



Τ.Ε.Ι. ΜΕΣΟΛΟΓΓΙΟΥ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΕΦΑΡΜΟΓΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ
ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΚΑΙ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΜΕΘΟΔΩΝ
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
ΤΗΣ ΧΑΤΖΗΒΑΣΙΛΗ ΖΩΗΣ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ
ΝΤΟΒΑΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

ΜΕΣΟΛΟΓΓΙ, ΑΠΡΙΛΙΟΣ 2008



Η παρούσα πτυχιακή εργασία αφιερώνεται στους γονείς μου, που με στήριξαν καθ' όλη τη διάρκεια των σπουδών μου και με βοήθησαν να τις ολοκληρώσω με επιτυχία.



ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ.....	1
ΠΡΟΛΟΓΟΣ.....	5
ΜΕΡΟΣ Α' ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ ΚΑΙ ΟΡΟΙ.....	7
1 ΒΑΣΙΚΕΣ ΈΝΝΟΙΕΣ.....	9
1.1 Σκοπός Διοίκησης της Εταιρείας.....	9
1.2 Επένδυση.....	9
1.3 Καθαρή Ταμειακή Ροή.....	9
1.4 Η αρχή της Χρηματοοικονομικής Ισοδυναμίας.....	9
1.5 Καθαρή Παρούσα Αξία.....	10
1.6 Αξιογράφα.....	10
1.6.1 Είδη αξιογράφων.....	10
2 ΟΡΓΑΝΩΜΕΝΕΣ ΑΓΟΡΕΣ.....	13
2.1 Αγορές Χρήματος (money markets) και Αγορές Κεφαλαίου (capital markets).....	13
2.1.1 Βασικές Λειτουργίες της Αγοράς Χρήματος.....	13
2.1.2 Προσδιορισμός του Επιτοκίου στην Αγορά Χρήματος.....	14
2.2 Πρωτογενείς και Δευτερογενείς Αγορές αξιογράφων.....	14
2.3 Χρηματιστήριο Αξιών.....	15
2.4 Ηλεκτρονική Δευτερογενής Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ).....	16
2.5 Χρηματιστήριο Παραγώγων.....	17
3 ΘΕΜΑΤΑ ΜΕΤΟΧΩΝ.....	19
3.1 Η μετοχή.....	19
3.2 Είδη μετοχών.....	19
3.3 Δικαιώματα και υποχρεώσεις.....	20
3.3.1 Δικαιώματα κοινών μετοχών.....	20
3.3.2 Δικαιώματα προνομιούχων μετοχών.....	21
3.3.3 Υποχρεώσεις μετόχων.....	21
3.4 Μεταβίβαση μετοχών.....	21
3.5 Είδη τιμών της μετοχής.....	22
3.6 Ημερήσια διακύμανση τιμών μετοχών.....	22
3.7 Αναμενόμενα Έσοδα από την Κατοχή Μετοχών.....	23
3.8 Είδη Εταιρικών Πράξεων (Μεταβολών).....	23
3.8.1 Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών.....	23
3.8.2 Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με διανομή δωρεάν μετοχών.....	23
3.8.3 Διάσπαση ονομαστικής αξίας μετοχής (Split) – Σύμπτυξη αριθμού μετοχών (Reverse Split).....	23
3.8.4 Μέρισμα.....	24
3.9 Το μέρισμα.....	24
3.10 Διανομή μερίσματος.....	24
3.11 Μερισματική Πολιτική.....	25
3.12 Επίδραση της Μερισματικής Πολιτικής στην Τιμή της Μετοχής.....	26
3.12.1 Θεωρία Modigliani – Miller.....	26
3.12.2 Θεωρία Gordon – Lintner.....	27
4 ΘΕΜΑΤΑ ΟΜΟΛΟΓΩΝ – ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ.....	29
4.1 Βασικοί ορισμοί.....	29
4.2 Βασικοί όροι ομολόγων.....	29
4.3 Ομολογίες Σταθερού Επιτοκίου.....	33
4.4 Διάκριση ομολογιών με βάση την απόδοση.....	33
4.5 Βασικά χαρακτηριστικά ομολογίας.....	34
4.6 Ομολογιακά Δάνεια.....	35
4.7 Εταιρικά ομόλογα.....	36
4.8 Εταιρικές ομολογίες μετατρέψιμες σε μετοχές (Convertibles).....	37
4.8.1 Ορολογία μετατρέψιμων ομολογιών.....	37
ΜΕΡΟΣ Β' ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.....	39

5	ΓΕΝΙΚΑ ΘΕΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ.....	41
5.1	<i>Η Χρηματοδότηση της Επιχείρησης.....</i>	41
5.2	<i>Χρηματοοικονομική Διάρθρωση (δομή) της Επιχείρησης.....</i>	41
5.3	<i>Κεφαλαιακή Διάρθρωση της Επιχείρησης.....</i>	41
5.4	<i>Βασικά Χαρακτηριστικά του Χρηματοδοτικού Συστήματος.....</i>	42
5.5	<i>Σκοπός του Χρηματοδοτικού Συστήματος.....</i>	42
5.6	<i>Ποιοι Συμμετέχουν.....</i>	42
5.7	<i>Κατηγορίες Χρηματοδότησης.....</i>	42
5.8	<i>Εναλλακτικές λύσεις χρηματοδότησης της επιχείρησης.....</i>	43
6	ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ.....	47
6.1	<i>Γενικά.....</i>	47
6.2	<i>Τραπεζική χρηματοδότηση – Εμπόδια και Προϋποθέσεις.....</i>	48
6.2.1	<i>Εμπόδια.....</i>	48
6.2.2	<i>Προϋποθέσεις.....</i>	49
6.3	<i>Κατηγορίες και βασικά προϊόντα αγοράς.....</i>	51
6.3.1	<i>Κεφάλαια κίνησης.....</i>	51
6.3.2	<i>Μεσομακροπρόθεσμα Επαγγελματικά Δάνεια.....</i>	58
6.3.3	<i>Λοιπά προϊόντα.....</i>	66
7	ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (LEASING).....	69
7.1	<i>Είδη Leasing.....</i>	69
7.1.1	<i>Βασικά είδη Leasing.....</i>	69
7.2	<i>Τρόποι εφαρμογής Leasing και ανάγκες που καλύπτει.....</i>	70
7.2.1	<i>Άμεση χρηματοδοτική μίσθωση.....</i>	70
7.2.2	<i>Μίσθωση με παροχή υπηρεσιών (Service Leasing).....</i>	71
7.2.3	<i>Πρόγραμμα μίσθωσης – πώλησης (vendor lease program).....</i>	71
7.2.4	<i>Πώληση και επανεκμίσθωση (Sale and Lease Back).....</i>	71
7.2.5	<i>Μοχλευμένη ή συμμετοχική μίσθωση (leveraged leasing).....</i>	72
7.2.6	<i>Ειδική μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης (Master Lease Line).....</i>	72
7.2.7	<i>Διασυνοριακό leasing (Cross – border ή off – shore Leasing).....</i>	72
7.3	<i>Διαδικασίες και κόστος.....</i>	72
7.4	<i>Η εμφάνιση της χρηματοδοτικής μίσθωσης στον ισολογισμό.....</i>	73
7.5	<i>Ο υπολογισμός του μισθώματος.....</i>	73
7.6	<i>Το κόστος της χρηματοδοτικής μίσθωσης.....</i>	73
7.7	<i>Πλεονεκτήματα – μειονεκτήματα του Leasing.....</i>	74
7.7.1	<i>Πλεονεκτήματα του Leasing.....</i>	74
7.7.2	<i>Μειονεκτήματα του Leasing.....</i>	75
7.8	<i>Κατηγορίες και βασικά προϊόντα αγοράς.....</i>	76
7.8.1	<i>Παροχή Leasing από τις ελληνικές τράπεζες.....</i>	76
8	ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (FACTORING).....	83
8.1	<i>Βασικά χαρακτηριστικά.....</i>	84
8.2	<i>Είδη Factoring.....</i>	84
8.3	<i>Το ελληνικό νομοθετικό πλαίσιο του Factoring.....</i>	87
8.4	<i>Επιχειρήσεις που ενδείκνυται να χρησιμοποιήσουν τις υπηρεσίες Factoring.....</i>	88
8.5	<i>Διαδικασίες και κόστος.....</i>	88
8.6	<i>Πλεονεκτήματα – Μειονεκτήματα Factoring.....</i>	89
8.7	<i>Οι προοπτικές του Factoring.....</i>	90
8.8	<i>Κατηγορίες και βασικά προϊόντα αγοράς.....</i>	91
8.8.1	<i>Παροχή Factoring από τις ελληνικές τράπεζες.....</i>	91
8.9	<i>Forfaiting.....</i>	94
8.10	<i>Πλεονεκτήματα του Forfaiting.....</i>	95
9	ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (VENTURE CAPITAL).....	97
9.1	<i>Η έννοια του Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture capital).....</i>	97
9.2	<i>Το περιεχόμενο του Venture Capital.....</i>	98
9.3	<i>Ποιοι είναι οι Venture Capitalists.....</i>	99
9.4	<i>Σε ποιες επιχειρήσεις απευθύνεται.....</i>	99
9.5	<i>Στάδια χρηματοδότησης venture capital.....</i>	99

9.6	<i>Δραστηριότητες που εξετάζονται από τις Εταιρείες Επιχειρηματικού Κεφαλαίου..</i>	100
9.7	<i>Διαδικασία Επιλογής Επιχειρήσεων.....</i>	100
9.8	<i>Εξέλιξη και προοπτικές του Venture Capital</i>	101
9.9	<i>Το ελληνικό νομοθετικό πλαίσιο για τις εταιρείες παροχής επιχειρηματικού κεφαλαίου υψηλού κινδύνου.....</i>	101
9.10	<i>Οι Ελληνικές Επιχειρήσεις και το Venture Capital.....</i>	102
10	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	105
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	107
	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	111
	ΓΛΩΣΣΑΡΙ.....	139

Στο κεφάλαιο 5 αναφέρονται ορισμένα γενικά θέματα περί χρηματοδοτήσεων επιχειρήσεων, αναλύονται βασικά χαρακτηριστικά και βασικοί συντελεστές του Χρηματοδοτικού Συστήματος, συμπεριλαμβανομένων και ορισμένων εναλλακτικών λύσεων.

Στο κεφάλαιο 6 αναφέρονται τα εμπόδια και οι προϋποθέσεις που αφορούν την τραπεζική χρηματοδότηση, η οποία περιλαμβάνει τα τραπεζικά δάνεια, τις μη εγγυημένες με εμπράγματη ασφάλεια τραπεζικές πιστώσεις και τις εγγυημένες με εμπράγματη ασφάλεια τραπεζικές πιστώσεις. Επίσης αναφέρονται ενδεικτικά ορισμένα τραπεζικά προϊόντα χορηγήσεων που προσφέρονται από μεγάλες ελληνικές τράπεζες σχεδιασμένα κύρια για τις ελληνικές επιχειρήσεις.

Στο κεφάλαιο 7, γίνεται μια ανάλυση που αφορά τη χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing). Η χρηματοδοτική μίσθωση είναι μια συμφωνία κατά την οποία ο ιδιοκτήτης ακίνητης περιουσίας ή κινητού εξοπλισμού, επιτρέπει σε κάποιον άλλο να το χρησιμοποιήσει για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, καταβάλλοντας το συμφωνηθέν μίσθωμα (ενοίκιο). Οι μορφές στις οποίες διακρίνεται είναι η χρηματοοικονομική και λειτουργική μίσθωση.

Στο κεφάλαιο 8, αναλύεται η έννοια της Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων (Factoring). Είναι μια συμβατική σχέση στα πλαίσια της οποίας μια επιχείρηση αγοράζει το σύνολο ή το μέρος των απαιτήσεων του πελάτη της που προέρχονται από πώληση ή παροχή υπηρεσιών, χορηγεί προκαταβολές κ.ο.κ. Υπάρχουν βασικά χαρακτηριστικά που την διαχωρίζουν από τις άλλες τραπεζικές εργασίες.

Στο κεφάλαιο 9, θα γίνει παρουσίαση ενός νέου θεσμού χρηματοδότησης που εμφανίστηκε στην Ελλάδα στις αρχές της δεκαετίας του 1990, το Κεφάλαιο Επιχειρηματικών Συμμετοχών, ή αλλιώς Venture Capital. Πρόκειται για κεφαλαιακή ενίσχυση δυναμικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Η χρηματοδότηση μέσω venture capital επιτυγχάνεται είτε μέσω της συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο των εταιρειών με αύξηση ή σπανιότερα με εξαγορά τμήματος αυτού, είτε με διάφορα άλλα ευέλικτα σχήματα, όπως η έκδοση νέας σειράς προνομιούχων μετοχών ή μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου, επιτρέπει δε – σχεδόν πάντοτε – στον κύριο μέτοχο να διατηρήσει τον έλεγχο της εταιρείας του.

