



ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ & ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**«ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ. ΚΡΙΤΗΡΙΑ &
ΠΡΟΥΠΟΘΕΣΕΙΣ»**

ΕΡΓΑΣΙΑ: ΚΟΚΟΔΡΟΥΛΗ ΕΙΡΗΝΗ

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: ΣΠΑΝΑΚΗ ΒΕΡΟΝΙΚΗ, ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑΚΟΣ ΣΥΝΕΡΓΑΤΗΣ

ΑΓΙΟΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

ΑΠΡΙΛΙΟΣ 2011

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Η πτυχιακή εργασία που ακολουθεί είναι ιδιαίτερα αφιερωμένη στην οικογένεια μου που με στήριξε, με ανέχτηκε και με βοήθησε σε όλη την διάρκεια της πραγματοποίησης της.

Ιδιαίτερα θα ήθελα να ευχαριστήσω την επιβλέπων καθηγήτρια μου κα. Σπανάκη Βερονίκη που με στήριξε και με βοήθησε με εξαιρετική συνέπεια και κατανόηση.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Θέμα της παρακάτω μελέτης είναι η παρουσίαση των μορφών χρηματοδότησης και του τρόπου λειτουργίας των Ελληνικών τραπεζών σχετικά με την παροχή πιστώσεων προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Παρουσιάζονται θέματα όπως η παρούσα εικόνα της Ελληνικής Οικονομίας, ο ορισμός των μικρομεσαίων επιχειρήσεων σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Ένωση και οι μορφές με τις οποίες μπορούν να ιδρυθούν οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην χώρα μας. Αναλύονται τα βασικά είδη και οι μορφές χρηματοδότησης που προσφέρει το Ελληνικό σύστημα προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, καθώς και ο τρόπος αξιολόγησης της θέσης μίας επιχείρησης. Επιπρόσθετα, στο θεωρητικό μέρος παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της εμπειρικής έρευνας που διενεργήθηκε με τη χρήση ερωτηματολογίων προς τους ιδιοκτήτες μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Ευχαριστίες	2
Περίληψη.....	3
Περιεχόμενα.....	4
Πρόλογος.....	6
1. Μικρομεσαία επιχείρηση.....	7
1.1. Ορισμός Μικρομεσαίας Επιχείρησης.....	8
1.2. Η Ελληνική Οικονομία σήμερα.....	10
2. Μορφές χρηματοδότησης Μικρομεσαίων επιχειρήσεων.....	12
2.1. Τραπεζικός δανεισμός.....	12
2.1.1. Τρόποι εξασφάλισης τραπεζικού δανεισμού.....	14
2.2 Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.....	14
2.3. Χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing).....	15
2.4. Πρακτόρευση απαιτήσεων (Factoring).....	18
2.5. Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture Capital).....	19
2.6. Ιδιώτες Επενδυτές (Business Angles).....	20
2.7. Θερμοκοιτίδες Επιχειρήσεων (Business Incubators) & Τεχνολογικά Πάρκα (Technology Parks).....	21
2.8. Επιλογές Χρηματοδότησης.....	23
2.9. Σύγκριση Μορφών Χρηματοδότησης.....	23
3. Τρόπος αξιολόγησης της θέσης μιας επιχείρησης.....	27
3.1. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων.....	27
3.1.1. Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις.....	27
3.1.2. Ανάλυση αριθμοδεικτών	29
3.1.3. Καταστάσεις Ταμειακών Ροών.....	30
3.1.4. Ανάλυση κεφαλαίου κίνησης.....	31
3.2. Πιστωτικός κίνδυνος.....	33
3.2.1. Επιτροπή Βασιλείας.....	34
3.2.2. Πιστωτικός κίνδυνος και τράπεζες.....	35
3.3. Τρόποι αξιολόγησης επενδυτικών σχεδίων.....	38
3.3.1. Τρόποι αξιολόγησης επενδυτικών σχεδίων ιδιωτικών επιχειρήσεων.....	38

3.3.2. Τρόποι αξιολόγησης επιχορηγούμενων επενδυτικών σχεδίων.....	40
4. Ανάλυση αποτελεσμάτων έρευνας.....	42
4.1. Δημογραφικά στοιχεία έρευνας.....	43
4.2. Σύνοψη πορισμάτων.....	50
Επίλογος.....	52
Βιβλιογραφία.....	53
Παράρτημα Α.....	55
Παράρτημα Β.....	61
Παράρτημα Γ.....	64
Παράρτημα Δ.....	69
ΠΙΝΑΚΑΣ 1. ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ – ΑΝΑΓΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ.....	26
Γράφημα 4.1. Νομική μορφή επιχειρήσεων δείγματος	43
Γράφημα 4.2. Κατηγορία επιχείρησης.....	43
Γράφημα 4.3. Κλάδος επιχείρησης.....	44
Γράφημα 4.4 Έτη λειτουργίας επιχείρησης.....	45
Γράφημα 4.5. Πιθανότητα διαδοχής.	45
Γράφημα 4.6. Η πιο γνωστή μορφή χρηματοδότησης.	46
Γράφημα 4.7. Μορφή χρηματοδότησης που έχει επιλέξει μια επιχείρηση έστω και μία φορά.	46
Γράφημα 4.8. Μορφή χρηματοδότησης που επιλέγει συχνότερα μια επιχείρηση.....	47
Γράφημα 4.9. Λόγοι επιλογής μορφών χρηματοδότησης.....	48
Γράφημα 4.10. Κόστος χρήματος στην περίπτωση τραπεζικού δανεισμού 9 (επιτόκια)	48
Γράφημα 4.11. Κόστος χρήματος στην περίπτωση leasing (επιτόκια).....	49
Γράφημα 4.12. Κόστος χρήματος στην περίπτωση factoring (ποσοστό προεξόφλησης).....	49
Γράφημα 4.13. Ποιους φορείς επιχορήγησης γνωρίζετε;	49
Γράφημα 4.14. Έχετε πραγματοποιήσει επένδυση με την χρηματοδότηση των παρακάτω φορέων;	50

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Θέμα της παρακάτω μελέτης είναι η παρουσίαση των μορφών χρηματοδότησης και του τρόπου λειτουργίας των ελληνικών τραπεζών σχετικά με τη παροχή πιστώσεων προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Η σωστή πολιτική χρηματοδότησης μπορεί να βοηθήσει την διοίκηση κάθε επιχείρησης να πάρει σωστές μελλοντικές επιχειρηματικές αποφάσεις και θεωρείται ένα βασικό οικονομικό κριτήριο πληροφόρησης που επηρεάζει άμεσα την μελλοντική στρατηγική ανάπτυξη της επιχείρησης. Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται αναφορά στον ορισμό των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, τις μορφές με τις οποίες μπορούν να ιδρυθούν στην χώρα μας και η εικόνα της παρούσα εικόνα της Ελληνικής Οικονομίας. Στο δεύτερο κεφάλαιο θα δούμε τα βασικά είδη και τις μορφές χρηματοδότησης που προσφέρει το ελληνικό σύστημα προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Στο τρίτο και βασικό κεφάλαιο της εργασίας θα γίνει μελέτη του τρόπου αξιολόγησης της θέσης μίας επιχείρησης δηλαδή η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων που είναι απαραίτητη ώστε να μπορέσει ο ενδιαφερόμενος να αξιολογήσει με ακρίβεια την πιστοληπτική ικανότητα της μικρομεσαίας επιχείρησης, οι απαραίτητες γνώσεις που πρέπει να έχει ο τραπεζικός αναλυτής επί των λογιστικών καταστάσεων και ιδιαίτερα των λογαριασμών του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης καθώς και τα σημεία στα οποία πρέπει να επικεντρώνει την ανάλυση του και οι κυριότεροι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, την κατάσταση ταμειακών ροών και στην έννοια και σημασία του κεφαλαίου κίνησης. Παρουσιάζεται ακόμα η έννοια και η ανάγκη μέτρησης και αξιολόγησης του πιστωτικού κινδύνου που οδηγεί στο καθορισμό αρχών πιστωτικής πολιτικής από τα πιστωτικά ιδρύματα. Τελευταίο κομμάτι της πτυχιακής καταλαμβάνει η έρευνα που διενεργήθηκε και τα συμπεράσματα της όπως επίσης παρατίθενται τα βασικά συμπεράσματα της εργασίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ

Οι ΜΜΕ διαδραματίζουν θεμελιώδη ρόλο στην ευρωπαϊκή οικονομία, καθώς αποτελούν τη ραχοκοκαλιά της επιχειρηματικής δραστηριότητας, ενώ τα κύρια πλεονεκτήματα μιας εύρυθμης λειτουργίας του θεσμού των ΜΜΕ είναι τα ακόλουθα:

- Προάγουν την κοινωνική σταθερότητα.
- Εξασφαλίζουν υψηλούς ρυθμούς βιώσιμης ανάπτυξης.
- Διατηρούν τον ζωτικό δεσμό μεταξύ της παραγωγικής πραγματικότητας και της εδαφικής της διάστασης.
- Αποτελούν ίσως τον αποτελεσματικότερο τρόπο καταπολέμησης της ανεργίας και όλων των προβλημάτων που αυτή προκαλεί καθώς δημιουργούν περισσότερες θέσεις απασχόλησης.
- Συμβάλλουν στην ενίσχυση της ιδέας της “κοινωνίας της γνώσης” καθώς αποτελούν χώρους κατάρτισης.
- Ενισχύουν τη διεθνή ανταγωνιστικότητα των κρατών μελών και της ΕΕ.

Ωστόσο, οι ΜΜΕ παρουσιάζουν συγκεκριμένα χαρακτηριστικά τα οποία αποτελούν βασικό εμπόδιο στην ανάπτυξη του θεσμού τους, όπως η απουσία οικονομιών κλίμακας, ο (συνήθως) υψηλός επιχειρηματικός κίνδυνος, η έλλειψη εγγυήσεων για προσφυγή στον δανεισμό, οι συχνά δαιδαλώδεις γραφειοκρατικοί μηχανισμοί κ.α. Η ΕΕ έχει συνειδητοποιήσει αφενός τα σημαντικά οφέλη από την ενίσχυση του θεσμού των ΜΜΕ και αφετέρου τα προβλήματα, τα οποία αντιμετωπίζουν και για αυτό το λόγο έχει θέσει την εξάλειψη των εμποδίων που αντιμετωπίζουν οι ΜΜΕ στην πρώτη θέση στην ιεραρχία των δραστηριοτήτων της.

Για να μπορέσουμε να κατανοήσουμε την Μικρομεσαία Επιχείρηση καλό είναι να ξεκινήσουμε πρώτα με τον ορισμό της επιχείρησης, τις μορφές και τα μεγέθη που διακρίνονται στην Ελλάδα.

Ο ορισμός που φέρεται πλέον σήμερα ως ο ευρύτερα αποδεκτός είναι ότι **επιχείρηση** χαρακτηρίζεται η ποριστική οικονομική μονάδα που αποτελεί αυτοτελή και υπεύθυνη οργάνωση παραγωγικών συντελεστών και διαχείρισης συναλλαγών με τις οποίες και επιδιώκει το μέγιστο δυνατό κέρδος. Το δε κέρδος κατά κανόνα θα πρέπει να υπερβαίνει την αντίστοιχη συνήθη αμοιβή (ως αντιμισθία) της διοικητικής ή εκτελεστικής εργασίας που επιτελείται σε αυτήν. Οι νομικές μορφές αυτής είναι οι ατομικές και οι εταιρικές (Ομόρρυθμη (Ο.Ε.), Ετερόρρυθμη Εταιρεία (Ε.Ε.), Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης (Ε.Π.Ε.), Ανώνυμη Εταιρεία (Α.Ε.), Ανώνυμη Ναυτιλιακή

Εταιρεία (Α.Ν.Ε.), Συνεταιρισμός, Συμπλοιοκτησία. Τα μεγέθη αυτής είναι μικρές, μεσαίες, μεγάλες και επιχειρήσεις κολοσσοί.

Τελευταία αναφέρονται και οι "μικρομεσαίες επιχειρήσεις" (ΜΜΕ), όχι τόσο ως ενδιάμεση κατηγορία των δύο πρώτων, αλλά αθροιστικά αυτών, για λόγους πολιτικής ανάπτυξης και ένταξής τους σε προγράμματα επιχορηγήσεων (βλ. Παράρτημα Α, παράγραφο 1).

1.1. Ορισμός Μικρομεσαίας Επιχείρησης

Η Μικρομεσαία Επιχείρηση, σύμφωνα με τη Σύσταση 2003/361 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (European Council) ημερομηνίας 06 Μαΐου 2003, περιλαμβάνει μια ομάδα επιχειρήσεων και συγκεκριμένα τα παρακάτω είδη:

- Τη Μεσαία Επιχείρηση.
- Τη Μικρή Επιχείρηση.
- Την Πολύ Μικρή Επιχείρηση.

Τα βασικά χαρακτηριστικά του κάθε είδους, σύμφωνα με τη Σύσταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, αναπτύσσονται στη συνέχεια.

Η Μεσαία Επιχείρηση χαρακτηρίζεται από:

- Αριθμό εργαζόμενων μικρότερο των 250 ατόμων.
- Κύκλο εργασιών μικρότερο ή ίσον με 50 εκατ. € ή συνολικό ισολογισμό μικρότερο ή ίσον με 43 εκατ. €.

Η Μικρή Επιχείρηση χαρακτηρίζεται από:

- Αριθμό εργαζόμενων μικρότερο των 50 ατόμων.
- Κύκλο εργασιών μικρότερο ή ίσον με 10 εκατ. € ή συνολικό ισολογισμό μικρότερο ή ίσον με 10 εκατ. €.

Η Πολύ Μικρή Επιχείρηση χαρακτηρίζεται από:

- Αριθμό εργαζόμενων μικρότερο των 10 ατόμων.
- Κύκλο εργασιών μικρότερο ή ίσον με 2 εκατ. € ή συνολικό ισολογισμό μικρότερο ή ίσον με 2 εκατ. €.¹

¹Καμπουρίδης Γεώργιος «Ηστρατηγική ποιότητας και η Ελληνική μικρομεσαία επιχείρηση»

Η Ευρωπαϊκή Ένωση εφαρμόζει τον ορισμό αυτό στα κοινοτικά προγράμματα και στις κοινοτικές πρωτοβουλίες, και παράλληλα συστήνει χωρίς δέσμευση την εφαρμογή του ίδιου ορισμού στα προγράμματα αυτά, από τα κράτη μέλη.

Στην Ελλάδα, ο ορισμός της Ευρωπαϊκής Επιτροπής εφαρμόζεται ευρέως για πολλούς και σημαντικούς λόγους. Παράδειγμα της εφαρμογής του αποτελεί η ενσωμάτωση του στα κριτήρια κατάταξης σε συγκεκριμένη ομάδα, της κάθε επιχείρησης που υποβάλλει αίτηση προς χρηματοδότηση βάση του Αναπτυξιακού Νόμου Ν. 3299 / 2004. Η Ελλάδα, όπως κάθε ευρωπαϊκή χώρα, είναι χώρα μικρομεσαίων επιχειρήσεων οποιασδήποτε μορφής (ατομική, ΑΕ, ΟΕ, ΕΕ, ΕΠΕ).

Σύμφωνα με τις δημοσιεύσεις του Ε.Ο.Μ.Μ.Ε.Χ., οι επιχειρήσεις με λιγότερα από 100 άτομα προσωπικό αντιστοιχούν σε 99,8% του συνόλου των επιχειρήσεων και απασχολούν περίπου το 60% του εργατικού δυναμικού. Ενώ οι επιχειρήσεις με 10 άτομα προσωπικό αποτελούν το 96,3% του συνολικού αριθμού των επιχειρήσεων. Ο μεγαλύτερος κλάδος ύπαρξης ΜΜΕ στην Ελλάδα είναι το εμπόριο και συγκεκριμένα το λιανικό εμπόριο, τονίσουμε λοιπόν ότι το πλήθος των πολύ μικρών επιχειρήσεων αντιστοιχεί σε ποσοστό 96% του συνόλου των εμπορικών επιχειρήσεων και στο 80% του συνόλου των απασχολούμενων στο εμπόριο. Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία της Ελληνικής Στατιστικής Υπηρεσίας (ΕΛΣΤΑΤ 2007) ο τομέας του εμπορίου συνολικά απαρτιζόταν από 305.724 επιχειρήσεις κάθε νομικής μορφής, οι οποίες αντιστοιχούσαν σε ποσοστό 35,4% του συνόλου των Ελληνικών επιχειρήσεων (βλ. Παράρτημα Α παράγραφος 2). Η οικονομική κρίση που διέρχεται η Ελλάδα έχει επηρεάσει σημαντικά τον συγκεκριμένο τομέα. Η μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος, η επιβράδυνση της πιστωτικής επέκτασης, η αύξηση της ανεργίας καθώς και η συγκρατημένη καταναλωτική συμπεριφορά, επηρεάζει τον κλάδο οδηγώντας σε μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης.

Μια ακόμη προσέγγιση η οποία μπορεί να μας δείξει πόσο σημαντικές είναι οι ΜΜΕ είναι αν τις δούμε σε Ευρωπαϊκό επίπεδο και παρουσιάσουμε ένα απόσπασμα από την Μελέτη του Ινστιτούτου Μικρών Επιχειρήσεων με θέμα "Χρηματοδότηση μικρών και πολύ μικρών επιχειρήσεων" έτος 2009 που αναφέρει ότι «...σε σύνολο 20 εκατομμυρίων επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην ΕΕ, το 99,8% είναι ΜΜΕ, οι οποίες απασχολούν το 67,4% του εργατικού δυναμικού και προσφέρουν το 57,7% της προστιθέμενης αξίας» και συμπληρώνει «Αν και οι μεγάλες επιχειρήσεις απασχολούν σχετικά υψηλά ποσοστά εργατικού δυναμικού σε συγκεκριμένους κλάδους, σε μεγέθη αριθμού των επιχειρήσεων οι μικρές και πολύ μικρές επιχειρήσεις

αποτελούν τη συντριπτική πλειοψηφία. Το γεγονός αυτό τις καθιστά κλειδί στην ευρωπαϊκή οικονομική ανάπτυξη και οι χαρακτηρισμοί “ατμομηχανή”, “ραχοκοκαλιά” και “γίγαντες” που τους αποδίδονται δεν είναι τυχαίοι. Όπως πολύ σωστά επισημαίνουν οι υπέρμαχοι της στήριξης των πολιτικών για την ενίσχυση της επιχειρηματικότητας με βάση τις μικρές επιχειρήσεις, ενδεχόμενες πρωτοβουλίες που στοχεύουν σε αυτές αναμένεται να επιφέρουν σημαντικά οφέλη στην ευρωπαϊκή οικονομία. Χαρακτηριστικά αναφέρεται το παράδειγμα ότι εάν δοθεί στις πολύ μικρές επιχειρήσεις η δυνατότητα πρόσληψης ενός μόνο ακόμα εργαζομένου, το αποτέλεσμα στην αύξηση της απασχόλησης και την αντίστοιχη μείωση της ανεργίας θα είναι θεαματικό.»

1.2 Η Ελληνική οικονομία σήμερα

Η χώρα αντιμετωπίζει τη σοβαρότερη οικονομική κρίση μετά τη μεταπολίτευση και ενδεχομένως τη μεγαλύτερη μετά τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο. Είναι κρίση διπλή: δημοσιονομική και ανταγωνιστικότητας και οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην άσκοπη επέκταση και δυσλειτουργία του κράτους.

Στο πρώτο πεντάμηνο του 2010, το έλλειμμα της Κεντρικής Κυβέρνησης της Ελλάδας μειώθηκε κατά 38% περίπου σε σχέση με το αντίστοιχο πεντάμηνο του προηγούμενου έτους, έναντι στόχου περίπου 40%. Το γεγονός αυτό αποτελεί αναμφισβήτητα θετική εξέλιξη. Το αρνητικό στοιχείο στην εξέλιξη αυτή είναι ότι ο στόχος επιτυγχάνεται με σημαντική μείωση των δαπανών για δημόσιες επενδύσεις, ενώ υπάρχει σχετική υστέρηση στον στόχο για τα έσοδα (περίπου 6% πραγματοποίηση έναντι στόχου 14%, συμπεριλαμβανομένων των εσόδων του ΠΔΕ). Η επίτευξη καλύτερων αποτελεσμάτων στον τομέα των εσόδων θα βοηθήσει, πέραν των άλλων, και στη μεγαλύτερη κοινωνική αποδοχή του όλου εγχειρήματος. Κίνδυνοι για το μέλλον της ελληνικής οικονομίας ελλοχεύουν ακόμα πολλοί. Η εφαρμογή του μνημονίου συγχρόνως και στους τέσσερις τομείς (δημοσιονομικό, ασφαλιστικό, μεταρρυθμίσεις / ανταγωνιστικότητα, χρηματοπιστωτικό) ίσως εξασφαλίζει τη σταδιακή απομάκρυνση των κινδύνων αυτών. Όπως ήδη ελέγχθη, προϋπόθεση για την εκταμίευση των πόρων αυτών είναι η ικανοποίηση των όρων του μνημονίου, το οποίο συντάχθηκε από κοινού μεταξύ της ελληνικής κυβέρνησης και της τρόικας. Οι χρηματοπιστωτικές αγορές αναρωτιούνται επίσης αν η ελληνική οικονομία θα μπορέσει να αποφύγει κάποιας μορφής αναδιάρθρωση του χρέους της, δεδομένου ότι, ακόμα και με αυτό το πλαίσιο οικονομικής πολιτικής, το δημόσιο χρέος της ως ποσοστό του ΑΕΠ θα πλησιάσει το

150% το 2013 σύμφωνα με τις προβλέψεις του μνημονίου, προτού αρχίσει να μειώνεται αμέσως μετά.

Η Ελλάδα μπορεί να προσελκύσει σημαντικές επενδύσεις στον πρωτογενή τομέα, στην ενέργεια, τις μεταφορές, τον τουρισμό, τον χρηματοπιστωτικό τομέα, την υγεία, τη βιομηχανία και το εμπόριο, αρκεί να υιοθετήσει μια νέα προσέγγιση.

