ορίζει ο Drucker (1977), μια επιχείρηση μπορεί να μεγαλώσει μέσα από το μεγαλύτερο κίνδυνο. Συνεπώς, ο κίνδυνος είναι αναπόσπαστο μέρος της επιχείρησης, επιφέροντας ευκαιρίες και απειλές (Kaye, 2009; Lowe, 2010). Όπως διαπιστώνεται από τη βιβλιογραφία, οι επιτυχημένες επιχειρήσεις διενεργούν τη διαχείριση κινδύνου με αποτελεσματικό τρόπο, ενώ εκείνες που αποτυγχάνουν να διαχειριστούν τον κίνδυνο ορθά τελικά πάσχουν (Skipper, 1997).

Οι επιχειρηματικές αποτυχίες αποτελούν μια σημαντική πτυχή της οικονομίας, αλλά είναι δύσκολο να αναλυθούν λόγω των ποικίλων ορισμών της επιχειρηματικής αποτυχίας, των διαφόρων αιτιών που την προκαλούν, της έλλειψης ολοκληρωμένων δεδομένων κ.α. Η βιβλιογραφία διατυπώνει μια ποικιλία παραγόντων που οδηγούν τους ιδιοκτήτες των επιχειρήσεων να διακόψουν τις δραστηριότητές τους, όπως η συνταξιοδότηση, η πώληση της επιχείρησης, η πτώχευση, κλπ. Ενώ μια επιχείρηση που καταλήγει σε πτώχευση είναι χωρίς αμφιβολία μια εμφανής επιχειρηματική αποτυχία, υπάρχει και η περίπτωση μη κερδοφόρες επιχειρήσεις να τερματίσουν την πορεία τους πριν από την πτώχευση, καταλήγοντας σε μια επιχειρηματική αποτυχία (Robinson, 2007).

Ένας άλλος παράγοντας που μπορεί να σχετίζεται με επιχειρηματικές αποτυχίες είναι η γεωγραφική τοποθέτηση της επιχείρησης. Διάφορες μελέτες

(Small Business Administration, 2001) έχουν διαπιστώσει ότι οι αγροτικές περιοχές για παράδειγμα είναι μη προνομιούχες λόγω χαμηλών επιπέδων επιχειρηματικής ανάπτυξης και περιορισμένων εργασιακών ευκαιριών. Τέτοιες δυσκολίες μπορούν να οδηγήσουν σε υψηλότερα ποσοστά διακοπής της επιχείρησης. Επίσης, ένα άλλο ζήτημα που μπορεί να προκαλέσει μια επιχειρηματική αποτυχία είναι η απουσία χρηματοδότησης (Robinson, 2007).

Σύμφωνα με τους Thornhill και Amit (2003), οι παράγοντες που καθορίζουν την αποτυχία στις επιχειρήσεις διακρίνονται σε δύο κατηγορίες: σε αυτούς που αφορούν τις εταιρείες οι οποίες αποτυγχάνουν νωρίς στην έναρξη της επιχειρησιακής ζωής τους, και σε εκείνους που σχετίζονται με τις επιχειρήσεις που αποτυγχάνουν έχοντας παλαιότερα μια επιτυχή πορεία στη δράση τους. Η έρευνα Thornhill και Amit (2003) σε δείγμα 339 εταιρειών που πτώχευσαν στον Καναδά δείχνει ότι η αποτυχία ανάμεσα στις νεοϊδρυθείσες επιχειρήσεις μπορεί να οφείλεται σε ελλείψεις σχετικά με τις διευθυντικές γνώσεις και τις ικανότητες δημοσιονομικής διαχείρισης. Η αποτυχία μεταξύ των υπολοίπων εταιρειών, από την άλλη πλευρά, μπορεί να οφείλεται σε αδυναμία να προσαρμοστούν στην αλλαγή του περιβάλλοντος.

Κατά τους Ooghe & De Prijcker (2008), υπάρχουν τόσο οικονομικές όσο και μη οικονομικές αιτίες που προκαλούν την αποτυχία σε μια επιχείρηση. Η έρευνα τους μέσα από την ανασκόπηση της βιβλιογραφίας και την ποιοτική έρευνα της περιπτώσιολογικής μελέτης καταλήγει στη διαπίστωση ότι υφίστανται τέσσερις τύποι διαδικασιών αποτυχίας: η αποτυχία στις νεοϊδρυθείσες επιχειρήσεις, η αποτυχία μιας φιλόδοξης για ανάπτυξη εταιρείας, η αποτυχία μιας «θαμπωμένης» για ανάπτυξη εταιρείας και η αποτυχία των απαθώς εδραιωμένων εταιρειών. Μεταξύ αυτών των τεσσάρων τύπων, υπάρχουν έντονες διαφοροποιήσεις όσον αφορά την παρουσία και τη σημασία συγκεκριμένων αιτιών χρεοκοπίας, δηλαδή λαθών που έγιναν από τη διοίκηση, αλλά και από σφάλματα στην εταιρική πολιτική και από την επίδραση των εξωτερικών παραγόντων.

Σε ότι αφορά τις μικρές επιχειρήσεις, οι Everett & Watson (1998) διαπιστώνουν πως κατά την εκκίνηση μιας μικρής επιχείρησης, τρεις κατηγορίες

κινδύνου καθορίζουν την επιτυχία ή την αποτυχία της επιχείρησης: Πρώτον, υπάρχει ο κίνδυνος που συνδέεται με την οικονομία στην οποία βρίσκεται η εν λόγω επιχειρηματική δραστηριότητα. Δεύτερον, υπάρχει ο κίνδυνος που συνδέεται με τη βιομηχανία/ κλάδο, όπου λειτουργεί αυτή η επιχείρηση. Τρίτον, υπάρχει ο κίνδυνος μέσα στην ίδια την επιχείρηση.

Σύμφωνα με τους Everett & Watson (1998) για την πλειοψηφία των μικρών επιχειρήσεων είναι δύσκολο να αποκτηθούν επαρκείς και αξιόπιστες πληροφορίες για τη μέτρηση της απόδοσης τους από οικονομικής απόψεως, δηλαδή όσον αφορά το ποσοστό απόδοσης του κεφαλαίου τους. Οι περισσότερες μελέτες έχουν αποδεχθεί ως βασικά μέτρα της αποτυχίας τη διακοπή της κυριότητας της επιχείρησης και της παραιτήσεως. Τα ευρήματα των Everett & Watson (1998) δείχνουν ότι τα ποσοστά αποτυχίας για τις μικρές επιχειρήσεις ποικίλλουν σημαντικά με την ηλικία και τον χρόνο, υποδηλώνοντας την παρουσία σημαντικής επίδρασης τόσο από μη συστηματικό όσο και από συστηματικό κίνδυνο. Όπως δείχνει η έρευνά τους, πέρα από τους εσωτερικούς παράγοντες κινδύνου, η αποτυχία μπορεί να οφείλεται και στην επίδραση των μακροοικονομικών παραγόντων προς τις επιχειρήσεις. Τα αποτελέσματα της έρευνας τους, δείχνουν ότι οι οικονομικοί παράγοντες φαίνεται να σχετίζονται σε ποσοστό μεταξύ 30% και 50% με την αποτυχία των μικρών επιχειρήσεων. Όπως ορίζουν οι ερευνητές, αν τα βαθύτερα αίτια της αποτυχίας των μικρών επιχειρήσεων είναι κατά κύριο λόγο εσωτερικά (ενδογενή), τότε η κυβερνητική πολιτική μπορεί να επιδράσει καλύτερα στο επίπεδο της επιχείρησης, προσφέροντας για παράδειγμα εκπαιδευτικά και επιμορφωτικά προγράμματα και υπηρεσίες υποστήριξης. Αν όμως τα βαθύτερα αίτια της αποτυχίας είναι κυρίως εξωτερικά (εξωγενή), τότε η κυβερνητική πολιτική πρέπει να οδηγηθεί καλύτερα στην αλλαγή του οικονομικού περιβάλλοντος εντός του οποίου η μικρή επιχείρηση λειτουργεί (Fredland, Morris, 1976).

Σε έρευνα τους οι Franco & Haase (2010) προσδιόρισαν τους παράγοντες αποτυχίας που αντιμετωπίζουν οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις και για την επίτευξη αυτού του στόχου, διερεύνησαν οκτώ μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις στην Πορτογαλία. Η έρευνά τους αποκαλύπτει ότι οι πιο σημαντικοί παράγοντες αποτυχίας είναι η περιορισμένη πρόσβαση στη χρηματοδότηση, οι άσχημες

συνθήκες στην αγορά, το ανεπαρκές προσωπικό, η έλλειψη θεσμικής στήριξης, καθώς και συνεργασίας και δικτύωσης. Με την έρευνα τους ανέδειξαν ιδίως εξωτερικούς παράγοντες, αλλά η ποιοτική τους ανάλυση αποκάλυψε ότι και οι εσωτερικοί παράγοντες είναι καθοριστικοί. Ανάμεσα σε αυτούς βρέθηκαν οι εσωτερικές αδυναμίες των ηγετών και διευθυντών, η έλλειψη στρατηγικής και οράματος, το χαμηλό επίπεδο εκπαίδευσης, και οι ανεπάρκειες του κοινωνικού κεφαλαίου.

Η επιχειρηματική αποτυχία αφορά και τις μεγάλες επιχειρήσεις. Συχνά παρατηρείται το φαινόμενο μεγάλες, επιτυχημένες εταιρείες να αποτυγχάνουν, είτε οδηγούμενες σε πτώχευση, είτε μειώνοντας σημαντικά το μέγεθος τους, είτε χάνοντας μια ηγετική θέση μέσα στη βιομηχανία. Όπως διατυπώνει η έρευνα Mardjono (2005) σε επιχειρήσεις στην Αυστραλία, οι αποτυχίες μεγάλων επιχειρήσεων συνδέονται συχνά με την μη ύπαρξη βέλτιστων πρακτικών, όσον αφορά την εταιρική βιωσιμότητα και την εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης. Αξιοποιώντας δεδομένα επιχειρήσεων που απέτυχαν μεταξύ 1998 και 2004, η εν λόγω μελέτη δείχνει ότι η μη κατάλληλη εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης οδήγησε τις επιχειρήσεις σε αποτυχία.

Ενδιαφέροντα είναι και τα αποτελέσματα των ερευνών των Li et al (2010) για μεγάλες εταιρείες λογισμικού που έχουν αποτύχει μέσα στην επιχειρησιακή τους πορεία. Η εν λόγω μελέτη διενεργεί μια εμπειρική αξιολόγηση σε 870 εταιρείες λογισμικού για τα έτη από το 1995 έως το 2007 και καταλήγει στο συμπέρασμα ότι οι εταιρείες που δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στην καινοτομία στο πλαίσιο του ανταγωνισμού, έχουν μεγαλύτερη πιθανότητα επιβίωσης, και αυτή η πιθανότητα αυξάνει ακόμη περισσότερο όταν οι επιχειρήσεις έχουν υψηλότερες δυνατότητες μάρκετινγκ και λειτουργιών. Σε αντίθετη περίπτωση, η μη υιοθέτηση καινοτομίας αυξάνει την πιθανότητα μεγαλύτερης έκθεσης στον κίνδυνο αποτυχίας.

Σε έρευνα τους οι Audia & Greve (2006) διατυπώνουν ότι οι πόροι μιας επιχείρησης επηρεάζουν την ανοχή της στον κίνδυνο. Όπως οι ίδιοι παρατήρησαν από την έρευνα τους σε μεγάλες ναυτιλιακές επιχειρήσεις, μια επιχείρηση με σημαντικά αποθέματα πόρων θωρακίζεται από την απειλή της αποτυχίας, ενώ

επιχειρήσεις με περιορισμένους πόρους βρίσκονται ένα βήμα πιο κοντά στην αποτυχία.

Συχνά, οι εταιρείες πιστεύουν ότι θα συνεχίσουν να είναι επιτυχείς αν χρησιμοποιούν τις ίδιες δυνατότητες και να εξυπηρετούν τις ίδιες αγορές σε συνεχή βάση, όπως έχουν κάνει παραδοσιακά. Ωστόσο, αυτό είναι ακριβώς το αίτιο που οι εταιρείες αυτές τελικά θα αποτύχουν, όπως ορίζει και ο Levitt (2008) με τον όρο «Marketing Myopia». Με τον όρο αυτό, ο Levitt υποστήριξε ότι οι επιχειρήσεις που εστιάζουν μόνο στο προϊόν τους και όχι στους πελάτες τους κινδυνεύουν να αποτύχουν. Οι επιχειρήσεις που δημιουργούν ένα σύστημα διαδικασιών και δραστηριοτήτων που μπορούν να εξυπηρετούν αποτελεσματικά τις ανάγκες των πελατών τους μειώνουν τον κίνδυνο αποτυχίας καθώς αφουγκράζονται τους κανόνες της αγοράς και της αλλαγής.

Στα πλαίσια των ερευνών για την αποτυχία των επιχειρήσεων, γίνεται ειδική αναφορά στην πτώχευση. Με τον όρο πτώχευση νοείται «η διαδικασία που αποσκοπεί στη συλλογική ικανοποίηση των πιστωτών του οφειλέτη με τη ρευστοποίηση της περιουσίας του ή με άλλο τρόπο που προβλέπεται από σχέδιο εξυγίανσης και ιδίως με τη διατήρηση της επιχείρησής του. Επίσης παρέχει μια ευκαιρία στον καλόπιστο οφειλέτη, να απαλλαγεί από μερικές υποχρεώσεις του» (άρθρο 1, Πτωχευτικός Κώδικας). Η παύση των πληρωμών αποτελεί βασική προϋπόθεση κήρυξης σε πτώχευση και τα βασικά στοιχεία της είναι: α) η γενικότητα και β) η μονιμότητα: «γενική είναι η αδυναμία οφειλής όταν ο οφειλέτης δεν μπορεί να εκπληρώσει το μεγαλύτερο τμήμα των χρηματικών του υποχρεώσεων, ενώ μόνιμη είναι η αδυναμία οφειλής όταν είναι χρονικά συνεχής για αρκετά μεγάλο χρονικό διάστημα και δεν οφείλεται σε αίτια προσωρινά και παροδικά» (Όμιλος Νομικών Σωκράτη Προβατά).

Γενικά, στη βιβλιογραφία υπάρχει σύγχυση όσον αφορά τις έννοιες «πτώχευση (bankruptcy), αποτυχία (failure), χρηματοοικονομική δυσχέρεια (financial distress), αφερεγγυότητα (insolvency) και αθέτηση υποχρεώσεων προς τους πιστωτές (default)». Μερικοί ερευνητές χρησιμοποιούν τους παραπάνω όρους αναφερόμενοι ακριβώς στο ίδιο πράγμα ενώ άλλοι υποστηρίζουν ότι υπάρχει

σαφής διαχωρισμός ανάμεσα τους (Morris, Daley, 2009, σελ 439; Altman & Hotchkiss, 2006, σελ 7). Μέχρι σήμερα, δεν υπάρχει ένας ενιαίος ορισμός της έννοιας της χρηματοοικονομικής αποτυχίας ή πτώχευσης. Αυτό οφείλεται στο διαφορετικό νομικό πλαίσιο κάθε χώρας αλλά και στο γεγονός ότι ο κάθε ερευνητής θα αποδώσει αυτή την έννοια με διαφορετικό τρόπο ανάλογα με το ποιους παράγοντες θεωρεί ότι επιδρούν στη διαμόρφωση της.

Σύμφωνα με τον Βρανά (σελ 433), «η επιχείρηση που πτωχεύει αντιμετωπίζει σοβαρά οικονομικά προβλήματα αρκετό χρόνο πριν την πτώχευση, τα οποία δεν μπορούν να επιλυθούν, ενώ η πτώχευση επέρχεται κατά το τελευταίο στάδιο, όπου δεν υπάρχουν δυνατότητες επιβίωσης. Ακόμη, εάν μια επιχείρηση δεν διαγνώσει έγκαιρα τα παρουσιαζόμενα προβλήματα στα οικονομικά της στοιχεία και δεν λάβει άμεσα τα απαραίτητα διορθωτικά μέτρα τότε θα οδηγηθεί σε καθεστώς νομικής πτώχευσης». Για το λόγο αυτό, αρκετοί ερευνητές θεωρούν το πρόβλημα της πτώχευσης και του πιστωτικού κινδύνου ως αλληλένδετα.