Στο κεφάλαιο 10 γίνεται μία σύνοψη των βασικών συμπερασμάτων από τους τρόπους χρηματοδότησης των αναγκαίων επενδύσεων από τις επιχειρήσεις.

Αναφέρονται, όπου αυτό είναι εφικτό, και χαρακτηριστικά παραδείγματα από σχετικά προϊόντα που παρέχουν διάφοροι ελληνικοί χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί.

Επιπλέον, για λόγους πληρότητας, παρουσιάζεται σε παράρτημα ένα τμήμα του οδηγού της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, σχετικά με τη χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων μέσω δανείων.

Στο τέλος της εργασίας ο αναγνώστης μπορεί να βρει τις βιβλιογραφικές πηγές καθώς και αναφορές σε ηλεκτρονικές σελίδες, στις οποίες βασίστηκε η παρούσα εργασία στις οποίες υπάρχουν επιπλέον πληροφορίες για το αντικείμενο. Επίσης κρίθηκε χρήσιμο και ένα μικρό γλωσσάρι χρηματοοικονομικών όρων.

ΜΕΡΟΣ Α΄
ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ ΚΑΙ ΟΡΟΙ

1 ΒΑΣΙΚΕΣ ΈΝΝΟΙΕΣ

1.1 Σκοπός Διοίκησης της Εταιρείας

Αντικειμενικός σκοπός της διοίκησης της εταιρείας θεωρείται ότι είναι η **μεγιστοποίηση της αξίας των μετοχών** στην αγορά αξιογράφων. Ο σκοπός αυτός επιτυγχάνεται όταν οι επενδύσεις αξίζουν περισσότερο από όσο κοστίζουν.

1.2 Επένδυση

Με τη λέξη επένδυση, εννοούμε μια ακολουθία Καθαρών Ταμειακών Ροών (ΚΤΡ).

Για **παραγωγικές επενδύσεις**, η Καθαρή Ταμειακή Ροή είναι η διαφορά μεταξύ εισπράξεων από πωλήσεις και πληρωμών για τους διάφορους συντελεστές παραγωγής και διάθεσης των προϊόντων.

Για **μετοχές**, η Καθαρή Ταμειακή Ροή είναι τα μερίσματα που εισπράττει ο επενδυτής, καθώς επίσης και οι εισπράξεις από την πώλησή τους σε κάποια χρονική περίοδο.

Για **χρεόγραφα σταθερής προσόδου**, η Καθαρή Ταμειακή Ροή είναι οι τόκοι και η τιμή εξόφλησης (πώλησης) σε κάποια χρονική περίοδο.

1.3 Καθαρή Ταμειακή Ροή

Η Καθαρή Ταμειακή Ροή (ΚΤΡ) είναι η διαφορά μεταξύ της ταμειακής εισροής και της ταμειακής εκροής που απορρέει από μια επενδυτική πρόταση.

Η βασική αρχή για τον προσδιορισμό των ΚΤΡ είναι ότι οι εισπράξεις (ταμειακές εισροές) και οι πληρωμές (ταμειακές εκροές) πρέπει να προσδιορίζονται με αναφορά στις χρονικές περιόδους στις οποίες πραγματοποιούνται.

1.4 Η αρχή της Χρηματοοικονομικής Ισοδυναμίας

Σύμφωνα με την αρχή της Χρηματοοικονομικής Ισοδυναμίας, δύο χρηματικά ποσά διαφορετικού μεγέθους, λαμβανόμενα σε διαφορετικά χρονικά σημεία, θεωρούνται ότι έχουν την ίδια αξία.

Με τον όρο **μελλοντική αξία** (ή τελική αξία) ενός ποσού που επενδύεται σήμερα, εννοούμε την αξία που θα έχει το ποσό αυτό στο τέλος κάποιας χρονικής περιόδου.

Ως **παρούσα αξία** ενός μελλοντικού ποσού ορίζεται το ποσό εκείνο το οποίο αν επενδυθεί σήμερα με συγκεκριμένο επιτόκιο, θα μας δώσει στο τέλος της χρονικής περιόδου, τη μελλοντική αξία.

1.5 Καθαρή Παρούσα Αξία

Η Καθαρή Παρούσα Αξία (ΚΠΑ) είναι η διαφορά μεταξύ της παρούσας αξίας των καθαρών ταμειακών ροών (ΚΤΡ) της επένδυσης και του κεφαλαίου που απαιτείται για την απόκτησή της.

1.6 Αξιόγραφα

Γενικά τα αξιόγραφα είναι πιστοποιημένα έγγραφα πάνω στα οποία αναφέρεται μια αξία (π.χ. επιταγές, συναλλαγματικές, μετοχές, ομόλογα κλπ.)

Τα αξιόγραφα είναι αποδεικτικά χρέους ή ιδιοκτησίας, τα οποία εκδίδονται από όλους εκείνους τους επιχειρηματικούς οργανισμούς, δημόσιους και ιδιωτικούς, οι οποίοι επιθυμούν να αντλήσουν χρήματα, κατά κανόνα από το ευρύ επενδυτικό κοινό.

Οι πιο σημαντικοί εκδότες αξιογράφων είναι:

1. το Κράτος
2. οι Τράπεζες
3. οι Δημόσιες και Ιδιωτικές Εταιρείες.

Από την πλευρά της **εκδότριας αρχής**, ένα αξιόγραφο αποτελείται από μια αρχική εισροή χρημάτων, η οποία ακολουθείται από μια σειρά (ακολουθία) μελλοντικών χρηματικών εκροών.

Για τον **αγοραστή** (επενδυτή), το αξιόγραφο ορίζεται ως μια ακολουθία χρηματοροών, η οποία θα αποτελείται από μια (αρχική) εκροή ακολουθούμενη από διαδοχικές χρηματικές εισροές.

Συνοπτικά, ένα αξιόγραφο μπορεί να θεωρηθεί ως χρηματοδοτική ευκαιρία (για τις εταιρείες που αντλούν χρήματα με αυτόν τον τρόπο) ή ως επενδυτική ευκαιρία, για όσους αποφασίσουν να το αγοράσουν.

1.6.1 Είδη αξιογράφων

1.6.1.1 Ανάλογα με την Ιδιότητα του Εκδότη

Σύμφωνα με το κριτήριο αυτό, τα αξιόγραφα διακρίνονται σε **δημόσια** και **ιδιωτικά**.

1.6.1.2 Ανάλογα με τη Διάρκεια

Σύμφωνα με το κριτήριο αυτό, τα αξιόγραφα διακρίνονται **βραχυχρόνια** και **μεσομακροχρόνια**.

Τα αξιόγραφα των οποίων η διάρκεια είναι μέχρι ένα έτος, κινούνται ισοδύναμα με το χρήμα (π.χ. επιταγές, συναλλαγματικές, έντοκα γραμμάτια κλπ.).

Τα αξιόγραφα των οποίων η διάρκεια είναι μεγαλύτερη του έτους, αποτελούν μεσομακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (π.χ. μετοχές, ομόλογα κλπ.).

1.6.1.3 Ανάλογα με τη Νομική τους Διάσταση

Σύμφωνα με αυτό το κριτήριο, τα αξιόγραφα διακρίνονται σε τίτλους που ενσωματώνουν χρέος (χρεόγραφα) και σε τίτλους που ενσωματώνουν ιδιοκτησία (μετοχές).

Στην πρώτη κατηγορία κατατάσσονται οι τίτλοι χρέους, που θα τους ονομάσουμε χρεόγραφα. Τα πιο σημαντικά είναι τα ομόλογα (βραχυχρόνιοι τίτλοι) και οι ομολογίες (μακροχρόνιοι τίτλοι).

Στη δεύτερη κατηγορία κατατάσσονται οι μετοχές, κοινές και προνομιούχες.

1.6.1.4 Ανάλογα με τη Σταθερότητα των Αναμενόμενων Εσόδων

Σύμφωνα με το κριτήριο αυτό, τα αξιόγραφα διακρίνονται σε αξιόγραφα (χρεόγραφα) σταθερού εισοδήματος και σε αξιόγραφα (χρεόγραφα) μεταβλητού εισοδήματος.

Στην πρώτη κατηγορία κατατάσσονται τα αξιόγραφα σταθερού επιτοκίου, ενώ στη δεύτερη, τα αξιόγραφα μεταβλητού επιτοκίου.

Όταν τα αξιόγραφα είναι **σταθερού εισοδήματος**, τότε ο εκδότης τους (Δημόσιο ή ιδιωτικές εταιρείες), ανεξάρτητα από το επίπεδο των κερδών του, έχει αναλάβει την υποχρέωση (νομική δέσμευση) να καταβάλλει στο τέλος κάθε χρονικής περιόδου ένα ποσό, για όλη τη διάρκεια ζωής του αξιόγραφου. Το ποσό αυτό είναι γνωστό εκ των προτέρων και τα σχετικά στοιχεία για τον προσδιορισμό του αναγράφονται στο σώμα του αξιόγραφου.

Για τα αξιόγραφα **μεταβλητού εισοδήματος**, τα έσοδα δεν είναι γνωστά εκ των προτέρων (εκτός από τα έσοδα της πρώτης χρονικής περιόδου), αλλά το μέγεθός τους εξαρτάται από το επίπεδο των κερδών της εταιρείας, καθώς επίσης και από τη μερισματική πολιτική της εταιρείας.

Με τον όρο έσοδα, εννοούμε τις εισπράξεις διαχρονικά από την κατοχή των αξιόγραφων.

2 ΟΡΓΑΝΩΜΕΝΕΣ ΑΓΟΡΕΣ

2.1 *Αγορές Χρήματος (money markets) και Αγορές Κεφαλαίου (capital markets)*

Με τον όρο **Αγορές Χρήματος** εννοούμε τις αγορές εκείνες που διακινείται το χρήμα (διατραπεζική αγορά, αγορά συναλλάγματος) ή τα προϊόντα που θεωρούνται ισοδύναμα του ρευστού χρήματος (π.χ. έντοκα γραμμάτια).

Οι **Αγορές Κεφαλαίου** είναι οι οργανωμένες αγορές, που γίνεται η διακίνηση αξιογράφων διάρκειας μεγαλύτερης του ενός έτους.

Στην **Αγορά Χρήματος** διακινούνται αξιόγραφα **βραχυχρόνιας διάρκειας**. Τα βασικά χαρακτηριστικά των αξιογράφων αυτών είναι:

1. Η διάρκεια (συνήθως μέχρι ένα χρόνο)
2. Ο χαμηλός κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεων του εκδότη των αξιογράφων
3. Ο υψηλός βαθμός ρευστοποίησής τους. Τα περισσότερα αξιόγραφα που διακινούνται στην αγορά χρήματος θεωρούνται ότι είναι περίπου ισοδύναμα με το χρήμα.

Στην **Αγορά Κεφαλαίου** διακινούνται αξιόγραφα **μεγάλης διάρκειας**. Κατά κανόνα η διάρκεια ζωής των αξιογράφων είναι μεγαλύτερη του έτους. Τα βασικά χαρακτηριστικά των αξιογράφων που διακινούνται στην Κεφαλαιαγορά είναι:

1. Ο υψηλότερος κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεων των εκδοτών
2. Η σημαντική διακύμανση των τιμών των αξιογράφων
3. Η μεγάλη διάρκεια ζωής

2.1.1 **Βασικές Λειτουργίες της Αγοράς Χρήματος**

Μια βασική λειτουργία της αγοράς χρήματος, είναι αυτή της **διαμεσολάβησης**, ρόλος γνωστός από την αρχαιότητα. Μια καλά οργανωμένη αγορά παρέχει τις απαιτούμενες διαμεσολαβητικές υπηρεσίες, για την απρόσκοπτη χρηματοδότηση των διαφόρων καταναλωτικών και επενδυτικών αναγκών.

Η δεύτερη βασική λειτουργία συνίσταται στον **καθορισμό της τιμής του χρήματος**, δηλαδή του επιτοκίου.

Όσοι δανείζουν (ή επενδύουν) μεταθέτουν στο μέλλον μέρος από την παρούσα κατανάλωση, με κίνητρο περισσότερη κατανάλωση στο μέλλον. Αυτό μπορεί να επιτευχθεί αν η αγορά, εκτός από το αρχικό κεφάλαιο, αποδώσει ένα επιπλέον χρηματικό ποσό, τον τόκο.

Από την άλλη πλευρά, όσοι δανείζονται χρήματα, είναι διατεθειμένοι να καταβάλουν τόκο, επειδή το δάνειο θα τους δώσει τη δυνατότητα να αυξήσουν την παρούσα κατανάλωση, σε βάρος φυσικά της μελλοντικής.