Μια από τις καλύτερες τοποθετήσεις στην οικονομία της Ελλάδος αναφέρεται στην έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος κ. Γεώργιου Προβόπουλου προς τον Πρόεδρο της Βουλής κ. Φίλιπο Πετσάλνικο το έτος 2009, πριν ακόμα την υπογραφή του μνημονίου. Τονίζοντας ότι: «Η ελληνική οικονομία έχει πλέον εμπλακεί σε έναν φαύλο κύκλο, με μία και μοναδική διέξοδο: τη δραστική μείωση του ελλείμματος και του χρέους, την άμεση δηλαδή αντιστροφή της δυσμενούς τάσης» (βλ. Παράρτημα Α παράγραφος 3).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.

Ένα από τα πιο σύνηθες προβλήματα που σίγουρα θα έρθει αντιμέτωπη μια επιχείρηση είναι η εύρεση χρηματοδότησης. Οι τρόποι χρηματοδότησης που είναι γνωστοί στους περισσότερους, είναι η αύξηση μετοχικού και το τραπεζικό δάνειο. Υπάρχουν όμως και άλλοι σύγχρονοι, εναλλακτικοί τρόποι χρηματοδότησης με κεφάλαια που προέρχονται από το Δημόσιο, την Ευρωπαϊκή ένωση, άλλους χρηματοδοτικούς φορείς εκτός των πιστωτικών ιδρυμάτων και ιδιώτες επενδυτές. Στα πλαίσια της ανάπτυξης της Επιχειρηματικότητας το Ελληνικό Δημόσιο συμμετέχει στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων μέσω προγραμμάτων που προκηρύσσονται από διάφορους οργανισμούς και φορείς όπως τον Ο.Α.Ε.Δ. ,το Γ' Κ.Π.Σ., τον Ε.Ο.Μ.Μ.Ε.Χ τον Ε.Ο.Τ., το Υπουργείο Αγροτικής ανάπτυξης και Τροφίμων, το Υπουργείο Ανάπτυξης, την Γενική Γραμματεία Έρευνας και Τεχνολογίας κ.α. Σήμερα, η παγκόσμια συγκυρία είναι εξαιρετικά δύσκολη για την εύρεση χρηματοδότησης, καθώς το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει κλονισθεί ιδιαίτερα.

Οι βασικές ανάγκες χρηματοδότησης μια επιχείρησης συνήθως είναι:

- Κατά την αρχική φάση (έναρξη και εγκατάσταση)
- Κεφάλαια κίνησης (τρέχουσα – βραχυπρόθεσμη βάση)
- Επενδύσεις πάγιου εξοπλισμού (μέσο – μακροπρόθεσμος σχεδιασμός)
- Επενδύσεις μακροπρόθεσμου σχεδιασμού (επαγγελματική στέγη, επέκταση παραγωγής κλπ.)¹

Παρακάτω θα μελετήσουμε όλους τους τρόπους με του οποίους μπορεί μια επιχείρηση να αντλήσει κεφάλαια από την τραπεζική αγορά και άλλες πηγές.²

2.1.Τραπεζικός Δανεισμός

Ο Τραπεζικός Δανεισμός είναι σήμερα ο πιο συνηθισμένος τρόπος στον οποίο καταφεύγουν οι επιχειρήσεις για να βρουν χρηματοδότηση. Οι τράπεζες προσφέρουν

¹ Κ.Χουλιάρας «Βασικές Αρχές Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων»

² Αθανάσιος Τακόπουλος «Μορφές Χρηματοδότησης Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων»

δύο μεγάλες κατηγορίες δανείων προς τις επιχειρήσεις: Τα **δάνεια Κεφαλαίου Κίνησης** και τα **Μακροπρόθεσμα δάνεια**.

Τα δάνεια **Κεφαλαίου Κίνησης** αποσκοπούν στη βελτίωση της ρευστότητας της επιχείρησης και είναι από τη φύση τους μικρής διάρκειας. Τα επιχειρηματικά δάνεια της μορφής αυτής, χορηγούνται από τις Εμπορικές Τράπεζες για να καλύψουν μόνιμες ή εποχιακές ανάγκες κεφαλαίου κίνησης των Βιομηχανικών, Βιοτεχνικών, Εμπορικών ή άλλων μορφών επιχειρήσεων.

Τα δάνεια για κεφάλαια κίνησης χορηγούνται συνήθως με την μορφή:

α) Πιστωτικού Ορίου το οποίο καλύπτει άμεσες βραχυπρόθεσμες ανάγκες της επιχείρησης που επαναλαμβάνονται.

β) Τοκοχρεωλυτικού Δανείου το οποίο καλύπτει ανάγκες οι οποίες δεν επαναλαμβάνονται και δεν μπορούν να εξοφληθούν σε μικρό χρονικό διάστημα.

Οι κυριότερες ανάγκες που καλύπτονται από την πρώτη περίπτωση δανείων (πιστωτικό όριο) είναι η εξόφληση τιμολογίων προμηθευτών, η παροχή πιστώσεων στους πελάτες, η κάλυψη της μισθοδοσίας του προσωπικού κλπ.

Τα δάνεια αυτά έχουν χαρακτηριστικά ότι μπορούν να καλύψουν:

- α) μεγάλο ποσοστό του κύκλου εργασιών της επιχείρησης
- β) η επιχείρηση μπορεί να κάνει ελεύθερες αναλήψεις και καταβολές ανάλογα με τις ανάγκες της
- γ) η επιχείρηση πληρώνει τόκο μόνο για το διάστημα που χρησιμοποιεί το δάνειο

Τα κυριότερα πλεονεκτήματα των δανείων της κατηγορίας πιστωτικού ορίου είναι:

- α) η αύξηση ρευστότητας στην επιχείρηση
- β) η δυνατότητα αύξησης των πωλήσεων της
- γ) η δυνατότητα αγοράς πρώτων υλών με έκπτωση
- δ) οι φορολογικές απαλλαγές

Οι κυριότερες ανάγκες που καλύπτονται με την δεύτερη περίπτωση (τοκοχρεωλυτικά δάνεια) είναι η χρηματοδότηση αναγκών από επέκταση εργασιών, έκτατες φορολογικές υποχρεώσεις κλπ.

Παλαιότερα οι τράπεζες περιόριζαν την χρηματοδότηση για κεφάλαια κίνησης μέχρι και ένα ποσοστό του τσίρου. Τώρα υπάρχει φιλελευθεροποίηση ως προς το ποσοστό χρηματοδότησης

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

Δάνεια για επαγγελματική στέγη

Τα δάνεια επαγγελματικής στέγης μπορεί να χρηματοδοτήσουν μέχρι και το 100% της αξίας του ακινήτου και η διάρκειά τους κυμαίνεται από 3 μέχρι 30 χρόνια

ανάλογα με την τράπεζα και τον πελάτη. Για τους νέους επιχειρηματίες οι τράπεζες παρέχουν συνήθως περίοδο χάριτος μέχρι δύο χρόνια, διάστημα κατά το οποίο οι νέοι επιχειρηματίες καλούνται να πληρώσουν μόνο τους τόκους ή μικρότερες δόσεις. Τα έξοδα δανείου που χρεώνουν οι τράπεζες συνήθως δεν ξεπερνούν το 1% του δανείου.

Δάνεια για αγορά πάγιου εξοπλισμού.

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

Το επιτόκιο των Μακροπρόθεσμων δανείων είναι συνήθως χαμηλότερο από το αντίστοιχο επιτόκιο των δανείων Κεφαλαίο Κίνησης λόγω ακριβώς της μεγαλύτερης διάρκειας αποπληρωμής του.

2.1.1 Τρόποι εξασφάλισης τραπεζικού δανεισμού.

Οι τράπεζες απαιτούσαν και θα απαιτούν εξασφαλίσεις για τις χρηματοδοτήσεις τους είτε όταν τα απαιτούμενα κεφάλαια είναι μεγάλα είτε όταν η πελατεία απαιτεί πολύ μικρά επιτόκια δανεισμού. Και οι δύο περιπτώσεις επιβάλλονται από την κοινή λογική αλλά και από τους κανόνες της Βασιλείας II όπου τα παρακρατούμενα ίδια κεφάλαια κάθε τράπεζας σχετίζονται άμεσα από τις εξασφαλίσεις που συνδέονται τα δανειακά χαρτοφυλάκια. Άρα οι πελάτες πρέπει να διαλέξουν ακριβότερα επιτόκια ή εξασφαλίσεις. Τέτοιες εξασφαλίσεις είναι ενοχικές (π.χ. προσωπικές εγγυήσεις), εμπράγματα (προσημείωση/ υποθήκη επί ακινήτων, ενέχυρο επί κινητών πραγμάτων), είτε το Ταμείο Εγγυοδοτήσεων ΤΕΜΠΜΕ Α.Ε (βλ. Παράρτημα Β παράγραφος 1).

2.2. Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.

Ένας τρόπος χρηματοδότησης μιας επιχείρησης είναι η έκδοση νέων μετοχών η οποία τα τελευταία χρόνια αποκτά μία θετική αντιμετώπιση είτε αυτή είναι από τις εταιρείες που δείχνουν να εξετάζουν με μεγαλύτερη προθυμία το ενδεχόμενο αύξησης του μετοχικού της κεφαλαίου είτε και από τους ίδιους τους επενδυτές που δείχνουν λιγότερο επιφυλακτικοί στην τοποθέτηση των κεφαλαίων τους σε εταιρείες που προχωρούν σε αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου και παράλληλα επιδεικνύουν

δυνατότητες συνέχισης μιας θετικής πορείας σε επίπεδο οικονομικών μεγεθών στο μέλλον.

2.3. Χρηματοδοτική Μίσθωση (Leasing)

Η Χρηματοδοτική Μίσθωση είναι ένας ολοκληρωμένος χρηματοδοτικός μηχανισμός που δίνει τη δυνατότητα σε μια επιχείρηση να δημιουργήσει ή να επεκτείνει τον παραγωγικό εξοπλισμό της χωρίς να διαθέσει τα δικά της κεφάλαια.

Τα απαιτούμενα κεφάλαια διατίθενται από την εταιρεία Χρηματοδοτικής Μίσθωσης η οποία αγοράζει τον εξοπλισμό σύμφωνα με τις οδηγίες της επιχείρησης. Στην συνέχεια εκμισθώνει τον εξοπλισμό αυτόν στην επιχείρηση για προκαθορισμένο χρονικό διάστημα και για συγκεκριμένο μίσθωμα.

Με την λήξη της σύμβασης η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να αγοράσει τον εξοπλισμό καταβάλλοντας ένα μικρό ποσό το οποίο δεν μπορεί να υπερβαίνει το 5% της αξίας του εξοπλισμού. Μπορεί εναλλακτικά να επιστρέψει τον εξοπλισμό στην εταιρεία Χρηματοδοτικής Μίσθωσης ή να συνεχίσει τη μίσθωση.

Οι δόσεις της μίσθωσης καταβάλλονται μηνιαία, ανά τρίμηνο ή ανά εξάμηνο. Το επιτόκιο για τον υπολογισμό των δόσεων είναι λίγο πιο υψηλό από το αντίστοιχο επιτόκιο δανεισμού. Η επιχείρηση θα κληθεί επίσης να καταβάλλει εφάπαξ και ένα ποσό 0,1% έως 1% επί της αξίας της επένδυσης για το διαχειριστικό κόστος. Η περίοδος αποπληρωμής είναι από 3 έως 5 χρόνια, ή δε χρηματοδότηση μπορεί να φτάσει μέχρι και το 100% της αξίας του εξοπλισμού.

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

Συγκεκριμένα η επιχείρηση:

- Δεν χρειάζεται να καταβάλλει αμέσως τα ποσά που απαιτούνται για την αγορά του αναγκαίου εξοπλισμού γεγονός ουσιώδες για νέες και μικρές επιχειρήσεις με μικρή ρευστότητα.
- Δεν αναγκάζεται να καταφύγει σε υπέρμετρο δανεισμό.
- Έχει την επιλογή μετά το πέρας της μίσθωσης να αγοράσει τον εξοπλισμό, να τερματίσει ή να ανανεώσει τη σύμβαση.
- Απαλλάσσεται από τον φόρο για τον εξοπλισμό που μισθώνει αφού το σύνολο των δόσεων αναγνωρίζεται σαν λειτουργική δαπάνη.
- Εμφανίζει καλύτερη εικόνα στις οικονομικές της καταστάσεις καθώς δεν επηρεάζονται αρνητικά ορισμένοι χρηματοοικονομικοί δείκτες.

- Δεν χρειάζεται να παράσχει μεγάλες εγγυήσεις όπως συμβαίνει με τον τραπεζικό δανεισμό διότι οι διαδικασίες του Leasing είναι απλούστερες και ταχύτερες.

Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα από τη χρήση του leasing.¹

Πλεονεκτήματα:

Η χρήση του leasing παρέχει στον επενδυτή μια σειρά σημαντικών πλεονεκτημάτων, όπου τα κυριότερα είναι τα εξής:

- Το κυριότερο πλεονέκτημα του leasing είναι η εξασφάλιση της χρηματοδότησης του νέου εξοπλισμού/ακινήτου κατά 100%, η άμεση χρησιμοποίηση αυτού του εξοπλισμού/ακινήτου και χωρίς να απαιτείται πάντοτε η ίδια συμμετοχή.
- Τα μισθώματα που καταβάλλονται στην εταιρία leasing για τον εξοπλισμό και το τμήμα των μισθωμάτων που αφορά σε κτίριο θεωρούνται δαπάνες και μειώνουν το φορολογικό εισόδημα.
- Η διαδικασία υπογραφής μίας σύμβασης leasing είναι ταχύτερη και λιγότερο δαπανηρή έναντι της σύμβασης μακροπρόθεσμου δανεισμού. Συνήθως δεν χρειάζονται προσημειώσεις, υποθήκες κ.λπ., ενώ προβλέπονται μειωμένα συμβολαιογραφικά δικαιώματα και απαλλαγή από διάφορα τέλη και φόρους.
- Ο επενδυτής μπορεί να επιτύχει καλύτερους όρους προμήθειας εξοπλισμού ή απόκτησης επαγγελματικού ακινήτου, καθώς η αξία τους εξοφλείται άμεσα τοις μετρητοίς.
- Η διάρκεια της μίσθωσης και το ύψος του μισθώματος ορίζονται σύμφωνα με τις οικονομικές δυνατότητες της επιχείρησης, αφού ληφθούν υπόψη και τυχόν εποχικοί παράγοντες.
- Η πραγματοποίηση επένδυσης σε καινούριο εξοπλισμό μέσω leasing από νέες ή υφιστάμενες επιχειρήσεις μπορεί να συνδυαστεί με τα οφέλη που προκύπτουν από την υπαγωγή της στον αναπτυξιακό νόμο, εφόσον συντρέχουν οι προϋποθέσεις που ορίζονται από αυτόν.
- Μετά τη λήξη της μισθωτικής περιόδου ο επενδυτής αποκτά την κυριότητα του παγίου έναντι προσυμφωνημένου (συνήθως συμβολικού) τμήματος. Η απόκτηση του ακινήτου είναι απαλλαγμένη από το φόρο μεταβίβασης.

¹ «Χρηματοδότηση μικρών και πολύ μικρών επιχειρήσεων» Μελέτη του Ινστιτούτου Μικρών Επιχειρήσεων 2009.

- Ο επενδυτής προστατεύεται από την τεχνολογική απαξίωση του εξοπλισμού του, τον οποίο μπορεί να ανανεώνει χωρίς να δεσμεύει τα διαθέσιμα κεφάλαιά του.
- Βελτιώνεται η εικόνα του ισολογισμού της επιχείρησης και της κεφαλαιακής της διάρθρωσης.
- Η μισθώτρια επιχείρηση, διατηρεί τα κίνητρα των Αναπτυξιακών Νόμων και των Προγραμμάτων της Ε.Ε.
- Για τα τραπεζικά συγκροτήματα το leasing αποτελεί μία τεχνική διεύρυνσης της πελατείας τους και πολλαπλών κερδών, αφού, εκτός των άλλων αποκτούν διαπραγματευτική δύναμη έναντι των προμηθευτών του εξοπλισμού και προσφέρουν πελατεία στις ασφαλιστικές εταιρείες.
- Οι εταιρείες leasing διασφαλίζονται από τον κίνδυνο πτώχευσης του μισθωτή, διότι διατηρούν την ιδιοκτησία του εξοπλισμού και επιπλέον απολαμβάνουν σοβαρά φορολογικά κίνητρα (αποσβέσεις, σύσταση αφορολογήτου αποθεματικού).

Μειονεκτήματα:

Η χρήση, όμως, του leasing περιέχει και ορισμένα μειονεκτήματα, όπως:

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

Οι υποχρεώσεις μίας επιχείρησης από χρηματοδοτική μίσθωση καταχωρούνται στους

λογαριασμούς τάξεως, επειδή δεν έχει αποκτηθεί η κυριότητα επί των σχετικών πάγιων στοιχείων. Για το λόγο αυτό, τα αντικείμενα της χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν περιλαμβάνονται στα περιουσιακά στοιχεία και δεν αποσβένονται.

2.4.Πρακτόρευση Απαιτήσεων (Factoring)

Η πρακτόρευση επιχειρηματικών απαιτήσεων εφαρμόζεται από τις τράπεζες και τις ανώνυμες εταιρείες που έχουν ως αποκλειστικό σκοπό αυτή τη δραστηριότητα. Αφορά τη σύναψη σύμβασης μεταξύ του προμηθευτή και του πράκτορα (τράπεζα ή εταιρεία factoring) βάση της οποίας ο προμηθευτής εκχωρεί στον πράκτορα τις απαιτήσεις του έναντι πελατών – οφειλετών του. Ο πράκτορας αναλαμβάνει τη διαχείριση, είσπραξη, προεξόφληση, πιστωτικό έλεγχο και κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου των απαιτήσεων του προμηθευτή.

Το χρηματοδοτικό ίδρυμα συνήθως αποδίδει άμεσα στην επιχείρηση το 80% περίπου των οφειλών. Χρεώνει επίσης την εταιρεία 0,5 έως 2% του ποσού που αντιστοιχεί στις απαιτήσεις προς πελάτες για τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου.

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

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

Α) Προκειμένου να χρηματοδοτηθούν άμεσα για τις τρέχουσες ανάγκες τους όταν δεν έχουν εμπράγματα εγγυήσεις.

Β) Όταν έχουν μια αυξημένη ζήτηση προϊόντων ή υπηρεσιών και δεν μπορούν να ανταποκριθούν παρά μόνο με ασύμφορους όρους προς τους προμηθευτές τους.

Γ) Όταν οι διαδικασίες είσπραξης των απαιτήσεών τους είναι εξαιρετικά δαπανηρές.

Δ) Όταν έχουν μεγάλες ζημιές από αφερέγγυους πελάτες.

Το factoring σήμερα:

Τα έντονα προβλήματα ρευστότητας που αντιμετωπίζουν οι περισσότερες επιχειρήσεις, έδωσαν ακόμη μεγαλύτερη ώθηση στον τομέα factoring στην Ελλάδα. Πρόκειται για ένα χρηματοδοτικό εργαλείο το οποίο δίνει την δυνατότητα στις επιχειρήσεις να

εκχωρούν στις τράπεζες εμπορικές απαιτήσεις (τιμολόγια) και να αντλούν ρευστότητα μέσω προκαταβολών. Το σύνηθες ποσό προεξόφλησης ανέρχεται σε 80% – 90% και το υπόλοιπο ποσό αποδίδεται κατά την εκκαθάριση της συναλλαγής μειωμένο κατά το ποσό των προμηθευτών και των προεξοφλητικών τόκων. Σήμερα υπολογίζεται ότι η χρήση των υπηρεσιών factoring στην χώρα μας κάνουν πλέον των 1.500 ελληνικών επιχειρήσεων, κυρίως μικρομεσαίων, από όλους σχεδόν τους κλάδους της Ελληνικής Οικονομίας, με τις συνολικές χρηματοδοτήσεις προς αυτές να υπερβαίνουν τα 2,5 δις ευρώ.

(εφ. ΗΜΕΡΙΣΙΑ άρθρο «Εκεί που σταματούν οι τράπεζες ξεκινά το factoring» 17/10/10)

Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα του factoring.

Πλεονεκτήματα:

- Με την ανάθεση των εισπράξεων στον πράκτορα η επιχείρηση απαλλάσσεται από τον κίνδυνο της αφερεγγυότητας των πελατών της και περιορίζει τις προβλέψεις για επισφαλείς πελάτες.
- Η λογιστική της απλοποιείται σημαντικά και η διαχείριση διευκολύνεται, χάρη και στις συμβουλές του πράκτορα.
- Η προείσπραξη των ποσών εξασφαλίζει πόρους, απαλλάσσει από τόκους δανείων και ισχυροποιεί τη διαπραγματευτική δύναμη έναντι των προμηθευτών πρώτων υλών κλπ.
- Ολόκληρη, γενικά, η χρηματοοικονομική σύνθεση της επιχείρησης τροποποιείται και η επίπτωση αυτή είναι εμφανής στον ισολογισμό.

Μειονεκτήματα:

- Το σοβαρότερο μειονέκτημα είναι το υψηλό κόστος που έχει το Factoring, το οποίο εξαρτάται βεβαίως από το εύρος των παρεχόμενων υπηρεσιών.
- Επί πλέον, ο επιχειρηματίας περιορίζει τις άμεσες επαφές με τους πελάτες, ενώ ενδέχεται να προσκρούσει και σε επιλεκτική πολιτική φερέγγυων πελατών από την πλευρά του πράκτορα.

2.5.Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture Capital)

Ένας εναλλακτικός τρόπος χρηματοδότησης που πρόσφατα ξεκίνησε και στην Ελλάδα, είναι μέσω των Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών που είναι ευρύτερα γνωστά με την διεθνή τους ονομασία, δηλαδή Venture Capital.