Όπως ορίζει η Τσιαουσίδου (2012, σελ 14), «η πτώχευση αποτελεί ένα φαινόμενο το οποίο είναι άρρηκτα συνδεδεμένο με τη φύση του οικονομικού συστήματος της σύγχρονης εποχής». Τα αίτια που μπορεί να οδηγήσουν μια επιχείρηση στη πτώχευση μπορεί να οφείλονται είτε σε εξωτερικούς (μακροοικονομικούς) είτε σε εσωτερικούς (μικροοικονομικούς) παράγοντες:

Όσον αφορά τη μακροοικονομική υφή της αποτυχίας, τα αίτια που μπορούν να οδηγήσουν μια επιχείρηση σε πτώχευση είναι, σύμφωνα με την Τσιαουσίδου (2012, σελ 14): «ο γενικότερος ανταγωνισμός που επικρατεί στον κλάδο που δραστηριοποιείται η συγκεκριμένη επιχείρηση, η τεχνολογική ανάπτυξη που εξελίσσεται με ραγδαίους ρυθμούς και συχνά «εκτοπίζει» επιχειρήσεις που δεν μπορούν να επενδύσουν σε τέτοιου είδους επιχειρηματικά τολμήματα και οι γενικότερες αρνητικές οικονομικές συγκυρίες όπως είναι η ύφεση ή άλλα γεγονότα που μπορούν να επηρεάσουν την πορεία της οικονομίας. Ακόμη, τα υψηλά επιτόκια δανεισμού, ο πληθωρισμός, η είσοδος νέων επιχειρήσεων στον κλάδο, οι εξελιγμένες τεχνικές παραγωγής αλλά και η καταστροφή που δεν οφείλεται στην εύρυθμη λειτουργία της επιχείρησης ανήκουν στις «εξωτερικές» αιτίες που

μπορούν να οδηγήσουν μια επιχείρηση σε πτώχευση». Θα μπορούσαμε να πούμε ότι τέτοιου είδους παράγοντες είναι πολύ δύσκολο έως αδύνατο να προβλεφθούν και συνεπώς, αν συντρέχουν, δεν υπάρχει τρόπος αποφυγής της πτώχευσης.

Από την άλλη πλευρά, όμως, υπάρχουν ορισμένοι εσωτερικοί παράγοντες οι οποίοι μπορούν να αποφευχθούν μέσω καλύτερης διαχείρισης και, συνεπώς, η επιχείρηση ενδέχεται να καταφέρει να αποφύγει την πτώχευση. Τέτοιου είδους παράγοντες είναι, σύμφωνα με την Τσιαουσίδου (2012, σελ 14): «η κακή ή ανύπαρκτη οργάνωση, ο ελλιπής προγραμματισμός και έλεγχος της επιχείρησης, η αναποτελεσματικότητα της διοίκησης να λαμβάνει σωστές αποφάσεις, οι κακές οικονομικές επιδόσεις της επιχείρησης για μια σειρά ετών, το μεγάλο ύψος δανεισμού και η αδυναμία κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ακόμη, το μεγάλο ύψος δανεισμού μπορεί να είναι αποτέλεσμα παρατεταμένης χρηματοοικονομικής δυσπραγίας κατά την οποία οι ταμειακές ροές της επιχείρησης δεν μπορούν να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα η επιχείρηση να προσφεύγει σε νέο δανεισμό και να συσσωρεύεται μεγάλο ύψος υποχρεώσεων. Τέλος, ο ετεροχρονισμός των εισπράξεων και πληρωμών μιας επιχείρησης αλλά και η κακή εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης μπορούν, επίσης, να οδηγήσουν μια επιχείρηση σε πτώχευση».

Περνώντας στις επιπτώσεις της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης του 2008 - 2009, παρόλο που πολλές χώρες άρχισαν σιγά-σιγά να ανακάμπτουν μετά το πλήγμα της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης και ορισμένες από αυτές άρχισαν να εμφανίζουν Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) στα επίπεδα προ κρίσης, ωστόσο, πολλές επιχειρήσεις δεν κατάφεραν να αποφύγουν την πτώχευση. Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται στοιχεία εταιρικών πτωχεύσεων σε Ελλάδα και Δ. Ευρώπη για την περίοδο 2008 - 2013:

Πίνακας 2. Στοιχεία πτωχεύσεων 2008- 2013 στη Δ. Ευρώπη

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Αυστρία	6.500	7.076	6.657	6.194	6.266	5.747
Βέλγιο	8.476	9.382	9.570	10.224	10.587	11.740
Δανία	3.709	5.710	6.461	5.468	5.456	4.993
Φινλανδία	2.612	3.275	2.864	2.944	2.956	3.131
Γαλλία	49.723	53.547	51.060	49.506	59.556	60.787
Γερμανία	29.580	32.930	32.060	30.120	28.720	26.120
Ελλάδα	359	355	355	445	415	392
Ιρλανδία	773	1.406	1.525	1.638	1.684	1.365
Ιταλία	6.498	8.354	10.089	10.844	12.311	14.272
Λουξεμβούργο	590	698	918	961	1.033	1.016
Ολλανδία	4.635	8.040	7.211	7.140	8.616	9.456
Νορβηγία	3.637	5.013	4.435	4.355	3.814	4.564
Πορτογαλία	3.267	4.450	5.144	6.077	8.605	9.300
Ισπανία	2.528	4.984	4.845	5.910	7.799	8.934
Σουηδία	6.298	7.892	7.546	7.229	7.737	8.015
Ελβετία	4.222	5.215	6.255	6.661	6.841	6.495
Μ. Βρετανία	16.268	19.908	17.468	18.467	17.765	16.013
Σύνολο	149.675	178.235	174.463	174.183	190.161	192.340

Πηγή:

Corporate insolvencies in Europe 2012/13, A survey by the Credit Reform Research Unit, Corporate insolvencies in Europe 2013/14, A survey by the Credit Reform Research Unit

Παρατηρούμε ότι το 2009, χρονιά κορύφωσης της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης, οι πτωχεύσεις εκτοξεύτηκαν κατά περίπου 30.000 σε σχέση με το 2008. Ειδικά για την Ελλάδα, παρατηρούμε μια μεγάλη αύξηση το 2011, ενώ το 2012 ο αριθμός μειώθηκε κατά 30 πτωχεύσεις και συνέχισε την πτωτική πορεία του το 2013. Παράλληλα, σύμφωνα με τον παρακάτω πίνακα διαπιστώνουμε ότι παρά τη

βαθιά οικονομική κρίση, η Ελλάδα παραμένει στην καλύτερη θέση στον δείκτη των πτωχεύσεων ανά 10.000 επιχειρήσεις.

Πίνακας 3. Πτωχεύσεις ανά 10.000 επιχειρήσεις

Πτωχεύσεις ανά 10.000 επιχειρήσεις	
Ελλάδα	5
Ισπανία	24
Ιταλία	27
Σουηδία	73
Μ. Βρετανία	77
Νορβηγία	78
Πορτογαλία	81
Ιρλανδία	85
Ολλανδία	85
Γερμανία	89
Γαλλία	92
Φινλανδία	93
Ελβετία	121
Βέλγιο	138
Αυστρία	154
Δανία	182
Λουξεμβούργο	339
Μέσος όρος	70

Πηγή: Corporate insolvencies in Europe 2012/13, A survey by the Credit Reform Research Unit

Ο δείκτης πτώχευσης λοιπόν εμφανίζεται υψηλότερος στο Λουξεμβούργο, με τη Δανία και την Αυστρία να ακολουθούν. Όμως, αυτό που προκαλεί εντύπωση είναι πως οι τρεις καλύτερες χώρες είναι αυτές που βρέθηκαν στο επίκεντρο της

κρίσης, δηλαδή οι χώρες της Νότιας Ευρώπης. Στην πραγματικότητα, όμως, η παραπάνω απεικόνιση θα πρέπει να αντιμετωπιστεί με κάποια σχετική επιφυλακτικότητα καθώς οι στατιστικές απεικόνισης των πτωχεύσεων σε κάθε μεμονωμένη ευρωπαϊκή χώρα είναι συγκρίσιμες σε ελάχιστο βαθμό μεταξύ τους. Ειδικότερα, ο τρόπος υπολογισμού τους μπορεί να μην είναι ίδιος και άρα οι δείκτες αυτοί να μην είναι απόλυτα συγκρίσιμοι. Επιπλέον, παράγοντες όπως η χώρα, ο κλάδος, οι οικονομικές συνθήκες που επικρατούν στο μακροοικονομικό περιβάλλον συμβάλλουν άμεσα στο χρηματοοικονομικό προφίλ της επιχείρησης και συνεπώς καθορίζουν με διαφορετικά κριτήρια το στάδιο κατά το οποίο θα εισέλθει μια επιχείρηση σε κατάσταση πτώχευσης. Ακόμη, ένας λόγος για τον οποίο οι δείκτες πτώχευσης των χωρών της νότιας Ευρώπης (Ελλάδα, Ισπανία, Ιταλία, Πορτογαλία) είναι τόσο χαμηλοί είναι διότι ο συνολικός αριθμός των επιχειρήσεων περιλαμβάνει ένα μεγάλο ποσοστό μικρών εμπόρων και ελεύθερων επαγγελματιών, οι οποίοι σπάνια ακολουθούν τη νόμιμη διαδικασία της πτώχευσης αλλά, συνήθως, εγκαταλείπουν την επιχείρηση τους οικειοθελώς. Συνεπώς, πέρα από τις επιχειρήσεις που υποβάλλουν αίτηση πτώχευσης στα αρμόδια δικαστήρια υπάρχουν και επιχειρήσεις που κλείνουν, δηλαδή διακόπτουν οριστικά τις εργασίες τους χωρίς να κηρυχθούν δικαστικά σε πτώχευση. Σε αυτή την περίπτωση οι επιχειρήσεις είναι ανενεργές ή αδρανείς.

Πίνακας 4. Γεγονότα ΦΕΚ που Καθιστούν τις Επιχειρήσεις Ανενεργές

Περιγραφή Καταληκτικών για την Λειτουργία των Επιχειρήσεων Γεγονότων
Συγχώνευση
Διάλυση
Εκκαθάριση
Ανάκληση αδείας ή Μετατροπή αδείας
Πτώχευση
Εκκαθάριση Ισολογισμού
Αναστολή Εργασιών
Διάσπαση
Συγχώνευση από Απορρόφηση

Πηγή: ICAP (2013,σελ 6)

Αναφορικά με τα στοιχεία πτώχευσης για την Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη, το 2013 έφερε μια αύξηση του αριθμού των εταιρικών πτωχεύσεων στα κράτη αυτά, πτωχεύσεις που ανήλθαν σε 100,984 (αύξηση 3,9% σε σύγκριση με το 2012). Σε σύγκριση με το 2010, ο αριθμός αυτός έχει στην πραγματικότητα σχεδόν διπλασιαστεί. Από την άποψη του αριθμού των αποτυχιών των επιχειρήσεων, πρωτοπόρος το 2013 ήταν και πάλι η Ουγγαρία, με συνολικά 47,347 πτωχεύσεις. Ακολουθεί η Ρουμανία και η Τσεχία.

Διαφαίνεται λοιπόν πως ο αριθμός των εταιρικών πτωχεύσεων στη Δυτική Ευρώπη παραμένει υψηλός, με κύρια αιτία την ασθενή οικονομική βάση. Ο συνολικός όγκος των εταιρικών πτωχεύσεων αυξήθηκε επίσης στις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης. Ενώ η αφερεγγυότητα στην Ευρώπη συνέχισε να αυξάνεται, η κατάσταση στις Ηνωμένες Πολιτείες έχει αμβλυνθεί ιδιαίτερα. Ο αριθμός των εταιρικών πτωχεύσεων έπεσε το 2013 στο χαμηλότερο επίπεδο από το 2007, με συνολικά 33,212 πτωχεύσεις (πτώση ετησίως 17.1%) (Credit Reform Research Unit, 2012/2013, 2013/14).

5. ΜΕΛΕΤΕΣ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ

5.1 Η περίπτωση της «ΜΠΑΜΠΗΣ ΒΩΒΟΣ – ΔΙΕΘΝΗΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ»

5.1.1 Εισαγωγή

Τα τελευταία χρόνια και ειδικά από το 2008 και μετά που η Ελλάδα βρίσκεται εν μέσω της σοβαρότερης οικονομικής κρίσης της μεταπολεμικής της ιστορίας, ο αριθμός των εταιρειών που είτε χρεοκοπούν είτε καταφεύγουν στην ομπρέλα προστασίας του άρθρου 99 του πτωχευτικού δικαίου, έχει αυξηθεί ραγδαία.

Εντούτοις, παρότι το άρθρο 99 αποσκοπεί στην εξυγίανση των επιχειρήσεων, πολύ μικρό ποσοστό επιχειρήσεων αποκτούν τη δυνατότητα να ανακάμψουν και να συνεχίσουν ομαλά τη λειτουργία τους. Ανάμεσα στις επιχειρήσεις αυτές, οι κυριότερες προέρχονται από τους κλάδους λιανικών/ εμπορικών πωλήσεων, επισκευές μηχανοκινήτων, εστίαση, μεταποίηση. Οι επιχειρήσεις αυτές συναντούν μεγάλα εμπόδια από τις τράπεζες που αρνούνται να προχωρήσουν σε συμφωνία ρύθμισης των οφειλών, κι αυτός είναι και ο βασικότερος λόγος που αποτυγχάνει η διαδικασία της εξυγίανσης (Αραβίδου, 2014).

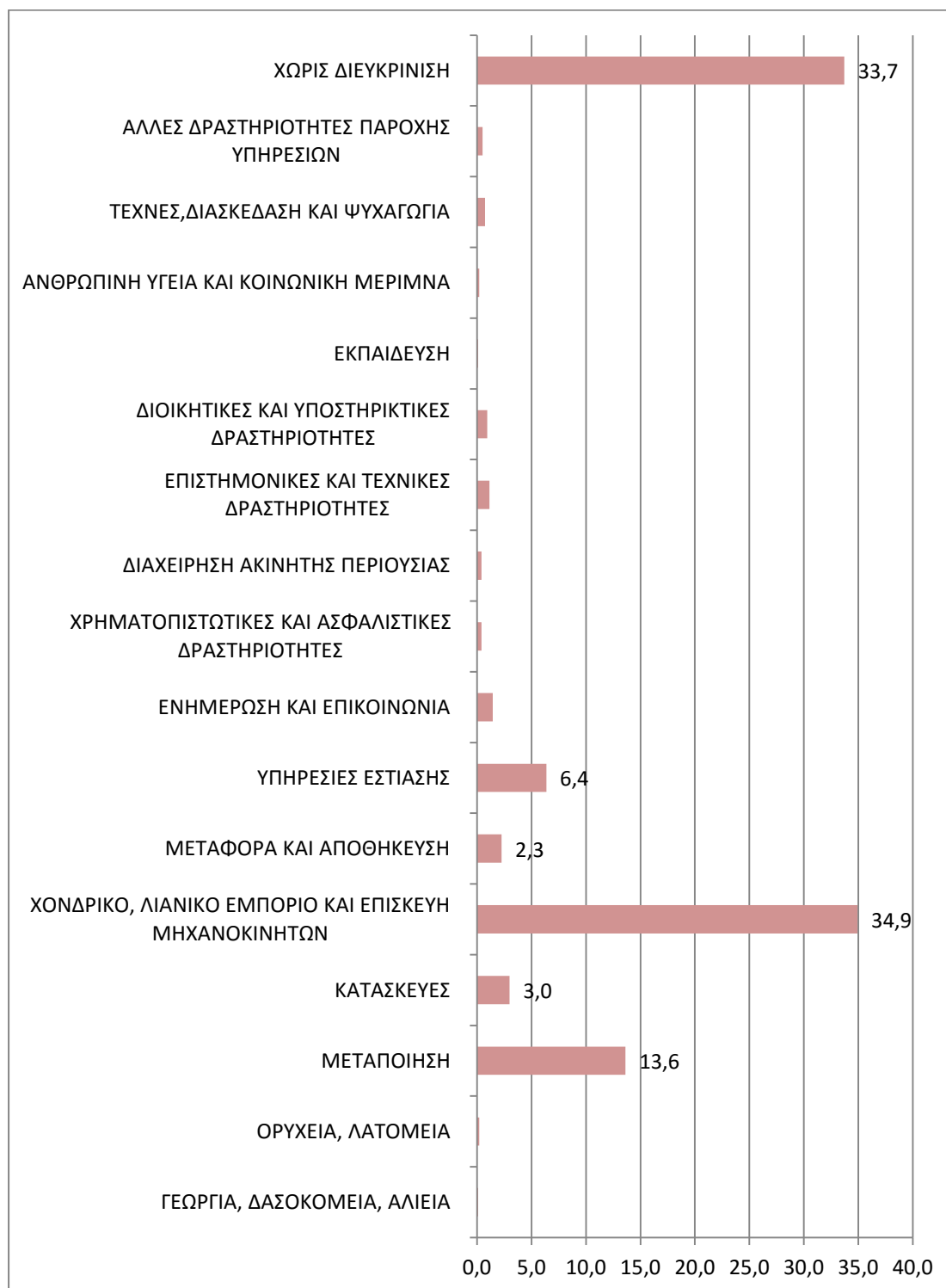
Πίνακας 5. Κατανομή πτωχεύσεων ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στην περιφέρεια Αττικής για την περίοδο 2008-2012 βάσει στοιχείων Πρωτοδικείων Αθηνών