2.1.2 Προσδιορισμός του Επιτοκίου στην Αγορά Χρήματος

Αν δεν υπάρχει κρατική παρέμβαση στην αγορά, το επιτόκιο προσδιορίζεται από την προσφορά και τη ζήτηση για δανειακά κεφάλαια.

Η **ζήτηση χρήματος** απεικονίζει τη σχέση μεταξύ της τιμής του χρήματος (επιτοκίου) και της ποσότητας που ζητείται σε μια δεδομένη χρονική περίοδο.

Η σχέση αυτή δείχνει την ποσότητα χρήματος που η αγορά είναι διατεθειμένη να αντλήσει σε κάθε τιμή του επιτοκίου. Γενικά υπάρχει αντίστροφη σχέση μεταξύ του επιτοκίου και της ζητούμενης ποσότητας.

Η **προσφορά χρήματος**, δείχνει τη σχέση μεταξύ της τιμής χρήματος και της ποσότητας που προσφέρεται σε κάθε τιμή (επιτόκιο) σε συγκεκριμένη χρονική περίοδο.

Η σχέση μεταξύ της προσφερόμενης ποσότητας χρήματος και του επιτοκίου είναι θετική, με την έννοια ότι όταν αυξάνεται το επιτόκιο, αυξάνεται η προσφερόμενη ποσότητα, ενώ όταν μειώνεται το επιτόκιο, μειώνεται η προσφερόμενη ποσότητα.

Το επιτόκιο στην αγορά χρήματος προσδιορίζεται από την **αλληλεπίδραση** της **προσφοράς** και της **ζήτησης**. Σε μια συγκεκριμένη τιμή χρήματος (συγκεκριμένο επιτόκιο), οι δανειζόμενοι είναι διατεθειμένοι να αγοράσουν μια συγκεκριμένη ποσότητα χρήματος και οι δανειστές μπορούν να προσφέρουν μια άλλη.

Η ποσότητα που ζητείται, μπορεί να συμπίπτει ή να μη συμπίπτει με εκείνη την ποσότητα που προσφέρεται. Αν σε συγκεκριμένο επιτόκιο η ποσότητα που ζητείται είναι ίση με την ποσότητα που προσφέρεται (επιτόκιο ισορροπίας), τότε οι ενδιαφερόμενοι πωλητές και αγοραστές θα μπορέσουν να πραγματοποιήσουν τις συναλλαγές που επιθυμούν. Σε αυτήν την περίπτωση, δεν θα υπάρξει τάση για μεταβολή στο επιτόκιο της αγοράς.

Το **επιτόκιο ισορροπίας** i , σε δεδομένη χρονική στιγμή, αντιπροσωπεύει το βασικό κόστος ευκαιρίας για όλες τις χρηματοδοτικές και επενδυτικές προτάσεις που εξετάζουν αυτοί που συμμετέχουν στην αγορά χρήματος.

Είναι εκείνο το επιτόκιο που χρησιμοποιείται για την εξεύρεση μελλοντικών και παρούσων αξιών.

Θεωρείται το μέτρο σύγκρισης μεταξύ των επενδυτικών προτάσεων που υπάρχουν στην αγορά χρήματος και των επενδυτικών προτάσεων που υπάρχουν στην αγορά των συντελεστών παραγωγής.

Αντιπροσωπεύει τη διαχρονική αξία του χρήματος.

2.2 Πρωτογενείς και Δευτερογενείς Αγορές αξιογράφων

Η **πρωτογενής αγορά κεφαλαίου** (ή αξιογράφων) είναι η αγορά στην οποία **πραγματοποιούνται εκδόσεις νέων αξιογράφων**. Στην αγορά αυτή, η τιμή του αξιογράφου είναι γνωστή και παραμένει **αμετάβλητη** για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, το οποίο καθορίζεται από τους αναδόχους και την εταιρεία, τα αξιόγραφα

της οποίας διατίθενται στο ευρύ επενδυτικό κοινό, για **πρώτη φορά**. Οι συναλλαγές στην πρωτογενή αγορά έχουν ως αποτέλεσμα τη δημιουργία νέων αξιογράφων ή την **απόσυρση παλαιών**.

Η δημιουργία νέων αξιογράφων έχει ως αποτέλεσμα τη μεταβίβαση κεφαλαίων από τους **νέους αγοραστές** (επενδυτές) στον **εκδότη** αυτών των αξιογράφων.

Τα αξιόγραφα (ομόλογα, ομολογίες) **αποσύρονται** όταν ο εκδότης καταβάλλει τον τόκο της **τελευταίας περιόδου** και ένα χρηματικό ποσό, ίσο με την ονομαστική αξία του χρεογράφου (αν αυτά εξοφλούνται στο άρτιο).

Οι κύριοι πρωταγωνιστές στην αγορά αυτή είναι οι εκδότριες εταιρείες (ιδιωτικές ή δημόσιες), οι ανάδοχοι και οι επενδυτές. Οι επενδυτές ή αγοραστές αξιογράφων αγοράζουν τα νέα αξιόγραφα από τους αντιπροσώπους των εταιρειών που τα έχουν εκδώσει. Οι αντιπρόσωποι, συνήθως, είναι οι ανάδοχοι, οι τράπεζες και το Χρηματιστήριο Αξιών. Τα χρήματα από την πώληση των νέων αξιογράφων **εισπράττονται από τον εκδότη των αξιογράφων**.

Η **δευτερογενής αγορά κεφαλαίου** (ή αξιογράφων) είναι για τα παλιά αξιόγραφα. Οι αγοραπωλησίες των αξιογράφων γίνονται **μεταξύ των επενδυτών**, μέσω των υπηρεσιών των εκπροσώπων των χρηματιστηριακών εταιρειών. Αντίθετα με την πρωτογενή αγορά, οι αγοραπωλησίες γίνονται **μεταξύ αυτών που τα κατέχουν** (επενδυτές ιδιώτες και θεσμικοί) και αυτών που επιθυμούν να τα αγοράσουν (ιδιώτες και θεσμικοί επενδυτές).

Επίσης να τονίσουμε ότι στη δευτερογενή αγορά, οι συναλλαγές με αξιόγραφα **δε δημιουργούν νέα αξιόγραφα**, απλά τα υπάρχοντα αλλάζουν ιδιοκτήτες. Οι συναλλαγές **δεν επηρεάζουν άμεσα την εταιρεία που τα έχει εκδώσει**. Ο εκδότης **δεν εισπράττει νέα χρήματα**. Τα χρήματα εισπράττονται από τον **πωλητή** και καταβάλλονται από το **νέο αγοραστή**. Η εκδότρια εταιρεία επηρεάζεται έμμεσα (αλλά σημαντικά) με την έννοια ότι οι μεταβολές στις τιμές των αξιογράφων στη δευτερογενή αγορά (κυρίως στο Χρηματιστήριο Αξιών) επηρεάζουν την αγοραία αξία (χρηματιστηριακή) της εταιρείας.

Οι δύο αγορές αξιογράφων, η πρωτογενής και η δευτερογενής, δεν είναι ανεξάρτητες η μία από την άλλη. Μια καλά αναπτυγμένη και αποτελεσματικά λειτουργούσα αγορά δημιουργεί τις κατάλληλες προϋποθέσεις για την αποτελεσματική λειτουργία της πρωτογενούς αγοράς. Αν η δευτερογενής αγορά είναι δραστήρια και αποτελεσματική, τότε η πρωτογενής θα είναι επίσης δραστήρια και αποτελεσματική. Επιπλέον, η αποτελεσματική λειτουργία της δευτερογενούς αγοράς συμβάλλει στην ορθή αποτίμηση των νέων αξιογράφων στην πρωτογενή αγορά.

2.3 Χρηματιστήριο Αξιών

Το Χρηματιστήριο Αξιών είναι μια οργανωμένη και ελεγχόμενη αγορά κινητών αξιών (αξιογράφων), οι τιμές των οποίων προσδιορίζονται από τις δυνάμεις της προσφοράς και της ζήτησης.

Στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών αντικείμενο συναλλαγής είναι κυρίως οι μετοχές, τα ομόλογα και οι ομολογίες.

Το Χρηματιστήριο αποτελεί ένα σημαντικό τμήμα των αγορών χρήματος και κεφαλαίου (ιδιαίτερα της αγοράς κεφαλαίου). Είναι η **επίσημη δευτερογενής αγορά** για τα αξιόγραφα των εταιρειών που είναι ήδη εισηγμένες σε αυτό.

Στο Χρηματιστήριο, κάθε εργάσιμη ημέρα εκτελούνται πράξεις και διαμορφώνονται οι τιμές των αξιογράφων που κινούνται σε αυτό.

Εποπτεύεται από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας. Παράλληλα, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εποπτεύει την ελληνική αγορά κεφαλαίου, έχοντας ως αντικειμενικό σκοπό της την προστασία των επενδυτικών και την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς αξιογράφων. Τα όργανα εποπτείας της αγοράς κεφαλαίου, έχουν το δικαίωμα να ελέγχουν τα στοιχεία που τηρούν το Χρηματιστήριο Αξιών, τα μέλη του Χρηματιστηρίου και οι εισηγμένες σε αυτό εταιρείες.

Διοικείται από εννεαμελές Διοικητικό Συμβούλιο, τα μέλη του οποίου εκλέγουν τον Πρόεδρο και τον Αντιπρόεδρο. Το Διοικητικό Συμβούλιο είναι υπεύθυνο για τη διοίκηση του Χρηματιστηρίου και τη διαχείριση της περιουσίας του. Στα πλαίσια των καθηκόντων του, το Διοικητικό Συμβούλιο είναι υπεύθυνο για την ομαλή εκτέλεση των εργασιών του Χρηματιστηρίου. Νέες εκδόσεις μετοχών και ομολογιών υποβάλλονται στην κρίση του Διοικητικού Συμβουλίου, το οποίο επίσης αποφασίζει για την εισαγωγή νέων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αξιών.

Τα μέλη του Χρηματιστηρίου διακρίνονται σε **τακτικά** και **έκτακτα**. Τα τακτικά μέλη του Χρηματιστηρίου είναι οι Χρηματιστές και οι Χρηματιστηριακές εταιρείες, ενώ ως έκτακτα μέλη θεωρούνται οι **αντικριστές**.

Οι αντικριστές θεωρούνται βοηθοί των Χρηματιστηριακών εκπροσώπων, οι οποίοι παρέχουν στους αντικριστές το δικαίωμα διενέργειας χρηματιστηριακών συναλλαγών. Κάθε μέλος του Χρηματιστηρίου έχει το δικαίωμα να απασχολεί μέχρι δύο (2) αντικριστές.

2.4 Ηλεκτρονική Δευτερογενής Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ)

Η ΗΔΑΤ είναι μια διεθνής, αναγνωρισμένη από την Ευρωπαϊκή Ένωση, οργανωμένη δευτερογενής αγορά στην οποία διαπραγματεύονται τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου (Ε.Δ.). Η μεγάλη ρευστότητα της αγοράς, όπως και η διασύνδεση των τιμών των τίτλων του Ε.Δ. με τις αντίστοιχες τιμές των ομολόγων της Ευρωπαϊκής Ένωσης εγγυάται τη διαμόρφωση πραγματικών τιμών οι οποίες δεν χειραγωγούνται. Ο τζίρος αυτός κατατάσσει την ΗΔΑΤ στη δεύτερη θέση των ηλεκτρονικών αγορών στην Ευρώπη¹.

Οι τιμές – ταυτόχρονα για αγορά και πώληση – που εισάγονται στην ΗΔΑΤ δημοσιοποιούνται σε συνεχή χρόνο, τόσο στην ηλεκτρονική πλατφόρμα της ΗΔΑΤ όσο και μέσω των διεθνών παροχέων πληροφόρησης (π.χ. Reuters, Bloomberg, ThomsonFinancial).

¹Πηγή: Icap: Improving efficiency in the European government bond market, Dec 2006

Με βάση τις τιμές αυτές συντάσσεται το επίσημο ημερήσιο δελτίο τιμών αγοράς της ΗΔΑΤ. Το δελτίο αυτό, σύμφωνα με το νόμο 2651/3.11.98 Αρθ. 19 παρ.3 χρησιμοποιείται για την αποτίμηση της αξίας των τίτλων του Ε.Δ., που περιλαμβάνονται στα χαρτοφυλάκια των εγχώριων και ξένων χρηματοοικονομικών φορέων.