Σήμερα στην Ελλάδα δραστηριοποιούνται στο χώρο του Venture Capital 20 περίπου

εταιρείες. Το Venture Capital αποτελεί κατά κανόνα μορφή χρηματοδότησης που απευθύνεται σε νέες, φιλόδοξες και ταχέως αναπτυσσόμενες εταιρείες που συνήθως εκμεταλλεύονται επιχειρηματικά καινοτόμες ιδέες.

Η λειτουργία του Venture Capital.

Οι εταιρείες Venture Capital χρηματοδοτούν τις επιχειρήσεις – πελάτες τους με αντάλλαγμα την απόκτηση ενός ποσοστού των μετοχών τους. Το ποσοστό αυτό ποικίλει ανάλογα με το ύψος της χρηματοδότησης και το μέγεθος της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης, αλλά κατά κανόνα κυμαίνεται στα επίπεδα του 30%. Η χρονική διάρκεια της επένδυσης κυμαίνεται συνήθως μεταξύ 3 και 7 ετών. Οι επιχειρήσεις που χρηματοδοτούνται είναι συνήθως δυναμικές με καινοτόμες επιχειρηματικές ιδέες και επιχειρηματικά σχέδια που υπόσχονται υψηλές αποδόσεις, ικανές να ανταμείψουν τις εταιρείες Venture Capital για το ρίσκο που αναλαμβάνουν.

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

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

2.6. Ιδιώτες Επενδυτές (Business Angels)

Με τον όρο αυτό εννοούνται ιδιώτες επενδυτές που οι οποίοι διαθέτουν κεφάλαια και επαγγελματική εμπειρία σε ένα συγκεκριμένο χώρο τα οποία και διαθέτουν σε νέους επιχειρηματίες με τη μορφή μακροπρόθεσμης επένδυσης.

Στην Ελλάδα η χρηματοδότηση με τον τρόπο αυτόν δεν είναι ούτε θεσμοθετημένη ούτε ιδιαίτερα διαδεδομένη όπως είναι διεθνώς και περιορίζεται συνήθως στην χρηματοδότηση από συγγενικά πρόσωπα. Ωστόσο τα επόμενα χρόνια αναμένεται να επεκταθεί και στην Ελλάδα η χρηματοδότηση από ιδιώτες επενδυτές.

2.7. Θερμοκοιτίδες Επιχειρήσεων (Business Incubators) & Τεχνολογικά Πάρκα (Technology Parks).

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

Γενικά, η αποστολή του **Incubator** είναι να ιδρύσει και να μεγαλώσει την νέα εταιρεία, για να ζητήσει πλέον, με σωστή υποδομή και επαγγελματική προετοιμασία, την πρώτη ευμεγέθη επένδυση που θα της επιτρέψει να αναπτυχθεί και να επιβληθεί στην αγορά.

Η χρονική διάρκεια της επένδυσης του **Incubator** κυμαίνεται συνήθως μεταξύ των 6 και 18 μηνών. Στον ελληνικό χώρο, και μέσω της κρατικής - ευρωπαϊκής χρηματοδότησης του προγράμματος «Ελευθώ», έχουν ιδρυθεί και λειτουργούν κανονικά πλέον οι πρώτες ελληνικές «θερμοκοιτίδες» με την διεθνή έννοια του όρου.

Οι θερμοκοιτίδες αυτές είναι προς το παρόν οι:

1. i-Cube S.A. Αθήνα <http://www.i-cube.gr/>
2. Innovative Ventures SA i-Ven Αθήνα <http://www.iven.gr/>
3. Θέρμη ΑΕ Θεσσαλονίκη <http://www.thermokoitida.gr/>
4. Θερμοκοιτίδα Θεσσαλονίκης Θεσσαλονίκη <http://www.thestep.gr/>
5. Xtend B2B Αθήνα <http://www.xtendb2b.com/>
6. Θερμοκοιτίδα Νέων Επιχειρήσεων Χανίων Χανιά [http://www.incubator-
chania.gr/](http://www.incubator-chania.gr/)
7. Τεχνολογικό πάρκο Ηρακλείου Ηράκλειο <http://www.stepc.gr/>

ενώ αναμένεται να ξεκινήσουν την λειτουργία τους και άλλες δύο incubators.

Αυτές οι θερμοκοιτίδες έχουν δημιουργηθεί από (και ανήκουν εξολοκλήρου σε) ελληνικές εταιρείες VC, γενικότερων επενδυτικών υπηρεσιών και συμβούλων επιχειρήσεων ή ιδιωτών επενδυτών. Θα πρέπει να τονιστεί ότι, παρότι γενικά ακολουθούν το μοντέλο λειτουργίας των διεθνών **incubators** όπως αυτό περιγράφηκε

παραπάνω, η προσέγγισή τους σε αυτό είναι διαφορετική.

Οι διαφορές εντοπίζονται κυρίως στον τρόπο και το ύψος της χρηματοδότησης που προσφέρουν στους νέους επιχειρηματίες. Έτσι, άλλοι Έλληνες **incubators** έχουν τα δικά τους κεφάλαια με τα οποία χρηματοδοτούν τους incubates (τις νέες εταιρείες τις οποίες λαμβάνουν υπό την προστασία τους) και άλλοι απλώς μεσολαβούν και φέρνουν σε επαφή τις νέες εταιρείες με εταιρείες VC οι οποίες αναλαμβάνουν την χρηματοδότησή τους. Η χρονική διάρκεια της επένδυσης του **Incubator** κυμαίνεται συνήθως μεταξύ 6 και 18 μηνών.

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

- 1) Τα προσόντα της διοικητικής ομάδας (όπως η σχετική εμπειρία, η αποφασιστικότητα και η αφοσίωση, η ποιότητα και τα ηγετικά προσόντα ως στοιχεία του χαρακτήρα, κλπ.).
- 2) Το επιχειρηματικό μοντέλο και προϊόν / υπηρεσία (όπως τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας, η ανάγκη της αγοράς για το συγκεκριμένο προϊόν/ υπηρεσία, η βιωσιμότητα του επιχειρηματικού μοντέλου, το κεφάλαιο κίνησης και επενδυτικές ανάγκες, η δυνατότητα επέκτασης σε άλλες αγορές, το επίπεδο του υφιστάμενου ανταγωνισμού, τα εμπόδια στην είσοδο νέων ανταγωνιστών, οι ενδεχόμενες συνεργασίες, το κόστος και η βιωσιμότητα των προτεινόμενων δραστηριοτήτων μάρκετινγκ, οι ενδεχόμενες συνέργιες με άλλες εταιρείες που συμμετέχουν στη θερμοκοιτίδα, το προτεινόμενο χρονοδιάγραμμα υλοποίησης του επιχειρηματικού σχεδίου, οι επιχειρηματικοί κίνδυνοι, κλπ.).
- 3) Άλλα επενδυτικά - χρηματοοικονομικά κριτήρια (όπως οι ανάγκες χρηματοδότησης έναντι προσφερόμενης εταιρικής συμμετοχής, το στάδιο της επένδυσης, η διάρθρωση της συμφωνίας μετόχων, η συμβατότητα με τους υφιστάμενους incubates, η διαθεσιμότητα των μελών της διοικητικής ομάδας για υποστήριξη της εταιρείας, κλπ.).

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

Η πλέον διαδεδομένη μορφή στη χώρα μας είναι τα «τεχνολογικά πάρκα» τα οποία δημιουργούνται από φορείς (δήμους, επαγγελματικές ή/ και επιστημονικές ενώσεις,

κλπ.) με σκοπό να προωθήσουν συγκεκριμένα συμφέροντα μέσω της δημιουργίας νέων επιχειρήσεων (π.χ., ανάπτυξη συγκεκριμένων τεχνολογιών, μείωση ανεργίας σε συγκεκριμένη περιοχή, κλπ.) και περιορίζονται στο να παρέχουν σε νέες επιχειρήσεις (κυρίως) εγκαταστάσεις και (προαιρετικά) υπηρεσίες υποστήριξης επί πληρωμή.

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

2.8 Επιλογές χρηματοδότησης

Παραπάνω είδαμε επί το πλείστον εξωτερικές μορφές χρηματοδότησης εκτός από την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου που είναι μια εσωτερική μορφή χρηματοδότησης.

Άλλες μορφές εσωτερικής χρηματοδότησης είναι οι χρηματικές ροές από μια επένδυση ή πιο εκτενέστερα από βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις, τα αποθεματικά κεφάλαια (αδιανέμητα κέρδη) και σαν τελευταία και μη απαραίτητη η εκποίηση περιουσιακών στοιχείων.

Να τονίσουμε ότι η καταλληλότερη επιλογή θα πρέπει να είναι ένας συνδυασμός εσωτερικής και εξωτερικής χρηματοδότησης κατάλληλος με τις ανάγκες της εκάστοτε επιχείρησης.

2.9 Σύγκριση των μορφών χρηματοδότησης.

Η σύγκριση θα γίνει ανάμεσα στον τραπεζικό δανεισμό και στις λοιπές μορφές χρηματοδότησης. Ο λόγος που έγινε ο διαχωρισμός είναι ότι ο τραπεζικός δανεισμός είναι η πιο διαδεδομένη μορφή χρηματοδότησης (σύμφωνα και με την έρευνα που πραγματοποιήθηκε στις ΜΜΕ).

Όλες οι μορφές έχουν πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα αυτό που θα πρέπει να προσέξει κάθε επιχείρηση που θέλει να επιλέξει μια από τις παραπάνω μορφές είναι όχι μόνο το επιτόκιο αλλά και το συνολικό κόστος της κάθε μορφής (να εξετάσουμε όλες τις δυνατότητες που μπορεί να μας δώσει). Μερικά παραδείγματα μπορούμε να δούμε παρακάτω:

- Για κάλυψη τρεχουσών αναγκών (π.χ. αγορά πρώτων υλών, εμπορευμάτων

κλπ.) ενδείκνυται ο δανεισμός με βραχυπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό και πρακτορεία (factoring).

- Για επενδυτικές ανάγκες με μεγάλη διάρκεια (π.χ. απόκτηση ακινήτου κλπ.) ενδείκνυται ο μακροπρόθεσμος δανεισμός και η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing).

Ο βραχυπρόθεσμος τραπεζικός δανεισμός έχει υψηλό επιτόκιο αλλά είναι κατάλληλος για την έγκαιρη εξόφληση τρεχουσών αναγκών. Τα ετήσια χρεολύσια του τις περισσότερες φορές είναι μεγαλύτερα της ετήσιας απόσβεσης της αγοράς παγίου, εκπίπτουν όμως από τα φορολογικά έσοδα.

Το factoring έχει λίγο υψηλότερο επιτόκιο από τον τραπεζικό δανεισμό όμως τα μισθώματα αποτελούν αμοιβή υπηρεσίας για την χρήση του επενδυτικού αγαθού άρα συνιστούν φορολογική δαπάνη και εκπίπτουν από τα φορολογικά έσοδα, κατά συνέπεια με σταθερούς τους λοιπούς παράγοντες υπάρχουν μειωμένα κέρδη χρήσης συνεπώς λιγότερη φορολογία.

- Σε περιπτώσεις κάλυψης παλαιών υποχρεώσεων ή κάλυψη νέων (συνήθως επείγουσων) επενδύσεων ενδείκνυται και η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.
- Στην έναρξη της μια επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιήσει είτε τραπεζικό δανεισμό (βραχυπρόθεσμο δανεισμό) είτε επιχορηγούμενα προγράμματα είτε εφόσον είναι μια καινοτόμος ιδέα την περίπτωση venture capital.

Τα επιχορηγούμενα προγράμματα όπως αναλύεται και στο 1^ο κεφάλαιο της πτυχιακής είναι μια μορφή επένδυσης με χαμηλό ρίσκο και εφόσον μια επιχείρηση ενταχθεί σε ένα πρόγραμμα μπορεί να προχωρήσει στην υλοποίηση των εργασιών της.

Ο χρηματοδοτικός μηχανισμός venture capital αναλαμβάνει εταιρείες που βρίσκονται στα πρώτα στάδια ανάπτυξης και έχουν καινοτομικά προϊόντα, παρέχονται συμβουλές διαχείρισης, στρατηγικής πολιτικής και υποστήριξη όμως αναλαμβάνουν ένα μεγάλο μέρος μετοχών της εταιρείας και υπάρχει χρηματοδότηση με συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο. Τα πλεονεκτήματα της συγκεκριμένης μεθόδου είναι ότι χρηματοδοτεί αναπτυξιακά σχέδια χωρίς κινδύνους από τον υψηλό δανεισμό, έχει αυξημένο κύρος και είναι ένας έμπειρος σύμβουλος για όλες τις αποφάσεις.

Μπορούμε να κάνουμε άπειρους συνδυασμούς ανάλογα με τις ανάγκες της εκάστοτε επιχείρησης. Αυτό που θα πρέπει να κρατήσουμε είναι ότι η κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών των επιχειρήσεων για την πραγματοποίηση επενδύσεων και την εξυπηρέτηση της παραγωγικής του διαδικασίας έχει ιδιαίτερη σημασία για την οικονομική ανάπτυξη.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1. ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ – ΑΝΑΓΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Μορφές Χρημ. / Ανάγκες επιχ.	Τρέχουσες Ανάγκες	Επενδυτικές Ανάγκες μεγάλης διάρκειας	Παλαιές Υποχρεώσεις	Έναρξη επιχείρησης
Βραχυπρόθεσμος Τραπεζικός Δανεισμός	Ενδείκνυται. -Υψηλό επιτόκιο		Ενδείκνυται.	Ενδείκνυται.
Factoring	Ενδείκνυται. -Υψηλό συνολικό κόστος			
Μακροπρόθεσμος Τραπεζικός Δανεισμός		Ενδείκνυται. -Μεγάλη διάρκεια αποπληρωμής		
Leasing		Ενδείκνυται. -Δεν υπάρχει φοροαπαλλαγή αποσβέσεων		
Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου			Ενδείκνυται. -Αύξηση μετόχων επιχείρησης	
Επιχορηγούμενα προγράμματα				Ενδείκνυται. -Χαμηλό ρίσκο
Venture Capital				Ενδείκνυται. -Χρηματοδό- τηση με συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΤΡΟΠΟΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΤΗΣ ΘΕΣΗΣ ΜΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

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

3.1. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων¹

Είναι γεγονός ότι η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί σήμερα πολύτιμο εργαλείο στα χέρια διαφόρων φορέων, όπως τραπεζών, εταιριών επενδύσεων, μεμονωμένων επενδυτών, διοικήσεων των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων κλπ. Οι τελευταίες χρησιμοποιούν ευρύτατα τα πορίσματα της εν λόγω αναλύσεως, διότι μέσω αυτής μπορούν να διαπιστώσουν κατά πόσον η πολιτική που ακολουθούν είναι επιτυχής και αποδοτική για την επιχείρηση, καθώς και πώς διαγράφονται οι προοπτικές της στο μέλλον. Ο όρος Ανάλυση και κριτική διερεύνηση των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων σημαίνει, την αξιολόγηση και αξιοποίηση των δεδομένων των λογιστικών καταστάσεων (Ισολογισμός, Αγορών χρήσης, διάθεσης κερδών) και λοιπών πινάκων και συμπληρωματικών δεδομένων που προκύπτουν από όλη τη λογιστική του λογισμικού του κόστους και της στατιστικής των επιχειρήσεων.

Σκοπός της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης είναι αρχικά η ανάλυση της περιουσιακής και κεφαλαιακής διάρθρωσης της επιχείρησης καθώς και η εκτίμηση της χρηματοπιστωτικής κατάστασης της. Εν συνεχεία, ανάλογα τους εξεταζόμενους δείκτες, παρακολουθείται η ανάλυση της αποδοτικότητας, της ρευστότητας, των επενδύσεων, των αποσβέσεων, του κύκλου εργασιών, της σύνθεσης των δαπανών και προσόδων, των χρηματικών πηγών και χρησιμοποιήσεων αλλά και των κερδών και της διάθεσης αυτών (βλ. Παράρτημα Γ παράγραφος 1).

3.1.1. Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις

Η λογιστική έχει ως σκοπό την καταγραφή και μελέτη των γεγονότων που αφορούν την κάθε επιχείρηση ώστε να επιτυγχάνετε ο έλεγχος και η σωστή λειτουργία της.

¹Νιάρχος Νικήτας «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών καταστάσεων»

Βασική πηγή των πληροφοριών των οικονομικών καταστάσεων είναι τα παρακάτω:

- Ισολογισμός τέλους χρήσης
- Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης
- Ο πίνακας διάθεσης κερδών και
- Το προσάρτημα

(Ν. 2190/1920 παρ. 42 β)

Ο ισολογισμός, υπό τη λογιστική του έννοια απεικονίζει, σε μια δεδομένη στιγμή, όλα τα περιουσιακά στοιχεία υλικά ή άυλα και όλες τις υποχρεώσεις της επιχείρησης. Από αυτή την σκοπιά, ο ισολογισμός είναι ένας πίνακας που παρουσιάζει την περιουσία της επιχείρησης. Η ανάλυσή του επιτρέπει να γίνει γνωστή η σύνθεση του κεφαλαίου της επιχείρησης. Επιπλέον, η εκτίμηση των στοιχείων που περιέχει επιτρέπει τον προσδιορισμό της αξίας της επιχείρησης. Από μια χρηματοοικονομική οπτική, ο ισολογισμός παρουσιάζει, σε μια δεδομένη στιγμή, τα περιουσιακά στοιχεία, φυσικά και χρηματοοικονομικά, που έχει στη διάθεσή της η επιχείρηση, καθώς και τις πηγές κεφαλαίων που της επιτρέπουν να χρηματοδοτήσει την απόκτησή τους.

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης εμφανίζει δυναμικά το αποτέλεσμα που πραγματοποίησε μια επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου (από 1/1 έως και 31/12), καθώς και τους προσδιοριστικούς παράγοντες αυτού του αποτελέσματος. Το λογιστικό αποτέλεσμα προκύπτει εάν από τα έσοδα που πραγματοποιήθηκαν μέσα στην χρήση, αφαιρέσουμε τα αντίστοιχα έξοδα.

Έσοδα είναι η εισροή περιουσιακών στοιχείων (ή μείωση υποχρεώσεων) που προκύπτει από την πώληση αγαθών και υπηρεσιών από την επιχείρηση και έξοδα είναι η εκροή περιουσιακών στοιχείων (ή αύξηση υποχρεώσεων) που χρησιμοποιήθηκαν για την απόκτηση εσόδων.

Ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων καταρτίζεται υποχρεωτικά στη περίπτωση που γίνεται διανομή των κερδών και καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών της επιχείρησης. Τα στοιχεία του πίνακα απεικονίζονται σε δύο στήλες, οι οποίες αντιστοιχούν στην παρούσα και την προηγούμενη χρήση.

Η διάθεση κερδών ακολουθεί την εξής σειρά:

1. Κρατείται για τακτικό αποθεματικό 5% (ή 1/20) επί των καθαρών ετησίων κερδών. Μόλις το αποθεματικό φτάσει το 1/3 του μετοχικού κεφαλαίου τότε η κράτηση παύει να είναι υποχρεωτική.

2. Κρατείται 6% επί του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου για την καταβολή του πρώτου μερίσματος.

3. Το υπόλοιπο των κερδών διατίθεται όπως ορίζει το καταστατικό.

Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης είναι απαραίτητο συμπλήρωμα των οικονομικών καταστάσεων, με το οποίο δίδονται διάφορες πρόσθετες πληροφορίες και επεξηγήσεις. Οι πληροφορίες αυτές παρέχονται προκειμένου να διευκολύνουν τους χρήστες να κατανοήσουν ευκολότερα το περιεχόμενο των οικονομικών καταστάσεων και να προσδιορίσουν την πραγματική οικονομική κατάσταση και τα ακριβή αποτελέσματα (κέρδη, ζημίες) μια επιχείρησης.

3.1.2 Ανάλυση Αριθμοδεικτών

Μια από τις πλέον διαδεδομένες και χρήσιμες μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης αποτελεί η χρήση αριθμοδεικτών.¹ Ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών, αποτελεί ένα είδος ανάλυσης το οποίο πολλές φορές ενδέχεται να παρέχει μόνο ενδείξεις. Για αυτό τον λόγο ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να μας δώσει από μόνος του μια πλήρη εικόνα της επιχείρησης και θα πρέπει να συγκρίνεται ή να συνδυάζεται και με άλλους, αντιπροσωπευτικούς ή πρότυπους αριθμοδείκτες.

Οι περισσότερο χρησιμοποιούμενοι για την χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων είναι οι παρακάτω:

- Αριθμοδείκτες δραστηριότητας: η χρησιμοποίησή τους αποσκοπεί στο να μετρήσουν το βαθμό στον οποίο μια οικονομική μονάδα είναι αποτελεσματική στη διαχείριση των περιουσιακών της στοιχείων, πόσο ικανοποιητικά ή όχι τα χρησιμοποιούν.
- Αριθμοδείκτες ρευστότητας: η χρησιμοποίησή τους αποσκοπεί στον να προσδιορίσουν την βραχυχρόνια οικονομική θέση μια οικονομικής μονάδας, καθώς επίσης και την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας: η χρησιμοποίησή τους αποσκοπεί στο να υπολογίσουν την αποδοτικότητα μίας οικονομικής μονάδας, την αποδοτικότητα των κερδών της καθώς επίσης και την ικανότητα της διοικήσεως της.

¹ «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων» Αθήνα 2008

- Αριθμοδείκτες διαθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας: η χρησιμοποίηση τους αποσκοπεί στο να εκτιμηθεί η ικανότητα της οικονομικής μονάδας να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, μακροχρόνια, καθώς επίσης και στο να εκτιμάται ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.
- Αριθμοδείκτες επενδύσεων: οι αριθμοδείκτες αυτοί σχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας οικονομικής μονάδας και την χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα υπόλοιπα περιουσιακά της στοιχεία.
- Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας: παρέχουν ένδειξη για την πολιτική που ακολουθεί η διοίκηση της οικονομικής μονάδας απέναντι στις διάφορες δαπάνες λειτουργίας καθώς επίσης και την αποτελεσματικότητα της απέναντι στις επιμέρους δαπάνες.