ΚΛΑΔΟΣ	2008	2009	2010	2011	2012	Σύνολο	% του συνόλου
ΓΕΩΡΓΙΑ, ΔΑΣΟΚΟΜΕΙΑ, ΑΛΙΕΙΑ	0	0	0	0	1	1	0,1
ΟΡΥΧΕΙΑ, ΛΑΤΟΜΕΙΑ	0	0	0	1	1	2	0,2
ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗ	19	12	20	33	49	133	13,6
ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	1	1	5	16	6	29	3,0
ΧΟΝΔΡΙΚΟ, ΛΙΑΝΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ ΚΑΙ ΕΠΙΣΚΕΥΗ ΜΗΧΑΝΟΚΙΝΗΤΩΝ	39	45	42	108	107	341	34,9
ΜΕΤΑΦΟΡΑ ΚΑΙ ΑΠΟΘΗΚΕΥΣΗ	2	5	3	10	2	22	2,3
ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΕΣΤΙΑΣΗΣ	9	7	8	16	22	62	6,4
ΕΝΗΜΕΡΩΣΗ ΚΑΙ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑ	1	1	2	5	5	14	1,4
ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	0	2	0	1	1	4	0,4
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	1	0	0	2	1	4	0,4
ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΙΚΕΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	3	0	1	4	3	11	1,1
ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΕΣ ΚΑΙ							

ΥΠΟΣΤΗΡΙΚΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	1	1	2	2	3	9	0,9
ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗ	0	0	0	0	1	1	0,1
ΑΝΘΡΩΠΙΝΗ ΥΓΕΙΑ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΜΕΡΙΜΝΑ	0	0	0	0	2	2	0,2
ΤΕΧΝΕΣ, ΔΙΑΣΚΕΔΑΣΗ ΚΑΙ ΨΥΧΑΓΩΓΙΑ	2	0	0	1	4	7	0,7
ΆΛΛΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	1	0	1	2	1	5	0,5
ΧΩΡΙΣ ΔΙΕΥΚΡΙΝΙΣΗ	62	73	93	66	35	329	33,7
ΣΥΝΟΛΟ	141	147	177	267	244	976	

Πηγή: Αραβίδου (2014, σελ 26)

Διάγραμμα 1. Ποσοστά(%) πτωχεύσεων ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στην περιφέρεια Αττικής για την περίοδο 2008-2012 βάσει στοιχείων Πρωτοδικείων Αθηνών.



(Βάσει πίνακα 5)

Οι τράπεζες προκειμένου να βοηθήσουν στη διάσωση των εταιρειών ζητούν να ισχύουν οι παρακάτω προϋποθέσεις (Αραβίδου, 2014):

- Να παρουσιάσουν ένα βιώσιμο πλάνο αναδιάρθρωσης,
- Να διαθέτουν επαρκή ενέχυρα για την κάλυψη των δανειακών κεφαλαίων της τράπεζας,
- Να έχουν όσο το δυνατόν πιο εξωστρεφή χαρακτήρα.

Οι επιχειρήσεις από την πλευρά τους, προκειμένου να στοιχειοθετήσουν την οικονομική τους αδυναμία και να στηρίξουν την προσπάθεια ένταξής τους στο πλαίσιο του πτωχευτικού δικαίου, θα πρέπει να έχουν διάφορα γνωρίσματα όπως (Αραβίδου, 2014):

- Αρνητικά οικονομικά στοιχεία για σειρά ετών (ζημιογόνες χρήσεις, χαμηλή ρευστότητα, αρνητικό κεφάλαιο κίνησης, αρνητικά ίδια κεφάλαια κλπ.)
- Δυσμενής περιουσιακή κατάσταση.
- Δυσκολίες στην καθημερινή επιχειρηματική δραστηριότητα (προβλήματα στην προμήθεια πρώτων υλών, υψηλά λειτουργικά έξοδα).
- Δυσμενές μικροοικονομικό και μακροοικονομικό περιβάλλον.

Επομένως, είναι φανερό για ποιο λόγο έχουν αυξηθεί κατακόρυφα οι περιπτώσεις πτώχευσης ή υπαγωγής εταιρειών στο άρθρο 99, γεγονός που σηματοδοτεί και την αποτυχία λειτουργία τους υπό το παλιό τους μοντέλο. Πολλές εξ αυτών ήταν αρκετά γνωστές, εισηγμένες στο Χρηματιστήριο και γνωστές στο ευρύ κοινό. Για παράδειγμα, αναφέρουμε την Alex Pack, την Ατλάντικ, τη SATO, το e-shop (Αραβίδου, 2014).

Όμως, ίσως η πιο χαρακτηριστική περίπτωση αποτυχίας κατά την περίοδο της κρίσης είναι η «Μπάμπης Βωβός Διεθνής Τεχνική» (ΜΒΔΤ), εμβληματική τεχνική εταιρεία κατά την εποχή της ανάπτυξης της οικονομίας που πλέον βρίσκεται σε φάση υπαγωγής στο πτωχευτικό άρθρο. Παρακάτω, θα μελετηθεί αναλυτικά η περίπτωση της.

Διαγραφές εταιρειών από το Χρηματιστήριο

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, οι πτωχεύσεις των εταιρειών έχουν αυξηθεί ραγδαία από το ξέσπασμα της κρίσης και έπειτα. Αυτό απεικονίζεται και στις διαγραφές των εταιρειών από το χρηματιστήριο που από το 2008 και μετά φτάνουν στον αριθμό των 79 εταιρειών. Οι εταιρείες που έχουν διαγραφεί είτε με δική τους απόφαση είτε με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι οι παρακάτω (Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών & Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς):

Πίνακας 6. Διαγραφές εταιρειών από το χρηματιστήριο

A/A	ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΕΤΟΣ ΔΙΑΓΡΑΦΗΣ
1	ΕΛΑΪΣ - UNILEVER ΑΕΒΕ	2008
2	ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ	2008
3	COSMOTE Α.Ε.	2008
4	ΑΚΤΙΒ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΑΕΕΧ	2008
5	ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ & ΣΥΝΕΡΓΑΤΕΣ ΑΕΒΕ	2008
6	ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΑΒΕΕ	2008
7	UNISYSTEMS ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε.Ε.	2008
8	EVEREST Α.Ε.	2008
9	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε.	2009
10	ΕΛΛΑΤΕΞ ΣΥΝΘΕΤΙΚΕΣ ΙΝΕΣ Α.Ε.	2009
11	Χ. ΡΟΚΑΣ ΑΒΕΕ	2009
12	ΓΡΗΓΟΡΗΣ ΜΙΚΡΟΓΕΥΜΑΤΑ Α.Β.Ε.Ε.	2009
13	ΓΕΝΕΡ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΓΕΝΙΚΗ ΕΡΓΟΛΗΠΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ & ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ Α.Ε.	2009
14	ΕΡΓΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	2009
15	MULTIRAMA ΑΕΒΕ	2009
16	ΕΤΜΑ Α.Ε. ΤΕΧΝ. ΜΕΤΑΞΗΣ	2009
17	RAINBOW Α.Ε.	2010
18	ΙΜΑΚΟ ΜΗΝΤΙΑ Α.Ε. Μ.Μ.Ε.	2010
19	SINGULAR LOGIC Α.Ε. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ & ΕΦΑΡΜΟΓΩΝ	2010
20	ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ Α.Ε.	2010
21	ΑΛΦΑ-ΒΗΤΑ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	2010
22	ΩΜΕΓΑ ΑΕΕΧ	2010

23	Χ. ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ & ΥΙΟΣ Α.Ε.	2010
24	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.	2010
25	INFORMER Α.Ε.	2010
26	INTERINVEST ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΑΕΕΧ	2011
27	VIVARTIA ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	2011
28	HITECH SNT Α.Ε.	2011
29	MARFIN ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	2011
30	ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ	2011
31	ΔΙΑΣ Α.Ε.Ε.Χ.	2011
32	ΑΛΥΣΙΔΑ Α.Β.Ε.Ε.	2011
33	VIVERE ENTERTAINMENT ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	2011
34	CROWN HELLAS CAN Α.Ε.	2011
35	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	2011
36	EUROLINE INVESTMENTS CLOSED & INVESTMENT COMPANY	2012
37	ELBISCO HOLDING Α.Β.Ε.Ε.	2012
38	ΕΛΦΙΚΟ Α.Ε.Ε.	2012
39	ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε.	2012
40	RILKEN Α.Ε.	2012
41	CYPRUS POPULAR BANK PUBLIC CO LTD	2013
42	ΙΠΠΟΤΟΥΡ Α.Ε.	2013
43	OLYMPIC CATERING Α.Ε.	2013
44	ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ Α.Ε.	2013
45	ΑΤΛΑΝΤΙΚ ΣΟΥΠΕΡΜΑΡΚΕΤ Α.Ε.Ε	2013
46	ΒΕΤΑΝΕΤ Α.Β.Ε.Ε.	2013
47	ΑΦΟΙ ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ Α.Τ.Ε	2013
48	ΔΙΕΚΑΤ Α.Τ.Ε	2013
49	ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ Α.Ε.Γ.Α.	2013
50	ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.	2013
51	ΖΑΜΠΑ Α.Ε.	2013
52	Altius ΑΕΕΧ	2013
53	EURODRIP Α.Ε.	2013
54	S & B Βιομηχανικά Ορυκτά Α.Ε.	2013
55	CYPRUS POPULAR BANK PUBLIC CO LTD	2013
56	COCA-COLA Ε.Ε.Ε. Α.Ε.	2013
57	ΒΙΟΧΑΛΚΟ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΧΑΛΚΟΥ ΚΑΙ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε	2013
58	ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΑΜΠΡΑΚΗ Α.Ε	2013
59	ΑΛΑΡΙΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΧΗΜΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ	2014
60	ΡΙΝΤΕΝΚΟ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗ & ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2014
61	ΕΙΚΟΝΑ ΗΧΟΣ Α.Ε.Ε.	2014

62	FASHION BOX ΕΛΛΑΣΑ.Ε.	2014
63	ΙΜΠΕΡΙΟ-ΑΡΓΩ ΓΚΡΟΥΠ ΑΝΩΝ. ΜΕΤΑΦΟΡ. ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2014
64	CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.	2014
65	Μ.Ι. ΜΑΪΛΛΗΣ Α.Ε.Β.Ε. ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗΣ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ	2014
66	ΜΟΧΛΟΣ ΑΕ	2015
67	HELLAS ONLINE ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ ΑΕ	2015
68	ΣΙΔΕΝΟΡ ΕΤΑΙΡΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ	2015
69	Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ Α.Ε.	2015
70	ΜΑΞΙΜ - ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ Α.Ε.	2016
71	ΚΛΩΝΑΤΕΞ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Α.Ε.	2016
72	PROTON ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2016
73	Χ.Κ. ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.	2016
74	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	2016
75	AVENIR LEISURE & ENTERTAINMENT ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ Α.Ε.	2016
76	ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ Α.Ε.	2016
77	SPRIDER STORES ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ – ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ	2016
78	NUTRIART Α.Β.Ε.Ε.	2016
79	ΕΛΒΑΛ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2016

(Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών & Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς)

5.1.2 Παρουσίαση Εταιρείας

Όπως δηλώνεται στην ιστοσελίδα της εταιρείας (<http://www.babisvovos.gr/>), η Μπάμπης Βωβός - Διεθνής Τεχνική («ΜΒΔΤ») είναι ηγέτιδα ελληνική εταιρεία ανάπτυξης και εκμετάλλευσης ακινήτων, με έμφαση στην αγορά ακινήτων γραφείων. Από την ίδρυσή της το 1974, η ΜΒΔΤ έχει κατασκευάσει περισσότερα από 30 γραφειακά συγκροτήματα, με συνολική έκταση μεγαλύτερη των 500.000 τ.μ.. Στις 31 Δεκεμβρίου 2006 το ακαθάριστο χαρτοφυλάκιο της ΜΒΔΤ αποτιμήθηκε σε συνολική αγοραία αξία € 1.210 εκ., σύμφωνα με την αποτίμηση ανεξάρτητου εκτιμητή (Colliers International).

Η ΜΒΔΤ είναι η μεγαλύτερη ελληνική εταιρεία ακινήτων που έχει εισαχθεί στο Χρηματιστήριο, με βάση τον κύκλο εργασιών και την χρηματιστηριακή κεφαλαιοποίηση αγοράς. Έχει αποκτήσει εξαιρετη φήμη για την ανάπτυξη εμπορικών ακινήτων που γίνονται ορόσημα κατά μήκος των κεντρικών αρτηριών της Αθήνας, και που προσφέρουν ιδιαίτερα πλεονεκτήματα λόγω μεγέθους, τοποθεσίας και προσφερομένων εγκαταστάσεων.

Η εταιρεία έχει αναπτύξει ένα πιστό και ευρύ κύκλωμα πελατών, με γνωστές εταιρείες, στις οποίες συμπεριλαμβάνονται οι Vodafone, Coca Cola, Cosmote, Sun Microsystems, Microsoft, Media Markt, Village Roadshow, Siemens, Telecom Italia Mobile (TIM), το Υπουργείο Περιβάλλοντος Χωροταξίας και Δημοσίων Έργων, τη Γ.Γ. Αθλητισμού. Η εταιρεία είναι γνωστή για τις υπηρεσίες «με το κλειδί στο χέρι» (turn key) που παρέχει για τους πελάτες με τα γραφεία της, με τρέχοντες χρόνους αποπεράτωσης που αγγίζουν τους 18 μήνες. Η ΜΒΔΤ ασχολείται με τρεις κυρίως αγορές:

- την αγορά γραφείων,
- την αγορά καταστημάτων και
- την αγορά εξοχικής κατοικίας.

Σύμφωνα με την Λέντζου (2012), τα τελευταία χρόνια η εν λόγω εταιρεία άρχισε να παρουσιάζει μία σειρά προβλημάτων τα οποία εντάθηκαν τόσο από την κατάρρευση της οικοδομής, όσο και την κρίση στο real estate. Τα υπέρογκα δάνεια από τις τράπεζες για την ολοκλήρωση του έργου του Βοτανικού και τα γεγονότα των προσφυγών περιβαλλοντικών οργανώσεων έφεραν τον όμιλο έκθετο στον τραπεζικό δανεισμό. Ταυτόχρονα η οικονομική κρίση οδήγησε τη μια μετά την άλλη από τις εταιρείες που μίσθωναν ακίνητα του Βωβού σε αλλαγή επαγγελματικής στέγης με αποτέλεσμα τα έσοδα της εταιρείας να υποχωρήσουν σημαντικά.