Επιπλέον, με τις τιμές αυτές υπολογίζεται η αξία των τίτλων που χρησιμοποιούνται ως ενέχυρα για πράξεις της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος για παροχή ρευστότητας σε διεθνή και εγχώρια Πιστωτικά Ιδρύματα. Το δελτίο αυτό δημοσιοποιείται μέσω των παροχέων πληροφόρησης και αποστέλλεται με το ηλεκτρονικό ταχυδρομείο ή μέσω fax σε όσους φορείς, χρηματιστηριακές εταιρείες και Ασφαλιστικά Ταμεία ζητούν να ενημερώνονται για αυτές.

Τέλος, θα ήταν χρήσιμο και οι τιμές αυτές να γνωστοποιούνται από τους ενδιαμέσους χρηματοπιστωτικούς φορείς στους πελάτες τους σε κάθε συναλλαγή αγοραπωλησίας ή αποτίμηση χαρτοφυλακίου.

2.5 Χρηματιστήριο Παραγώγων

Με το Νόμο 2533/97 τέθηκε το αναγκαίο θεσμικό πλαίσιο για τη δημιουργία επίσημης και οργανωμένης αγοράς παράγωγων προϊόντων στην Ελλάδα. Για την οργάνωση, τη λειτουργία και την ανάπτυξη της αγοράς, ιδρύθηκαν το **Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών Α.Ε. - Χ.Π.Α. (Athens Derivatives Exchange S.A. – ADEX)** και η **Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων Α.Ε. – ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.**

Σκοπός του Χ.Π.Α. ήταν η οργάνωση και η υποστήριξη των συναλλαγών στη χρηματιστηριακή αγορά παραγώγων, η οργάνωση της λειτουργίας του συστήματος συναλλαγών αυτών, καθώς και κάθε συναφής δραστηριότητα.

Σκοπός της Εταιρίας Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων (ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.) ήταν και συνεχίζεται να είναι η συμμετοχή στις συμβάσεις που συνάπτονται στο Χ.Π.Α. επί παραγώγων, η εκκαθάριση των συναλλαγών που διενεργούνται σε άλλες αγορές, η διασφάλιση της προσήκουσας εκπλήρωσης εκ μέρους των συμβαλλομένων με αυτή μερών, των υποχρεώσεων που απορρέουν από τις συναλλαγές αυτές και κάθε συναφής δραστηριότητα. Τον έλεγχο και την εποπτεία επί της λειτουργίας του Χ.Π.Α. και της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π., ως προς την τήρηση των σχετικών διατάξεων και νομοθεσίας περί κεφαλαιαγοράς, ασκεί η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Το Χ.Π.Α., ξεκίνησε με μία σειρά από προϊόντα, όπως τα Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης (Σ.Μ.Ε.) στους δείκτες FTSE/ASE-20 και FTSE/ASE Mid 40, τα Σ.Μ.Ε. σε δεκαετές Ομόλογο του Ελληνικού Δημοσίου, τα Δικαιώματα Προαίρεσης στους δείκτες FTSE/ASE-20 και FTSE/ASE Mid 40, Δικαιώματα Προαίρεσης σε μετοχές καθώς και τα Συμβόλαια Δανεισμού Τίτλων. Με τα προϊόντα αυτά κάλυψε μία επενδυτική ανάγκη η οποία υπήρχε, αλλά μόλις τα τελευταία χρόνια είχε αρχίσει να γίνεται ιδιαίτερα επιτακτική.

Κατ' αυτόν τον τρόπο δόθηκε η δυνατότητα στους επενδυτές να αντισταθμίσουν τους κινδύνους των επενδύσεών τους, αλλά και να αυξήσουν περαιτέρω τις αποδόσεις τους.

Στις 17 Ιουλίου 2002 πραγματοποιήθηκαν οι Γενικές Συνελεύσεις των εταιριών Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών Α.Ε. και Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών Α.Ε., στις οποίες εγκρίθηκε το σχέδιο συγχώνευσης των δύο εταιριών καθώς και η τροποποίηση του καταστατικού της εταιρίας Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών Α.Ε. Η επωνυμία της νέας εταιρίας θα είναι Χρηματιστήριο Αθηνών Α.Ε. Η συγχώνευση των δύο χρηματιστηρίων συνδέεται με τις ενέργειες περαιτέρω ορθολογικοποίησης του ομίλου της εταιρίας Ελληνικά Χρηματιστήρια Α.Ε. Συμμετοχών (ΕΧΑΕ), η οποία ελέγχει κατά 100% και τις δύο εταιρίες. Η συγχώνευση Χ.Α.Α και Χ.Π.Α. εντάσσεται στο πλαίσιο της διεθνούς πρακτικής που διαμορφώνεται και η οποία οδηγεί στη συνένωση των αγορών αξιών και παραγώγων. Σκοπός της νέας εταιρίας Χρηματιστήριο Αθηνών Α.Ε. θα είναι η οργάνωση, υποστήριξη και παρακολούθηση των συναλλαγών επί κινητών αξιών, παράγωγων προϊόντων και λοιπών χρηματοοικονομικών προϊόντων, η διασφάλιση της εύρυθμης λειτουργίας της αγοράς και η προστασία του επενδυτικού κοινού, καθώς και κάθε άλλη συναφής δραστηριότητα.

Με τη Γενική Συνέλευση του Χ.Π.Α. που πραγματοποιήθηκε στις 17-07-2002 αποφασίσθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση του «Χρηματιστηρίου Παραγώγων Αθηνών Α.Ε.» από το «Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών Α.Ε.». Οι διαδικασίες της συγχώνευσης ολοκληρώθηκαν και τυπικά με την υπ' αριθμ. Κ2-10999/30-08-02 απόφαση του Υπουργείου Ανάπτυξης και η επωνυμία της νέας εταιρίας είναι «ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.».

3 ΘΕΜΑΤΑ ΜΕΤΟΧΩΝ

Το μετοχικό κεφάλαιο, είναι το κεφάλαιο των ανώνυμων εταιρειών. Κατά τη σύσταση της εταιρείας, το μετοχικό κεφάλαιο ταυτίζεται με τα ίδια κεφάλαια, δηλαδή με τις εισφορές των ιδρυτών. Το μετοχικό κεφάλαιο συνήθως αποτελεί τμήμα των ιδίων κεφαλαίων, τα οποία επιπλέον περιλαμβάνουν τις υπόλοιπες συνιστώσες της καθαρής περιούσιας. Παραμένει σημαντική πηγή ιδίων κεφαλαίων των ανωνύμων εταιριών, στις οποίες η έκταση εφαρμογής της χρηματοοικονομικής διοίκησης λαμβάνει τη μεγαλύτερη δυνατή τιμή της.

Το μετοχικό κεφάλαιο κατανέμεται σε ίσα μέρη, τα οποία αντιπροσωπεύονται από μεταβιβάσιμους τίτλους, ονομαζόμενους **μετοχές**. Οι κάτοχοι των μετοχών, ιδιοκτήτες της ανώνυμης εταιρείας, ονομάζονται **μέτοχοι**. Το μετοχικό κεφάλαιο περιλαμβάνει:

1. τα δικαιώματα των μετόχων,
2. τις κατηγορίες των μετοχών και
3. τις τιμές των μετοχών.

Κάθε κατηγορία μετοχών της εταιρείας ενσωματώνει όλα τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις, που καθορίζονται από τον νόμο και το καταστατικό της εταιρείας, το οποίο δεν περιέχει πιο περιοριστικές διατάξεις από ότι προβλέπει ο νόμος.

3.1 Η μετοχή

Μετοχή είναι ένα μερίδιο στο κεφάλαιο μιας ανώνυμης εταιρείας. Προκειμένου να ιδρυθεί μια ανώνυμη εταιρεία συγκεντρώνεται ένα κεφάλαιο το οποίο διαιρείται σε μικρότερα ίσα μερίδια (μετοχές). Ο επενδυτής μπορεί να αγοράσει ένα μικρό ή ένα μεγαλύτερο μέρος μετοχών, ισάξιο του ποσού των χρημάτων που θέλει να επενδύσει. Από τη στιγμή που γίνεται μέτοχος μιας εταιρείας, γίνεται εν μέρει και ιδιοκτήτης της και μπορεί να συμβάλλει στη λήψη αποφάσεων που αφορούν τη διαχείρισή της.

3.2 Είδη μετοχών

Η **κοινή μετοχή** είναι ο πιο συνηθισμένος τύπος μετοχής και περιλαμβάνει όλα τα βασικά δικαιώματα ενός μετόχου, όπως δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη, στην έκδοση νέων μετοχών, στο προϊόν της εκκαθάρισης, καθώς και δικαίωμα ψήφου στη Γενική Συνέλευση της εταιρείας και συμμετοχής στη διαχείρισή της.

Η **προνομιούχος μετοχή** προσφέρει απλά ένα προβάδισμα έναντι των κατόχων κοινών μετοχών, στη λήψη μερίσματος και στη λήψη του προϊόντος της εκκαθάρισης σε περίπτωση διάλυσης της επιχείρησης, αλλά συνήθως στερείται του δικαιώματος ψήφου και συμμετοχής στη διαχείριση της επιχείρησης.

Η **ονομαστική μετοχή** θεωρείται η μετοχή στο σώμα της οποίας αναγράφονται εκτός από τα στοιχεία της εταιρείας και τα στοιχεία του δικαιούχου. Οι εταιρείες που είναι υποχρεωμένες να εκδίδουν μόνο ονομαστικές μετοχές είναι οι τράπεζες, οι ασφαλιστικές εταιρείες, οι εταιρείες ημερήσιου τύπου και κοινής ωφέλειας.

Η **ανώνυμη μετοχή** φέρει τα στοιχεία της εταιρείας, αλλά όχι του ιδιοκτήτη της. Είναι στον κομιστή. Αποτελείται από το κύριο μέρος της μετοχής, στο οποίο αναγράφονται τα στοιχεία της εταιρείας και από μια σειρά μερισματαποδείξεων (κουπόνια). Οι μερισματαποδείξεις είναι αριθμημένες και χρησιμεύουν για την πληρωμή των μερισμάτων και την άσκηση άλλων δικαιωμάτων. Η πλειοψηφία των μετοχών των εμποροβιομηχανικών εταιρειών είναι ανώνυμες.

3.3 Δικαιώματα και υποχρεώσεις

3.3.1 Δικαιώματα κοινών μετοχών

Τα δικαιώματα που είναι ενσωματωμένα στις μετοχές της εταιρείας είναι τα ακόλουθα:

1. Οι μέτοχοι της εταιρείας ευθύνονται μόνο μέχρι του ονομαστικού κεφαλαίου των μετοχών που κατέχουν. Όλες οι μετοχές έχουν την ίδια ονομαστική αξία.
2. Κάθε μετοχή παράγει (αναλογικά) το δικαίωμα συμμετοχής, τόσο στα κέρδη όσο και στην περιουσία της εταιρείας.
3. Κάθε μέτοχος δικαιούται να μετέχει στη Γενική Συνέλευση της εταιρείας, είτε αυτοπροσώπως, είτε μέσω πληρεξουσίου.
4. Οι μέτοχοι έχουν δικαίωμα προτίμησης σε κάθε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, ανάλογα με την συμμετοχή τους στο υφιστάμενο μετοχικό κεφάλαιο..
5. Κάθε μετοχή παρέχει δικαίωμα μιας ψήφου. Συγκύριοι κοινών μετοχών για να έχουν το δικαίωμα ψήφου, πρέπει να υποδείξουν εκπρόσωπο που θα τους εκπροσωπεί στη Γενική Συνέλευση.
6. Οι δανειστές του μετόχου και οι καθολικοί ή ειδικοί διάδοχοί τους σε καμία περίπτωση δεν μπορούν να προκαλέσουν κατάσχεση ή σφράγισμα οποιουδήποτε περιουσιακού στοιχείου ή των βιβλίων της Εταιρείας, ούτε να ζητήσουν τη διανομή ή εκκαθάρισή της, ούτε να αναμειχθούν με οποιοδήποτε τρόπο στη διοίκηση ή τη διαχείρισή της.
7. Τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις που απορρέουν από κάθε μετοχή παρακολουθούν αυτήν σε οποιονδήποτε καθολικό ή ειδικό διάδοχο του μετόχου.
8. Οι μέτοχοι ασκούν τα δικαιώματά τους σε σχέση με την Διοίκηση της εταιρείας μόνο μέσω των Γενικών Συνελεύσεων.
9. Κάθε μέτοχος, οπουδήποτε και αν κατοικεί ή διαμένει, λογίζεται ότι έχει μόνιμη κατοικία την έδρα της εταιρείας, ως προς τις σχέσεις του με αυτή και υπόκειται στους ελληνικούς νόμους.
10. Ο μέτοχος ή ο αντιπρόσωπός του συμμετέχει σε τακτική ή έκτακτη Γενική Συνέλευση, είτε αυτοπροσώπως είτε μέσω πληρεξουσίου, εφόσον είναι κάτοχος μιας τουλάχιστον μετοχής.
11. Ειδικότερα για τους μετόχους που εκπροσωπούν το 5% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου, ισχύουν τα ακόλουθα:
 - α) έχουν δικαίωμα να ζητήσουν από το Πρωτοδικείο της έδρας της εταιρείας τον διορισμό ενός ή περισσότερων ελεγκτών ειδικά για τον έλεγχο της Εταιρείας, σύμφωνα με το άρθρο 40 του Κ.Ν. 2190/1920 και
 - β) μπορούν να ζητήσουν τη σύγκληση Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων. Το Διοικητικό Συμβούλιο υποχρεούται να συγκαλέσει τη Συνέλευση αυτή εντός τριάντα (30) ημερών από της καταθέσεως της αίτησης στον Πρόεδρο του Διοικητικού Συμβουλίου. Στην αίτηση, οι

αιτούντες μέτοχοι, οφείλουν να αναγράφουν τα θέματα για τα οποία θα αποφασίσει η Γενική Συνέλευση.