Είναι ευνόητο ότι τα διάφορα είδη αριθμοδεικτών αλληλοσυμπληρώνονται προκειμένου ο αναλυτής να έχει μια ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης. Ταξινομώντας τους αριθμοδείκτες σε κατηγορίες βοηθά τον χρηματοοικονομικό αναλυτή να εστιάσει την προσοχή του σε εκείνα τα σημεία που τον ενδιαφέρουν περισσότερο, ανάλογα πάντα με τον σκοπό του.

3.1.3 Καταστάσεις ταμιακών ροών

Η κατάσταση ταμιακών ροών έχει σκοπό να πληροφορήσει τους ενδιαφερόμενους για τις μεταβολές στα μετρητά και τα μετρητά ισοδύναμα για συγκεκριμένη χρονική περίοδο, σε συγκεκριμένη επιχείρηση ή οργανισμό. Οι πληροφορίες που παρέχει η κατάσταση ταμιακών ροών στον αναγνώστη είναι συμπληρωματικές σε αυτές που λαμβάνει από τις άλλες δημοσιεύσιμες καταστάσεις της επιχειρηματικής μονάδας.

Ενδεικτικά ο χρήστης της κατάστασης ταμιακών ροών λαμβάνει πληροφορίες για

- Τις μεταβολές των στοιχείων του Ενεργητικού με επιπτώσεις στα μετρητά και μετρητά ισοδύναμα της επιχειρηματικής μονάδας
- Τις μεταβολές των στοιχείων του παθητικού με επιπτώσεις στα μετρητά και μετρητά ισοδύναμα της επιχειρηματικής μονάδας
- Τις μεταβολές στη Χρηματοοικονομική διάρθρωση της επιχείρησης (την δυνατότητα ανταπόκρισης στις οικονομικές υποχρεώσεις – ρευστότητα, την ικανότητα ικανοποίησης των υποχρεώσεων της επιχείρησης σε συγκεκριμένο χρόνο – φερεγγυότητα κ.α.)
- Την ικανότητα να μετατρέπει τα λογιστικά κέρδη σε μετρητά.

- Την ικανότητα να καταβάλει μέρος στους μετόχους
- Την ικανότητα να χρηματοδοτεί τα επενδυτικά της σχέδια
- Την ικανότητα των στελεχών της, για σωστό προγραμματισμό, συντονισμό, διαχείριση και έλεγχο των εισροών και εκροών της οικονομικής μονάδας. Δηλαδή:
 - Τη σωστή χρήση των κεφαλαίων της επιχειρηματικής μονάδας ή οργανισμού, μέσα από την αποφυγή καταστάσεων έλλειψης μετρητών,
 - Την έγκαιρη πληρωμή των υποχρεώσεων της επιχείρησης στους προμηθευτές της,
 - Την έγκαιρη καταβολή των μερισμάτων στους μετόχους,
 - Την σωστή διαχείριση των επιπλέον ρευστών διαθέσιμων, μέσα από βραχυχρόνιες τοποθετήσεις με στόχο την βελτιστοποίηση της απόδοσής αυτών.
- Την ικανότητα παραγωγής μετρητών και μετρητών ισοδυνάμων και την πηγή παραγωγής αυτών (πχ. Από την παραγωγική δραστηριότητα, από επενδυτικές δραστηριότητες, από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες).
- Την ικανότητα της επιχειρηματικής μονάδας για να αντιμετωπίσει τις μελλοντικές ταμειακές της ανάγκες.
- Την ικανότητά της να παραγάγει μετρητά και μετρητά ισοδύναμα από τις δραστηριότητες που ασκεί.

Γενικά ως ταμειακές ροές λογιστικά εννοούμε τις εισροές (εισπράξεις) και τις εκροές (πληρωμές) μετρητών και μετρητών ισοδυνάμων.

3.1.4 Ανάλυση κεφαλαίου κίνησης

Εξαιτίας της στενής σχέσης που υπάρχει ανάμεσα στις τρέχουσες λειτουργικές ανάγκες μια οικονομικής μονάδας και στο κεφάλαιο κίνησης της, η ανάλυση του τελευταίου είναι εξαιρετικής σημασίας για τον οικονομικό αναλυτή. Η κακή του διαχείριση ή η ανεπάρκεια του είναι από τις σημαντικότερες αιτίες που μία οικονομική μονάδα μπορεί να οδηγηθεί σε πτώχευση

Ο ρόλος του ελεγκτή των οικονομικών καταστάσεων:

Το αντικείμενο ενός ελέγχου των οικονομικών καταστάσεων είναι η έκφραση γνώμης του ελεγκτή για το αν οι οικονομικές καταστάσεις έχουν συνταχθεί, από όλα τα ουσιώδη θέματα, με βάση ένα πλαίσιο αναφοράς για την κατάρτιση οικονομικών καταστάσεων. Παρά το γεγονός ότι η γνώμη του ελεγκτή ενισχύει την αξιοπιστία των οικονομικών καταστάσεων, ο χρήστης τους δεν πρέπει να υποθέσει ότι η ελεγκτική γνώμη είναι μια επιβεβαίωση και της μελλοντικής βιωσιμότητας της εταιρείας, ή της

αποτελεσματικότητας και αποδοτικότητας με τις οποίες έχουν αντιμετωπισθεί οι υποθέσεις της εταιρείας από την διοίκησή της.

Ο έλεγχος, σύμφωνα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα, πρέπει να είναι σχεδιασμένος έτσι ώστε να παρέχει λογικές επιβεβαιώσεις ότι οι οικονομικές καταστάσεις λαμβανόμενες ως σύνολο είναι ελεύθερες από «ουσιώδη» λάθη.

Η έννοια του «ουσιώδους λάθους» είναι ένα κρίσιμο όριο το οποίο χρησιμοποιούν οι ελεγκτές των οικονομικών καταστάσεων και πρέπει οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων να αντιλαμβάνονται την έννοια και τη χρήση του. Η πληροφορία λοιπόν θεωρείται «ουσιώδης» όταν η παράλειψή της ή η λανθασμένη διατύπωσή της μπορεί να επηρεάσει τις οικονομικές αποφάσεις των χρηστών οι οποίες, λαμβάνονται με βάση τις οικονομικές καταστάσεις.

Από την άλλη, λογική επιβεβαίωση είναι εκείνη η βασική ελεγκτική αρχή με την οποία ο ελεγκτής συγκεντρώνει εκείνες τις ελεγκτικές αποδείξεις οι οποίες είναι απαραίτητες για να σχηματίσει γνώμη.

Οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων θα πρέπει τέλος να γνωρίζουν ότι ο ελεγκτής δεν μπορεί να παράσχει απόλυτη επιβεβαίωση διότι υπάρχουν ενδογενείς περιορισμοί σε έναν έλεγχο, οι οποίοι επιδρούν στην ικανότητά του να εντοπίσει ουσιώδη λάθη.

Οι περιορισμοί αυτοί είναι αποτέλεσμα παραγόντων όπως:

- (α) η χρήση δειγματοληψίας στον έλεγχο του,
- (β) ενδογενείς περιορισμοί του εσωτερικού ελέγχου (π.χ. η πιθανότητα να υπάρχουν υπερβάσεις της διοίκησης, ή ακόμα και απάτη),
- (γ) το γεγονός ότι οι περισσότερες ελεγκτικές αποδείξεις είναι “πειστικές” και όχι “συμπερασματικές”.

Ο αναγνώστης των οικονομικών καταστάσεων θα πρέπει να έχει βασικές γνώσεις λογιστικής, ώστε να αντιλαμβάνεται το περιεχόμενο των οικονομικών καταστάσεων και επίσης, να έχει τη δυνατότητα να αντιλαμβάνεται το περιεχόμενο των σημειώσεων της εταιρείας στον Ισολογισμό, καθώς και των παρατηρήσεων των Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών. Ειδικά οι τελευταίες είναι κρίσιμες, καθώς αναφέρουν αποκλίσεις της εταιρείας από τις αρχές σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων και οι τελευταίες θα πρέπει να αναμορφωθούν με τις παρατηρήσεις αυτές, ώστε να είναι σύμφωνες με την ισχύουσα νομοθεσία.

Ευθύνη για τις οικονομικές καταστάσεις:

Τόσο ο Κ.Ν. 2190/1920, όσο και τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, τα Διεθνή Ελεγκτικά πρότυπα και οι αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης αναγνωρίζουν ότι την ευθύνη κατάρτισης και παρουσίασης των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης φέρει το Διοικητικό Συμβούλιο ή/και κάποιο άλλο όργανο της διοίκησής της.

3.2. Πιστωτικός κίνδυνος

Πιστωτικός Κίνδυνος - Credit Risk είναι ο κίνδυνος που διατρέχει μια επιχείρηση ή ένας οργανισμός να μην εισπράξει έγκαιρα τις απαιτήσεις του ή ακόμα, σε μερικές περιπτώσεις, να μην τις εισπράξει ποτέ.

Δημιουργείται όταν η Πιστοληπτική Ικανότητα της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης είναι χαμηλή, και άρα ευπρόσβλητη ακόμη και από ασήμαντες μεταβολές του οικονομικού περιβάλλοντος. Η συνηθέστερη συνέπεια του Πιστωτικού Κινδύνου στις επιχειρήσεις που τον αντιμετωπίζουν είναι ο περιορισμός της ρευστότητάς τους, ενώ σε άλλες περιπτώσεις το αποτέλεσμα είναι η μείωση της Πιστοληπτικής τους Ικανότητας και μοιραία η πτώχευση. Έτσι, ενδεχόμενες αλλαγές στο μικροοικονομικό ή και μακροοικονομικό περιβάλλον μπορεί εύκολα να οδηγήσουν τις συγκεκριμένες επιχειρήσεις σε αδυναμία αποπληρωμής των υποχρεώσεών τους. Ο Πιστωτικός Κίνδυνος μπορεί να επηρεάσει την Κεφαλαιακή Επάρκεια ακόμα και των Χρηματοπιστωτικών Οργανισμών, παρ' όλες τις εγγυήσεις που λαμβάνουν για κάθε παρεχόμενο προϊόν χρηματοδότησης. Είναι αυξημένος στις περιπτώσεις αυτές τόσο λόγω του πλήθους των παρεχομένων υπηρεσιών και προϊόντων, όσο και της διαφορετικότητας των πελατών στους οποίους απευθύνονται οι οργανισμοί αυτοί.

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

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

Έτσι, οι Τράπεζες που θα ακολουθήσουν τις οδηγίες αυτές, θα ελέγξουν καλύτερα τις επισφάλειες τους και θα μπορέσουν να επενδύσουν παραγωγικότερα τα κεφάλαιά τους προς την κατεύθυνση της ανάπτυξης, γεγονός ιδιαίτερα σημαντικό λόγω των

συνθηκών του έντονου ανταγωνισμού που δημιουργείται στα πλαίσια της Ευρωπαϊκής Ενώσεως.

Οι βασικοί άξονες για την μέτρηση του Πιστωτικού Κινδύνου είναι δύο.

Ο πρώτος αφορά στην δημιουργία εφαρμογών πρόβλεψης της συναλλακτικής συμπεριφοράς του πελατολογίου μιας επιχείρησης ή ενός οργανισμού. Ο δεύτερος αφορά στην εφαρμογή τεχνικών για να αποτυπωθεί ο βαθμός επηρεασμού της επιχείρησης από την συμπεριφορά αυτή.

Στην πρώτη περίπτωση με την χρήση εφαρμογών διαβαθμίσεως του Πιστωτικού Κινδύνου αποτυπώνεται η κατάταξη των πελατών μιας επιχείρησης βάσει της Πιστοληπτικής τους Ικανότητας, συνοδευόμενη από την αντίστοιχη πρόβλεψη ασυνέπειας. Έτσι η επιχείρηση είναι σε θέση να καταναίμει τις χρηματοδοτήσεις της σε ζώνες πιστοληπτικής ικανότητας, άρα σε ζώνες συγκεκριμένου κινδύνου και συνεπώς σε συγκεκριμένη επισφάλεια.

Σχετικά με τον δεύτερο άξονα, υπάρχουν μια σειρά από εργαλεία και εφαρμογές που μετρούν την ‘‘αξία σε κίνδυνο’’ (VaR), οι οποίες είναι ιδιαίτερα διαδεδομένες και χρησιμοποιούνται από τους Τραπεζικούς Οργανισμούς και τις μεγάλες επιχειρήσεις.

Η μέτρηση του Πιστωτικού Κινδύνου είναι μια σύνθετη διαδικασία καθώς απαιτείται συγκέντρωση, ομαδοποίηση και συνδυασμένη ανάλυση μιας σειράς από ποιοτικούς και ποσοτικούς παράγοντες.

3.2.1 Επιτροπή Βασιλείας

Έχοντας διερευνήσει το διεθνές τραπεζικό σύστημα, τις πρόσφατες διεθνείς κρίσεις, τις ιδιαιτερότητες που παρουσιάζονται στα διάφορα εθνικά συστήματα εποπτείας τραπεζών καθώς και τα προβλήματα που προκύπτουν στην εποπτεία από τα διαφορετικά επίπεδα ασφάλειας που τηρούν οι τράπεζες, η Επιτροπή αναγνώρισε την ανάγκη να υπάρξει ένα ενιαίο εποπτικό πλαίσιο για τα πιστωτικά ιδρύματα, τα παραρτήματα των τραπεζών που δραστηριοποιούνται διεθνώς και τις θυγατρικές τους εταιρίες.

Ο στόχος της είναι να προσφέρει κατευθυντήριες γραμμές και τεχνικές που θα οδηγήσουν στη σύγκλιση των πιστωτικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται στο διεθνές περιβάλλον σε σχέση με την κεφαλαιακή επάρκεια. Οι κατευθύνσεις και τεχνικές που πρότεινε αρχικά η Επιτροπή της Βασιλείας περιγράφονται στο κείμενο «International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards» το 1988 και αποτέλεσε αυτό που αργότερα ατύπως ονομάστηκε «Βασιλεία I» (History of the

Basel Committee and its Membership, Bank for International Settlements – BIS, 2007).

3.2.2. Πιστωτικός Κίνδυνος και Τράπεζες

Βασική αρχή των πιστοδοτήσεων είναι η πλήρης γνώση του πελάτη και της εργασίας του προκειμένου να προσδιοριστεί ο πιστωτικός κίνδυνος και να ληφθούν οι αναγκαίες εξασφαλίσεις της πιστοδότησης.¹

Προκειμένου να επιτευχθεί ο βασικός στόχος που είναι η διασφάλιση των συμφερόντων της τράπεζας με την ελαχιστοποίηση των πιστωτικών κινδύνων χρησιμοποιούνται συγκεκριμένα κριτήρια πιστοδοτήσεων.

Τα κριτήρια αυτά χωρίζονται σε βασικά – πιστωτικά κριτήρια και επικουρικά κριτήρια (εξασφαλίσεις, απόδοσης).

Τα κριτήρια που χρησιμοποιούνται στις επιχειρήσεις είναι:

A) Βασικά – πιστωτικά κριτήρια

Πιστωτικά κριτήρια είναι εκείνα τα οποία από την ανάλυση και εκτίμηση τους προκύπτει η ύπαρξη ή όχι πιστωτικού κινδύνου καθώς επίσης η δυνατότητα του πιστούχου να εξυπηρετεί την πιστοδότηση. Αυτά είναι:

- Προσδιορισμός της ανάγκης που θα καλύψει η αιτούμενη πιστοδότηση καθώς επίσης και των συνολικών πιστωτικών αναγκών του πιστούχου.
- Εξέταση των οικονομικών συνθηκών που επικρατούν στην αγορά καθώς και εκτίμηση της πορείας τους κατά την διάρκεια της πιστοδότησης.
- Εξέταση της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης (ποιοτικά και ποσοτικά) και εκτίμηση της δυνατότητας της για την ομαλή εξυπηρέτηση της πιστοδότησης.

➤ Προσδιορισμός της πιστωτικής ανάγκης

Σημαντικό στοιχείο είναι η διερεύνηση και προσδιορισμός της ανάγκης που θα καλύψει η πιστοδότηση ούτως ώστε οι πιστοδοτήσεις να καλύπτουν ανάγκες που έχουν σχέση με την δραστηριότητα της επιχείρησης. Πρέπει να αποφεύγονται οι πιστοδοτήσεις για κάλυψη ζημιογόνων αποτελεσμάτων ή για κερδοσκοπικές δραστηριότητες. Τούτο έχει μεγάλη σημασία επειδή σχετίζεται άμεσα με την δυνατότητα ομαλής αποπληρωμής της πιστοδότησης.

Επίσης πρέπει να αποφεύγεται η χρήση βραχυπρόθεσμου δανεισμού σε κάλυψη επενδυτικών αναγκών για την αποφυγή προβλημάτων στην αποπληρωμή της πιστοδότησης.

¹ Κοσμίδου Κ. – Ζοπουνίδης Κ., «Συστήματα διαχείρισης τραπεζικών κινδύνων: η περίπτωση του asset liability management».

➤ **Ανάλυση συνθηκών αγοράς**

Είναι βασικό για την σωστή εκτίμηση της μελλοντικής πορείας μιας επιχείρησης η γνώση των συνθηκών που επικρατούν στην αγορά που δραστηριοποιείται. Οι συνθήκες της αγοράς μεταβάλλονται συνεχώς και οι μεταβολές αυτές έχουν επιπτώσεις στην λειτουργία της επιχείρησης.

Πληροφορίες μπορούμε να αντλήσουμε από:

- Εθνική Στατιστική Υπηρεσία,
- Ετήσιο οδηγό ICAP,
- Κλαδικές Μελέτες,
- Κλαδικά ένθετα ημερησίου και περιοδικού τύπου,
- Περιοδικά έντυπα, κτλ.

Τα κύρια στοιχεία που πρέπει να εξετάζονται είναι :

- Τα κύρια χαρακτηριστικά του κλάδου. Αριθμός και μεγέθη επιχειρήσεων, μερίδια στην αγορά, περιθώρια κέρδους, οικονομική κατάσταση (δείκτες ρευστότητας, δανειακής επιβάρυνσης, αποδοτικότητας κτλ.)
- Σύγκριση χαρακτηριστικών επιχείρησης με του κλάδου,
- Κατάσταση της αγοράς που δραστηριοποιείται η επιχείρηση (μονοπωλιακή, ολιγοπωλιακή, ανεργία, ύφεση κτλ.)
- Πλεονεκτήματα της επιχείρησης σε σχέση με τον ανταγωνισμό.

➤ **Πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης**

Προϋπόθεση για την λήψη πιστωτικής απόφασης αποτελεί η γνώση της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης από την οποία προκύπτει η δυνατότητα της να ανταποκρίνεται από την λειτουργία της και όχι από αποσπασματικές ενισχύσεις των κεφαλαίων της ή από την τυχόν ακίνητη περιουσία της.

Για την διαπίστωση της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης γίνεται αξιολόγηση των απαραίτητων ποιοτικών και ποσοτικών στοιχείων που έχουν σχέση με την δραστηριότητα και την εξέλιξη της πιστοδοτούμενης επιχείρησης.

Ποιοτικά στοιχεία:

- Ιστορικό επιχείρησης (ίδρυση, μεταβολές, αντικείμενο κτλ.),
- Διοίκηση επιχείρησης (στελέχωση, αρμοδιότητες, οργάνωση λειτουργίας επιχείρησης, διάδοχη κατάσταση κτλ.),
- Φήμη της επιχείρησης στην αγορά,

- Λειτουργία του παραγωγικού και συναλλακτικού κυκλώματος της επιχείρησης (παραγωγικά μέσα, προμηθευτές, προϊόντα, πελάτες, όροι συναλλαγών κτλ).

Ποσοτικά στοιχεία (επιχείρησης με βιβλία Γ' κατηγορίας):

Τα ποσοτικά στοιχεία αφορούν την διαχρονική εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών της επιχείρησης.

Θα πρέπει να γίνεται ανάλυση των απολογιστικών οικονομικών στοιχείων τουλάχιστον την τελευταίας τριετίας και ο αξιολογητής εξετάζει την εξέλιξη των παρακάτω βασικών οικονομικών μεγεθών:

- Εξέλιξη των πωλήσεων της επιχείρησης (κατά ποσότητα και αξία),
- Εξέλιξη αποσβέσεων (αυξημένες, μειωμένες),
- Εξέλιξη του λειτουργικού αποτελέσματος,
- Εξέλιξη του τελικού αποτελέσματος,
- Εξέλιξη τραπεζικού δανεισμού,
- Εξέλιξη των βασικών στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού.
- Σημαντικές μεταβολές εξετάζονται για την διαπίστωση του λόγου δημιουργίας των στοιχείων.
- Εξέταση αριθμοδεικτών (βλ. Παράρτημα Γ παράγραφος 2).

B) Επικουρικά κριτήρια:

- Οι παρεχόμενες εξασφαλίσεις, δηλαδή ο βαθμός υποστήριξης της πιστοδότησης από ενοχικές, εμπράγματατες ή χρηματοοικονομικές εξασφαλίσεις.
- Αποδοτικότητα συνεργασίας.

➤ **Εξασφάλιση της πιστοδότησης**

Πέραν των παραπάνω αναφερόμενων ο αξιολογητής, από της ανάλυση των οικονομικών στοιχείων προσδιορίζει την δυνατότητα αποπληρωμής της πιστοδότησης η οποία πρέπει να στηρίζεται σε πηγές που προκύπτουν από την λειτουργία της επιχείρησης.