5.1.3 Ανάπτυξη της εταιρείας

Όπως διατυπώνεται στο Επιχειρηματικό Σχέδιο της εταιρείας Μπάμπης Βωβός Διεθνής Τεχνική κατά τα οριζόμενα στο άρθρο 99 σύμφωνα με την τροποποίηση του κεφαλαίου 6 του Πτωχευτικού Κώδικα με τον Ν.4072/2012, σημείο αναφοράς ανάπτυξης της ΜΒΔΤ αποτέλεσε το όραμα του ιδρυτή της Χαράλαμπου Βωβού, για τη δημιουργία επαγγελματικών κτιρίων και γραφειακών χώρων σε κομβικές οδικές αρτηρίες της πρωτεύουσας, το οποίο και υλοποίησε. Μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 1980, η αγορά των επαγγελματικών κτιρίων ήταν εξαιρετικά περιορισμένη, καθόσον, κτίρια γραφειακών χώρων εντοπιζόνταν κατά βάση στο κέντρο της Αθήνας και ειδικότερα στην περιοχή της Ομόνοιας και στους κεντρικούς άξονες που οδηγούσαν σε αυτήν, καλύπτοντας ουσιαστικά τις ανάγκες μικρών ελεύθερων επαγγελματιών. Η σταδιακή μετακίνηση του πληθυσμού της πρωτεύουσας προς τα προάστια και η συνακόλουθη ρυμοτομική και πολεοδομική ανάπτυξη της πόλης στις περιοχές αυτές, συνέτειναν στην ανάπτυξη νέων οδικών αρτηριών που οδηγούσαν στο κέντρο της πρωτεύουσας και συγχρόνως ανέδειξαν το μείζον ζήτημα της έλλειψης επαρκών επαγγελματικών εγκαταστάσεων. Η ανεπάρκεια των κτιριακών εγκαταστάσεων που υπήρχαν στο κέντρο της Αθήνας και προοριζόνταν για επαγγελματική στέγαση, εντοπιζόταν σε επίπεδο τόσο ποσοτικό (μικροί χώροι γραφείων που ήταν στην πλειοψηφία τους διαμερίσματα πολυκατοικιών, έλλειψη θέσεων στάθμευσης, αδυναμία στέγασης πολυάριθμου προσωπικού και ως εκ τούτου μεγάλων εταιρειών κ.α.), όσο και ποιοτικό (έλλειψη σύγχρονων εγκαταστάσεων και απουσία υψηλών προδιαγραφών ως προς τις συνθήκες εργασίας).

Η συμβολή των εταιρειών του Ομίλου στο σημείο αυτό υπήρξε καθοριστική. Ακολουθώντας τους ραγδαίους ρυθμούς ανάπτυξης της χώρας και της πρωτεύουσας ειδικότερα, και διαβλέποντας ταυτόχρονα την επιτακτική ανάγκη προστασίας του περιβάλλοντος και των εν γένει συνθηκών διαβίωσης των κατοίκων της, επένδυσαν σημαντικά κεφάλαια στην αγορά οικοπέδων επί των οποίων ανήγειραν υπερσύγχρονα επαγγελματικά κτίρια. Ακολουθώντας δε τη σύγχρονη τάση ανάπτυξης των πόλεων καθ' ύψος και όχι κατ' επέκταση και

εκμεταλλεούμενες στο έπακρο κάθε ωφέλιμο χώρο και χρησιμότητα των κτιρίων αυτών, φρόντισαν να μεριμνήσουν για την καθ' ύψος ανάπτυξή τους (με την αγορά και μεταφορά συντελεστών δόμησης) και για την κατασκευή χώρων προοριζόμενων για καταστήματα, για την κατασκευή υπόγειων θέσεων στάθμευσης και αποθηκευτικών χώρων, αλλά και για τη δημιουργία εκτάσεων πρασίνου στους περιβάλλοντες τα κατασκευαζόμενα κτίρια, χώρους. Σταδιακά λοιπόν, κομβικές οδικές αρτηρίες της Αθήνας άλλαξαν εξ ολοκλήρου όψη όπως, για παράδειγμα, η Λεωφόρος Κηφισίας, που μεταμορφώθηκε σε λεωφόρο υπερσύγχρονων επαγγελματικών κτιρίων, τα οποία ικανοποιούν τις ανάγκες πλήθους ελληνικών και αλλοδαπών εταιρειών, τραπεζών, εμπορικών καταστημάτων και αντιπροσωπειών.

Ακολουθώντας τις σύγχρονες τάσεις στην αγορά των επαγγελματικών ακινήτων, εκμεταλλεύθηκαν στο έπακρο κάθε νόμιμη δυνατότητα για να αναπτύξουν και να εξελίξουν τη δραστηριότητά τους, κάνοντας χρήση του νόμου περί Χρηματοδοτικών Μισθώσεων και Αντίστροφων Χρηματοδοτικών Μισθώσεων (sale and lease back), δια των οποίων κατόρθωσαν να εκμεταλλευθούν σημαντικά κεφάλαια που παρέμεναν δεσμευμένα σε πάγια περιουσιακά στοιχεία. Με τις Συμβάσεις Χρηματοδοτικών Μισθώσεων στις οποίες η εταιρεία προσχώρησε, κατόρθωσε να δημιουργήσει ρευστότητα και να βελτιώσει το κεφάλαιο κίνησής της, καθώς διαμέσου των Χρηματοδοτικών Μισθώσεων αναχρηματοδοτήθηκαν ουσιαστικά τα πάγια στοιχεία κυριότητάς της. Προκειμένου δε να επιτύχει την μέγιστη δυνατή οικονομική αξιοποίηση των ακινήτων, διατήρησε το δικαίωμα υπεκμίσθωσης των ως άνω μισθωμένων (δυνάμει χρηματοδοτικών μισθώσεων) ιδιοκτησιών, με μίσθωμα μάλιστα υψηλότερο εκείνου της χρηματοδοτικής μίσθωσης, εξασφαλίζοντας κατ' αυτόν τον τρόπο υψηλή απόδοση επί του κεφαλαίου και συνακόλουθα κέρδη. Το προαναφερόμενο σχήμα διαχείρισης των περιουσιακών της στοιχείων (πώληση ακινήτου - μίσθωση δυνάμει χρηματοδοτικής μίσθωσης - υπεκμίσθωση), απογείωσε τις ταμειακές ροές της εταιρείας και υπήρξε, σε συνδυασμό με τις εν γένει ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες της χώρας τα προηγούμενα έτη, ο κύριος μοχλός ανάπτυξής της. Ακολουθώντας το παραπάνω σχήμα, η εταιρεία εξασφάλιζε ρευστότητα, κέρδη εκ των υπομισθώσεων και προσδοκώμενα κέρδη από την μελλοντική υπεραξία των ακινήτων (η κυριότητα των

οποίων θα επιστρέψει σε αυτήν, με την λήξη των χρηματοδοτικών μισθώσεων). Επιπροσθέτως, οι πωλήσεις των ακινήτων κατά τα ανωτέρω, εξασφάλιζαν στην εταιρεία ρευστότητα ικανή να χρηματοδοτεί τα νέα έργα, τα οποία αυξάνονταν με αλματώδεις ρυθμούς.

Η οικονομική πορεία της εταιρείας υπήρξε κερδοφόρα εκ συστάσεως, γεγονός που της επέτρεπε να λειτουργεί επικερδώς επί σειρά ετών και να καλύπτει πλήρως τις λειτουργικές της ανάγκες. Η εικόνα των οικονομικών της αποτελεσμάτων υπήρξε σταθερή, όπως προκύπτει και από τα οικονομικά μεγέθη που αποτυπώνονται στις οικονομικές της καταστάσεις, των παρελθόντων ετών και ενδεικτικά:

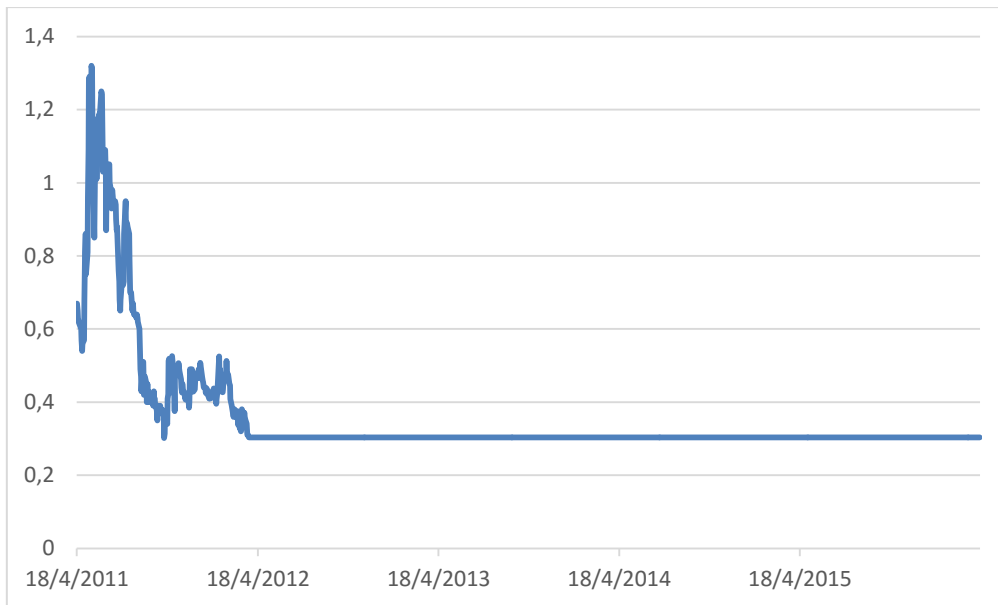
Πίνακας 7. Έσοδα μισθώσεων 2008-2011

Έτος	Έσοδα μισθώσεων
2008	12.532.918
2009	12.617.199
2010	10.706.733
2011	6.736.000

Πηγή: οικονομικές καταστάσεις Ομίλου

Στο επόμενο διάγραμμα απεικονίζεται η εξέλιξη της τιμής της μετοχής την τελευταία πενταετία, λαμβάνοντας υπ' όψιν το γεγονός ότι από τις 2/4/2014 η μετοχή βρίσκεται υπό αναστολή (www.naftemporiki.gr):

Διάγραμμα 2. Η εξέλιξη της τιμής της μετοχής την τελευταία πενταετία



Πηγή: www.naftemporiki.gr

Παράλληλα, στον παρακάτω πίνακα απεικονίζεται η εξέλιξη των βασικών χρηματοοικονομικών δεικτών (Αρτίκης, 2013) της ΜΒΔΤ την περίοδο πριν τα προβλήματα κάνουν την εμφάνισή τους:

Πίνακας 8. Η εξέλιξη των βασικών χρηματοοικονομικών δεικτών της ΜΒΔΤ 2007-2010

Δείκτης	2007	2008	2009	2010
Γενική Ρευστότητα	0,77	0,78	0,73	0,64
Άμεση Ρευστότητα	0,56	0,45	0,57	0,35
ROE	1%	-58%	-22%	-1273%
ROA	0.3%	-14%	-5%	-30%
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	45%	10%	24%	14%
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	6%	-265%	-95%	-590%
Ξένα / Ίδια Κεφάλαια	2,08	3,23	3,70	50,00
P/E	130,27	-3,01	-4,18	-0,28
Μερισματική Απόδοση	0,4%	1,8%	-	-

Πηγή: οικονομικές καταστάσεις Ομίλου

Ιδιαίτερη αναφορά πρέπει να γίνει στον δείκτη Ξένα / Ίδια Κεφάλαια ή αλλιώς δείκτη μόχλευσης. Ο δείκτης μόχλευσης είναι το πιο βασικό μέτρο κινδύνου της επιχείρησης, μιας και μετρά την εξάρτησή της από ξένη χρηματοδότηση. Εναλλακτικά, δείχνει το πόσο μπορεί να στηριχτεί η επιχείρηση από τα κεφάλαια των ιδιοκτητών της. Αν κριθεί σε σχέση με το γενικότερο μακροοικονομικό περιβάλλον, μπορεί να δείξει και τα περιθώρια περαιτέρω χρηματοδότησης της επιχείρησης: μια εταιρεία που χαρακτηρίζεται από υψηλή μόχλευση, δύσκολα θα μπορέσει να εξασφαλίσει περαιτέρω τραπεζικό δανεισμό ή γενικά χρηματοδότηση από ξένα κεφάλαια και αναγκαστικά θα πρέπει, εάν αυτό καταστεί αναγκαίο, να στραφεί στους μετόχους της.

Γενικά, η χρήση ξένης χρηματοδότησης θεωρείται ότι υποβοηθά την αποτελεσματικότητα μίας εταιρείας. Πάνω σε αυτό, η χρηματοοικονομική θεωρία έχει αποδείξει ότι για να συμβεί αυτό απαιτείται το μέσο κόστος δανεισμού να είναι μικρότερο από την αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων. Παρ' όλα αυτά,

πρέπει να αποφεύγεται ο υπερβολικός δανεισμός ώστε να μην αυξάνεται ανάλογα και η πιθανότητα αθέτησης των υποχρεώσεων. Έτσι, το ζητούμενο για τη διοίκηση μιας επιχείρησης είναι η εύρεση της κατάλληλης μόχλευσης ώστε να επιτυγχάνονται οι στόχοι χωρίς να τίθεται σε κίνδυνο η βιωσιμότητα της εταιρείας (Bull, 2008).

Επίσης, στον επόμενο πίνακα φαίνεται η εξέλιξη του μακροπρόθεσμου και βραχυπρόθεσμου δανεισμού της εταιρείας από το 2011 και μετά (Οικονομικές καταστάσεις εταιρείας):

Πίνακας 9. Η εξέλιξη του μακροπρόθεσμου και βραχυπρόθεσμου δανεισμού της εταιρείας από το 2011 και μετά

(χιλ. €)	2011	2012	2013	2014	2015 ¹
Βραχυπρόθεσμος	83.902	177.514	236.571	240.112	72.995
Μακροπρόθεσμος	506.793	87.380	86.460	84.025	83.002

Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις εταιρείας

Η σταδιακή επιδείνωση σε όλους τους δείκτες είναι ξεκάθαρη. Έτσι, η εταιρεία βρέθηκε στα πρόθυρα της ολοκληρωτικής κατάρρευσης. Παρακάτω, περιγράφονται τα στοιχεία που οδήγησαν στην αποτυχία του εταιρικού μοντέλου της ΜΒΔΤ.

5.1.4 Ιστορικό της αποτυχίας

Η σταθερή οικονομική κατάσταση και πορεία της εταιρείας επί σειρά ετών, επέτρεπε την ομαλή και απρόσκοπτη λειτουργία της σε επίπεδο επιχειρηματικής ανάπτυξης και οικονομικού σχεδιασμού, με αποτέλεσμα να ανταποκρίνεται στο

¹Στοιχεία 9μήνου (Σεπτ. 2015)

έπακρο στις οικονομικές της υποχρεώσεις. Στην αιφνίδια ανατροπή του οικονομικού της προγραμματισμού συνέβαλε ένα πλήθος, εξωγενών κυρίως, παραγόντων σχετιζόμενων με την αναπτυξιακή της στρατηγική και τις εν γένει οικονομικές συνθήκες της ελληνικής και ξένης αγοράς, όπως περιγράφεται παρακάτω:

- Ματαίωση έργου Σουνίου και ανάπλασης Βοτανικού
- Υψηλό λειτουργικό κόστος
- Απώλειες εκ των επενδυτικών ακινήτων
- Χρηματοπιστωτική κρίση και εν γένει οικονομικές συνθήκες
- Υψηλός δανεισμός

Την πτώση του κύκλου των εργασιών του Ομίλου και κατά λογική αναγκαιότητα, ακολούθησε η αδυναμία εμπρόθεσμης ως και ολοσχερούς εξόφλησης των ανειλημμένων οικονομικών υποχρεώσεων, έναντι των διαφόρων πιστωτών της, με αποτέλεσμα την συσσώρευση οφειλών. Εν όψει αυτών, η ΜΒΔΤ και ελλείψει ρευστότητας, παρουσίασε συνεχιζόμενη ταμειακή δυσχέρεια που κατέστησε εξαιρετικά δύσκολη την εξεύρεση των απαιτούμενων οικονομικών πόρων προκειμένου να συνεχίζει απρόσκοπτα την επιχειρηματική της δραστηριότητα, ανταποκρινόμενη πλήρως και με συνέπεια, στο σύνολο των αναληφθεισών οικονομικών υποχρεώσεων έναντι των διαφόρων πιστωτών. Μέσα λοιπόν σε συνθήκες περιορισμένης ρευστότητας και αντιμετωπίζοντας εξαιρετικές δυσκολίες στην εξεύρεση κεφαλαίων, η ΜΒΔΤ προσπάθησε να λειτουργήσει και να εξυπηρετήσει σωρευτικά τις τρέχουσες και υπερήμερες οικονομικές της υποχρεώσεις, διαπραγματευόμενη συγχρόνως με τις πιστώτριες τράπεζες την αναδιάρθρωση του υφιστάμενου δανεισμού (Επιχειρηματικό Σχέδιο της εταιρείας Μπάμπης Βωβός Διεθνής Τεχνική κατά τα οριζόμενα στο άρθρο 99 σύμφωνα με την τροποποίηση του κεφαλαίου 6 του Πτωχευτικού Κώδικα με τον Ν.4072/2012).