3.3.2 Δικαιώματα προνομιούχων μετοχών

1. Από τα κέρδη κάθε χρήσης διανέμεται πρώτα στις προνομιούχες και μετά στις κοινές μετοχές το κάθε φορά προβλεπόμενο από το Νόμο πρώτο μέρος, που σήμερα ανέρχεται σε ποσοστό 6% επί της ονομαστικής αξίας της μετοχής.
2. Οι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών δικαιούνται ισότιμα με τις κοινές μετοχές να εισπράττουν πρόσθετο μέρος που διανέμεται με οποιαδήποτε μορφή.
3. Δικαιούνται σωρευτικού μερίσματος. Αυτό σημαίνει ότι αν η εταιρεία σε μία ή περισσότερες χρήσεις δε μοιράσει μέρος, κάτοχοι των προνομιούχων μετοχών θα εισπράξουν το μέρος σωρευτικά από τα κέρδη των επόμενων χρήσεων.
4. Οι κάτοχοι αυτών των μετοχών κατά κανόνα δεν έχουν δικαίωμα ψήφου στη Γενική Συνέλευση της εταιρείας.
5. Κατά τη διάλυση ή εκκαθάριση της εταιρείας αποδίδεται προνομιακά στους κατόχους προνομιούχων μετοχών το κεφάλαιο που είχαν καταβάλλει και παράλληλα συμμετέχουν ισότιμα με τους κατόχους κοινών μετοχών στο προϊόν εκκαθάρισης κατά το ποσό που αυτό υπερβαίνει το συνολικό μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας.
6. Κατάργηση ή περιορισμός προνομίου επιτρέπεται μόνο μετά από απόφαση των προνομιούχων μετόχων και με πλειοψηφία 75% του εκπροσωπούμενου κεφαλαίου.

3.3.3 Υποχρεώσεις μετόχων

1. Η κατοχή του τίτλου της μετοχής συνεπάγεται αυτοδικαίως την αποδοχή από τον κύριο αυτής, του καταστατικού της εταιρείας και των νομίμων αποφάσεων του διοικητικού συμβουλίου και της Γενικής Συνέλευσης της εταιρείας.
2. Κάθε διαφορά μεταξύ της Εταιρείας αφενός και των μετόχων ή οποιουδήποτε τρίτου αφετέρου, υπάγεται στην αποκλειστική αρμοδιότητα των τακτικών δικαστηρίων, η δε εταιρεία ενάγεται μόνον ενώπιον των δικαστηρίων της έδρας της.
3. Ο μέτοχος υποχρεούται να καταθέσει τις μετοχές του στο Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων ή στα γραφεία της εταιρείας ή σε οποιαδήποτε ανώνυμη τραπεζική εταιρεία στην Ελλάδα, πέντε τουλάχιστον ημέρες πριν από την ημέρα της Γενικής Συνέλευσης. Μέσα στην ίδια ημερομηνία, πρέπει να κατατεθούν στην εταιρεία οι αποδείξεις κατάθεσης των μετοχών και τα έγγραφα αντιπροσώπευσης και να δίνεται στο μέτοχο η απόδειξη για την είσοδό του στη Γενική Συνέλευση.
4. Οι μέτοχοι που καταθέτουν εκπρόθεσμα τις μετοχές τους, μετέχουν στη Γενική Συνέλευση μόνο με την άδεια της Γενικής Συνέλευσης.

3.4 Μεταβίβαση μετοχών

Η διαδικασία μεταβίβασης των μετοχών εξαρτάται:

1. από το είδος της μετοχής (ονομαστική ή ανώνυμη)
2. από το αν είναι εισηγμένες ή όχι στο Χρηματιστήριο Αξιών.

Αν είναι ονομαστικές, η μεταβίβαση γίνεται με οπισθογράφιση του τίτλου από το νέο μέτοχο και με εγγραφή των στοιχείων του νέου μετόχου στο ειδικό βιβλίο μετόχων της εταιρείας (μητρώο μετόχων).

Αν είναι ανώνυμες, η μεταβίβαση γίνεται με παράδοση του τίτλου.

Αν είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών, η μεταβίβαση γίνεται μέσω των Χρηματιστηριακών εκπροσώπων.

3.5 Είδη τιμών της μετοχής

Η **ονομαστική τιμή** της μετοχής (face price) προκύπτει κατά την πρώτη έκδοση των μετοχών, διαιρώντας την αξία του μετοχικού κεφαλαίου της ανώνυμης εταιρείας με τον αριθμό μετοχών, που εξέδωσε αρχικά. Αργότερα η ονομαστική τιμή μπορεί να μεταβληθεί με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης της εταιρείας.

Η **λογιστική τιμή** της μετοχής (book price) απεικονίζει την πραγματική αξία της και προκύπτει διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια της ανώνυμης εταιρείας με τον αριθμό μετοχών της εταιρείας σε κυκλοφορία.

Η **χρηματιστηριακή τιμή** της μετοχής (market price), διαμορφώνεται καθημερινά στη συνεδρίαση της Αγοράς Αξιών του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών μέσω της προσφοράς και της ζήτησης.

3.6 Ημερήσια διακύμανση τιμών μετοχών

Η ημερήσια διακύμανση των τιμών των μετοχών καθορίζεται με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Αυτή τη στιγμή, κατά τη διάρκεια μιας συνεδρίασης η τιμή μιας μετοχής που τελεί υπό **συνεχή διαπραγμάτευση** (ΑΓΟΡΑ Α και ΝΕ.Χ.Α.) έχει κλιμακούμενο μέγιστο όριο ημερήσιας διακύμανσης.

Πρακτικά, αυτό σημαίνει ότι το πρώτο όριο είναι +/-12% από τη τιμή κλεισίματος της αμέσως προηγούμενης συνεδρίασης, σημείο στο οποίο παραμένει η μετοχή για 15 λεπτά της ώρας εφόσον δεν υπάρξει καλύτερη τιμή αγοράς /πώλησης αντίστοιχα. Μόλις περάσει το χρονικό αυτό διάστημα, το όριο ημερήσιας διακύμανσης επεκτείνεται στο +/-18% αντίστοιχα. Όσον αφορά τη τιμή μιας μετοχής που τελεί υπό **στιγμιαία διαπραγμάτευση** (ΑΓΟΡΑ Β & Γ – διαδικασία διαπραγμάτευσης call auctions) δεν μπορεί να αποκλίνει περισσότερο από +/-12% από τη τιμή κλεισίματος της αμέσως προηγούμενης συνεδρίασης.

Το μέγιστο επιτρεπόμενο όριο ανόδου κατά τη διάρκεια μιας συνεδρίασης (+12% ή +18% ανάλογα) αποκαλείται **limit up** και το μέγιστο επιτρεπόμενο όριο πτώσης (-12% ή -18% ανάλογα) αποκαλείται **limit down**.

Κατά την εισαγωγή μιας νέας εταιρείας τις τρεις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης δεν υπάρχει όριο διακύμανσης της τιμής της μετοχής της. Επίσης, δεν υπάρχει όριο

διακύμανσης στην τιμή διαπραγμάτευσης των δικαιωμάτων, για όλη την περίοδο διαπραγμάτευσής τους.

3.7 Αναμενόμενα Έσοδα από την Κατοχή Μετοχών

Οι επενδυτές που αγοράζουν μετοχές πιστεύουν ότι θα έχουν ικανοποιητικά οφέλη από τα μελλοντικά μερίσματα, όσο και από τη μελλοντική αύξηση των τιμών τους. Θα πρέπει όμως να σημειώσουμε ότι και τα δύο αυτά συστατικά της συνολικής απόδοσης από την κατοχή τίτλων είναι αβέβαια, δηλαδή ενέχουν κίνδυνο.

Με τον όρο κίνδυνο εννοούμε ότι η απόδοση που πράγματι θα έχουμε στο τέλος μιας χρονικής περιόδου μπορεί να είναι διαφορετική από αυτήν που αναμέναμε. Ιδιαίτερα μας ενδιαφέρει η πιθανότητα που υπάρχει, να έχουμε απόδοση μικρότερη από αυτήν που αναμέναμε όταν αγοράσαμε τους τίτλους.

Γενικά, η τοποθέτηση χρημάτων σε μετοχές μπορεί προκαλέσει σοβαρές ζημιές για μερικούς επενδυτές, ενώ για κάποιους άλλους, σημαντικά κέρδη, λόγω των διακυμάνσεων των τιμών των μετοχών.

3.8 Είδη Εταιρικών Πράξεων (Μεταβολών)

Οι εισηγμένες εταιρείες συχνά προχωρούν σε πράξεις μεταβολής της κεφαλαιακής τους διάρθρωσης είτε αυξάνοντας το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων τους είτε μεταβάλλοντας τη διάρθρωση των υπαρχόντων κεφαλαίων τους. Οι βασικοί τύποι των εταιρικών μεταβολών παρουσιάζονται παρακάτω.

3.8.1 Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών

Η ανώνυμη εταιρεία επιδιώκει την άντληση νέων κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση των επενδυτικών προγραμμάτων της, εκδίδοντας νέες μετοχές στο ευρύ κοινό. Η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου γίνεται συνήθως με δικαίωμα προτίμησης των παλαιών μετόχων.

3.8.2 Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με διανομή δωρεάν μετοχών

Η ανώνυμη εταιρεία εκδίδει νέες μετοχές οι οποίες διανέμονται δωρεάν υπέρ των παλαιών μετόχων. Εφαρμόζεται σε περιπτώσεις, όπως κεφαλαιοποίησης αποθεματικών υπέρ το άρτιο ή αποθεματικών από αναπροσαρμογή της αξίας των παγίων στοιχείων της επιχείρησης ή κερδών εις νέον.

3.8.3 Διάσπαση ονομαστικής αξίας μετοχής (Split) – Σύμπτυξη αριθμού μετοχών (Reverse Split)

Σε περιπτώσεις που η εταιρεία κρίνει ότι η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής είναι ιδιαίτερα υψηλή και κατ' επέκταση εμφανίζει μικρή εμπορευσιμότητα, μπορεί να προβεί σε **διάσπαση της ονομαστικής αξίας της μετοχής της (Split)**. Η πρακτική διαδικασία είναι ότι αντικαθίστανται οι παλαιές μετοχές με πολλαπλάσιες νέες μετοχές και ταυτόχρονα, αναλογικά, μειώνεται η χρηματιστηριακή και η ονομαστική αξία της μετοχής.

Σε περίπτωση που η ανώνυμη εταιρεία επιδιώκει να μειώσει τον αριθμό των μετοχών που έχει σε κυκλοφορία, προχωρά σε **σύμπτυξη του αριθμού των μετοχών της (Reverse Split)**. Η πρακτική διαδικασία είναι ότι αντικαθίστανται οι παλαιές μετοχές με υποπολλαπλάσιες νέες μετοχές και ταυτόχρονα, αναλογικά αυξάνεται η χρηματιστηριακή και η ονομαστική αξία της μετοχής.

3.8.4 Μέρισμα

Στις εταιρικές μεταβολές μπορεί να συμπεριληφθεί και η διανομή του μερίσματος. Το μέρισμα αποτελεί τη συμμετοχή του μετόχου στα κέρδη της εταιρείας, ως ανταμοιβή για την επένδυση του κεφαλαίου του στην συγκεκριμένη εταιρεία. Συνεπώς, μέρισμα διανέμεται μόνο όταν η εταιρεία παρουσιάζει κέρδη στο τέλος της οικονομικής χρήσης.