Η βιωσιμότητα της επιχείρησης θεωρείται η καλύτερη διασφάλιση για μία τράπεζα. Επειδή όμως το περιβάλλον που λειτουργούν οι επιχειρήσεις συνεχώς μεταβάλλεται και οι κίνδυνοι είναι πολλοί και αστάθμητοι, χρειάζεται η ύπαρξη και άλλων πηγών εξυπηρέτησης της πιστοδότησης που ενδεικτικά αναφέρονται:

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

Όταν το επιβάλει η μορφή της πιστοδότησης (π.χ. μακροπρόθεσμες χορηγήσεις) ή εφόσον από την ανάλυση των οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης δεν μένει ικανοποιημένοι, τότε προκειμένου να καλυφθεί η πιστοδότηση η τράπεζα καταφεύγει στην λήψη εμπράγματων εξασφαλίσεων.

➤ **Αποδοτικότητα**

Εφόσον η αιτούμενη πιστοδότηση κριθεί πρώτα ότι καλύπτει τα παραπάνω κριτήρια τότε πλέον, επικουρικά, ο αξιολογητής του τραπεζικού συστήματος ελέγχει αν υπάρχει ωφέλεια από την συγκεκριμένη συνεργασία. Το όφελος που θα έχει η τράπεζα από την χρηματοδότηση πρέπει να καλύπτει το λειτουργικό κόστος και να αφήνει κέρδος.

Η αποδοτικότητα είναι ποσοστιαία αναλογία του συνόλου των ωφελειών από όλες τις εργασίες προς τα απασχολούμενα κεφάλαια (μέσος όρος κεφαλαίου που δέσμευσε στην επιχείρηση).

3.3 Τρόποι αξιολόγησης επενδυτικών σχεδίων

Υπάρχουν δύο ερμηνείες στην περίπτωση των επενδυτικών σχεδίων. Η μία αναφέρεται στην συνεργασία της επιχείρησης με την τράπεζα και η δεύτερη με την χρήση επιχορηγούμενων προγραμμάτων από τις επιχειρήσεις και τους τρόπους αξιολόγησης τους.¹

3.3.1. Τρόποι αξιολόγησης επενδυτικών σχεδίων ιδιωτικών επιχειρήσεων

Στο χώρο των επιχειρήσεων και ιδιαίτερα των τραπεζών, τα επενδυτικά σχέδια αποτελούν σημείο αναφοράς για τη συμμετοχή ή όχι στην υλοποίηση των αντίστοιχων επενδύσεων. Η χρηματοδότηση σωστών επενδυτικών προγραμμάτων είναι αποφασιστικής σημασίας για την χώρα, αφού έτσι δημιουργούνται προϋποθέσεις άμεσης ή έμμεσης διεύρυνσης της οικονομίας. Στο σημείο αυτό κρίνεται σκόπιμο να τονιστεί ότι για την χρηματοδότηση επιχειρήσεων αναζητούνται και εντοπίζονται σοβαροί επενδυτές - επενδυτικά προγράμματα. Με δεδομένο το έντονα ανταγωνιστικό περιβάλλον της τραπεζικής αγοράς και των αυξημένων κινδύνων που περικλείουν οι επενδύσεις, οι τεχνικές αξιολόγησης των επενδυτικών

¹ Τσακλάγκανος Α. «Χρηματοδότηση και Αξιολόγηση Επενδύσεων ΙΙΙ»
Κ.Αραβώσης «Κατάρτιση και αξιολόγηση Επενδυτικών σχεδίων και προγραμμάτων (από την θεωρία στην πράξη)»

σχεδίων βοηθούν αποτελεσματικά στην καλύτερη πρόβλεψη της πορείας υλοποίησης των επενδύσεων, με αντίστοιχη εκτίμηση του αναμενόμενου οφέλους και των κινδύνων που υπάρχουν.

Για την αξιολόγηση των επενδυτικών σχεδίων των επιχειρήσεων η σύγχρονη χρηματοοικονομική θεωρία έχει να προτείνει τις παρακάτω μεθόδους:

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

Ωστόσο, δύο από αυτές έχουν καθιερωθεί ως πιο αποδεκτές τόσο από την ακαδημαϊκή όσο και από την επιχειρηματική κοινότητα, η μέθοδος της **Καθαρής Παρούσας Αξίας (ΚΠΑ - Net Present Value)** και του **Εσωτερικού Συντελεστή Απόδοσης (ΕΣΑ - Internal Rate of Return)**.

Η πραγματοποίηση μιας επένδυσης μπορεί να αποβλέπει σε έναν από τους εξής σκοπούς:

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

β) Εκσυγχρονισμό υφιστάμενης μονάδας (ανανέωση μηχανολογικού εξοπλισμού, βελτίωση υφιστάμενων εγκαταστάσεων κλπ. για τη διατήρηση ή αύξηση της ανταγωνιστικότητάς της).

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

δ) Ίδρυση νέας παραγωγικής μονάδας.

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

- από υφιστάμενες επιχειρήσεις (που έχουν οικονομική δραστηριότητα)
- από επιχειρήσεις - εταιρείες νεοσυσταθείσες που δεν έχουν ακόμη οικονομική δραστηριότητα
- από επιχειρήσεις - εταιρείες υπό σύσταση.

Εκείνο που πρωτίστως ενδιαφέρει κάθε Τράπεζα είναι η ομαλή επιστροφή του ποσού του δανείου ή των δανείων από τη χρηματοδότηση της επένδυσης. Η επιλογή ενός επενδυτικού σχεδίου μεταξύ μιας σειράς εναλλακτικών σχεδίων πρέπει να έχει ως τελικό στόχο τη μεγιστοποίηση της παρουσίας των μετόχων της επιχείρησης. Βέβαια, η διαδικασία της αξιολόγησης δεν είναι μονοδιάστατη και πρέπει να ληφθούν υπόψη και άλλες μεταβλητές πέρα από την καθαρά οικονομική (επίδραση υλοποίησης σχεδίου στους υπαλλήλους της εταιρείας, στην τοπική κοινότητα, στο περιβάλλον, στην οικονομία γενικότερα κ.α.) προκειμένου να γίνει η ορθότερη επιλογή. Η διαδικασία ανάλυσης επενδύσεων (υπό κανονικές συνθήκες) είναι μία αρκετά σύνθετη υπόθεση, δεδομένου ότι κάθε επιχειρηματική κίνηση διέπεται από συνθήκες αβεβαιότητας.

3.3.2. Τρόποι αξιολόγησης επιχορηγούμενων επενδυτικών σχεδίων

Τις περισσότερες φορές σε ένα μεγάλο επιχορηγούμενο πρόγραμμα αναλαμβάνουν ένα μερίδιο ελέγχου και αξιολόγησης και οι τράπεζες. Τα επιχορηγούμενα προγράμματα έχουν σκοπό την ανακαίνιση, τον εκσυγχρονισμό, την δημιουργία ενός νέου υποκαταστήματος, την αγορά νέων μηχανημάτων, την αγορά νέου εξοπλισμού κ.α. εφόσον καλύπτουν ορισμένες προϋποθέσεις. Τις περισσότερες φορές μια επιχείρηση μπορεί να υποβάλει αίτηση επιχορήγησης στην ελεγκτική αρχή για τις δαπάνες που εκείνη θέλει να πραγματοποιήσει μέσω των προσφορών/ προτιμολογίων που θα καταθέσει. Ενδεικτικές δαπάνες μπορεί να είναι κτηριακές παρεμβάσεις, μηχανήματα και εξοπλισμός, συστήματα ποιότητας και αυτοματοποίησης, δαπάνες προβολής, προώθησης κ.α. Εάν εγκριθεί η υποβαλλόμενη πρόταση τότε η επιχείρηση μπορεί να υλοποιήσει τις δαπάνες αυτές, εάν το επιθυμεί και να επιχορηγηθεί μετά από τον έλεγχο υλοποίησης με ένα ποσοστό επί της καθαρής αξίας των δαπανών.

Υπάρχουν φυσικά και επιχορηγούμενα προγράμματα που έχουν σχέση με την ίδρυση νέων επιχειρήσεων για νέους επαγγελματίες, είτε με την κάλυψη ασφαλιστικών εισφορών προς το δημόσιο για την αύξηση του απασχολούμενου προσωπικού. Κάθε μία από τις παραπάνω περιπτώσεις έχει τους δικούς της όρους, τις δικές της προϋποθέσεις και φυσικά τον δικό της τρόπο αξιολόγησης. Αυτό που θα προσπαθήσω να παρουσιάσω είναι η πιο σύνηθες διαδικασία αξιολόγησης μιας επενδυτικής πρότασης από τα αρμόδια όργανα είτε εντάσσονται ενδιάμεσοι φορείς διαχείρισης είτε όχι.

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

Στάδιο 1^ο: Αξιολόγηση των επενδυτικών προτάσεων από τον ενδιάμεσο φορέα.

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

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

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

(σελ.67 Ενημερωτικού Οδηγού για την υλοποίηση επενδύσεων από τις μικρές και πολύ μικρές επιχειρήσεις. Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών)

Ένα από τα βασικότερα στάδια είναι το 1^ο είτε αυτό γίνεται από ενδιάμεσο φορέα είτε απευθείας από τα αρμόδια όργανα. Στο συγκεκριμένο κομμάτι γίνεται αξιολόγηση των επενδυτικών προτάσεων που υποβάλλονται από τους επενδυτές και συμπληρώνεται το «δελτίο αξιολόγησης». Εξετάζεται αν ο δικαιούχος καλύπτει τα απαιτούμενα κριτήρια που ορίζονται από το εκάστοτε πρόγραμμα για παράδειγμα η δυνατότητα κάλυψης ίδιας συμμετοχής (εφόσον απαιτείται), η βιωσιμότητα της επιχείρησης, η δημιουργία ή/και η διατήρηση νέων θέσεων απασχόλησης, η επιχειρηματική ικανότητα και η συνέπεια στις συναλλαγές του δυνητικού δικαιούχου της ενίσχυσης κ.α.

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

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΡΕΥΝΑΣ.

Το βασικό σχέδιο στα πλαίσια του οποίου υλοποιήθηκε η έρευνα για την παρουσίαση, με ποσοστό επιλογής, των ειδών χρηματοδότησης και επιχορήγησης αποτελείται από τις εξής φάσεις:

- **ΣΥΝΤΑΞΗ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ:** Η φάση αυτή περιλαμβάνει την ορθή σύνταξη του ερωτηματολογίου, την δοκιμή του, τον καθορισμό της διαδικασίας της δημοσκόπησης, καθώς και την πραγματοποίηση της δημοσκόπησης σε αντιπροσωπευτικό δείγμα.
- **ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ:** Η συγκεκριμένη φάση περιλαμβάνει το σύνολο των αναλύσεων και της επεξεργασίας όσων έχουν προκύψει από την δημοσκόπηση, με αποτέλεσμα την ορθή αξιολόγηση των αποτελεσμάτων.
- **ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ:** Στο σημείο αυτό παρουσιάζονται ορισμένα συμπεράσματα και προτάσεις.

ΜΕΓΕΘΟΣ ΔΕΙΓΜΑΤΟΛΗΨΙΑΣ

Είναι κοινώς αποδεκτό ότι όσο μεγαλύτερο δείγμα εξετάζουμε τόσο πιο ακριβή θα είναι τα αποτελέσματα. Για την έρευνα λοιπόν που διεξήγαμε ερωτήθηκαν 40 επιχειρήσεις. Προκειμένου να αποφευχθεί η εισαγωγή υποκειμενικών κριτηρίων στην επιλογή του δείγματος το δείγμα είναι τυχαίο με αποτέλεσμα να επιτυγχάνεται και να διαφυλλάσεται η αντικειμενικότητα αλλά και να είναι αντιπροσωπευτικό το δείγμα της πελατειακής βάσης. Για παράδειγμα, σε περίπτωση που διερευνούσαμε την ικανοποίηση μόνο σε αυτούς που ήρθαν σε επαφή με μια συγκεκριμένη τράπεζα το δείγμα δεν θα ήταν αντιπροσωπευτικό. Το ίδιο ακριβώς θα συνέβαινε στην περίπτωση που ερωτούνταν επιχειρήσεις μιας συγκεκριμένης νομικής μορφής και μεγέθους (π.χ μόνο ομόρρυθμες εταιρείες).

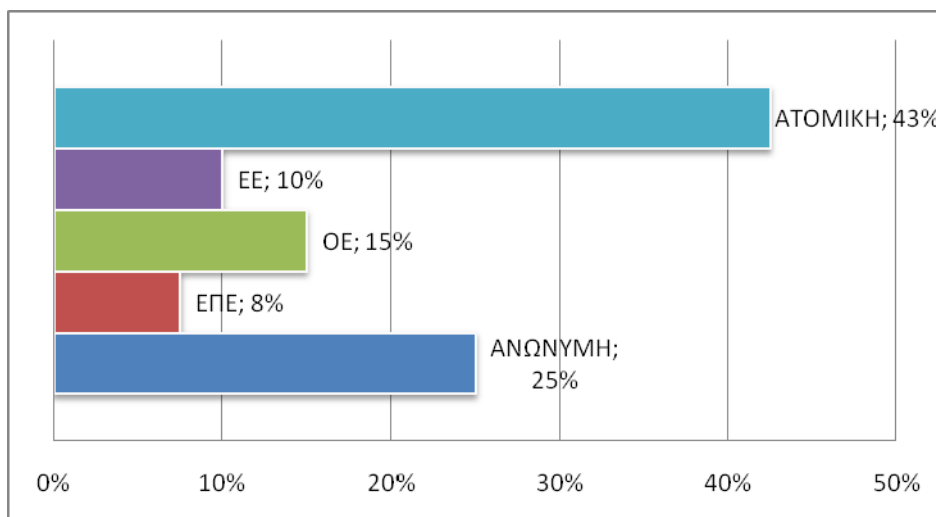
ΠΕΡΙΓΡΑΦΙΚΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ

Μέσα από την λεπτομερή έρευνα που κάναμε καταλήξαμε στα εξής συμπεράσματα τα οποία αφορούν την αποτύπωση της υφιστάμενης κατάστασης και η καταγραφή των επιλογών στον χώρο των επιχειρήσεων και τα οποία παρουσιάζονται διαγραμματικά παρακάτω:

4.1. Δημογραφικά στοιχεία έρευνας

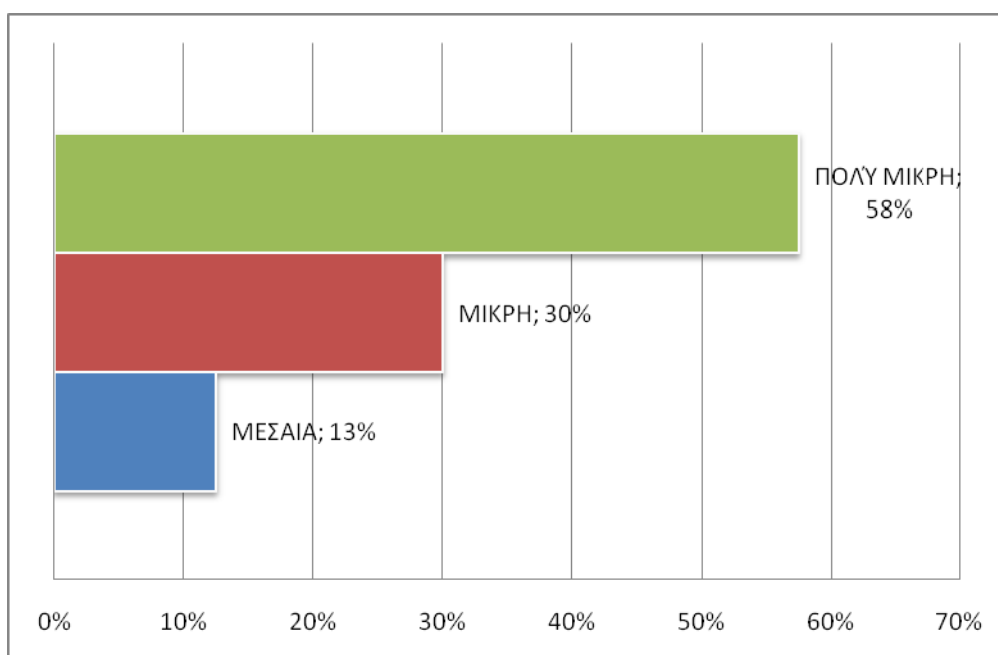
Όπως φαίνεται από το γράφημα 4.1. οι περισσότερες επιχειρήσεις είναι ατομικές (43%), με το δεύτερο υψηλότερο ποσοστό να συγκεντρώνει η ανώνυμη εταιρεία (25%).

Γράφημα 4.1. Νομική μορφή επιχειρήσεων δείγματος



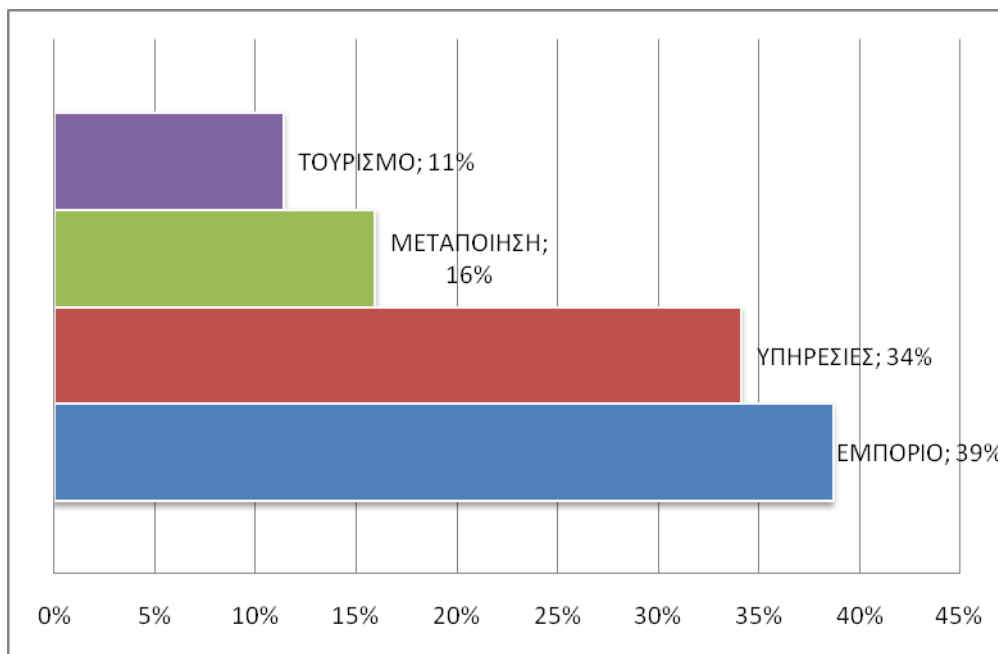
Αναφορικά με την κατηγορία επιχειρήσεων, όλες οι επιχειρήσεις του δείγματος είναι μικρομεσαίες επιχειρήσεις με τις μικρές και πολύ μικρές επιχειρήσεις να καταλαμβάνουν το μεγαλύτερο ποσοστό, όπως φαίνεται και στο γράφημα 4.2.

Γράφημα 4.2. Κατηγορία επιχείρησης



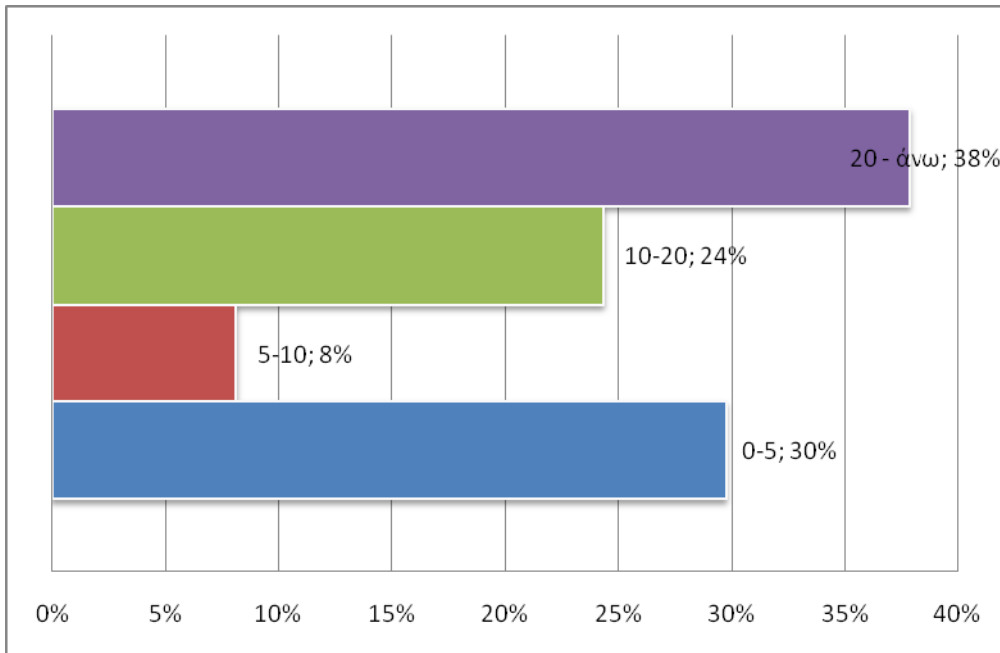
Στο γράφημα 4.3. βλέπουμε σε ποιους κλάδους ανήκουν οι επιχειρήσεις του δείγματος και παρατηρούμε ότι οι περισσότερες επιχειρήσεις ανήκουν στον κλάδο του εμπορίου (39%) και ακολουθεί ο κλάδος των υπηρεσιών (34%).

Γράφημα 4.3. Κλάδος επιχειρήσης.