5.1.5 Το σχέδιο εξυγίανσης

Η ΜΒΔΤ προκειμένου να ξεπεράσει τα παραπάνω προβλήματα και να μπορέσει να επιστρέψει σε βιώσιμα μονοπάτια, εκπόνησε επιχειρηματικό σχέδιο που υποβλήθηκε στους πιστωτές και στα δικαστήρια ώστε να επιτευχθεί η υπαγωγή στον πτωχευτικό κώδικα.

Ως βάση για την εκπόνηση του επενδυτικού σχεδίου χρησιμοποιήθηκαν οι τελευταίες δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της περιόδου που έληξε την 30/09/2013. Η παραδοχή στην οποία βασίστηκε η ανάπτυξη του επενδυτικού σχεδίου είναι η θετική εκδίκαση της αίτησης προστασίας από τους πιστωτές η οποία είχε προγραμματιστεί να συντελεστεί στο τέλος της χρήσης 2014 και από τη χρήση 2015 να εφαρμόζονται οι παραδοχές της Διοίκησης προκειμένου να ικανοποιηθούν οι πιστωτές και η εταιρεία να επανέλθει σε τροχιά ανάπτυξης. Το επενδυτικό σχέδιο αναπτύχθηκε για όλη την περίοδο ικανοποίησης των πιστωτών δηλαδή από τη χρήση 2014 μέχρι και τη χρήση 2026.

Η βασικότερη παραδοχή είναι ότι μετά τις πληρωμές προς το ελληνικό δημόσιο, των προνομιακών και των ενέγγυων πιστωτών θα αρθούν όλες οι προσημειώσεις ή κατασχέσεις επί των ακινήτων καθώς και οι τυχόν εκχωρήσεις ή κατασχέσεις επί των μισθωμάτων, τα οποία θα εισπράττονται κανονικά από την εταιρεία.

Επίσης, μετά τα παραπάνω, προβλέπεται ότι σε περιπτώσεις εκχωρημένων μισθωμάτων, τα ποσά του χαρτοσήμου, θα καταβάλλονται σε ειδικό λογαριασμό της εταιρείας, η οποία στη συνέχεια θα τα καταβάλει στο ελληνικό δημόσιο.

Οι υποχρεώσεις της εταιρείας το τέλος του 2014 ανέρχονταν στα €684 εκ., γεγονός που καθιστούσε την υπαγωγή της στο άρθρο 99 μια από τις πιο ακριβές διασώσεις εταιρειών στην Ελλάδα. Οι γενικές παραδοχές του σχεδίου εξυγίανσης είναι οι:

- Έσοδα: για όλη την περίοδο του επενδυτικού σχεδίου στα αποτελέσματα της εταιρείας δεν περιλαμβάνονται έσοδα ενοικίων γραφείων και θέσεων

στάθμευσης τα οποία έχουν εκχωρηθεί σε εταιρείες χρηματοδοτικών μισθώσεων και οι αντίστοιχες δαπάνες των εταιρειών αυτών.

- Δαπάνες: θα υπάρξει σταδιακή μείωση των δαπανών μισθοδοσίας της εταιρείας από το 2014 έως και το 2016, λόγω αποχώρησης ατόμων. Από την χρήση 2014 έως και την χρήση 2026 αναμένεται να υπάρξει επιβάρυνση των αποτελεσμάτων, λόγω γενικών λειτουργικών εξόδων (ΕΝ.Φ.Ι.Α., ενοίκια κ.τ.λ.). Από την χρήση 2015 έως και την χρήση 2016 θα υπάρξει επιβάρυνση των αποτελεσμάτων με αμοιβές Δ.Σ., οι οποίες όμως από το 2017 έως και το 2026 αναμένεται να μειωθούν.
- Κέρδη: η εταιρεία πρόκειται να λαμβάνει τα κέρδη της ομόρρυθμου εταιρείας «Μπάμπης Βωβός – Διεθνής Τεχνική Α.Ε. & Σία Ο.Ε.» για όλη την περίοδο του επενδυτικού σχεδίου.

Ο σκοπός της υλοποίησης του επενδυτικού σχεδίου είναι αφενός η ικανοποίηση των πιστωτών και αφετέρου να επανέλθει μελλοντικά η εταιρεία σε υγιή κατάσταση και σε τροχιά ανάπτυξης. Για να γίνει αυτό πραγματικότητα σε μεγάλο βαθμό εξαρτάται από την πώληση των επενδυτικών της ακινήτων, από τα οποία αναμένεται να εισρεύσουν ικανά ταμειακά διαθέσιμα, τα οποία πρόκειται να χρησιμοποιηθούν για την ικανοποίηση των πιστωτών και τη συνέχιση της δραστηριότητας της εταιρείας. Τα πρώτα ακίνητα που θα χρησιμοποιηθούν γι' αυτό το κρίσιμο αρχικό στάδιο είναι το ακίνητο στο Βοτανικό και οι κατοικίες στη Νέα Ερυθραία.

Προβλέπεται ότι από την χρήση του 2016 μέχρι και την χρήση του 2026, η εταιρεία θα προχωρήσει σε περαιτέρω εκμετάλλευση λοιπών επενδυτικών ακινήτων τα οποία έχει στην κατοχή της, έτσι ώστε να συνεχιστεί η ομαλή αποπληρωμή των υποχρεώσεων της και επιπλέον να μπορέσει να αναπτύξει νέα έργα τα οποία θα της δώσουν την απαιτούμενη ώθηση για να εισέλθει εκ νέου σε τροχιά ανάπτυξης (Επιχειρηματικό Σχέδιο της εταιρείας Μπάμπης Βωβός Διεθνής Τεχνική κατά τα οριζόμενα στο άρθρο 99 σύμφωνα με την τροποποίηση του κεφαλαίου 6 του Πτωχευτικού Κώδικα με τον Ν.4072/2012).

5.1.6 Το αποτέλεσμα της διαδικασίας

Στα μέσα του 2015, το Πολυμελές Πρωτοδικείο Αθηνών επικύρωσε το σχέδιο εξυγίανσης της ΜΒΔΤ, τόσο σε επίπεδο μητρικής όσο και σε επίπεδο Ομίλου. Πιο αναλυτικά, η μητρική εταιρεία εκτιμάται πως μπορεί να ανακτήσει τη βιωσιμότητά της και να επαναφέρει τα οικονομικά της μεγέθη σε θετικό έδαφος. Σύμφωνα με την απόφαση, η εταιρεία θα πρέπει να έχει σαν προτεραιότητα:

- Την ολοκλήρωση του εμπορικού κέντρου στον Βοτανικό.
- Την αποδοτική διαχείριση της ξενοδοχειακής μονάδας στην Τροιζηνία.
- Την βελτιστοποίηση των μη χρησιμοποιημένων μεταφορών συντελεστών δόμησης.

Όπως επισημαίνεται, η συμφωνία δεν παραβιάζει τη «συλλογική ικανοποίηση των πιστωτών, καθώς σε περίπτωση βίαιης εκποίησης της περιουσίας της εταιρείας από το σύνολο των 604,4 εκατ. ευρώ θα ικανοποιηθούν υποχρεώσεις 53,8 εκατ. ευρώ ή μόλις το 8,9% των υποχρεώσεών της». Αντίθετα, με την «επικύρωση της συμφωνίας, πέραν των διαγραφών, οι οποίες αφορούν σε απαιτήσεις 288,8 εκατ. ευρώ, ικανοποιούνται απαιτήσεις 315,6 εκατ. ευρώ, ποσοστό άνω του 50% των απαιτήσεων που βαρύνουν τη Βωβός» (289/20.05.2015 και 288/20.05.2015 αποφάσεις του Πολυμελούς Πρωτοδικείου Αθηνών).

Επίσης, το σχέδιο εξυγίανσης προβλέπει δύο ενέργειες: την απόσχιση του κλάδου δραστηριότητας των εμπορικών κέντρων της ΜΒΔΤ Α.Ε. και τη δημιουργία θυγατρικής εταιρείας στην οποία θα παραχωρηθεί το ημιτελές ακίνητο στην περιοχή του Βοτανικού. Έτσι, εκτιμάται ότι θα ρυθμιστούν οι απαιτήσεις της Alpha Bank (€153,1 εκ.) και της Τράπεζας Πειραιώς (€113,4 εκ.) και οι οποίες αθροιστικά αντιστοιχούν σε πάνω από το 40% των συνολικών υποχρεώσεων της εταιρείας. Οι δύο τράπεζες θα αποκτήσουν ισομερώς από 50% της νέας εταιρείας με συνολικό τίμημα €23,8 εκ. Παράλληλα, όπως επισημαίνεται στην απόφαση, «με την απόσχιση κλάδου θα μεταφερθεί από την μητρική στη θυγατρική υφιστάμενος δανεισμός της Βωβός στις δύο τράπεζες συνολικού ύψους 96,2 εκατ. ευρώ. Ο δανεισμός αυτό με την μεταβίβαση των μετοχών της εταιρείας στις πιστώτριες τράπεζες θα διαγραφεί

λόγω συγχύσεως προσώπου ιδιοκτήτη και δανειστή» (289/20.05.2015 και 288/20.05.2015 αποφάσεις του Πολυμελούς Πρωτοδικείου Αθηνών).

Το δεύτερο βασικό χαρακτηριστικό της συμφωνίας είναι ότι η ΜΒΔΤ θα αποκτήσει υποχρεωτικά φορολογική ενημερότητα, έτσι ώστε να μεταβιβάσει απρόσκοπτα στη νέα εταιρεία τα ακίνητα στη Νέα Ερυθραία, όπως επίσης και το ακίνητο στο Βοτανικό. Ταυτόχρονα, η εφορία δεν θα παρακρατήσει παρά ένα μόνο μέρος του τιμήματος, παρά την ύπαρξη υψηλότερων οφειλών από την εταιρεία. Σύμφωνα με το δικαστήριο, αυτό πρέπει να γίνει μιας και οι παραπάνω μεταβιβάσεις είναι το θεμέλιο του σχεδίου εξυγίανσης και έτσι αποτελούν προαπαιτούμενα για την ομαλή εφαρμογή του (289/20.05.2015 και 288/20.05.2015 αποφάσεις του Πολυμελούς Πρωτοδικείου Αθηνών).

5.1.7 Συμπέρασμα

Μετά από 50 χρόνια συνεχόμενης ανοδικής πορείας η εταιρεία «Μπάμπης Βωβός Διεθνής Τεχνική Ανώνυμη Εταιρεία», βρέθηκε αντιμέτωπη με τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης οι οποίες και απειλούν τη βιωσιμότητά της. Μέσω του επιχειρηματικού σχεδίου που παρουσιάστηκε παραπάνω, η εταιρεία αποσκοπεί να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της προς τους δανειστές της και εν συνεχεία να μπει ξανά σε μια νέα αναπτυξιακή και κερδοφόρα τροχιά.

Η αποδοχή του σχεδίου εξυγίανσης επιτρέπει στην εταιρεία να προχωρήσει στην διαμόρφωση πλάνου εξυγίανσης και την αποτρέπει από τα χειρότερα, την ένταξη δηλαδή σε καθεστώς εκκαθάρισης. Στην περίπτωση της συγκεκριμένης εταιρείας, τα αποτελέσματα της εξυγίανσης μπορεί να έχουν θετικό αποτέλεσμα στην πορεία του χρόνου. Είναι από τις περιπτώσεις που θα μπορέσουμε ίσως να δούμε την χρησιμότητα του άρθρου 99 στον Νέο Πτωχευτικό Κώδικα, καθώς με την ένταξη της εταιρείας σε αυτό, αυτή θα συνεχίσει να διαχειρίζεται την περιουσία της και να έχει τη δυνατότητα ανάκαμψης.

Αξίζει εδώ να σημειωθεί ότι σε κάποια άλλη περίπτωση όπως αυτή της πτώχευσης, η εκκαθάριση ολόκληρης της περιουσίας θα μπορούσε να διαρκέσει οχτώ με δέκα χρόνια, ενώ με το πλάνο της εξυγίανσης οι πιστωτές θα εξοφληθούν πολύ πιο γρήγορα.

5.2 Η περίπτωση μεγάλων διεθνών τραπεζών

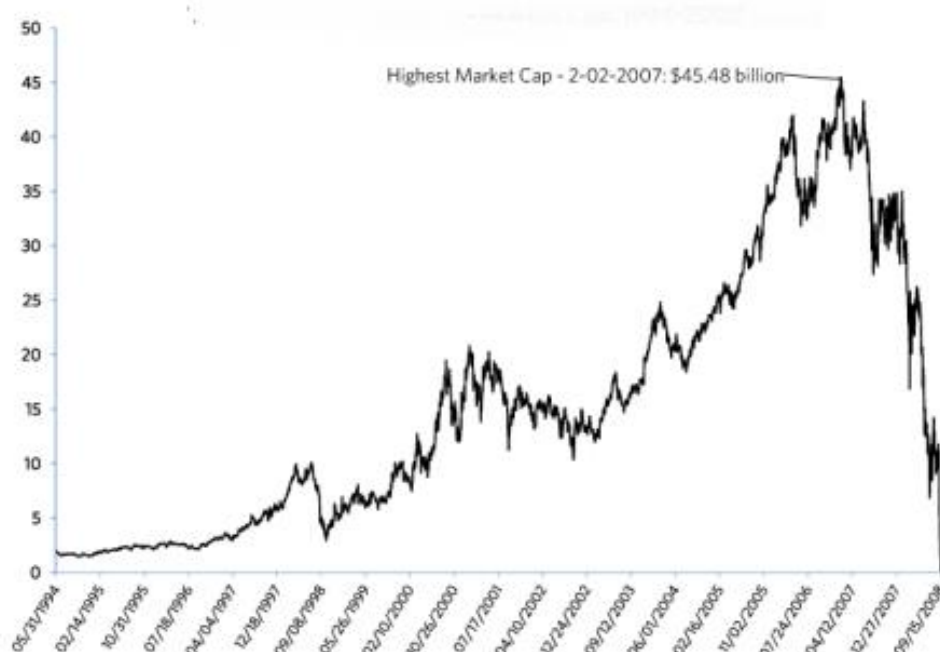
5.2.1 LEHMAN BROTHERS

Εξίσου ενδιαφέροντα στοιχεία προκύπτουν από το διεθνή τραπεζικό κλάδο, όπως για παράδειγμα με την περίπτωση της Lehman Brothers, της οποίας η χρεοκοπία οδήγησε στη χρηματοοικονομική κρίση του 2008. Η κατάρρευση της εν λόγω τράπεζας υπήρξε η μεγαλύτερη χρεοκοπία στην ιστορία των ΗΠΑ, με επίπεδο σε ενεργητικά ανερχόμενα στα 640 δισ. δολάρια. Η Lehman Brothers ανακοίνωσε την κατάρρευση της στις 15η Σεπτεμβρίου του 2008, μετά από μια αποτυχημένη προσπάθεια συνομιλιών για πιθανή εξαγορά της και έπειτα από απροθυμία της αμερικανικής κυβέρνησης να δαπανήσει δημόσιο χρήμα για μια πιθανή συμφωνία. Η τιμή της μετοχής έφτασε στο τέλος της ιστορίας της εν λόγω τράπεζας στα 21 σεντς (Εξπρές, 2008).