3.9 Το μέρισμα

Μέρισμα ανά μετοχή είναι τα διανεμόμενα κέρδη στους μετόχους μιας εταιρείας διαιρεμένα με τον αριθμό των μετοχών της εταιρείας. Η έγκριση για τη διανομή μερίσματος δίνεται από την Τακτική Γενική Συνέλευση της εταιρείας που εγκρίνει τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις και η οποία συγκαλείται εντός εξαμήνου από το κλείσιμο της λογιστικής χρήσης. Το μέρισμα διανέμεται εντός δυο μηνών από την έγκριση του Ισολογισμού από τη Γενική Συνέλευση. Η ημέρα αποκοπής του μερίσματος αποφασίζεται από το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας και ανακοινώνεται μέσω του ΗΔΑΤ του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

Δικαιούχοι του μερίσματος είναι όλοι οι μέτοχοι που είναι κάτοχοι μετοχών της συγκεκριμένης εταιρείας στο τέλος της συνεδρίασης του χρηματιστηρίου που προηγείται της ημερομηνίας αποκοπής του. Πρέπει να σημειωθεί ότι σε περιπτώσεις διανομής μερίσματος από τις εισηγμένες εταιρείες δεν αναπροσαρμόζεται η τιμή της μετοχής, δηλ. το μέρισμα δεν αφαιρείται από την τιμή κλεισίματος της μετοχής της προηγούμενης της αποκοπής ημέρας.

3.10 Διανομή μερίσματος

Το μέρισμα αποτελεί την συμμετοχή του μετόχου στα κέρδη της εταιρείας, ως ανταμοιβή για την επένδυση του κεφαλαίου του στην συγκεκριμένη εταιρεία. Η λήψη απόφασης για τη διανομή του μερίσματος λαμβάνεται από την Τακτική Γενική Συνέλευση της ανώνυμης εταιρείας, η οποία αφού εγκρίνει τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, αποφασίζει το ύψος των κερδών που θα διανεμηθούν ως μέρισμα, μετά και από σχετική πρόταση του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας.

Η ημέρα αποκοπής του μερίσματος αποφασίζεται από το Διοικητικό Συμβούλιο της ανώνυμης εταιρείας και δημοσιοποιείται. Δικαιούχοι του μερίσματος είναι όλοι οι μέτοχοι που είναι κάτοχοι μετοχών της συγκεκριμένης εταιρείας στο τέλος της συνεδρίασης του χρηματιστηρίου που προηγείται της ημερομηνίας αποκοπής του.

Σύμφωνα με το άρθρο 44α του Ν. 2190/20, το ποσό του μερίσματος που διανέμεται στους μετόχους της εταιρείας καταβάλλεται μέσα σε δύο μήνες από την απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης.

3.11 Μερισματική Πολιτική

Όπως γνωρίζουμε, το μέρισμα αποτελεί εκείνο το μέρος των κερδών, το οποίο καταβάλλεται στους μετόχους της εταιρείας.

Η διοίκηση των εταιρειών συνήθως αποφασίζει το ποσοστό των κερδών της τελευταίας οικονομικής χρήσης για διανομή στους μετόχους. Αφού το μέρισμα δεν αποτελεί συμβατική υποχρέωση της εταιρείας στους μετόχους, όπως πράγματι αποτελούν οι τόκοι, η απόφαση για διανομή (ή μη διανομή) των κερδών ανήκει στη διοίκηση της εταιρείας.

Η διοίκηση της εταιρείας, έχοντας αποφασίσει το μέγεθος των δανειών, δηλαδή της χρηματοδοτική διάρθρωση της εταιρείας, θα πρέπει να αποφασίσει για το μέγεθος των κεφαλαίων που θα αντλήσει μέσω νέων μετοχών και παρακρατηθέντων κερδών.

Αφού η διάθεση των κερδών είναι αντίστροφη από την παρακράτηση κερδών, η μερισματική πολιτική είναι στενά συνδεδεμένη με την πολιτική παρακράτησης κερδών.

Με “μερισματική πολιτική” εννοούμε εκείνες τις κατευθυντήριες αρχές, οι οποίες καθορίζουν το ποσοστό των κερδών που θα διανεμηθεί ως μερίσματα.

Μερικές εταιρείες προτιμούν να διανέμουν ένα σταθερό χρηματικό ποσό κάθε χρόνο, ανεξάρτητα από το μέγεθος των ετήσιων κερδών. Από την άλλη πλευρά, άλλες εταιρείες καθορίζουν ένα ποσοστό διανομής κερδών.

Στη δεύτερη περίπτωση, το μέρισμα μεταβάλλεται κάθε χρόνο ανάλογα με τα ετήσια κέρδη. Στην πρώτη περίπτωση τα μερίσματα θα μεταβληθούν αν η εταιρεία θεωρήσει ότι τα κέρδη της θα αυξηθούν στο μέλλον.

Όταν η εταιρεία υιοθετήσει μια συγκεκριμένη πολιτική, το διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας συνεδριάζει με σκοπό να αποφασίσει το ποσό των χρημάτων που θα διανεμηθούν στους μετόχους.

Το πραγματικό μέρισμα ανακοινώνεται στο ευρύ επενδυτικό κοινό. Επίσης, ανακοινώνεται η ημερομηνία της απόφασης, η ημερομηνία της καταβολής στους δικαιούχους και ποιοι έχουν δικαίωμα στο μέρισμα της περιόδου.

Όλα αυτά δημοσιεύονται στον ημερήσιο τύπο.

Να σημειωθεί ότι αντί μετρητού χρήματος, η εταιρεία μπορεί να εκδώσει νέες μετοχές στους μετόχους της.

3.12 Επίδραση της Μερισματικής Πολιτικής στην Τιμή της Μετοχής

Υπάρχουν δύο απόψεις για το αν η μερισματική πολιτική έχει αξία ή όχι. Η πρώτη άποψη είναι ότι η μερισματική πολιτική δεν έχει αξία, ενώ η δεύτερη άποψη είναι πως έχει.

Από τη μία πλευρά έχουμε μια θεωρία, βασικό συμπέρασμα της οποίας είναι ότι η **μερισματική πολιτική είναι δευτερεύουσας σημασίας**. Εκείνο το οποίο έχει σημασία για τη μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων είναι η αποδοτικότητα των επενδύσεων και το επιτόκιο προεξόφλησης, και όχι ο τρόπος διανομής των κερδών σε μερίσματα και σε παρακρατηθέντα κέρδη.

Από την άλλη πλευρά, έχουμε μια άποψη σύμφωνα με την οποία η **μερισματική πολιτική είναι σημαντική** για τη μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων. Η αγορά αποτιμά θετικά μεγάλα μερίσματα σε σύγκριση με τα μικρά.

Η διοίκηση της εταιρείας θα πρέπει να γνωρίζει ότι σε μια τέλεια και αποτελεσματική αγορά η αξία δημιουργείται μόνο από την επενδυτικότητα των επενδύσεων και τον κίνδυνο. Αν η εταιρεία μπορεί να επανεπενδύσει τα κέρδη της επιτυγχάνοντας υψηλότερη απόδοση από αυτήν που αποδίδουν άλλες εταιρείες (για τον ίδιο κίνδυνο), τότε τα κέρδη θα πρέπει να επενδυθούν στην εταιρεία. Αν όχι, τότε η εταιρεία θα πρέπει να διανείμει τα κέρδη στους μετόχους.

3.12.1 Θεωρία Modigliani – Miller

Οι Franco Modigliani και Merton Miller είναι οι κύριοι εκπρόσωποι της άποψης που υποστηρίζει ότι τα μερίσματα δεν επηρεάζουν τη χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της εταιρείας. Ειδικότερα υποστηρίζουν ότι η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών καθορίζεται αποκλειστικά από την αποδοτικότητα και την κατηγορία κινδύνου της εταιρείας και κατά συνέπεια, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών εξαρτάται από την **πολιτική επενδύσεων της εταιρείας** και όχι από την κατανομή των κερδών μεταξύ αποθεματικών και μερισμάτων.

Χαρακτηριστικό της θεωρίας αυτής είναι ότι οποιαδήποτε θετική επίδραση των μερισμάτων στις τιμές των μετοχών αντισταθμίζεται από την αρνητική επίδραση, η οποία πηγάζει από την ανάγκη ανεύρεσης άλλων πηγών χρηματοδότησης προκειμένου να αντικατασταθούν τα κέρδη που διανεμήθηκαν με τη μορφή μερισμάτων.

Οι Modigliani – Miller υποστηρίζουν ότι οι απόψεις τους είναι θεωρητικά σωστές κάτω από πέντε υποθέσεις.

1. Δεν υπάρχουν προσωπικοί και εταιρικοί φόροι εισοδήματος.
2. Δεν υπάρχουν έξοδα έκδοσης των νέων μετοχών.
3. Οι επενδυτές είναι αδιάφοροι μεταξύ είσπραξης μερισμάτων και κεφαλαιακών κερδών.
4. Η πολιτική επενδύσεων είναι ανεξάρτητη από την πολιτική μερισμάτων.
5. Οι επενδυτές και τα στελέχη της εταιρείας έχουν τις ίδιες πληροφορίες σχετικά με τις μελλοντικές ευκαιρίες επενδύσεων.

3.12.2 Θεωρία Gordon – Lintner

Ο Myron Gordon και John Lintner, είναι οι κύριοι εκπρόσωποι της άποψης που υποστηρίζει ότι τα μερίσματα είναι σχετικά με τις τιμές των μετοχών. Σύμφωνα με τους Gordon – Lintner, η τιμή μιας κοινής μετοχής καθορίζεται από την παρούσα αξία των προσδοκώμενων μερισμάτων. Βασίζουν την τιμή των μετοχών στα μερίσματα, επειδή τα μερίσματα είναι η μοναδική χρηματική αμοιβή την οποία εισπράττουν οι μέτοχοι μέχρι να πουλήσουν τις μετοχές τους. Το υπόδειγμα Gordon – Lintner υποθέτει ότι οι επενδυτές προτιμούν να εισπράξουν μερίσματα τώρα παρά από υποσχέσεις για είσπραξη μετρητών (κεφαλαιακά κέρδη) σε κάποια στιγμή στο μέλλον. Υποστηρίζουν με άλλα λόγια δηλαδή, ότι τα μερίσματα είναι λιγότερο επικίνδυνα από τα κεφαλαιακά κέρδη.

Κατά συνέπεια μια εταιρεία πρέπει να υιοθετεί υψηλό δείκτη μερισμάτων προς καθαρά κέρδη και να παρέχει υψηλή απόδοση μερισμάτων, με σκοπό να ελαχιστοποιήσει το κόστος κεφαλαίου της.

4 ΘΕΜΑΤΑ ΟΜΟΛΟΓΩΝ – ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ

4.1 Βασικοί ορισμοί

Με τον όρο **δάνειο**, εννοούμε οποιαδήποτε μορφή τραπεζικού δανεισμού, καθώς επίσης και τα ομολογιακά δάνεια.

Τα **ομολογιακά δάνεια** είναι πιστοποιητικά χρέους, **χρεόγραφα**, που εκδίδουν οι δανειζόμενοι. Πρόκειται για δάνεια μεγάλου ύψους, το κεφαλαίο των οποίων αναλαμβάνεται από πολλούς δανειστές. Τα χρεόγραφα αγοράζονται από τους δανειστές στην πρωτογενή αγορά και καθίστανται αντικείμενα αγοραπωλησιών στη δευτερογενή αγορά χρήματος.

Το χρεόγραφο έχει συγκεκριμένη, ανταλλακτική, αγοραία αξία (τιμή) στην αγορά χρήματος, επειδή ο εκδότης του υπόσχεται να καταβάλει στον κομιστή, σε τακτά χρονικά διαστήματα, συγκεκριμένα χρηματικά ποσά.

4.2 Βασικοί όροι ομολόγων

Τα βασικά χαρακτηριστικά των ομολόγων είναι τα εξής:

Διάρκεια ζωής: Η διάρκεια ζωής του ομολόγου δείχνει πότε ο επενδυτής αναμένει επιστροφή του αρχικού κεφαλαίου και πόσο χρονικό διάστημα θα αναμένει τις πληρωμές του τόκου. (Υπάρχουν πάντως περιπτώσεις εταιρικών ομολόγων που παρέχουν δυνατότητα επαναγοράς ή ανάκλησης, χαρακτηριστικά που μπορούν να επηρεάσουν την ημερομηνία επιστροφής του κεφαλαίου).