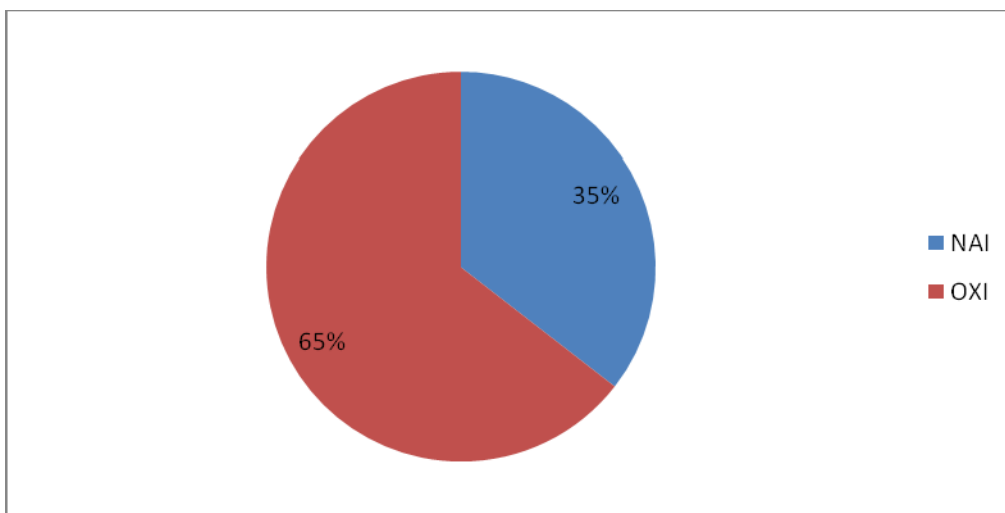
Σχετικά με την ηλικία της επιχείρησης, το δείγμα διαχωρίζεται σε 5 κατηγορίες, όπου η πρώτη αναφέρεται αποκλειστικά στις νέες επιχειρήσεις οι οποίες λειτουργούν το πολύ πέντε χρόνια και οι υπόλοιπες να χωρίζονται μέχρι και τα 20 και πάνω έτη λειτουργίας. Στα αποτελέσματα που εμφανίζονται στο γράφημα 4.4 παρατηρούμε ότι τις πρώτες θέσης να της κρατούν ή οι παλαιές επιχειρήσεις ή οι νεοιδρυόμενες επιχειρήσεις.

Γράφημα 4.4 Έτη λειτουργίας επιχείρησης



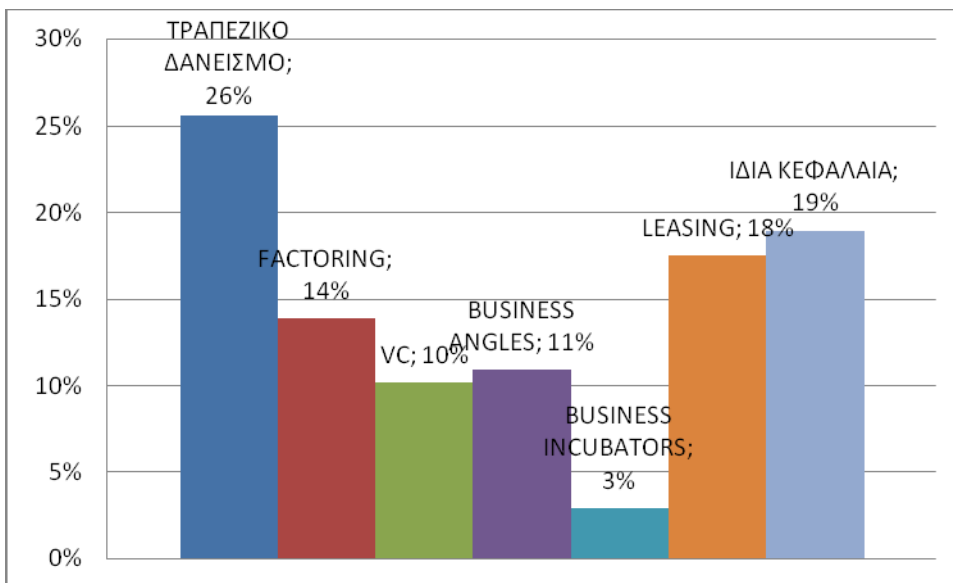
Ένα βασικό χαρακτηριστικό των απαντήσεων στην συγκεκριμένη ερώτηση είναι το ποσοστό μη απόκρισης της. Συγκεκριμένα 9 από τους 40 δεν απάντησαν στην ερώτηση αυτή. Συνεπώς τα αποτελέσματα που παρουσιάζονται στο γράφημα 4.5. υπολογίζονται με βάση τον αριθμό των 31 επιχειρήσεων που απάντησαν. Το υψηλότερο ποσοστό των ερωτώμενων (20 επιχειρήσεις) απάντησαν ότι δεν έχουν προβλέψει την πιθανότητα διαδοχής στην επιχείρησή τους.

Γράφημα 4.5. Πιθανότητα διαδοχής

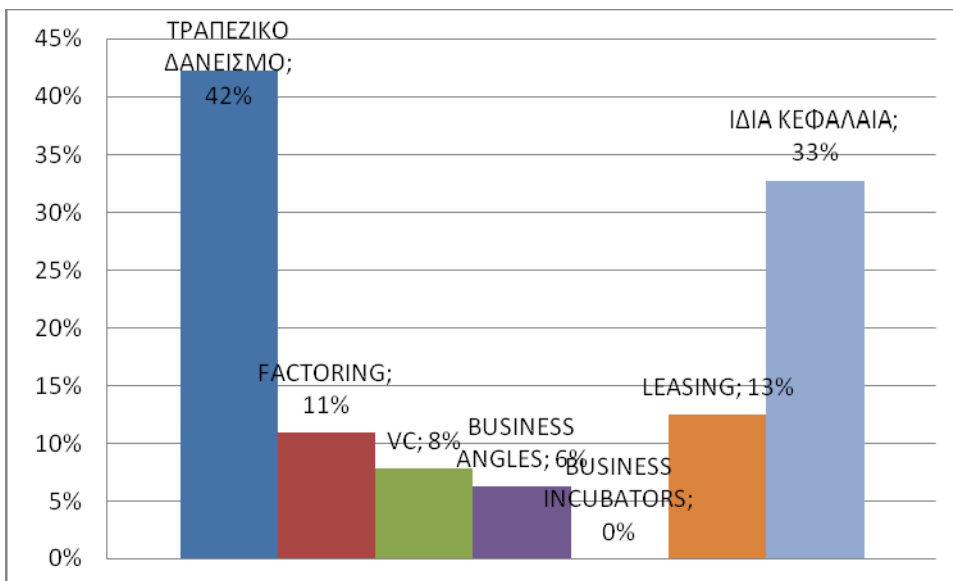


Σχετικά με τα ποσοστά των μορφών χρηματοδότησης που επιλέγουν οι επιχειρήσεις αξίζει να αναφέρουμε ότι ο τραπεζικός δανεισμός είναι όχι μόνο η πιο γνωστή μορφή χρηματοδότησης σε μια επιχείρηση (Γράφημα 4.6.) αλλά και αυτή που επιλέγουν συχνότερα για την κάλυψη των αναγκών τους (Γράφημα 4.7. και 4.8). Δεύτερη θέση στην επιλογή των επιχειρήσεων όπως θα δούμε και παρακάτω είναι η αύξηση ιδίων κεφαλαίων με ποσοστό επιλογής 33% (Γράφημα 4.7). Ευρέως γνωστό είναι και το Leasing, το οποίο καταλαμβάνει την τρίτη θέση ως την μορφή χρηματοδότησης που έχουν επιλέξει έστω και μία φορά (Γράφημα 4.7).

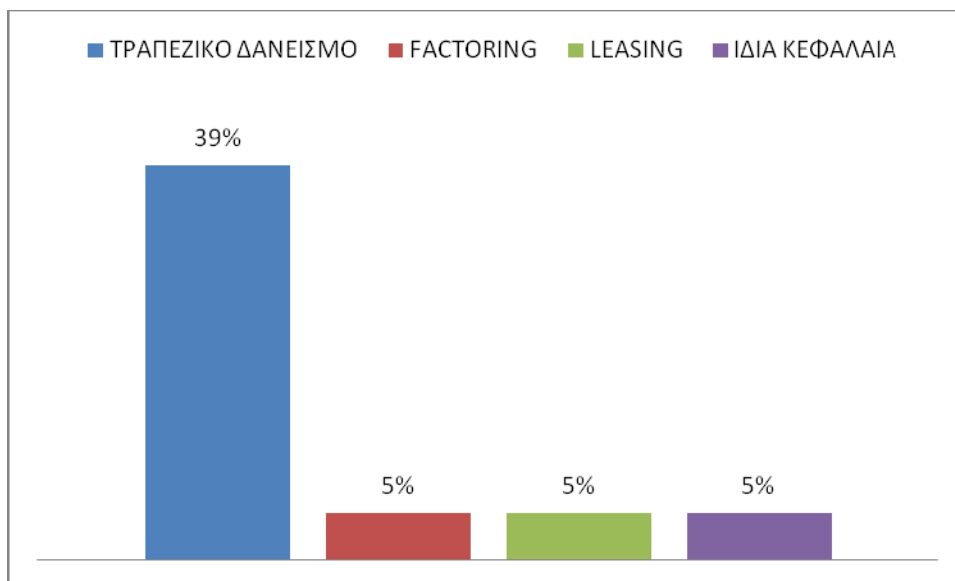
Γράφημα 4.6. Η πιο γνωστή μορφή χρηματοδότησης



Γράφημα 4.7. Μορφή χρηματοδότησης που έχει επιλέξει μια επιχείρηση έστω και μία φορά



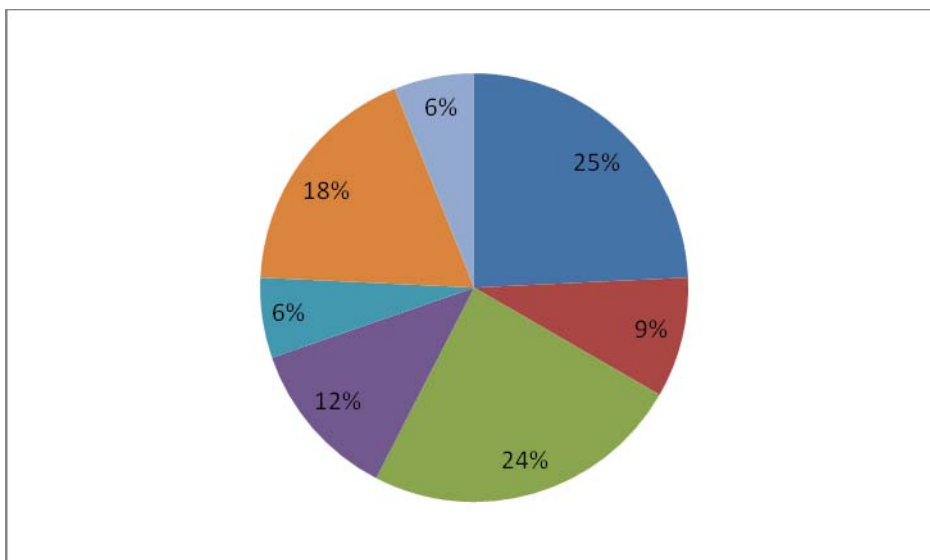
Γράφημα 4.8. Μορφή χρηματοδότησης που επιλέγει συχνότερα μια επιχείρηση



Τα κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (Venture capital), οι ιδιώτες επενδυτές (business angles) και οι θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων (business incubators) είχαν μηδενικό ποσοστό συμμετοχής στην συγκεκριμένη ερώτηση.

Ο βασικότερος λόγος που επιλέγουν οι επιχειρήσεις τις παραπάνω μορφές χρηματοδότησης είναι είτε γιατί δεν υπάρχει ενημέρωση για τις άλλες μορφές (24%), είτε γιατί υπάρχει δυσκολία πρόσβασης στις λοιπές μορφές λόγω μεγέθους της εταιρείας (24%). Στο Γράφημα 4.9 παρατηρούμε ότι η αύξηση ιδίου κεφαλαίου με ποσοστό 18% είναι μια από τις εξέχουσες επιλογές χρηματοδότησης η οποία καλύπτει τόσο καλά τις ανάγκες της επιχείρησης που δεν αφήνει περιθώριο διερεύνησης των λοιπών μορφών. Επόμενος λόγος, σε σειρά επιλογής, είναι ότι δεν υπάρχουν αρκετές εγγυήσεις προκειμένου να πραγματοποιηθεί η χρηματοδότηση με τέτοιου είδους μορφές (12%) και ακολουθούν η δυσκολία στην εύρεση πληροφοριών για τους όρους και τις διαδικασίες που διέπουν τις λοιπές μορφές (εκτός τραπεζικού δανεισμού και αύξηση ιδίου κεφαλαίου) με ποσοστό 9%, η επιλογή Leasing με ποσοστό 6% και το κόστος χρήματος για Leasing και Factoring όπως και η ικανοποίηση με τον τραπεζικό δανεισμό με ποσοστό 6%. Οι τελευταίες δύο απαντήσεις είναι ο προσδιορισμός λόγου από τις ίδιες τις επιχειρήσεις.

Γράφημα 4.9. Λόγοι επιλογής μορφών χρηματοδότησης

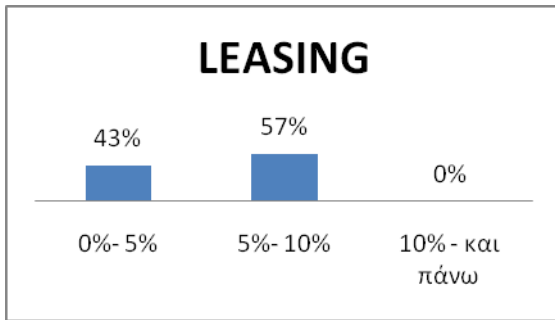


Αναμενόμενο είναι το γεγονός ότι και στο κόστος χρήματος με το οποίο επιβαρύνεται η επιχείρηση κατά την τελευταία διαχειριστική χρήση το υψηλότερο ποσοστό το κατέχει ο τραπεζικός δανεισμός με επιτόκια από 5%-10% όπως φαίνονται και από το γράφημα 4.10. Στα γραφήματα 4.11 και 4.12 παρουσιάζονται τα κόστη χρήματος με την χρήση leasing και factoring.

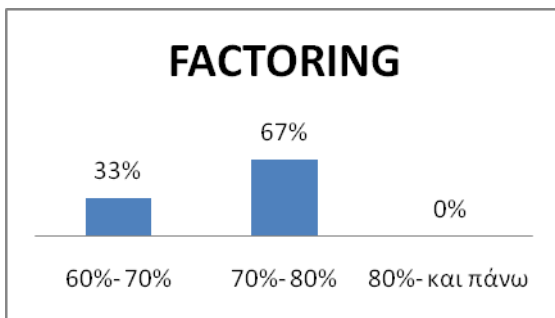
Γράφημα 4.10. Κόστος χρήματος στην περίπτωση τραπεζικού δανεισμού 9 (επιτόκια)



Γράφημα 4.11. Κόστος χρήματος στην περίπτωση leasing (επιτόκια)

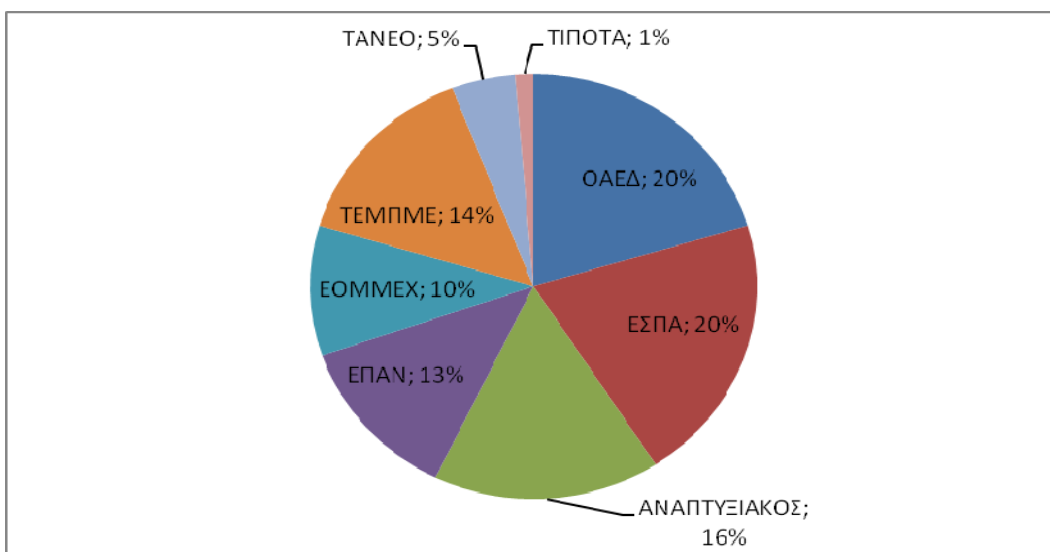


Γράφημα 4.12. Κόστος χρήματος στην περίπτωση factoring (ποσοστό προεξόφλησης)

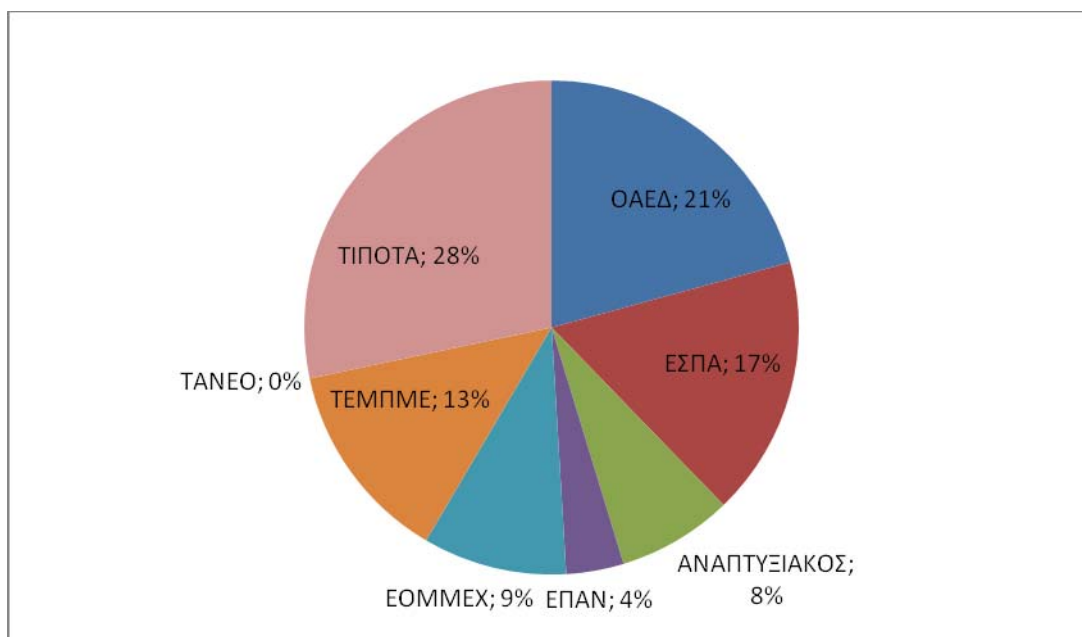


Σχετικά τις μορφές επιχορήγησης οι περισσότερες επιχειρήσεις γνωρίζουν τα επιχορηγούμενα προγράμματα του ΟΑΕΔ και του ΕΣΠΑ ή Α,Β και Γ ΚΠΣ (γράφημα 4.13), όμως στην ερώτηση αν έχει πραγματοποιηθεί επένδυση με κάποιον φορέα το υψηλότερο ποσοστό έχει επιλέξει την απάντηση «ΤΙΠΟΤΑ» και η αμέσως επόμενη επιλογή είναι τα επιχορηγούμενα προγράμματα του ΟΑΕΔ (γράφημα 4.14.).

Γράφημα 4.13. Ποιους φορείς επιχορήγησης γνωρίζετε;



Γράφημα 4.14. Συχνότητα πραγματοποίησης επένδυσης με την χρηματοδότηση συγκεκριμένων φορέων



4.2. Σύνοψη πορισμάτων.

- ✓ Οι περισσότερες επιχειρήσεις δεν έχουν προβλέψει την πιθανότητα διαδοχής στην επιχείρησή τους.
- ✓ Το μεγαλύτερο ποσοστό καταλαμβάνουν οι πολύ μικρές ατομικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον κλάδο του εμπορίου ή των υπηρεσιών.
- ✓ Οι περισσότερες επιχειρήσεις του δείγματος επιλέγουν τον τραπεζικό δανεισμό για την κάλυψη των αναγκών τους.
- ✓ Δεύτερη επιλογή στην επιλογή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων είναι η αύξηση του ιδίου κεφαλαίου.
- ✓ Λόγος του παραπάνω αποτελέσματος είναι ότι δεν υπάρχει μορφή για τις άλλες μορφές χρηματοδότησης.
- ✓ Η πιο γνωστή μορφή επιχορήγησης στις επιχειρήσεις είναι ο ΟΑΕΔ και ο ΕΣΠΑ ή Α,Β και Γ ΚΠΣ.
- ✓ Δεν επιλέγουν όμως καμία από αυτές για να επιχορηγηθούν και η πιο σύνηθες αιτία είναι ή ότι δεν εμπιστεύονται την κρατική μέριμνα ή ότι πολλές φορές έχουν κάνει τις αιτήσεις τους και ίσως κάποιες δαπάνες που απαιτούνται αλλά δεν έχουν ενταχθεί. Το συγκεκριμένο συμπέρασμα προέρχεται από τις απαντήσεις στις τηλεφωνικές συνεντεύξεις.

Συνοψίζοντας, οι περισσότερες μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην χώρα μας, ειδικά αυτήν την περίοδο που διανύουμε, θα ήθελαν να επιλέξουν και άλλες μορφές χρηματοδότησης ή επιχορήγησης αλλά δεν υπάρχουν ειδικοί αναλυτές ή επιχειρήσεις με αυτόν τον σκοπό για να τις πληροφορήσουν. Ένα πολύ βασικό κομμάτι είναι η δυσκολία στην εύρεση πληροφοριών αλλά και οι εγγυήσεις που δεν υπάρχουν για να προχωρήσουν και σε άλλες επιλογές πέρα των γνωστών.