Όπως ορίζουν στη μελέτη τους οι Wiggins et al (2014), η αποτυχία της Lehman Brothers υπήρξε η μεγαλύτερη υπόθεση πτώχευσης στην ιστορία των ΗΠΑ και έχει μεγάλη ευθύνη για τα γεγονότα που ακολούθησαν. Όπως αναφέρουν χαρακτηριστικά οι Wiggins et al (2014), η Lehman Brothers Holdings, Inc, η τέταρτη μεγαλύτερη τράπεζα επενδύσεων των ΗΠΑ, έφτασε στη διάλυση μετά από μια ιστορία 164 χρόνων, έχοντας αρχίσει να επενδύει επιθετικά στον κλάδο των real estate περιουσιακών στοιχείων από το 2006 και διενεργώντας σημαντικά ανοίγματα στα στεγαστικά δάνεια. Μερικά από τα αίτια που οδήγησαν στην πτώχευση της εταιρείας ήταν η παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων της, η σύνθετη δομή της εταιρείας, τα ακατάλληλα πρότυπα και η ανήθικη συμπεριφορά του διαχειριστή της, καθώς και η γενικότερη διαστρέβλωση από τα ανώτατα στελέχη, επιφέροντας

καταστροφικές συνέπειες στη διεθνή οικονομία. Το πιο χαρακτηριστικό σημείο αναφέρεται στη βιβλιογραφία ως οι αρνητικές ταμειακές ροές της Lehman τρία έτη πριν από την κρίση του 2008, παρά τα υγιή στοιχεία που έδειχναν οι ισολογισμοί, καθώς και οι δηλώσεις εισοδήματος. Η Lehman τελικά απέτυχε εξαιτίας της αδυναμίας να χρηματοδοτήσει η ίδια τον εαυτό της.

Διάγραμμα 3. Lehman Brothers: Εκμετάλλευση - κεφαλαιοποίηση αγοράς 1994-2008 (\$δισεκατομμύρια)



Source: CRSP data

Wiggins et al (2014:4)

5.2.2 MONTE DEI PASCHI

Η Banca Monte Dei Paschi, η τρίτη μεγαλύτερη τράπεζα της Ιταλίας και η παλαιότερη στον κόσμο (ιδρυθείσα το 1472) βρέθηκε στην ανάγκη να εθνικοποιηθεί, μια κίνηση που η κυβέρνηση της χώρας θέλησε να αποφύγει (Za,

2013). Αιτία της κρίσης που την χαρακτήρισε ήταν η θεαματική πτώση στις μετοχές των ιταλικών τραπεζών, οδηγώντας την ιστορική τράπεζα της Σιένας να χάσει το 46% της αξίας της και να βρεθεί στη δίνη μιας σημαντικής κρίσης. Πριν από λίγα χρόνια η εν λόγω τράπεζα είχε αποκρύψει μεγάλη ζημιά από την έκθεσή της σε παράγωγα, γεγονός που διατάραξε την εμπιστοσύνη των καταθετών και αυτό οδήγησε στην κίνηση να χορηγήσει κεφάλαια το ιταλικό κράτος, το οποίο διακρατεί σήμερα το 4% των μετοχών της. Σήμερα η κεφαλαιοποίηση της Monte dei Paschi δεν υπερβαίνει τα 1,6 δισ. ευρώ, παρά το γεγονός ότι έχει αντλήσει από τους επενδυτές 8 δισ. ευρώ τα τελευταία δύο χρόνια για να αποπληρώσει δάνειο ύψους 4 δισ. ευρώ από την κυβέρνηση. Όντας ίσως η πιο ευάλωτη από όλες τις ιταλικές τράπεζες, με τα μη εξυπηρετούμενα δάνειά της να φθάνουν σχεδόν στο 100% των περιουσιακών της στοιχείων, οι πελάτες απέσυραν μαζικά τις καταθέσεις τους και πλέον η ιστορική τράπεζα βρίσκεται για μία ακόμη φορά σε αναζήτηση εταίρου για διάσωση μέσω συγχώνευσης.

Βασική πηγή της κρίσης που την έπληξε ήταν, παρά την επιτυχή επέκτασή της, η αγορά τοπικών τραπεζών μετά την εισαγωγή της στο ιταλικό Χρηματιστήριο το 1999, όπως οι Banca Agricola Mantovana και Banca del Salento, αλλά και το άνοιγμα πάνω από 2.000 υποκαταστημάτων, τα οποία κάλυψε δημιουργώντας κρυφά επιχειρήσεις με παράγωγα («Santorini» και «Alexandria», το 2002 και το 2006 αντιστοίχως). Στη συνέχεια η εξαγορά της Antonveneta από την ισπανική Banco Santander και η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 έφεραν στην τράπεζα για πρώτη φορά ζημιές ύψους 2 δισ. δολαρίων (πρώτο εξάμηνο του 2012), ενώ είχαν επέλθει τεράστιες ζημιές από τα παράγωγα (500 έως 700 εκατ. ευρώ). Η απόκρυψη των ζημιών επέφερε κατάρρευση των μετοχών της, και στα τέλη Ιανουαρίου του 2013 η Τράπεζα της Ιταλίας ενέκρινε τη διάσωση της ιστορικής τράπεζας με χορήγηση κεφαλαίων ύψους 3,9 δισ (Σπαθή, 2016).

5.2.3 ALLIED IRISH

Ανάμεσα στις ενδιαφέρουσες μελέτες περίπτωσης των ξένων τραπεζών βρίσκεται και η Allied Irish Banks PLC (ALBK.DB), μια από τις μεγαλύτερες τράπεζες στην Ιρλανδία η οποία κατάφερε να αποφύγει την κατάρρευση κατά τη διάρκεια της τραπεζικής κρίσης χρέους και φαίνεται να επιστρέφει στην κερδοφορία, καταγράφοντας υψηλότερα έσοδα και χαμηλότερα κόστη το 2014: κέρδη προ φόρων 1,11 δισ. ευρώ το 2014 σε σύγκριση με ζημιές 1,69 δισ. ευρώ ένα χρόνο νωρίτερα και καθαρά έσοδα από τόκους σε 1,69 δισ. ευρώ από 1,35 δισ. ευρώ.

Η AIB διαπιστώνεται πως εκτελεί με επιτυχία το τριετές της σχέδιο βιωσιμότητας της, όντας επαρκώς κεφαλαιοποιημένη και έχοντας την κατάλληλη χρηματοδότηση, εστιάζοντας στην αύξηση του δανεισμού και στις βιώσιμες αποδόσεις προς τους μετόχους της. Το κόστος διάσωσης της AIB ήταν τεράστιο κόστος για τους Ιρλανδούς φορολογούμενους, όταν η κρίση στην αγορά ακινήτων οδήγησε το τραπεζικό σύστημα κοντά στην κατάρρευση. Η τράπεζα κρατικοποιήθηκε στις αρχές του 2011 (Capital, 2015).

5.2.4 BANCO ESPIRITO SANTO

Η χρεοκοπία της Πορτογαλικής τράπεζας Banco Espirito Santo (BES) αποτελεί μια περίπτωση - σημείο αναφοράς για τον ευρωπαϊκό τραπεζικό τομέα, αλλάζοντας τον τρόπο διάσωσης των ευρωπαϊκών τραπεζών. Σύμφωνα με το ιστορικό της χρεοκοπίας, η εν λόγω τράπεζα διασπάστηκε σε «καλή» και «κακή» και μετονομάστηκε σε Novo Banco τον Οκτώβριο του 2014. Παρά το γεγονός ότι οι Πορτογάλοι φορολογούμενοι επιβαρύνθηκαν με 4,4 δισ. ευρώ για να καλυφθούν οι ζημιές της τράπεζας και τα προβλήματα στην BES δεν έγιναν αντιληπτά εγκαίρως από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το σχέδιο διάσωσης της BES χαρακτηρίζεται κατά πολλούς καλύτερο από τις περισσότερες διασώσεις που έγιναν στη διάρκεια της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης. Όσον αφορά το κανονιστικό πλαίσιο, είναι

χαρακτηριστική η αλλαγή που επήλθε μέσα από την εν λόγω περίπτωση, με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να προβλέπει νομοθετικά τη συμμετοχή των ομολογιούχων υψηλής εξασφάλισης στις ζημιές που προκύπτουν κατά τις οικονομικές διασώσεις των τραπεζών (Hay, 2014).

5.2.5 ROYAL BANK OF SCOTLAND CONSORTIUM: ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΗΣ ABN AMRO

Ξεχωριστή μνεία αξίζει να γίνει στο ιστορικό καθώς και τα αίτια της παραλίγο κατάρρευσης του τραπεζικού κολοσσού της Royal Bank of Scotland. Ορόσημο δε στην εξέλιξη αυτή αποτέλεσε ο ρόλος και οι ενέργειες του άλλοτε Διευθύνοντος Συμβούλου της, Fred Goodwin, ο οποίος ανέλαβε τα ηνία της από το 2000 έως και το 2008. Τα χρόνια που μεσολάβησαν μεταξύ αυτού του διαστήματος, ο ιστορικός τραπεζικός όμιλος επεκτάθηκε ραγδαία σε παγκόσμιο επίπεδο με πολλαπλές εξαγορές ανά τον κόσμο. Το 2000 ενορχηστρώθηκε το πρώτο μεγάλο deal από τον αναπληρωτή τότε CEO της R.B.S., με την εξαγορά της Natwest Bank, έναντι 20,7 δις βρετανικών λιρών, το οποίο εκτίναξε την R.B.S. στη δεύτερη μεγαλύτερη τράπεζα στο Ηνωμένο Βασίλειο μετά την HSBS (Iris H-Y Chiu, Michael McKee, 2015). Θεωρήθηκε δε εξαιρετική επιτυχία του Goodwin, ο οποίος από αναπληρωτής Διευθύνοντας Σύμβουλος, έγινε CEO του ομίλου το 2001 (Ledwidge, 2012). Μία ακόμα «επιθετική» εξαγορά, ήταν αυτή της αμερικανικής τράπεζας Charter One το 2004, έναντι 5,8 δις βρετανικών λιρών, γεγονός που εκτόξευσε το μέγεθος της R.B.S. στην αμερικανική τραπεζική αγορά (Telegraph, 2011).

Αποκορύφωμα ωστόσο των γεγονότων αποτέλεσαν τα όσα διημείφθησαν το 2007, για τη μεθόδευση της εξαγοράς της ολλανδικής ABN-AMRO Bank. Σημειώνεται ότι επί χρόνια η ABN-AMRO προσπαθούσε να αντιμετωπίσει τα εσωτερικά της προβλήματα υπό την ηγεσία ενός επίσης φιλόδοξου CEO, του Rijkman Groenink. Υπήρξε αναμφίβολα μία μεγάλη παγκόσμια τράπεζα που χαρακτηριζόταν όμως, από μία «δυσκίνητη» δομή διαχείρισης. Βρισκόταν δε ήδη σε συζητήσεις με την Barclays Bank, η οποία είχε προτείνει να την αγοράσει με πλήρη

συγχώνευση των δύο επιχειρήσεων (Heffernan, 2014), καταθέτοντας μάλιστα προσφορά 67 δις ευρώ τον Απρίλιο του 2007. Ο Goodwin δεν μπόρεσε να αντισταθεί στην πρόκληση μιας ακόμα επεκτατικής εξαγοράς. Ωστόσο, δεν μπορούσε να αντέξει να σηκώσει όλο το βάρος της αγοράς της ολλανδικής τράπεζας, με αποτέλεσμα να δημιουργήσει κοινοπραξία με την ισπανική Banco Santander και τη βελγική Fortis Bank. Η συμφωνία έμελλε να είναι ασυναγώνιστου μεγέθους και πολυπλοκότητας, αγγίζοντας τα 71 δις ευρώ, το μεγαλύτερο τραπεζικό deal παγκοσμίως (Heffernan, 2014). Και επήλθε ύστερα από μήνες διαπραγματεύσεων και αντιπροσφορών, με τον τραπεζικό συνεταιρισμό υπό την ηγεσία της R.B.S., τον Οκτώβριο του 2007, να αναδεικνύεται ο «νικητής» της εξαγοράς της ABN-AMRO (Venzin, 2009).

Τα αποτελέσματα ωστόσο μίας επεκτατικής πολιτικής άνευ προηγούμενου, δεν είχαν καμία συνάρτηση με τα γεγονότα που είχαν ήδη αρχίσει να διαμορφώνονται για το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σκηνικό. Στην ουσία, την ώρα που η κατήφεια ενθρονιζόταν στη διεθνή αγορά το 2007 και οι τράπεζες βρίσκονταν μπροστά σε σημαντικές προκλήσεις, ο Goodwin με την εξαγορά της ανταγωνιστικής ολλανδικής τράπεζας ABN-AMRO, «ληλάτησε» τα αποθέματα της R.B.S.

Πράγματι, ο τραπεζικός κολοσσός δεν άργησε να βρεθεί στα πρόθυρα της κατάρρευσης λόγω της διάχυσης της κρίσης στεγαστικής πίστης των ΗΠΑ στο παγκόσμιο διατραπεζικό σύστημα (Καθημερινή, 2008). Τα γεγονότα που ακολούθησαν από τη μοιραία συμφωνία εξαγοράς, ήταν ντόμινο για το μέλλον της R.B.S. Σημειώνεται ότι το 2008 ο Goodwin απομακρύνθηκε μετά τη διάσωση της τράπεζας από τη βρετανική κυβέρνηση, κρατικοποιώντας το 70% (Ημερήσια, 2009). Στο βρετανικό Δημόσιο δε, κόστισε 45,5 δις λίρες κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008 - 2009 (Το Βήμα, 2015).

Το 2009, ο Goodwin ήταν ανάμεσα στους τέσσερις πρώην τραπεζίτες στη Βρετανία οι οποίοι ανέλαβαν την ευθύνη για τα λάθη τους που συνέβαλαν στην χρηματοπιστωτική κρίση και ζήτησαν δημόσια συγγνώμη, κατά τη διάρκεια της κατάθεσής τους στην επιτροπή Οικονομικών της Βουλής των Κοινοτήτων του Ηνωμένου Βασιλείου. «Καταστρέψατε μια μεγάλη βρετανική τράπεζα», τον είχε

κατηγορήσει τότε ο συντηρητικός βουλευτής Michael Phalon, με τον Goodwin να απαντάει «Έχω ήδη ζητήσει συγγνώμη και ευχαρίστως το κάνω και πάλι» (Τα Νέα, 2009). Στο ίδιο πλαίσιο, η εξαγορά της ABN-AMRO από την RBS ήταν «ένα μεγάλο λάθος», είχε πει ο πρώην πρόεδρος της βρετανικής τράπεζας McKillop, ενώπιον της Βουλής των Κοινοτήτων, προσθέτοντας ότι ήταν κρίμα που το deal -που ήταν και η βασική πηγή των προβλημάτων της RBS- πραγματοποιήθηκε λίγο πριν ξεκινήσει η πιστωτική κρίση που έπληξε τον τραπεζικό κλάδο παγκοσμίως (Ημερησία, 2009).

Η υπέρμετρη αυτοπεποίθηση και η υπερβολική αισιοδοξία, σε συνδυασμό με την αδυναμία να αντιληφθεί το περιβάλλον που είχε ήδη αρχίσει να διαμορφώνεται, αποτέλεσαν καθοριστικούς παράγοντες στα μοιραία λάθη που διέπραξε ο Διευθύνοντας Σύμβουλος του τραπεζικού ομίλου. Συμπεραίνεται ότι αιτία της πρωτοφανούς αυτής αποτυχίας, ήταν το αποτέλεσμα κερδοσκοπικών συμπεριφορών, ενίοτε, απληστίας και μεγαλομανίας της Διοίκησης (Eurobank Research ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ & ΑΓΟΡΕΣ, 2009), που στη συγκεκριμένη περίπτωση ενορχηστρώθηκαν επί Goodwin, ο οποίος προέβη σε πανάκριβες εξαγορές υψηλού κινδύνου.