Επιτόκιο: Μέσω των ομολογιακών δανείων ο επενδυτής δανείζει στον εκδότη ένα συγκεκριμένο χρηματικό ποσό για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Σε αντάλλαγμα ο επενδυτής λαμβάνει σταθερές πληρωμές τόκων με ένα σταθερό χρονοδιάγραμμα για όλη τη διάρκεια ζωής του ομολόγου και επιστροφή του αρχικά επενδυμένου κεφαλαίου με τη λήξη του ομολόγου. Τα τρία είδη επιτοκίων που προσφέρονται είναι τα ακόλουθα:

- **Σταθερό επιτόκιο:** Τα περισσότερα ομολογιακά δάνεια είναι τα κλασσικά με σταθερό επιτόκιο.
- **Κυμαινόμενο επιτόκιο:** Υπάρχουν ομολογιακά δάνεια που έχουν διαφοροποιημένο επιτόκιο που προσαρμόζεται περιοδικά ανάλογα με ένα δείκτη συνδεδεμένο με τα έντοκα γραμμάτια ή τη χρηματαγορά. Παρότι αυτά τα ομόλογα προσφέρουν προστασία έναντι της ανόδου των επιτοκίων, οι αποδόσεις τους είναι τυπικά χαμηλότερες από εκείνες των ομολόγων σταθερού επιτοκίου με ίδια διάρκεια ζωής.
- **Zero – coupon:** Αυτά είναι ομολογιακά δάνεια που δεν έχουν περιοδικές πληρωμές τόκων. Αντί αυτού πωλούνται με σημαντική έκπτωση έναντι της ονομαστικής τους αξίας και με απόδοση την πλήρη ονομαστική τους αξία με τη λήξη τους. Στην Ελλάδα, ομολογιακά δάνεια αυτής της μορφής είναι τα Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου.

Ο κίνδυνος του επιτοκίου: Όλα τα ομολογιακά δάνεια τείνουν να αυξάνονται σε αξία όταν τα επιτόκια μειώνονται. Συνήθως όσο μεγαλύτερη είναι η διάρκεια ζωής τόσο μεγαλύτερη είναι η διακύμανση της τιμής τους.

Αν ο επενδυτής πρόκειται να κρατήσει το ομόλογο μέχρι την λήξη του τότε ενδιαφέρεται λιγότερο για αυτές τις διακυμάνσεις της τιμής (που είναι γνωστές σαν κίνδυνος επιτοκίου ή κίνδυνος της αγοράς) γιατί θα λάβει την ονομαστική αξία του ομολόγου στην λήξη.

Στους επενδυτές μπορεί να δημιουργηθεί σύγχυση από αυτή την **αντίστροφη σχέση μεταξύ ομολόγων και επιτοκίων**, δηλαδή το γεγονός ότι τα ομόλογα αξίζουν λιγότερο όταν τα επιτόκια αυξάνονται. Αλλά η εξήγηση είναι απλή: Όταν τα επιτόκια αυξάνονται νέες εκδόσεις παρουσιάζονται στην αγορά με υψηλότερες αποδόσεις από τις παλιότερες εκδόσεις ομολογίων κάνοντας τις παλαιές εκδόσεις να αξίζουν λιγότερο. Επομένως οι τιμές τους κατεβαίνουν. Όταν τα επιτόκια μειώνονται οι νέες εκδόσεις ομολογίων που παρουσιάζονται στην αγορά με χαμηλότερες αποδόσεις από τις παλιότερες εκδόσεις κάνουν τις παλιές εκδόσεις να παρουσιάζουν μεγαλύτερη απόδοση. Επομένως οι τιμές ανεβαίνουν. Σαν αποτέλεσμα αν ο επενδυτής θελήσει να πουλήσει το ομόλογο πριν την λήξη του, αυτό μπορεί να αξίζει περισσότερο ή λιγότερο απ' ότι πλήρωσε για να το αγοράσει.

Διάφοροι οικονομικοί παράγοντες επηρεάζουν το επίπεδο της κατεύθυνσης των επιτοκίων στην οικονομία. **Τα επιτόκια παραδοσιακά αυξάνονται** όταν η οικονομία παρουσιάζει ανάπτυξη και μειώνονται όταν η οικονομία παρουσιάζει υποχώρηση της ανάπτυξης.

Με παρόμοιο τρόπο η **άνοδος του πληθωρισμού οδηγεί σε άνοδο των επιτοκίων** (παρόλο που από ένα σημείο και μετά τα υψηλότερα επιτόκια συμβάλλουν στον υψηλότερο πληθωρισμό) και ένας χαμηλός πληθωρισμός οδηγεί σε χαμηλότερα επιτόκια. Ο πληθωρισμός είναι ένας από τους ισχυρότερους παράγοντες που επηρεάζουν τα επιτόκια.

Η απόδοση: Η απόδοση είναι μια βασική έννοια στην κατανόηση της επένδυσης σε ομόλογα γιατί είναι το μέσον που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό της απόδοσης ενός ομολόγου σε σύγκριση με ένα άλλο. Επιτρέπει στον επενδυτή να λάβει αποφάσεις σχετικά με το ποιο ομόλογο να επιλέξει. Η συνολική απόδοση που ο επενδυτής αποκομίζει από το ομόλογο δεν είναι σταθερή όπως το ονομαστικό επιτόκιο του ομολόγου. Μεταβάλλεται και αντικατοπτρίζει τις μεταβολές της τιμής του ομολόγου που προκαλούνται από τις μεταβολές των επιτοκίων. Παραθέτουμε ένα παράδειγμα για τη λειτουργία απόδοσης των ομολόγων:

Επενδυτής αγοράζει ένα ομόλογο, το κρατάει για ένα χρόνο, ενώ τα επιτόκια αυξάνονται και μετά το πουλάει. Εισπράττει χαμηλότερη τιμή για το ομόλογο από ότι το αγόρασε γιατί κανείς άλλος δεν θα το αποδεχόταν με επιτόκιο χαμηλότερο από αυτό της αγοράς. Παρότι ο αγοραστής θα έχει το ίδιο ονομαστικό επιτόκιο με αυτό που ο αρχικός επενδυτής είχε και θα εισπράξει στην λήξη το ίδιο κεφάλαιο η πραγματική απόδοση του αγοραστή είναι υψηλότερη από αυτήν του αρχικού επενδυτή, γιατί ο αγοραστής πλήρωσε λιγότερα για να αγοράσει το ομόλογο.

Υπάρχουν διάφορες κατηγορίες αποδόσεων δύο όμως – η απόδοση στη λήξη και η τρέχουσα απόδοση – θεωρούνται πιο σημαντικές για τους περισσότερους επενδυτές.

Τρέχουσα απόδοση: Η τρέχουσα απόδοση είναι η ετήσια απόδοση επί του ονομαστικού ποσού αγοράς του ομολόγου ανεξάρτητα από τη διάρκεια ζωής του. Αν ένας επενδυτής αγοράσει ένα ομόλογο στην ονομαστική του τιμή, η τρέχουσα απόδοση είναι το συγκεκριμένο ονομαστικό επιτόκιο. Η τρέχουσα απόδοση ενός ομολόγου αγορασμένου στην ονομαστική του τιμή, με ονομαστικό επιτόκιο π.χ. 4,5% είναι επίσης 4,5%. Όμως αν η αγοραία τιμή του ομολόγου είναι μεγαλύτερη ή μικρότερη από την ονομαστική τότε η τρέχουσα απόδοση θα είναι διαφορετική. Για παράδειγμα, αν ο επενδυτής αγοράσει ένα ομόλογο 1.000 ευρώ με 4,5% ονομαστικό επιτόκιο, αφότου έχουν ανέβει τα επιτόκια πάνω από αυτό το επίπεδο και θελήσει να το πουλήσει, θα το πουλήσει σε τιμή μικρότερη της ονομαστικής. Έστω ότι θα το πουλήσει στα 900 ευρώ. Η τρέχουσα απόδοση θα είναι 5% ($1.000 \text{ ευρώ} * 0,045 / 900 \text{ ευρώ}$). Περισσότερο σημαντικό μέγεθος είναι η απόδοση στην λήξη, επειδή εκφράζει την συνολική απόδοση που θα λάβει ο επενδυτής εάν κρατήσει ένα ομόλογο μέχρι την λήξη του. Αυτή επίσης επιτρέπει να συγκριθούν ομόλογα με διαφορετικές λήξεις και κουπόνια (τοκομερίδια). Η απόδοση στη λήξη περιλαμβάνει όλο τον τόκο και επιπρόσθετα το κεφαλαιακό κέρδος που ο επενδυτής θα πραγματοποιήσει [αν αγοράσει το ομόλογο κάτω από την ονομαστική αξία] ή την κεφαλαιακή ζημιά που θα υποστεί (αν αγοράσει το ομόλογο σε υψηλότερη τιμή της ονομαστικής). Οι επενδυτές πρέπει να ζητούν από τον επενδυτικό τους σύμβουλο να τους παράσχει την ακριβή απόδοση στη λήξη για κάθε ομόλογο που τους ενδιαφέρει. Οι επενδυτές δεν πρέπει να αγοράζουν κρίνοντας μόνο με βάση την τρέχουσα απόδοση, γιατί μπορεί να μην εκφράζει τη πραγματική απόδοση του ομολόγου.

Τιμή ανοίγματος ομολόγου: Η τιμή ανοίγματος των ομολόγων είναι ίδια με τη τιμή εκκίνησής τους, επειδή δεν υπάρχει προσυνοδριακή φάση. Ως τιμή εκκίνησης λαμβάνεται η τιμή κλεισίματος της προηγούμενης ημέρας.

Τιμή κλεισίματος ομολόγου: Η τιμή κλεισίματος των ομολόγων ορίζεται ως ο σταθμισμένος, με τον όγκο, μέσος όρος των συναλλαγών των τελευταίων 30 λεπτών της συνεδρίασης. Ο υπολογισμός της τιμής κλεισίματος των ομολόγων για την Αγορά Ομολόγων, αποτελείται από τα παρακάτω βήματα:

- Υπολογισμός του Σταθμισμένου, με τον όγκο, μέσου όρου της τιμής εκτέλεσης των Συναλλαγών στο ομόλογο τα τελευταία 30' των συναλλαγών της Συνεχούς Φάσης Διαπραγμάτευσης.
- Αν δεν υπάρχει συναλλαγή στο διάστημα των τελευταίων 30' τότε ο υπολογισμός γίνεται λαμβάνοντας υπόψη τις συναλλαγές των τελευταίων 60'.
- Αν δεν υπάρχουν συναλλαγές τα τελευταία 60' τότε λαμβάνονται υπόψη οι συναλλαγές ολόκληρης της ημέρας.
- Αν δεν υπάρχουν συναλλαγές ολόκληρη την ημέρα τότε η τιμή κλεισίματος είναι η Τιμή Εκκίνησης του ομολόγου (αρχική τιμή του ομολόγου στην ημέρα).

Για την υποστήριξη της διαπραγμάτευσης των ομολόγων από το σύστημα ΟΑΣΗΣ, εφαρμόζονται τα παρακάτω βασικά χαρακτηριστικά του μοντέλου διαπραγμάτευσης:

- Η εισαγωγή εντολών αγοράς και πώλησης γίνεται σε τιμή επί τοις εκατό της ονομαστικής αξίας του ομολόγου εκφρασμένη σε χιλιοστά (π.χ. τιμή 103345 ισοδυναμεί με τιμή 103,345%).
- Η κατάταξη των εντολών παραμένει όπως στην αγορά των μετοχών (καλύτερος αγοραστής είναι ο ακριβότερος αγοραστής και καλύτερος πωλητής είναι ο φθηνότερος πωλητής).
- Η προτεραιότητα των εντολών βασίζεται στο γνωστό κανόνα: τιμή – χρόνος.
- Οι συναλλαγές εκτελούνται στην τιμή της εντολής που προϋπάρχει στο σύστημα.
- Η διαπραγμάτευση διέπεται από τον κανόνα της ανωνυμίας του αντισυμβαλλόμενου.
- Η διαπραγμάτευση πραγματοποιείται αποκλειστικά μέσω εντολών (order driven market), δηλαδή δεν υπάρχουν ειδικοί διαπραγματευτές.

Τέλος σημειώνεται ότι ως ανώτατο / κατώτατο ημερήσιο επιτρεπόμενο ποσοστό διακύμανσης των τιμών των κινητών αξιών που είναι εισηγμένες για διαπραγμάτευση στην Αγορά Αξιών Σταθερού Εισοδήματος ορίζεται το +/- 4% εκτός από τις μετατρέψιμες ομολογίες οι οποίες διαπραγματεύονται ελεύθερα, δηλαδή χωρίς ημερήσιο όριο διακύμανσης.

Κίνδυνος από τον όρο της «ανάκλησης» ή πρόωρης αποπληρωμής του δανείου από τον εκδότη: Μια κατηγορία κινδύνου είναι ο κίνδυνος που προκαλείται από τους όρους «ανάκλησης και επιστροφής του επενδυθέντος κεφαλαίου».