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Εξετάζοντας τα όσα αναφέρθηκαν παραπάνω, ο αναγνώστης μπορεί να συμπεράνει ότι υπάρχουν πολλοί τρόποι χρηματοδότησης και η σωστή επιλογή ανάλογα με τις ανάγκες τις εκάστοτε επιχείρησης είναι ένα από τα πιο σημαντικά κομμάτια για την λειτουργία της. Κατ' αρχήν, στις σύγχρονες οικονομίες, για να επιβιώσει μια επιχείρηση, πρέπει να είναι ανταγωνιστική, ευέλικτη και με εναλλακτικές στρατηγικές καθώς το οικονομικό περιβάλλον αλλάζει με δαιμονιώδεις ρυθμούς. Υπάρχουν, όπως προανέφερα, πολλοί τρόποι χρηματοδότησης, αλλά υπάρχουν και πολλοί τρόποι αποτυχίας, πρέπει λοιπόν να εξετάζεται αναλυτικά από μία επιχείρηση η αμεσότητα χρηματοδότησης, το συνολικό κόστος χρήματος, οι προϋποθέσεις χρηματοδότησης, οι επιπτώσεις αλλά και η διαθεσιμότητα των λύσεων. Πριν από την χρήση οπουδήποτε χρηματοδοτικού εργαλείου θα πρέπει να έχουν κατανοηθεί οι ανάγκες της επιχείρησης και η λειτουργία του ή των χρηματοδοτικών προϊόντων που θα επιλέξει.

Η επιλογή καλό θα ήταν να γίνεται από τους ίδιους τους επιχειρηματίες και διοικητές της επιχείρησης με την βοήθεια κάποιου ειδικού, αν κριθεί αναγκαίο, και όχι εξ' ολοκλήρου από εξωτερικούς παράγοντες, οι οποίοι δεν μπορούν να ξέρουν ούτε την επιχείρηση, ούτε το όραμα του επιχειρηματία.

Οι βασικότερες ανάγκες που έχει μια επιχείρηση είναι συνήθως η οι ανάγκες για αρχικό κεφάλαιο (δαπάνες ίδρυσης, δαπάνες οργάνωσης, αγορά παγίων) και για κεφάλαιο κίνησης (κάλυψη αξίας αποθεμάτων, κάλυψη διαφοράς μεταξύ απαιτήσεων και υποχρεώσεων). Ανάλογα λοιπόν με αυτές πρέπει να γίνεται και η επιλογή του τρόπου χρηματοδότησης και αν εξετάζεται με πολύ προσοχή αν το κεφάλαιο που θα δανειστεί είναι αρκετό για την κάλυψη τους, τι μορφή θα επιλέξει και τι κερδοφορία θα αποφέρει αργότερα.

Σπουδαία μορφή χρηματοδότησης είναι και οι επιδοτήσεις από διάφορα προγράμματα που εντάσσονται σε Κοινοτικά Πλαίσια Στήριξης, ευρωπαϊκές πρωτοβουλίες και ταμεία στήριξης. Κάθε πρόγραμμα έχει ένα συγκεκριμένο προϋπολογισμό και δέχεται προτάσεις τις οποίες αξιολογεί και βαθμολογεί ο φορέας υλοποίησης με βάση συγκεκριμένα κριτήρια αξιολόγησης.

Δυστυχώς, οι Έλληνες επιχειρηματίες δεν ενημερώνονται για όλες τις επιλογές που τους παρέχονται και αυτό έχει σαν αποτέλεσμα οι Ελληνικές επιχειρήσεις να υστερούν σε σχέση με τον διεθνή ανταγωνισμό, τόσο σε επίπεδο ανάπτυξης όσο και σε δυνατότητα χρηματοδότησης από ξένα κεφάλαια.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Βιβλία - Έντυπα:

1. Αθανάσιος Τακόπουλος, « Μορφές Χρηματοδότησης Μικρομεσαίων επιχειρήσεων», άρθρο Specisoft A.E..
2. «Αποφάσεις χρηματοδοτήσεων» Εθνικό Μετσόβιο Πολυτεχνείο καθηγητής Ψαρράς Ιωάννης.
3. Αραβώσης, «Κατάρτιση και αξιολόγηση επενδυτικών σχεδίων και προγραμμάτων (από την θεωρία στην πράξη)», σειρά ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗ, 2^η έκδοση 2007.
4. Εθνικό Μετσόβιο Πολυτεχνείο «Παράρτημα. Μικρό Οικονομικό Λεξικό»
5. Κοσμίδου Κ. – Ζοπουνίδης Κ., «*Συστήματα διαχείρισης τραπεζικών κινδύνων: η περίπτωση του asset liability management*», εκδόσεις ΚΛΕΙΔΑΡΙΘΜΟΣ, έτος 2003.
6. Καμπουρίδης Γεώργιος, «Η στρατηγική ποιότητας και η ελληνική μικρομεσαία επιχείρηση», εκδόσεις ΚΛΕΙΔΑΡΙΘΜΟΣ, έτος 2001.
7. Κάντζος Κωνσταντίνος, «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», εκδόσεις ΝΙΚΗΤΟΠΟΥΛΟΣ Ε & ΣΙΑ ΟΕ ΕΚΔ. INTERBOOKS, έτος 1994
8. Νιάρχος Νικήτας, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», εκδόσεις ΣΤΑΜΟΥΛΗ Α.Ε., έτος 2004.
9. «Οδηγός επιχορηγούμενου προγράμματος Digi Retail»
10. «Οδηγός χρηματοδότησης επιχειρήσεων», Οικονομικό Επιμελητήριο (5^ο Περιφερικό Τμήμα Δυτ. Μακεδονίας).
11. Σαρσέντης Βασίλειος, «Λογιστική Εταιρειών» Ε' Έκδοση, εκδόσεις ΣΤΑΜΟΥΛΗ, έτος 2008.
12. Στεφάνου Χαράλαμπος, «Οδηγός επιβίωσης για μικρομεσαίες επιχειρήσεις», εκδόσεις ΔΙΑΥΛΟΣ, έτος 1999.
13. Τσακλάγκανος Α. «*Χρηματοδότηση και Αξιολόγηση Επενδύσεων III*», εκδόσεις ΑΦΟΙ ΚΥΡΙΑΚΙΔΗ, έτος 2000.
14. Χουλιάρης Βασίλης, «Βασικές αρχές χρηματοδότησης επιχειρήσεων», εκδόσεις ΒΑΚΑΛΗ, έτος 2001.
15. «Χρηματοδότηση μικρών και πολύ μικρών επιχειρήσεων» Μελέτη του Ινστιτούτου Μικρών Επιχειρήσεων 2009.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α

ΠΑΡΑΓΡΑΦΟΣ 1. ΕΙΔΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Γενικά οι επιχειρήσεις διακρίνονται ανάλογα εκ του αντικειμένου της δράσης τους, του ιδιοκτησιακού επιχειρηματικού κεφαλαίου, εκ της νομικής μορφής τους και κατά μέγεθος:

Επιχειρήσεις εξ αντικειμένου δράσης

1. Επιχειρήσεις πρωτογενούς παραγωγής.
2. Επιχειρήσεις παραγωγής ή μεταποίησης ή μετασχηματισμού. Στη κατηγορία αυτή εντάσσονται όλες οι Βιομηχανίες και Βιοτεχνίες.
3. Επιχειρήσεις γενικού εμπορίου, ή εμπορικές.
4. Επιχειρήσεις ασφαλιστικές.
5. Επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών.
6. Τραπεζικές επιχειρήσεις.
7. Επιχειρήσεις μεταφορών, που διακρίνονται σε χερσαίες, θαλάσσιες και εναέριας.

Επιχειρήσεις εκ του φορέα τους

1. Ιδιωτικές επιχειρήσεις
2. Δημόσιες επιχειρήσεις
3. Μικτές επιχειρήσεις

Νομικές μορφές επιχειρήσεων

1. Ατομικές
2. Εταιρικές
 - Ομόρρυθμη Εταιρεία (Ο.Ε.)
 - Ετερόρρυθμη Εταιρεία (Ε.Ε.)
 - Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης (Ε.Π.Ε.)
 - Ανώνυμη Εταιρεία (Α.Ε.)
 - Ανώνυμη ναυτιλιακή εταιρεία (Α.Ν.Ε.)
 - Συνεταιρισμός
 - Συμπλοιοκτησία

Επιχειρήσεις κατά μέγεθος

1. Μικρές επιχειρήσεις
2. Μεσαίες επιχειρήσεις
3. Μεγάλες επιχειρήσεις
4. Επιχειρήσεις κολοσσοί

Τελευταία αναφέρονται και οι "μικρομεσαίες επιχειρήσεις" (ΜΜΕ), όχι τόσο ως ενδιάμεση κατηγορία των δύο πρώτων, αλλά αθροιστικά αυτών, για λόγους πολιτικής ανάπτυξης και ένταξής τους σε προγράμματα επιχορηγήσεων.

Ανάπτυξη επιχείρησης

Σήμερα μια **επιχείρηση** αποτελεί ένα νομικό πρόσωπο που δραστηριοποιείται στο κοινωνικό σύνολο με ένα σύνολο πόρων τόσο έμψυχων όσο και άψυχων. Κύριος στόχος της είναι η επίτευξη κέρδους (κερδοφορίας). Η κερδοφορία αυτή αποδίδεται σε χρηματικές μονάδες. Οι έμψυχοι πόροι της επιχείρησης είναι το ανθρώπινο δυναμικό της επιχείρησης, δηλαδή το σύνολο των εργαζομένων σ αυτή (εργάτες, υπάλληλοι και στελέχη). Όσον αφορά τους άψυχους πόρους, αυτοί συνίστανται στις εγκαταστάσεις (εργοστάσια, καταστήματα, γραφεία, αποθήκες κ.α.), τον πάσης φύσης εξοπλισμό (μηχανικό, ηλεκτρονικό, επικοινωνιακό, μέσα μεταφοράς κ.λπ.), στα άυλα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης όπως π.χ. η επωνυμία, το εμπορικό σήμα (λογότυπο) και η υπεραξία (φήμη), και τέλος στα διάφορα άλλα στοιχεία που αποσκοπούν στην υποβοήθηση της λειτουργίας της επιχείρησης (π.χ. τεχνογνωσία, χρηματικά διαθέσιμα, αποθέματα κ.α.).

Η επιχείρηση προκειμένου να λειτουργήσει αποτελεσματικά χωρίζεται σε διάφορα τμήματα ανάλογα με τα κατάλληλα κριτήρια που ομαδοποιούν τις λειτουργίες και τις δραστηριότητες της ή που επιτυγχάνουν την καλύτερη δυνατή οργάνωσή της. Μία πολύ συνηθισμένη, απλή αλλά και λειτουργική διάρθρωση σύγχρονης εταιρικής επιχείρησης είναι κατά το ακόλουθο οργανόγραμμα διάρθρωσης:

Στο σύγχρονο επιχειρηματικό κόσμο με τους κολοσσιαίους πολυεθνικούς ομίλους και τις εκατοντάδες θυγατρικές, με τις συνεχείς εξαγορές και συγχωνεύσεις, οι δομές γίνονται πολύ πιο σύνθετες και πολύπλοκες.

ΠΑΡΑΓΡΑΦΟΣ 2. ΟΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΣΤΟ ΛΙΑΝΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ

Στο λιανικό εμπόριο δραστηριοποιούνται 194.164 επιχειρήσεις που αντιστοιχούν στο 22.5% του συνόλου των ελληνικών επιχειρήσεων, ενώ η μέση απασχόληση ανέρχεται σε 535.000 περίπου άτομα που αντιστοιχούν στο 20% των απασχολούμενων ως σύνολο της οικονομίας. (ΕΛΣΤΑΤ 2007)

ΠΑΡΑΓΡΑΦΟΣ 3. Η ΕΚΘΕΣΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Μεταξύ άλλων η έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος αναφέρει ότι:

«Δυστυχώς, οι εξελίξεις των τελευταίων μηνών επιβεβαίωσαν τις δυσοίωνες προβλέψεις και υπέσκαψαν την εμπιστοσύνη στο μέλλον της ελληνικής οικονομίας».

Σχετικά με την πρόβλεψη για μείωση του ΑΕΠ της τάξεως του 2%, η έκθεση αναφέρει ότι κρίσιμη σημασία έχει η έγκαιρη προώθηση και εφαρμογή μέτρων διαρθρωτικής πολιτικής.

Το 2009 το **έλλειμμα** έφθασε το 12,9% και το δημόσιο χρέος το 115% του ΑΕΠ και αναφέρει ότι οι εξελίξεις αυτές πυροδότησαν μια σειρά υποβαθμίσεων της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας και μεγάλη διεύρυνση της διαφοράς αποδόσεων μεταξύ ελληνικών και γερμανικών κρατικών ομολόγων, με αποτέλεσμα την επιβάρυνση του κόστους δανεισμού και του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους του Δημοσίου.

«Αυτό, με τη σειρά του, χειροτέρευσε τη δημοσιονομική θέση της χώρας, δυσχέρανε ακόμη περισσότερο τη δημοσιονομική προσαρμογή και είχε σοβαρές επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία και στο τραπεζικό σύστημα» προσθέτει.

«Η μείωση των αποδοχών οδηγεί σε επιβράδυνση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, η οποία θα είναι μάλλον περιορισμένη στον επιχειρηματικό τομέα. Οι γενικότερες συνθήκες υποδηλώνουν ότι θα συνεχιστεί η συμπίεση των περιθωρίων κέρδους των επιχειρήσεων».

Για την πιστωτική επέκταση στον ιδιωτικό τομέα η ΤτΕ πρόβλεπε περαιτέρω υποχώρηση της, εκτιμώντας ότι μέχρι το τέλος του 2010 θα κυμανθεί σε ιδιαίτερος χαμηλά επίπεδα και υπογραμμίζει την ανάγκη η πολιτική που εξήγγειλε η κυβέρνηση να εφαρμοστεί απарέγκλιτα, χωρίς δισταγμούς, αναβλητικότητα και υπαναχωρήσεις.

Αυτό, τονίζει, θα συμβάλει αποφασιστικά και στην αποκατάσταση της εμπιστοσύνης, η οποία θα επηρεάσει θετικά το κόστος δανεισμού του Δημοσίου αλλά και στο κόστος δανεισμού των τραπεζών και κατ' επέκταση των επιχειρήσεων και νοικοκυριών.

Επισημαίνεται ότι η απώλεια της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας συνδέεται κυρίως με τις διαρθρωτικές αδυναμίες όπως είναι τα στοιχεία δυσκαμψίας στις αγορές προϊόντων και εργασίες.

Για το πιστωτικό σύστημα η Τράπεζα της Ελλάδος αναγνώριζε ότι θα αντιμετωπίσει σημαντικές προκλήσεις το 2010. Οι Τράπεζες εκτιμήθηκαν ότι θα έχουν υψηλότερες ανάγκες για κεφάλαια και ρευστότητα σε μία περίοδο για την οποία προβλεπόταν περαιτέρω υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας.

«Η Έκθεση υποβάλλεται σε μια ιδιαίτερα δύσκολη περίοδο. Η ελληνική οικονομία βρίσκεται εν μέσω μιας βαθιάς κρίσης, με κύρια χαρακτηριστικά το μεγάλο δημοσιονομικό έλλειμμα, το τεράστιο χρέος και την συνεχή διάβρωση της ανταγωνιστικής της θέσης. Τα προβλήματα αυτά δεν είναι νέα. Προϋπήρχαν της διεθνούς κρίσης του 2008 και ήταν αναπόφευκτο, χωρίς τολμηρές και αποφασιστικές παρεμβάσεις, να οδηγήσουν, αργά ή γρήγορα, σε αδιέξοδο. Οι παρεμβάσεις αυτές δεν έγιναν και έτσι η κατάσταση επιδεινώθηκε αισθητά, με αποκορύφωμα το δημοσιονομικό εκτροχιασμό το 2008 και το 2009. Η διεθνής κρίση μεγέθυνε τις συσσωρευμένες αρνητικές επιπτώσεις αυτών των χρόνιων αδυναμιών και επιτάχυνε την πτωτική πορεία της οικονομίας.

Τα δημόσια ελλείμματα και το χρέος είναι βεβαίως υψηλά και σε άλλες χώρες του κόσμου. Σε αντίθεση όμως με την Ελλάδα, εκεί χρηματοδοτούνται κυρίως από εγχώριους αποταμιευτικούς πόρους. Η χαμηλή αποταμίευση δεν επιτρέπει να χρηματοδοτηθεί από εγχώριες πηγές το δημόσιο χρέος, με αποτέλεσμα να διογκώνεται το εξωτερικό χρέος και να διευρύνεται το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Έτσι το πρόβλημα του δημοσιονομικού ελλείμματος συμπλέκεται με το πρόβλημα του εξωτερικού ελλείμματος και χρέους και τα δίδυμα ελλείμματα αναδεικνύονται ως η κύρια πηγή που τροφοδοτεί έναν επικίνδυνο φαύλο κύκλο. Οι σημαντικότερες ορατές πλευρές αυτής της κατάστασης ήταν η διεύρυνση των δημοσιονομικών ανισορροπιών και του χρέους και η υποχώρηση της ανταγωνιστικότητας, η οποία αποτυπώνεται ανάγλυφα στο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Η κρίση όμως δεν περιορίζεται σ' αυτά. Επηρεάζει αρνητικά το σύνολο της οικονομίας, επιβαρύνει τη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος, πλήττει την εμπιστοσύνη, δημιουργεί πρωτοφανείς αβεβαιότητες και θέτει υπό αμφισβήτηση κοινωνικές και οικονομικές συμπεριφορές και νοοτροπίες που κυριάρχησαν τις τελευταίες δεκαετίες στη χώρα. Η οικονομική κρίση διαχέεται στο σύνολο της κοινωνίας, η οποία καλείται τώρα να συνειδητοποιήσει το πρόβλημα και να αναθεωρήσει στάσεις και πρακτικές, προκειμένου να την αντιμετωπίσει.»

Τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στην Έκθεση αναδεικνύουν την πολύπλευρη κρίση που διέρχεται σήμερα η ελληνική οικονομία.

Μετά από μια δεκαετία θετικών επιδόσεων, το ΑΕΠ το 2009 μειώθηκε κατά 2%, επηρεαζόμενο κυρίως από τη μεγάλη πτώση των επενδύσεων, αλλά και της ιδιωτικής κατανάλωσης και των εξαγωγών. Το 2010 παρατηρήθηκε πάλι αρνητικός ρυθμός

μεταβολής, το ύψος του οποίου θα επηρεαστεί καθοριστικά από την αποτελεσματικότητα και την ταχύτητα εφαρμογής των μέτρων οικονομικής πολιτικής που έχουν εξαγγελθεί. Η ύφεση στην ελληνική οικονομία επεκτάθηκε σε όλους τους παραγωγικούς τομείς, επηρέασε αρνητικά την απασχόληση και διεύρυνε την ανεργία. Το 2009, η συνολική απασχόληση μειώθηκε κατά 1,1%, ενώ εκτιμάται ότι ο αριθμός των απασχολούμενων μισθωτών μειώθηκε κατά 1,5% περίπου.

Η αλλαγή πορείας δεν θα είναι ούτε εύκολη ούτε θα επιτευχθεί σύντομα. Θα απαιτηθεί μια εξίσου μακρά προσπάθεια για να σπάσει ο φαύλος κύκλος που τείνει να ωθήσει την οικονομία σε μαρασμό και το βιοτικό επίπεδο σε υποβάθμιση. Η οικονομική πολιτική που έχει εξαγγελθεί είναι η απαρχή αυτής της μεγάλης προσπάθειας που απαιτείται. Αν εφαρμοστεί αποτελεσματικά, θα οδηγήσει σ' έναν ενάρετο κύκλο διάρκειας που θα επαναφέρει την ελληνική οικονομία σε βιώσιμη αναπτυξιακή τροχιά, σε οικονομική και κοινωνική πρόοδο.

Η κρίση που αντιμετωπίζει η ελληνική οικονομία σήμερα είναι συνολική και πολύπλευρη. Γι' αυτό ανάλογη θα πρέπει να είναι και η απάντηση: διατηρήσιμη, συνεχής και πειστική δημοσιονομική προσαρμογή και παράλληλα μια πολιτική διαθρωτικών αλλαγών που θα βελτιώνουν τη λειτουργία των αγορών και την ανταγωνιστικότητα. Και το κυριότερο: οριστική απομάκρυνση από τις συμπεριφορές, τις νοοτροπίες και τις πολιτικές που μας έφεραν στη σημερινή κατάσταση.

Όπως όμως διδάσκει η οικονομική ιστορία, κάθε μεγάλη κρίση είναι και μια μεγάλη ευκαιρία. Ορισμένες από τις χώρες που αντιμετώπισαν μεγάλες κρίσεις οδηγήθηκαν στη χρεοκοπία και την εξαθλίωση, οι υπόλοιπες όμως οδηγήθηκαν στην αναζωογόνηση και την ανάταξη. Καθοριστικοί παράγοντες επιτυχούς αντιμετώπισης κρίσεων είναι η ορθολογική και έγκαιρη αντίδραση της οικονομικής πολιτικής με σκοπό τη διόρθωση των οικονομικών ανισορροπιών, η εξωστρέφεια, η κινητοποίηση των παραγωγικών δυνάμεων, δηλαδή της επιχειρηματικότητας και της εργασίας, κυρίως όμως η ανάληψη ηγετικών πρωτοβουλιών εκ μέρους του πολιτικού συστήματος της χώρας.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β

ΠΑΡΑΓΡΑΦΟΣ 1.. ΤΑΜΕΙΟ ΕΓΓΥΟΔΟΤΗΣΕΩΝ (ΤΕΜΠΜΕ ΑΕ)

Φιλοσοφία.

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

Με βάση την αρχή αυτή η Φιλοσοφία της εταιρίας εστιάζεται στην ενθάρρυνση-προτροπή, όλων των κοινωνικοοικονομικών ομάδων στο δικαίωμα του Επιχειρείν με περιορισμό των κοινωνικών συνεπειών στην περίπτωση μιας επιχειρηματικής αποτυχίας.