Μέχρι και το 2015, η βρετανική κυβέρνηση απέρριπτε την ιδιωτικοποίησή της R.B.S., καθώς η τιμή της μετοχής της δεν είχε επανέλθει στα επίπεδα που είχε καταβάλει το βρετανικό Δημόσιο την εποχή εκείνη (500 πένες ανά μετοχή). Αξίζει να σημειωθεί, ότι τον Αύγουστο του 2015 η βρετανική κυβέρνηση ανακοίνωσε ότι ξεκίνησε την ιδιωτικοποίηση της Royal Bank of Scotland (Το Βήμα, 2015). Αποτελεί δε ένα πρώτο σημαντικό βήμα για την ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, προκειμένου ο τραπεζικός κλάδος να γίνει περισσότερο ανταγωνιστικός.

6. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην παρούσα εργασία αναλύθηκαν τα αίτια αποτυχίας των επιχειρήσεων, κάνοντας εστίαση τόσο στη διεθνή επιχειρηματικότητα όσο και στο ελληνικό περιβάλλον. Όπως δείχνει το θεωρητικό πλαίσιο, μια επιχείρηση μπορεί να απειληθεί από τους παράγοντες του περιβάλλοντος που την περικλείουν, είτε εσωτερικούς είτε εξωτερικούς και να φτάσει στην επιχειρηματική αποτυχία.

Ένα από τα βασικά αίτια της αποτυχίας που αναφέρεται στη διεθνή βιβλιογραφία είναι η μη προσαρμογή των επιχειρήσεων στις εξελίξεις του περιβάλλοντος. Συνάμα, είναι συχνό το φαινόμενο μη ορθής διαχείρισης των ταμειακών ροών μιας επιχείρησης, ενώ άλλοι λόγοι αποτυχίας αφορούν την έλλειψη διαχειριστικού ελέγχου, τη μείωση ή απώλεια των βασικών εμπορικών συναλλαγών, την ανεπαρκή ή ακατάλληλη χρηματοδότηση κ.α.

Όπως δείχνουν τα στοιχεία από τη μελέτη περίπτωσης της εταιρείας «Μπάμπης Βωβός Διεθνής Τεχνική Ανώνυμη Εταιρεία», η εν λόγω επιχείρηση βρέθηκε αντιμέτωπη με τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης οι οποίες και απειλούν την βιωσιμότητα της, έπειτα από 50 έτη επιτυχούς πορείας. Μέσω του επιχειρηματικού σχεδίου εξυγίανσης που σκοπεύει να εφαρμόσει η εταιρεία, σκοπός της είναι να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της προς τους δανειστές της και εν συνεχεία να μπει ξανά σε μια νέα αναπτυξιακή και κερδοφόρα τροχιά. Η συγκεκριμένη περίπτωση είναι από τις περιπτώσεις που θα μπορέσουμε ίσως να δούμε την χρησιμότητα του άρθρου 99 στον Νέο Πτωχευτικό Κώδικα, καθώς με την ένταξη της εταιρείας σε αυτό, αυτή θα συνεχίσει να διαχειρίζεται την περιουσία της και να έχει τη δυνατότητα ανάκαμψης.

Τέλος, αναφορικά με τα παραδείγματα από την ξένη τραπεζική αγορά, διαφαίνεται πως η χρεοκοπία της Lehman Brothers οδήγησε στη χρηματοοικονομική κρίση του 2008, αποτελώντας τη μεγαλύτερη χρεοκοπία στην ιστορία των ΗΠΑ και καταλήγοντας σε διάλυση μετά από μια ιστορία 164 χρόνων. Μερικά από τα κύρια αίτια που οδήγησαν στην πτώχευση της εταιρείας ήταν η παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων της, η σύνθετη δομή της εταιρείας, τα ακατάλληλα πρότυπα και η ανήθικη συμπεριφορά του διαχειριστή της, καθώς και η γενικότερη διαστρέβλωση από τα ανώτατα στελέχη.

Στην Ιταλία, η Banca Monte Dei Paschi, η τρίτη μεγαλύτερη τράπεζα της χώρας και η παλαιότερη στον κόσμο (ιδρυθείσα το 1472) έχασε το 46% της αξίας της και βρέθηκε στη δίνη μιας σημαντικής κρίσης, ιδίως διότι απέκρυψε μεγάλη ζημιά από την έκθεσή της σε παράγωγα. Πλέον η ιστορική τράπεζα βρίσκεται για μία ακόμη φορά σε αναζήτηση εταίρου για διάσωση μέσω συγχώνευσης, ενώ δέχθηκε επιχορήγηση από την κρατική παρέμβαση.

Ανάμεσα στις ενδιαφέρουσες μελέτες περίπτωσης των ξένων τραπεζών βρίσκεται και η Allied Irish Banks PLC (ALBK.DB), μια από τις μεγαλύτερες τράπεζες στην Ιρλανδία η οποία κατάφερε να αποφύγει την κατάρρευση κατά τη διάρκεια της τραπεζικής κρίσης χρέους και φαίνεται να επιστρέφει στην κερδοφορία. Η AIB διαπιστώνεται πως εκτελεί με επιτυχία το τριετές της σχέδιο βιωσιμότητας της, όντας επαρκώς κεφαλαιοποιημένη και έχοντας την κατάλληλη χρηματοδότηση, εστιάζοντας στην αύξηση του δανεισμού και στις βιώσιμες αποδόσεις προς τους μετόχους της.

Η εξεταζόμενη μελέτη περίπτωσης της Πορτογαλικής τράπεζας Banco Espirito Santo (BES) αποτελεί σημείο αναφοράς για τον ευρωπαϊκό τραπεζικό τομέα, αλλάζοντας τον τρόπο διάσωσης των ευρωπαϊκών τραπεζών. Η εν λόγω τράπεζα διασπάστηκε σε «καλή» και «κακή» και μετονομάστηκε σε Novo Banc, με το σχέδιο διάσωσης της να χαρακτηρίζεται κατά πολλούς καλύτερο από τις περισσότερες διασώσεις που έγιναν στη διάρκεια της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Ολοκληρώνοντας το κεφάλαιο των μελετών περίπτωσης, έγινε αναφορά στη μεγαλύτερη ίσως επιχειρηματική αποτυχία στην ιστορία. Την εξαγορά της ABN-AMRO από την κοινοπραξία με επικεφαλής την Royal Bank of Scotland το 2007, η οποία αποτέλεσε το μεγαλύτερο τραπεζικό deal παγκοσμίως μεν, θεωρείται δε ο «μοιραίος» παράγοντας της παραλίγο κατάρρευσης του τραπεζικού κολοσσού της R.B.S.. Ορόσημο δε στην εξέλιξη αυτή αποτέλεσε ο ρόλος του άλλοτε Διευθύνοντος Συμβούλου της, Fred Goodwin, ο οποίος λειτούργησε με υπέρμετρη αυτοπεποίθηση και υπερβολική αισιοδοξία, χωρίς να μπορεί να αντιληφθεί το περιβάλλον και τα γεγονότα που είχαν ήδη αρχίσει να διαμορφώνονται για το παγκόσμιο

χρηματοπιστωτικό σκηνικό. Σημειώνεται ότι το 2008 ο Goodwin απομακρύνθηκε μετά τη διάσωση της τράπεζας από τη βρετανική κυβέρνηση, κρατικοποιώντας το 70%. Στο βρετανικό δημόσιο δε, κόστισε 45,5 δις λίρες κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008-2009.

Εν κατακλείδι, όπου υπάρχει αβεβαιότητα, είναι βέβαιο ότι υπάρχει και η αποτυχία. Δεν είναι έκπληξη λοιπόν το γεγονός ότι πολλές νέες επιχειρήσεις αποτυγχάνουν μέσα στο κλίμα της οικονομικής αβεβαιότητας και δυσχέρειας, αλλά και μεγάλες εταιρίες με πολυετή επιτυχή πορεία μπορεί να βιώσουν την αποτυχία και ακόμη και την πτώχευση, δημιουργώντας ένα σημαντικό οικονομικό, κοινωνικό και ψυχολογικό κόστος αποτυχίας.

7. ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Όπως ανέδειξε η παρούσα μελέτη, μια επιχείρηση μπορεί να απειληθεί από τους παράγοντες του περιβάλλοντος που την περικλείει, είτε εσωτερικούς είτε εξωτερικούς και να βρεθεί αντιμέτωπη με τις επιπτώσεις μιας επιχειρηματικής αποτυχίας. Στην περίπτωση αυτή, χρειάζεται ένα άρτιο επιχειρηματικό σχέδιο εξυγίανσης που θα βοηθήσει την εταιρεία να μπει ξανά σε μια νέα αναπτυξιακή και κερδοφόρα τροχιά.

Βέβαια, για να αποφύγει μια τέτοια δυσχερή κατάσταση αποτυχίας μια εταιρεία, είναι απαραίτητο να κάνει αρχικά ορθή και συνετή διαχείριση των ταμειακών ροών, εξασφαλίζοντας τις επαρκείς ταμειακές ροές συγκρατώντας τα επίπεδα των αποθεμάτων, κάνοντας επαρκή πιστωτικό έλεγχο, μη αυξάνοντας τις ημέρες εξόφλησης των πελατών, ακολουθώντας σωστές λογιστικές πρακτικές, διενεργώντας ακριβείς προβλέψεις από τη διοίκηση, προγραμματίζοντας επιτυχώς τη δράση της αναφορικά με το κεφάλαιο κίνησης ή / και έκτακτων δαπανών κ.α.

Συνάμα, είναι απαραίτητο να υπάρχει ο σωστός διαχειριστικός έλεγχος και το κατάλληλο στρατηγικό σχέδιο για να εξασφαλίσει η εταιρεία ότι λειτουργεί υπό τις καλύτερες αγορές με σωστά περιθώρια και επαρκές επίπεδο οικονομικών πόρων. Αυτό απαιτεί άρτια κατανόηση αναφορικά με το κόστος, τις αγορές και τους πελάτες, έγκυρη προώθηση /ενημέρωση των στοιχείων κ.α.

Επιπρόσθετα, η επιχείρηση θα πρέπει να προστατεύει το επίπεδο των βασικών εμπορικών συναλλαγών ώστε να μη δημιουργηθεί μείωση του κύκλου εργασιών και ενδεχομένως των κερδών. Σε περίπτωση απώλειας ενός μεγάλου πελάτη, η εταιρεία θα πρέπει να αντικαθιστά την απώλεια όσο το δυνατόν συντομότερα για να μην επιβαρυνθεί με σημαντικό κόστος.

Ακόμη, είναι απαραίτητο να υπάρχει η κατάλληλη χρηματοδότηση όπου κρίνεται αναγκαίο, ώστε να είναι σε θέση η εταιρεία να καλύψει τυχόν μακροπρόθεσμες επενδύσεις και να μην αντιμετωπίσει προβλήματα στα ταμειακά διαθέσιμα, όπως για παράδειγμα αν προκύψει ένα επιβαρυντικό χρέος/ δάνειο/ οφειλή, αν χαθεί ένας μεγάλος πελάτης ή κάποιο προϊόν δεχθεί παύση.

Τέλος, μια επιχείρηση πρέπει να αποφεύγει τις υπερβολικές αμοιβές, τις ανασφάλιστες ζημιές και γενικά να χαρακτηρίζεται από μια διοίκηση ικανή να

διαχειριστεί την επιχείρηση, λαμβάνοντας πρόληψη έναντι των πιθανών επιπτώσεων από τις απειλές του περιβάλλοντος, όντας πολύ πιθανότερο να αποφύγει μια αποτυχία.

Όλα τα παραπάνω αποτελούν βασικά σημεία που μπορούν να συμβάλλουν στην παροχή καθοδήγησης προς τους επαγγελματίες, γεγονός ιδιαίτερα σημαντικό σε μια εποχή όπου τα σοβαρά οικονομικά προβλήματα που χαρακτηρίζουν τις αγορές είναι πιθανό να εντείνουν πιθανολογικά το ενδεχόμενο αποτυχίας για μια εταιρεία. Συνεπώς, είναι ύψιστης σημασίας να εφαρμόζονται οι παραπάνω κατευθυντήριες γραμμές από τις επιχειρήσεις ώστε να μπορέσουν να αντιμετωπίσουν βέλτιστα τις προκλήσεις των αγορών.

Συνάμα, μέσα από τις προτάσεις που αναφέρθηκαν παραπάνω γίνεται πιο αποτελεσματική η αντιμετώπιση του οικονομικού, κοινωνικού και ψυχολογικού κόστους αποτυχίας μιας εταιρείας, καθώς ο επιχειρηματίας που έχει αποτύχει/ πτωχεύσει η επιχείρηση του θα είναι σε θέση να κατανοήσει εις βάθος την αποτυχία/ πτώχευση και να μάθει από αυτήν, προσπαθώντας να πετύχει αποκατάσταση και ανάκαμψη, με το μικρότερο δυνατό κόστος.

Ολοκληρώνοντας, το αποτέλεσμα υιοθέτησης των παραπάνω προτάσεων μπορεί να οδηγήσει μια εταιρεία σε ένα επιχειρηματικό μοντέλο που θα δημιουργεί αξία για τους πελάτες και για την ίδια την εταιρεία, όντας ουσιώδες στοιχείο της στρατηγικής της, απομακρύνοντας την επιχείρηση από τον κίνδυνο αποτυχίας.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ξενόγλωσση

- Altman E., Hotchkiss E., (2006), *Corporate financial distress and bankruptcy: predict and avoid bankruptcy, analyze and invest in distressed debt*, 3rd edition, John Wiley & Sons, Inc.
- Audia P., Greve H., (2006), Less Likely to Fail: Low Performance, Firm Size, and Factory Expansion in the Shipbuilding Industry, *Management Science* , Volume 52, Issue 1, pp.83-94
- Barkham, R., Gudgin, G., Hart, M. and Harvey, E. (1996) *The Determinants of Small Firm Growth*. London: Jessica Kingsley
- Brüderl, J. and Preisendörfer, P. (1998) 'Network Support and the Success of Newly Founded Businesses', *Small Business Economics* 10(2): 213–25.
- Bull, R. (2008), *Financial Ratios: how to use financial ratios to maximize value and success for your business*, Cima Publishing
- Buttner, E. H. and Moore, D. P. (1997) 'Women's Organisational Exodus to Entrepreneurship: Self-reported Motivations and Correlates with Success', *Journal of Small Business Management* 35(1): 34–46.
- Cantillon, R. (1734). *Essai sur la nature du commerce en general*. [Essay on the nature of general comtnerce] (Translated by Henry Higgs.) London: MacMiilan.
- Corporate insolvencies in Europe 2012/13, A survey by the Credit Reform Research Unit
- Corporate insolvencies in Europe 2013/14, A survey by the Credit Reform Research Unit
- Creswell, J. W. (2008). *Educational Research: Planning, conducting, and evaluating quantitative and qualitative research* (3rd ed.). Upper Saddle River: Pearson
- Damanpour, F. (1996), "Organizational complexity and innovation: developing and testing multiple contingency models", *Management Science*, Vol. 42 No. 5, pp. 693-716

- Damodaran, A. (2008). *Strategic risk taking: A framework for risk management*. Upper Saddle River, New Jersey: Prentice Hall.
- Dollinger, Marc J., 1995, *Entrepreneurship-Strategies and Resources*, Austen Pres, Illinois
- Drucker P (2014), *Innovation and Entrepreneurship*, Routledge
- Drucker, P. F. (1977). *Management - An abridged and revised version of management: Tasks, responsibilities, practices*. London: Pan Books Hillson & Murray-Webster, 2004;
- European Commission (2000), *European Observatory for SMEs*, Brussels.
- Everett J., Watson J., (1998), Small Business Failure and External Risk Factors, *Small Business Economics* 11: 371–390
- Forsyth, D. and Hall, J. (2000) *Financial Performance and the Size of a Business: Proceedings of 45th ICSB World Conference 'Entrepreneurial SME's – Engines for Growth in the Millennium'*. Brisbane: International Council for Small Business
- Franco M., Haase H., (2010), Failure factors in small and medium-sized enterprises: qualitative study from an attributional perspective, *International Entrepreneurship and Management Journal*, Volume 6, Issue 4, pp 503-521
- Fredland, E. J. and C. E. Morris, (1976), 'A Cross Section Analysis of Small Business Failure', *American Journal of Small Business* 1 (July), 7–18
- Gartner. W. B. (1988). "Who is an entrepreneur?" is the wrong question. *American Journal of Small Business*. 12(4). 11-32.
- Gartner. W. B. (1990). What are we talking about when we talk about entrepreneurship? *Journal of Business Venturing*. 5. 15-28.
- GEM: Global Entrepreneurship Monitor, 2012
- Gerring J., (2007), *Case Study Research, Principles and Practices*, Cambridge University Press
- Gray, J. H. (1998) 'Self-employment as a Career Option for Redundant Workers', *Faculty of Business & Economics Working Paper 51/98*. Victoria: Monash University