Γι' αυτό το λόγο ο Κανονισμός Παροχής Εγγυήσεων και Λειτουργίας της **ΤΕΜΠΜΕ ΑΕ** (Κ.Υ.Α. 12882/867 ΦΕΚ Β'1065/31.7.2003) απαγορεύει να βαρύνεται με προσημείωση ή υποθήκη η μόνιμη και μοναδική κατοικία του επιχειρηματία, όταν η **ΤΕΜΠΜΕ ΑΕ** παρέχει υπέρ αυτού εγγύηση (υπό την προϋπόθεση βέβαια ότι η κατοικία αυτή δεν είναι ήδη προσημειωμένη ή υποθηκευμένη).

Κάλυψη των κενών της χρηματοοικονομικής αγοράς και ικανοποίηση των αναγκών των Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων με χαμηλό κόστος και με στόχο τον περιορισμό της τοκογλυφίας και της παραοικονομίας εις βάρος των Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων.

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

Το ύψος του δανείου που μπορεί να εγγυηθεί το Ταμείο κυμαίνεται, ανάλογα με το Πρόγραμμα, από €10.000-€320.000, το ποσοστό κάλυψης του δανείου από 45%-70% και η ετήσια προμήθεια προσεγγίζει, κατά μέσο όρο, το 1% επί του εκάστοτε υπολοίπου του δανείου.

Εγγυημένα μεσομακροπρόθεσμα δάνεια διάρκειας 3 ετών και άνω της **ΤΕΜΠΜΕ ΑΕ** για τα Προγράμματα 1, 2, 3 και 1,5 έτους και άνω για το Πρόγραμμα 4 καλύπτονται από αντεγγύηση του Ευρωπαϊκού Ταμείου Επενδύσεων, στο πλαίσιο του Πολυετούς Προγράμματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την Επιχείρηση και το Επιχειρείν και πιο συγκεκριμένα για τις Μικρές και Μεσαίες Επιχειρήσεις.

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ. ΚΡΙΤΗΡΙΑ & ΠΡΟΥΠΟΘΕΣΕΙΣ

ΤΕΜΠΙΜΕ 104:	ΕΓΓΥΟΔΟΣΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΙΔΡΥΣΗ ΜΙΚΡΩΝ Ή ΤΗΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΝΕΩΝ ΜΙΚΡΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΤΕΜΠΙΜΕ 204:	ΕΓΓΥΟΔΟΣΙΑ ΓΙΑ ΠΟΛΥ ΜΙΚΡΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ
ΤΕΜΠΙΜΕ 304:	ΕΓΓΥΟΔΟΣΙΑ ΓΙΑ ΜΙΚΡΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ
ΤΕΜΠΙΜΕ 404:	ΕΓΓΥΟΔΟΣΙΑ ΜΙΚΡΟΔΑΝΕΙΩΝ ΠΟΛΥ ΜΙΚΡΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΤΕΜΠΙΜΕ 504:	ΕΓΓΥΟΔΟΣΙΑ ΓΙΑ ΕΞΑΓΟΡΕΣ, ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ, ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΙΣ ΜΙΚΡΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Γ

ΠΑΡΑΓΡΑΦΟΣ 1. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Η Χρηματοοικονομική Ανάλυση των Λογιστικών Καταστάσεων, ανάλογα τη θέση του διενεργούντος την Ανάλυση, χωρίζεται σε:

1. Εσωτερική (από υπάλληλο-λογιστή της ίδιας της εταιρίας) και
2. Εξωτερική (από εξωτερικό ελεγκτή που δεν έχει καμία σχέση με την εταιρία).

Έπειτα, ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης διακρίνεται σε:

1. Τυπική (ελέγχει την εξωτερική διάρθρωση του Ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσεως και εκφράζει τους λογαριασμούς σε ποσοστό %).
2. Ουσιαστική (Από την μία βασίζεται στα δεδομένα της τυπικής ανάλυσης, επιπλέον όμως επεκτείνεται στην εξεύρεση και επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών, η οποία και μας δίνει την πραγματική εικόνα της επιχείρησης).

Τέλος, ανάλογα με τις διενεργούμενες συγκρίσεις διαχωρίζεται σε :

1. Ανάλυση κατά χρονικές συγκρίσεις
 - κάθετη ή στατική ανάλυση
 - οριζόντια ή δυναμική ανάλυση
2. Ανάλυση κατά επιχειρησιακή σύγκριση

Στην επιχειρησιακή σύγκριση εξετάζουμε τη θέση της επιχείρησης μέσα στον κλάδο, για το οποίο θα πρέπει να ισχύουν οι εξής προϋποθέσεις:

- Να είναι ομοειδής
- Να είναι του ίδιου μεγέθους (πχ ίδιο αριθμό εργαζομένων κα)
- Να χρησιμοποιούν όμοια μέθοδο αποτίμησης (FIFO, LIFO)
- Να τηρούν όμοιο λογιστικό σχέδιο
- Να χρησιμοποιούν ίδια μέθοδο απόσβεσης παγίων (αύξουσα, φθίνουσα ή σταθερή)
- Να αναφέρονται στο ίδιο έτος.

Στην χρονική όμως σύγκριση, εξετάζουμε την εξέλιξη της επιχείρησης μέσα σε μία χρονική περίοδο πχ 3ετία, 5ετία με τους ίδιους αριθμοδείκτες συγκρίνοντας τα αποτελέσματα από χρονιά σε χρονιά.

2

Οι βασικοί αριθμοδείκτες που εξετάζονται από τις τράπεζες είναι οι παρακάτω:

- Δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους: Μικτά κέρδη
Πωλήσεις

Το μέγεθος του μικτού κέρδους προκύπτει όταν από τις πωλήσεις αφαιρεθεί το κόστος πωληθέντων. Ο συγκεκριμένος δείκτης είναι πολύ σημαντικός γιατί δείχνει κατά πόσο η επιχείρηση είναι ικανή να καλύπτει τα λειτουργικά της έξοδα και ταυτόχρονα να πραγματοποιεί ένα ικανοποιητικό κέρδος.

- Δείκτης αποδοτικότητας: Καθαρά κέρδη προ φόρων

Σύνολο ενεργητικού

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει την ικανότητα της επιχείρησης να χρησιμοποιεί τα απασχολούμενα κεφάλαια της για να δημιουργήσει κέρδος.

- Δείκτης χρηματοοικονομικής αποδοτικότητας: Καθαρά κέρδη

Ίδια κεφάλαια

Ο συγκεκριμένος δείκτης αποτελεί ένα αξιόπιστο κριτήριο για την επιλογή της πιο αποδοτικής τοποθέτησης των διαθέσιμων κεφαλαίων για τους εκάστοτε επενδυτές καθώς επίσης μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την σύγκριση διαφόρων δυνατών τοποθετήσεων. Ένας χαμηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη της μη αποτελεσματικής λειτουργίας της επιχείρησης.

- Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Ενεργητικού: Πωλήσεις

Σύνολο ενεργητικού

Ο δείκτης παρουσιάζει την σχέση του κύκλου εργασιών και του συνολικού ενεργητικού και κατ' επέκταση την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης να χρησιμοποιεί το σύνολο του ενεργητικού της για να επιτυγχάνει συγκεκριμένο όγκο πωλήσεων.

- Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων: Πωλήσεις

Ίδια κεφάλαια

Δείχνει την ταχύτητα ανακύκλωσης του ιδίου κεφαλαίου μέσα σε μία διαχειριστική περίοδο. Όσο υψηλότερες τιμές παρουσιάζει ο δείκτης αυτός τόσο πιο εντατική θεωρείται η εκμετάλλευση του κεφαλαίου.

- Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Παγίων: Πωλήσεις

Πάγιο Ενεργητικό

Ο δείκτης προσδιορίζει την ικανότητα της επιχείρησης να εκμεταλλεύεται όσο το δυνατό καλύτερα τα πάγια στοιχεία και αν επιτυγχάνει αύξηση πωλήσεων.

- Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Βραχυπρ. Υποχρεώσεων: Πωλήσεις

Βραχυπρ. Υποχρεώσεις

Ο δείκτης δείχνει πόσες φορές μέσα στην διαχειριστική χρήση δημιουργήθηκαν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και εξοφλήθηκαν προς τους προμηθευτές – δανειστές.

- Δείκτης γενικής ρευστότητας: Κυκλοφορούν ενεργητικό
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις
Παρουσιάζει τον βαθμό κατά τον οποίο η επιχείρηση μπορεί να αντιμετωπίσει τις τρέχουσες ή ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με την χρήση των διαθέσιμων και λοιπών κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων της.
Όταν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος του 2 θεωρείται ικανοποιητικός ενώ όταν είναι μικρότερος του 2 η επιχείρηση αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας.
- Δείκτης άμεσης ρευστότητας: Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Αποθέματα
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις
Παρουσιάζει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της προς τους πιστωτές της σε κάθε περίπτωση μιας κάθετης πτώσης των πωλήσεων της.
Όταν ο δείκτης είναι πάνω από 1 τότε η οικονομική κατάσταση της επιχείρησης είναι καλή. Όταν είναι μικρότερος της μονάδας σημαίνει ότι σε περίπτωση μείωσης των πωλήσεων η επιχείρηση θα αντιμετωπίσει πρόβλημα ρευστότητας. Μεγάλη απόκλιση του δείκτη άμεσης ρευστότητας και του δείκτη γενικής ρευστότητας σημαίνει ότι η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα αποθέματα.
- Δείκτης ανακύκλωσης αποθεμάτων: Πωλήσεις
Αποθέματα
Όταν ο παραπάνω δείκτης παρουσιάζει υψηλές τιμές σημαίνει ότι τα κεφάλαια της επιχείρησης δεσμεύονται για μικρό διάστημα σε μη παραγωγική μορφή π.χ. αποθέματα και κατά συνέπεια η επιχείρηση τα αξιοποιεί σε άλλους πιο επενδυτικούς τομείς.
Μεγάλη ταχύτητα κυκλοφορίας δεν σημαίνει πάντοτε ούτε ευχέρεια πωλήσεων ούτε οικονομική απασχόληση των κεφαλαίων που είναι επενδυμένα στα αποθέματα. Σε πολλές περιπτώσεις η μεγάλη ταχύτητα των αποθεμάτων μπορεί να οφείλεται σε μείωση των τιμών με σκοπό την αύξηση πωλήσεων ή και σε μία γενικότερη αντίληψη της επιχείρησης για διατήρηση χαμηλών αποθεμάτων με σκοπό την μείωση του κόστους αποθήκευσης.
- Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας απαιτήσεων : Πωλήσεις
Απαιτήσεις
Προσδιορίζεται πόσες φορές σε μία χρήση επαναλαμβάνεται το κύκλωμα «πώληση με πίστωση – είσπραξη πιστώσεως». Όσο υψηλότερη τιμή παρουσιάζει ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα ρευστότητας της επιχείρησης.

- Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Κεφαλαίου Κίνησης: Πωλήσεις

Κυκλ. Ενεργητικού – Βραχυπ. Υποχρεώσεις

Όσο υψηλότερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο πιο εντατική είναι η εκμετάλλευση του κεφαλαίου κίνησης. Πρέπει να σημειωθεί ότι υπερβολικά μεγάλη ταχύτητα κυκλοφορίας του κεφαλαίου κίνησης πολλές φορές μπορεί να οδηγήσει και σε ανεπάρκεια του. Όταν ο δείκτης αυτός παρουσιάζει χαμηλές τιμές αυτό είναι ένδειξη του γεγονότος ότι η επιχείρηση παρουσιάζει πτώση των πωλήσεων ή πλεονάζον κεφάλαιο κίνησης.

- Δείκτης ικανότητας ιδανισμού: Ίδια Κεφάλαια

Σύνολο Υποχρεώσεων

Προσδιορίζει κατά πόσο η επιχείρηση είναι ικανή μόνο με τα ίδια κεφάλαια να ανταποκριθεί στις μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Όσο υψηλότερη τιμή παρουσιάζει ο δείκτης τόσο καλύτερα καταφέρνει η επιχείρηση να καλύψει τις συνολικές υποχρεώσεις της μόνο με ίδια κεφάλαια.

- Δείκτης φερεγγυότητας: Σύνολο Υποχρεώσεων

Σύνολο Ενεργητικού

Όταν ο δείκτης παρουσιάζει τιμές μεγαλύτερες από την μονάδα σημαίνει ότι οι συνολικές υποχρεώσεις της επιχείρησης κινδυνεύουν να μην εξοφληθούν ακόμη και αν ρευστοποιηθούν όλα τα στοιχεία του ενεργητικού.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Δ

ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ

Ονομάζομαι Κοκοδρούλη Ειρήνη και είμαι τελειόφοιτη του τμήματος Χρηματοοικονομικής και Ασφαλιστικής του ΤΕΙ Κρήτης Παράρτημα Αγίου Νικολάου. Θα επιθυμούσα την βοήθεια σας για την ολοκλήρωση της έρευνας μου στα πλαίσια της πτυχιακής μου εργασίας με θέμα «ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ. ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΚΑΙ ΠΡΟΥΠΟΘΕΣΕΙΣ».

Σύντομες Ερωτήσεις πολλαπλής επιλογής:

Επωνυμία Επιχείρησης	
-----------------------------	--

1. Ποια είναι η νομική μορφή της εταιρείας σας	
Ανώνυμη Εταιρεία	<input type="checkbox"/>
Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης	<input type="checkbox"/>
Ομόρρυθμη Εταιρεία	<input type="checkbox"/>
Ετερόρρυθμη Εταιρεία	<input type="checkbox"/>
Ατομική Επιχείρηση	<input type="checkbox"/>
Άλλο : Προσδιορίστε : _____	<input type="checkbox"/>

2. Επιλέξτε σε ποια κατηγορία επιχείρησης ανήκετε	
Μεσαία επιχείρηση, η οποία χαρακτηρίζεται από: -Αριθμό εργαζομένων μικρότερο των 250 ατόμων. -Κύκλο εργασιών μικρότερο ή ίσον με 50 εκατ. € ή συνολικό ισολογισμό μικρότερο ή ίσον με 43 εκατ. €.	<input type="checkbox"/>
Μικρή επιχείρηση, η οποία χαρακτηρίζεται από: -Αριθμό εργαζομένων μικρότερο από 50 ατόμων. -Κύκλο εργασιών μικρότερο ή ίσον με 10 εκατ. € ή συνολικό ισολογισμό μικρότερο ή ίσον με 10 εκατ. €.	<input type="checkbox"/>
Πολύ μικρή επιχείρηση, η οποία χαρακτηρίζεται από: -Αριθμό εργαζομένων μικρότερο από 10 ατόμων. -Κύκλο εργασιών μικρότερο ή ίσον με 2 εκατ. € ή συνολικό ισολογισμό μικρότερο ή ίσον με 2 εκατ. €.	<input type="checkbox"/>

3. Σε πιο κλάδο ανήκει η επιχείρησή σας	
Εμπόριο	<input type="checkbox"/>
Υπηρεσίες	<input type="checkbox"/>
Μεταποίηση	<input type="checkbox"/>
Τουρισμό	<input type="checkbox"/>
Άλλο : Προσδιορίστε : _____	<input type="checkbox"/>

4. Πόσα έτη λειτουργεί η επιχείρησή σας	
0-5	<input type="checkbox"/>
5-10	<input type="checkbox"/>
10-20	<input type="checkbox"/>
20- άνω	<input type="checkbox"/>

5. Έχετε προβλέψει την πιθανότητα διαδοχής στην επιχείρησή σας;	NAI	OXI
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

6. Ποιες μορφές χρηματοδότησης για μια επιχείρηση γνωρίζετε; (μπορείτε να επιλέξετε περισσότερες από μία απαντήσεις)	
Τραπεζικό δανεισμό	<input type="checkbox"/>
Πρακτόρευση απαιτήσεων (factoring)	<input type="checkbox"/>
Κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capital)	<input type="checkbox"/>
Ιδιώτες επενδυτές (business angles)	<input type="checkbox"/>
Θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων (business incubators)	<input type="checkbox"/>
Χρηματοδοτική μίσθωση (leasing)	<input type="checkbox"/>
Αύξηση ίδιου κεφαλαίου	<input type="checkbox"/>
Άλλο Προσδιορίστε : _____	<input type="checkbox"/>

7. Ποιες μορφές χρηματοδότησης για μια επιχείρηση έχετε χρησιμοποιήσει έστω και μία φορά; (μπορείτε να επιλέξετε περισσότερες από μία απαντήσεις)	
Τραπεζικό δανεισμό	<input type="checkbox"/>
Πρακτόρευση απαιτήσεων (factoring)	<input type="checkbox"/>
Κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capital)	<input type="checkbox"/>

Ιδιώτες επενδυτές (business angles)	<input type="checkbox"/>
Θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων (business incubators)	<input type="checkbox"/>
Χρηματοδοτική μίσθωση (leasing)	<input type="checkbox"/>
Αύξηση ίδιου κεφαλαίου	<input type="checkbox"/>
Άλλο Προσδιορίστε : _____	<input type="checkbox"/>

8. Ποια μορφή χρηματοδότησης επιλέγετε συχνότερα για την επιχείρησή σας; (μπορείτε να επιλέξετε μόνο μία απάντηση)	
Τραπεζικό δανεισμό	<input type="checkbox"/>
Πρακτόρευση απαιτήσεων (factoring)	<input type="checkbox"/>
Κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capital)	<input type="checkbox"/>
Ιδιώτες επενδυτές (business angles)	<input type="checkbox"/>
Θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων (business incubators)	<input type="checkbox"/>
Χρηματοδοτική μίσθωση (leasing)	<input type="checkbox"/>
Αύξηση ίδιου κεφαλαίου	<input type="checkbox"/>
Άλλο Προσδιορίστε : _____	<input type="checkbox"/>

9. Ποιοι είναι οι λόγοι που επιλέγετε συχνότερα την παραπάνω μορφή χρηματοδότησης:	
Δεν υπάρχει ενημέρωση για τις άλλες μορφές	<input type="checkbox"/>
Παρόλο που είναι γνωστή η ύπαρξη των άλλων μορφών, υπάρχει δυσκολία στην εύρεση πληροφοριών για τους όρους και τις διαδικασίες που τις διέπουν	<input type="checkbox"/>
Υπάρχει δυσκολία πρόσβασης σε τέτοιου είδους μορφές χρηματοδότησης λόγω του μεγέθους της εταιρείας	<input type="checkbox"/>
Δεν υπάρχουν αρκετές εγγυήσεις προκειμένου να πραγματοποιηθεί η χρηματοδότηση με τέτοιου είδους μορφές	<input type="checkbox"/>
Χρηματοδοτική μίσθωση (leasing)	<input type="checkbox"/>
Αύξηση ίδιου κεφαλαίου	<input type="checkbox"/>
Άλλο Προσδιορίστε : _____	<input type="checkbox"/>

10. Σε αυτό το σημείο θα θέλαμε να υπολογίσετε το κόστος χρήματος με το οποίο έχει επιβαρυνθεί η επιχείρησή σας κατά την τελευταία διαχειριστική χρήση εφόσον
--

έχει χρησιμοποιήσει κάποιες από τις ακόλουθες μορφές χρηματοδότησης;	
- Αν χρησιμοποιείτε τραπεζικό δανεισμό επιλέξτε κατηγορία από τα παρακάτω επιτόκια:	
0% - 5%	<input type="checkbox"/>
5% - 10%	<input type="checkbox"/>
10% - και πάνω	<input type="checkbox"/>
- Αν χρησιμοποιείτε leasing επιλέξτε κατηγορία από τα παρακάτω επιτόκια:	
0% - 5%	<input type="checkbox"/>
5% - 10%	<input type="checkbox"/>
10% - και πάνω	<input type="checkbox"/>
- Αν χρησιμοποιείτε ποσοστό προεξόφλησης από επιχειρήσεις factoring επιλέξτε το παρακάτω ποσοστό προεξόφλησης:	
60% - 70%	<input type="checkbox"/>
70% - 80%	<input type="checkbox"/>
80% - και πάνω	<input type="checkbox"/>
Άλλο	
Προσδιορίστε : _____	<input type="checkbox"/>

11. Ποιους φορείς επιχορήγησης γνωρίζετε; (μπορείτε να επιλέξετε περισσότερες από μία απαντήσεις)	
ΟΑΕΔ	<input type="checkbox"/>
ΕΣΠΑ ή Α, Β και Γ ΚΠΣ	<input type="checkbox"/>
Αναπτυξιακός Νόμος (Ν. 3299/2004)	<input type="checkbox"/>
Ανταγωνιστική Επιχειρηματικότητα ΕΠΑΝ ΙΙ	<input type="checkbox"/>
ΕΟΜΜΕΧ	<input type="checkbox"/>
ΤΕΜΠΜΕ	<input type="checkbox"/>
ΤΑΝΕΟ	<input type="checkbox"/>
Τίποτα από τα παραπάνω	<input type="checkbox"/>

12. Έχετε πραγματοποιήσει επένδυση με την χρηματοδότηση των παρακάτω φορέων; (μπορείτε να επιλέξετε περισσότερες από μία απαντήσεις)	
ΟΑΕΔ	<input type="checkbox"/>
ΕΣΠΑ ή Α, Β και Γ ΚΠΣ	<input type="checkbox"/>

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ. ΚΡΙΤΗΡΙΑ & ΠΡΟΥΠΟΘΕΣΕΙΣ

Αναπτυξιακός Νόμος (Ν. 3299/2004)	<input type="checkbox"/>
Ανταγωνιστική Επιχειρηματικότητα ΕΠΑΝ ΙΙ	<input type="checkbox"/>
ΕΟΜΜΕΧ	<input type="checkbox"/>
ΤΕΜΠΙΜΕ	<input type="checkbox"/>
ΤΑΝΕΟ	<input type="checkbox"/>
Τίποτα από τα παραπάνω	<input type="checkbox"/>

Οι απαντήσεις θα παραμείνουν αυστηρά εμπιστευτικές και θα χρησιμοποιηθούν μόνο για τους σκοπούς της έρευνας.

Σας ευχαριστώ για τον χρόνο σας.