- Green, E. and Cohen, L. (1995) "Women's business": Are Women Entrepreneurs Breaking New Ground or Simply Balancing the Demands of "Women's Work" in a New Way?', *Journal of Gender Studies* 4(3): 297–314
- Heffernan, M. (2014). A Bigger Prize: How We Can Do Better than the Competition, PublicAffairs publishing, PART II The case of the Purdue Chickens
- Hisrich, R. D. (1986). *Entrepreneurship, entrepreneur, and venture capital*. Lexington. MA: Lexington Books.
- Ibrahim, A. B. and Goodwin, J. R. (1986) 'Perceived Causes of Success in Small Business', *American Journal of Small Business* 12(1): 41–50
- Chiu, I. H-Y and McKee, M. (2015). The Law on Corporate Governance in Banks, Edward Elgar Publishing, pp. 81-82
- Kalleberg, A. L. and Leicht, K. T. (1991) 'Gender and Organizational Performance: Determinants of Business Survival and Success', *Academy of Management Journal* 34(1): 136–61.
- Kannan, N., &Thangavel, N. (2008).Risk management in the financial services industry.*Academic Open Internet Journal*, 22(7)
- Kaye, B. (2009). *Risk management*. London: The Chartered Insurance Institute
- Kelman, L. (2003). Defining risk.*Flood Risk Net Newsletter*, 2, 6-8.
- Kelmar, J. (1991) 'Measurement of Success and Failure in Small Business: A Two Factor Approach', *Curtin Business School Working Paper*. Perth: Curtin University
- Kirzner, I.M. (1985). *Discovery and the Capitalist Process*. Chicago: University of Chicago Press.
- Kuratko, D. F., Hornsby, J. S. and Naffziger, D. W. (1997) 'An Examination of Owners' Goals in Sustaining Entrepreneurship', *Journal of Small Business Management* 35(1): 24–33
- Levitt T (2008), Marketing Myopia, *Harvard Business Review Classics*, USA

- Ledwidge, J. (2012). *Clearing the Bull: The Financial Crisis and Why Banks Need a Human Transformation*, iUniverse publishing, pp.125-129
- Li S., Shang J., Slaughter S., (2010), *Why Do Software Firms Fail? Capabilities, Competitive Actions, and Firm Survival in the Software Industry from 1995 to 2007*, *Information Systems Research*, Volume 21, Issue 3, pp. 631-654
- Livesay. H. C. (1982). Entrepreneurial history. In C. A. Kent, D. L. Sexton, & K. H. Vesper (Eds), *Encyclopedia of entrepreneurship*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall
- Lowe, S. W. (2010). *Risk management*. London: The Chartered Insurance Institute.
- Mardjono A., (2005) "A tale of corporate governance: lessons why firms fail", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 20 Iss: 3, pp.272 – 283
- McMullan, W. E., & Long, W. A. (1983).The meaning of entrepreneurship.*American Journal of Small Business*, 8(2).47-59.
- Morris J, Daley J (2009), *Introduction to Financial Models for Management and Planning*, CRC Press
- Murray, J.A. (1984). A concept of entrepreneurial strategy.*Strategic Management Journal* 5: 1-13.
- Noor, K.B.M., 2008. Case Study: A Strategic Research Methodology. *Am. J. Applied Sci.*, 5: 1602-1604.
- Ooghe H, De Prijcker S, (2008) Failure processes and causes of company bankruptcy: a typology , *Management Decision*, Vol. 46 Iss: 2, pp.223 – 242
- Parasuraman, S. P., Purohit, Y. S., Godshalk, V. M. and Beutell, N. J. (1996) 'Work and Family Variables, Entrepreneurial Career Success and Psychological Well-being', *Journal of Vocational Behavior* 48(3): 275–300
- Patel N. (2015), *90% Of Startups Fail: Here's What You Need To Know About The 10%*, online at <http://www.forbes.com/sites/neilpatel/2015/01/16/90-of-startups-will-fail-heres-what-you-need-to-know-about-the-10/#7deaa22055e1>, accessed 10-3-2016

- Pratten J.D, (2004), Examining the possible causes of business failure in British public houses, *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, Vol. 16 No 4, pp.246 – 252
- Robinson, S. (2007), Business Failure Rates: A Look at Sex And Location, *Academy of Entrepreneurship Journal* 13 (1): 45-56.
- Schumpeter, J. A. (1934). *The theory of economic development*. New Brunswick. NJ: Transaction Publishers.
- Schumpeter, J.A. (1950). *Capitalism, Socialism, and Democracy*, 3d ed. New York: Harper & Row.
- Sharma and Chrisman (1999), *Toward a Reconciliation of the Definitional Issues in the Field of Corporate Entrepreneurship*, Baylor University, pp.11-27, online at <http://www.cemi.com.au/sites/all/publications/Sharma%20and%20Chrisman%201999.pdf>, accessed 12-3-2016
- Skipper, H. D. (1997). *International Risk and Insurance*. New York, NY: McGraw-Hill.
- Small Business Association.(2006). *Small and micro business lending for 2004-2005*. Washington, D. C.: Office of Advocacy.
- Stevenson, H., and Gumpert, D.E. (1985).The heart of entrepreneurship.*Harvard Business Review*, pp. 85-94.
- Storey, D.J., Understanding the Small Business Sector (1994).University of Illinois at Urbana-Champaign's Academy for Entrepreneurial Leadership Historical Research Reference in Entrepreneurship. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1496214>
- The Telegraph Newspaper, 05/03/2011 “Royal Bank of Scotland investigation: the full story of how the 'world's biggest bank' went bust”, <http://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/banksandfinance/8363417/Royal-Bank-of-Scotland-investigation-the-full-story-of-how-the-worlds-biggest-bank-went-bust.html> , accessed 17-04-2016

The Telegraph Newspaper, 10/03/2011, "RBS timeline: the Fred Goodwin era",
<http://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/banksandfinance/8374969/RBS-timeline-the-Fred-Goodwin-era.html> , accessed 17-04-2016

Thornhill S., Amit R (2003), Learning About Failure: Bankruptcy, Firm Age, and the Resource-Based View, *Organization Science* Vol. 14, No. 5, pp. 497–509

Ucbasaran D, Shepherd D, Lockett A., Lyon S., (2012), Life After Business Failure: The Process and Consequences of Business Failure, *Journal of Management* Vol. 39 No. 1, pp.163-202

Ucbasaran D., Shepherd D., Lockett A., Lyon J., (2013), Life After Business Failure. The Process and Consequences of Business Failure for Entrepreneurs, *Journal of Management* vol. 39 no. 1, 163-202

Venzin, M. (2009). Building an International Financial Services Firm: How Successful Firms Design and Execute Cross-Border Strategies, Oxford University Press publishing, pp. 171-174

Walker E., Brown A, (2004), What Success Factors are Important to Small Business Owners?, *International Small Business Journal* 22 (6): 577–594

Wiggins R., Piontek T., Metrick A., (2014), *The Lehman Brothers Bankruptcy A: Overview*, Yale program on financial stability case study,
<http://som.yale.edu/sites/default/files/files/001-2014-3A-V1-LehmanBrothers-A-REVA.pdf>, accessed 19-3-2016

Yin R., (2003), *Case Study Research: Design and Methods*, SAGE Publications

Za V (2013), The Oldest Bank In the World Is On The Verge Of Collapsing, Reuters,
<http://www.businessinsider.com/monte-paschi-faces-collapse-2013-12>, accessed 19-3-2016

Ελληνόγλωσση

Αραβίδου Α. (2014), ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΠΤΩΧΕΥΣΗ ΣΤΑ ΠΛΑΙΣΙΑ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ, ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ, ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΤΕΙ ΠΕΙΡΑΙΑ

Ατομική Επιχείρηση ή Ελεύθερος Επαγγελματίας, διαθέσιμο στην ιστοσελίδα <http://www.forologikanea.gr/index.php?module=pages&func=display&id=575>, ανάκτηση 7-3-2016

Βρανάς Α., ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΑ ΠΙΘΑΝΟΤΗΤΑΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΡΟΓΝΩΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΠΟΤΥΧΙΑΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ, «ΣΠΟΥΔΑΙ», Τόμος 41, Τεύχος 4ο, Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Capital, 5/3/2015, Ιρλανδία: Επέστρεψε στην κερδοφορία η AlliedIrishBanks, <http://www.capital.gr/auto/2246774/irlandia-epestrepse-stin-kerdoforia-i-allied-irish-banks>, ανάκτηση 19-3-2016

Εφημερίδα Εξπρές, 22/9/2008, LehmanBrothers: Το χρονικό της μεγαλύτερης χρεοκοπίας στις ΗΠΑ, http://www.express.gr/news/ellada/78069oz_2008022578069.php3, ανάκτηση 19-3-2016

Εφημερίδα Ημερησία, 11/02/2009, «Συγγνώμη» για την κατάρρευση RBS-HBOS, <http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=26520&subid=2&pubid=5447137>, ανάκτηση 16-04-2016

Εφημερίδα Καθημερινή, 24/12/2008, «Κυβέρνηση και τράπεζα Αγγλίας απέτρεψαν με 350 δισ. στερλίνες την κατάρρευση HBOS, RBS», <http://www.kathimerini.gr/344368/article/oikonomia/die8nhs-oikonomia/kyvernshsh-kai-trapeza-agglias-apetreyan-me-350-dis-sterlines-thn-katarreysh-hbos-rbs>, ανάκτηση 16/04/2016

Εφημερίδα Το Βήμα, 04/08/2015, «Ξεκίνησε η ιδιωτικοποίηση της Royal Bank of Scotland», <http://www.tovima.gr/relatedarticles/article/?aid=727474>, ανάκτηση 17-04-2016

Εφημερίδα Τα Νέα, 10/02/2009, «Συγγνώμη ζητούν δημόσια οι πρώην τραπεζίτες στη Βρετανία», <http://www.tanea.gr/news/world/article/4501507/?iid=2> , ανάκτηση 16-04-2016

Εφημερίδα Ναυτεμπορική, www.naftemporiki.gr

Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (2003), *Πράσινη βίβλος για την επιχειρηματικότητα στην Ευρώπη*, Βρυξελλες

Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, Σύσταση 2003/361/ΕΚ της Επιτροπής, της 6ης Μαΐου 2003, σχετικά με τον ορισμό των πολύ μικρών, των μικρών και των μεσαίων επιχειρήσεων [Επίσημη Εφημερίδα L 124 της 20.05.2003].

Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *Ο νέος ορισμός των ΜΜΕ*, (2006), διαθέσιμο στην ιστοσελίδα http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/files/sme_definition/sme_user_guide_el.pdf, ανάκτηση 8-3-2016

Eurobank Research ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ & ΑΓΟΡΕΣ, 08/12/2009, «Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές», http://www.hardouvelis.gr/FILES/PROFESSIONAL%20WORK/Economy%20and%20Markets%20IV_8_DEC2009.pdf , ανάκτηση 16-04-2016

Hay G., (7/8/2014), *Αλλάζει ο τρόπος διάσωσης ευρωπαϊκών τραπεζών*, Εφημερίδα Καθημερινή

ICAP (2013), *Μεθοδολογία Απόδοσης Αξιολογήσεων Πιστοληπτικής Ικανότητας*, Αθήνα

Κακούρης Α., 2010, *Εννοιολογικές προσεγγίσεις στην επιχειρηματικότητα καινοτομίας*, Δίαυλος

Κέντρο Επαγγελματικής Κατάρτισης Β. Αιγαίου, (2014), <http://www.chios-eko.gr/wp-content/sp-resources/forum-file-uploads/chios/2014/10/%CE%9C%CE%B9%CE%BA%CF%81%CE%BF%CE%BC%CE%B5%CF%83%CE%B1%CE%AF%CE%B5%CF%82-%CE%B5%CF%80%CE%B9%CF%87%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%AE%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82.pdf>, ανάκτηση 15-3-2016

Κυριαζόπουλος Π.Γ. και Σαμαντά Ε., (2011), *Μεθοδολογία Έρευνας Εκπόνησης Διπλωματικών Εργασιών*, Αθήνα: Σύγχρονη Εκδοτική

Λέντζου Ι. (2012), Πως κατέρρευσε η αυτοκρατορία της γυάλινης "βωβούπολης" σαν... χάρτινος πύργος!, <http://www.newsit.gr/ellada/Pos-katerreyse-i-aytokratoria-tis-gyalinis-vonoyopolis-san-xartinos-pyrgos/176992>, ανάκτηση 18-3-2016

ΜΠΑΜΠΗΣ ΒΩΒΟΣ ΔΙΕΘΝΗΣ ΤΕΧΝΙΚΗ, ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΚΑΤΑ ΤΑ ΟΡΙΖΟΜΕΝΑ ΣΤΟ ΑΡΘΡΟ 99 ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΗΝ ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ 6 ΤΟΥ ΠΤΩΧΕΥΤΙΚΟΥ ΚΩΔΙΚΑ ΜΕ ΤΟΝ Ν.4072/2012, [http://air.euro2day.gr/cov/%CE%92%CE%A9/%CE%92%CE%A9%CE%92%CE%9F%CE%A3%20-%20BUSINESS PLAN AE FINAL1.pdf](http://air.euro2day.gr/cov/%CE%92%CE%A9/%CE%92%CE%A9%CE%92%CE%9F%CE%A3%20-%20BUSINESS%20PLAN%20AE%20FINAL1.pdf), ανάκτηση 18-3-2016

ΜΠΑΜΠΗΣ ΒΩΒΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε, Ιστοσελίδα εταιρείας, www.babisvovos.gr , ανάκτηση 18-3-2016

ΜΠΑΜΠΗΣ ΒΩΒΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε. Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις της ΜΒΔΤ, διαθέσιμες στο www.babisvovos.gr , ανάκτηση 18-3-2016

Όμιλος Νομικών Σωκράτη Προβατά, <http://www.provataslaw.gr/%CE%B7-%CF%80%CE%B1%CF%8D%CF%83%CE%B7-%CF%80%CE%BB%CE%B7%CF%81%CF%89%CE%BC%CF%8E%CE%BD-%CE%BA%CE%B1%CE%B9-%CE%B7-%CE%B5%CF%80%CE%B1%CF%80%CE%B5%CE%B9%CE%BB%CE%BF%CF%8D%CE%B5%CE%BD%CE%B7-%CE%B1>, ανάκτηση 15-3-2016

Ποιοι τύποι επιχειρήσεων υπάρχουν, διαθέσιμο στην ιστοσελίδα <http://www.gge.gr/09diadsystasis/html/enimerwsi.html>, ανάκτηση 10-3-2016

Σπαθή Ρ (31/1/2016), *Μόνο μια συγχώνευση θα σώσει τη MontedeiPaschi*, Εφημερίδα Καθημερινή

Τσιαουσίδου Π. (2012), ΠΤΩΧΕΥΣΗ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ-ΠΤΩΧΕΥΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ: Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ PROTON BANK, ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ, ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗΝ ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ

Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (www.helex.gr) & Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (www.hcmc.gr)

Νομοθεσία

Πολυμελές Πρωτοδικείο Αθηνών, Αποφάσεις 289/20.05.2015 και 288/20.05.2015

Πτωχευτικός Κώδικας Ν.3588/2007, http://emporiko.law.uoa.gr/ptoxeftikos_kodikas.pdf,
ανάκτηση 10-3-2016