Αν το ενημερωτικό δελτίο του ομολόγου (το νομικό έντυπο που περιγράφει τους όρους και τις προϋποθέσεις έκδοσής του) περιέχει «όρο ανάκλησης» ο εκδότης διατηρεί το δικαίωμα να αποσύρει το ομολογιακό δάνειο, ολικά ή μερικά, αποπληρώνοντάς το, πριν την προγραμματισμένη ημερομηνία λήξης.

Για τον εκδότη το κυριότερο πλεονέκτημα αυτού του όρου είναι ότι του επιτρέπει να αντικαταστήσει το υφιστάμενο δάνειο με μια άλλη έκδοση χαμηλότερου επιτοκίου. Η ύπαρξη του «όρου ανάκλησης» καθιστά αβέβαιο το αν το δάνειο θα παραμείνει υφιστάμενο μέχρι την ημερομηνία λήξης του.

Οι επενδυτές διακινδυνεύουν να χάσουν ένα ομόλογο που αποδίδει ένα υψηλότερο επιτόκιο όταν τα επιτόκια έχουν μειωθεί και οι εκδότες αποφασίζουν να ανακαλέσουν τα ομόλογά τους. Όταν ένα ομόλογο ανακαλείται ο επενδυτής πρέπει συνήθως να επενδύσει σε τίτλους με χαμηλότερες αποδόσεις.

Ο «όρος ανάκλησης» περιορίζει τη θετική αξιολόγηση της τιμής ενός ομολόγου, που θα μπορούσε να περιμένει κανείς όταν τα επιτόκια αρχίζουν να μειώνονται. Επειδή ο «όρος ανάκλησης» θέτει τον επενδυτή σε μειονεκτική θέση, τα δυνάμενα να ανακληθούν ομόλογα φέρουν υψηλότερες αποδόσεις από τα μη δυνάμενα να ανακληθούν. Σαν ένα επί πλέον κίνητρο προκειμένου να διατεθεί το ομόλογο που χαρακτηρίζεται από τον όρο της ανάκλησης, ο εκδότης ορίζει την τιμή ανάκλησης (την τιμή που καταβάλλεται στους επενδυτές όταν το ομόλογο ανακληθεί) υψηλότερη από την (ονομαστική) αξία της έκδοσης του ομολόγου.

Η διαφορά μεταξύ της τιμής ανάκλησης και της ονομαστικής είναι το call premium. Γενικά, οι κάτοχοι ομολόγων έχουν κάποια προστασία έναντι στην δυνατότητα ανάκλησης εκ μέρους των εκδοτών. Ένα παράδειγμα θα μπορούσε να είναι ένα ομόλογο διάρκειας 15 ετών μέχρι τη λήξη του, χωρίς δυνατότητα ανάκλησης για δυο χρόνια. Αυτό σημαίνει ότι ο επενδυτής είναι προστατευμένος έναντι δυνατότητας ανάκλησης για δυο χρόνια, μετά από τα οποία ο εκδότης έχει το δικαίωμα να ανακαλέσει το ομόλογο.

Πιστωτικός κίνδυνος – Αξιολόγηση φερεγγυότητας: Η δυνατότητα ενός εκδότη ομολογιών να πληρώνει τα χρέη του, γεγονός το οποίο συμπεριλαμβάνει πληρωμή όλων των τόκων και του αρχικού κεφαλαίου εγκαίρως, είναι σημαντικός παράγοντας για την αξιολόγηση ενός ομολόγου από τους επενδυτές. Τα περισσότερα εταιρικά ομόλογα αξιολογούνται για την φερεγγυότητά τους από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης – rating agencies π.χ. Standard & Poor's, Moody's, Fitch κ.τ.λ.

4.3 Ομολογίες Σταθερού Επιτοκίου

Οι ομολογίες είναι πιστοποιητικά χρέους με διάρκεια ζωής μεγαλύτερη από ένα έτος. Η έκδοση ομολογιών αντιπροσωπεύει τον τρόπο με τον οποίο οι επιχειρήσεις δανείζονται χρήματα από το ευρύ επενδυτικό κοινό. Με τον τρόπο αυτό, ο κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεων του εκδότη επιμερίζεται σε πολλούς επενδυτές.

Με τα ενιαία τραπεζικά δάνεια, ο κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεων του εκδότη αναλαμβάνεται από τη δανείζουσα τράπεζα ή από τον όμιλο τραπεζών (περισσότερες από μία τράπεζες) που έχουν δανείσει την επιχείρηση.

Ο εκδότης των ομολογιών έχει αναλάβει την υποχρέωση να εξυπηρετήσει πρώτα τις νόμιμες απαιτήσεις των ομολογιούχων, καταβολή των τόκων και επιστροφή του αρχικού κεφαλαίου κατά τη λήξη της ομολογίας, ανεξάρτητα από το επίπεδο κερδών της επιχείρησης και μετά τις απαιτήσεις των μετόχων.

Αν η επιχείρηση δεν είναι σε θέση να καταβάλει τους τόκους και να εξοφλήσει το αρχικό ποσό του δανείου, οι ομολογιούχοι έχουν το δικαίωμα να προσφύγουν στο αρμόδιο Διοικητικό Δικαστήριο.

4.4 Διάκριση ομολογιών με βάση την απόδοση

Οι ομολογίες διακρίνονται σε:

1. ομολογίες σταθερής προσόδου και
2. μεταβλητής προσόδου.

Ομολογίες σταθερής προσόδου θεωρούνται εκείνες οι ομολογίες των οποίων το επιτόκιο προσδιορίζεται κατά την έκδοσή τους και παραμένει σταθερό για όλη τη διάρκεια ζωής τους.

Ομολογίες μεταβλητής προσόδου ή ομολογίες κυμαινόμενου επιτοκίου θεωρούνται εκείνες οι ομολογίες για τις οποίες το επιτόκιο δεν παραμένει σταθερό διαχρονικά. Στην περίπτωση αυτή το επιτόκιο του πρώτου έτους είναι γνωστό κατά την έκδοση, τα δε επιτόκια των επομένων ετών καθορίζονται πριν την έναρξη κάθε τοκοφόρου περιόδου. Το επιτόκιο των επόμενων ετών είναι συνάρτηση του επιπέδου των

επιτοκίων που θα επικρατήσουν στην αγορά τη χρονική στιγμή κατά την οποία καθορίζεται το επιτόκιο για την επόμενη τοκοφόρο περίοδο.

Και στις δύο κατηγορίες ομολογιών ισχύει η υποχρέωση της επιχείρησης να καταβάλει τόκους (και το κεφάλαιο) στους ομολογιούχους πριν από την καταβολή των μερισμάτων.

4.5 Βασικά χαρακτηριστικά ομολογίας

Τα βασικά χαρακτηριστικά της ομολογίας είναι τα εξής:

- **Ονομαστική αξία:** Εννοούμε το ποσό που δανείζεται ο εκδότης της ομολογίας ανά τίτλο (εάν η τιμή της ομολογίας στην πρωτογενή αγορά ισούται με την ονομαστική αξία της ομολογίας).
- **Ονομαστικό επιτόκιο (ή Επιτόκιο Έκδοσης):** Εννοούμε το επιτόκιο που αναγράφεται στο σώμα της ομολογίας, με το οποίο δανείστηκε η εταιρεία το κεφάλαιο από την αγορά κεφαλαίου, και το οποίο παραμένει αμετάβλητο διαχρονικά για τις ομολογίες σταθερού επιτοκίου. Το επιτόκιο συνήθως εκφράζεται σε ετήσια βάση και οι ομολογίες φέρουν προσαρτημένα τα τοκομερίδια, ένα για κάθε τοκοφόρο περίοδο. Στο τέλος κάθε τοκοφόρου περιόδου, ο κάτοχος της ομολογίας αποκόπει το τοκομερίδιο το οποίο εξαργυρώνεται από τον εκδότη της ομολογίας ή από την Τράπεζα με την οποία συνεργάζεται. Η αξία του τοκομεριδίου είναι ο τόκος ο οποίος είναι ίσος με το αποτέλεσμα που προκύπτει όταν πολλαπλασιάσουμε την ονομαστική αξία της ομολογίας με το ονομαστικό επιτόκιο.
- **Οικονομική ζωή:** Είναι η διάρκεια ζωής της ομολογίας. Η διάρκεια των ομολογιών ποικίλλει και κυμαίνεται από ένα (1) έτος έως (συνήθως) τριάντα (30) έτη. Υπάρχουν όμως και ομολογίες διάρκειας εκατό (100) ετών (CENTURIES), αλλά και ομολογίες αορίστου λήξεως (Consolidated Funds ή Consols). Η διάρκεια καθορίζεται από την εταιρεία (ή το Δημόσιο) που εκδίδει τις ομολογίες.
- **Οικονομική αξία:** Είναι η παρούσα αξία των εσόδων από την ομολογία δηλ. οι τόκοι που πρόκειται να εισπραχθούν για όλη τη διάρκεια ζωής της ομολογίας και το κεφάλαιο προεξοφλημένα με το τρέχον επιτόκιο της αγοράς.
- **Επιτόκιο Αγοράς ή απαιτούμενη απόδοση (Yield to maturity):** Είναι η απόδοση που απαιτεί η αγορά κεφαλαίου από τις ομολογίες μιας συγκεκριμένης κατηγορίας. Αποτελεί το προεξοφλητικό επιτόκιο για τον υπολογισμό της τιμής μιας ομολογίας. Το επιτόκιο που απαιτείται από μια ομολογία είναι συνάρτηση εκτός του τρέχοντος επιτοκίου της αγοράς και του επενδυτικού και χρηματοδοτικού κινδύνου της εταιρείας
- **Απόδοση στη λήξη:** Είναι η απόδοση που θα πετύχουμε αν αγοράσουμε την ομολογία στην τιμή αγοράς της και την κρατήσουμε μέχρι τη λήξη της. Η απόδοση στη λήξη είναι διαφορετική από το ονομαστικό επιτόκιο της ομολογίας
- **Τιμή ομολογίας:** Είναι η Παρούσα Αξία των Ταμειακών εισροών της ομολογίας. Για τον υπολογισμό της απαιτούνται:
 - Οι ταμειακές εισροές της ομολογίας
 - Το επιτόκιο αγοράς

4.6 Ομολογιακά Δάνεια

Η έντονη ανάπτυξη των ελληνικών εταιριών τα τελευταία χρόνια και η ανάλογη αύξηση των κεφαλαιακών αναγκών τους ωθούν τις εταιρείες στην αναζήτηση εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης από τους παραδοσιακούς τρόπους άντλησης κεφαλαίων, δηλαδή τον τραπεζικό δανεισμό και την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου. Έτσι σήμερα η αγορά των εταιρικών ομολόγων αποτελεί την κυριότερη εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης.

Σύμφωνα με το υπάρχον νομικό πλαίσιο υφίστανται τα εξής ομολογιακά δάνεια:

- I. **Κοινό ομολογιακό δάνειο.** Το κοινό ομολογιακό δάνειο αποτελείται από ομολογίες που παρέχουν μόνο δικαιώματα τόκου και επιστροφής της ονομαστικής τους αξίας, χωρίς να παρέχουν άλλο προνόμιο.
- II. **Μετατρέψιμο ομολογιακό δάνειο.** Το μετατρέψιμο ομολογιακό δάνειο είναι ένα σταθερής ή κυμαινόμενης απόδοσης (fixed or floating) χρεόγραφο, το οποίο δίνει το δικαίωμα στον ομολογιούχο να μετατρέψει το ομόλογό του σε νέες μετοχές του Εκδότη. Διαρθρώνεται κατά τρόπο που να εξυπηρετεί την ταμειακή ροή και τις χρηματοδοτικές ανάγκες της εταιρείας, αποτελώντας ταυτόχρονα ένα σημαντικό επενδυτικό εργαλείο για τους ομολογιούχους. Η έκδοση ομολογιακού δανείου με μετατρέψιμες ομολογίες επιφέρει αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας που τελεί υπό την αίρεση της μετατροπής των ομολογιών σε μετοχές. Ο νόμος παρέχει δικαίωμα προτίμησης στην απόκτηση μετατρέψιμων ομολογιών που εκδίδει η εταιρεία υπέρ των παλαιών μετόχων ή αν υπάρχουν συγκεκριμένοι λόγοι εκδίδεται με κατάργηση του δικαιώματός τους, συνήθως υπέρ χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ή θεσμικού επενδυτή.

Η απόδοσή του ομολόγου κινείται μεταξύ της απόδοσης ενός χρεογράφου σταθερής ή κυμαινόμενης απόδοσης και της μερισματικής απόδοσης της μετοχής. Οι μετοχές προσφέρονται με premium, δηλαδή σε τιμή πάνω από τη χρηματιστηριακή τιμή της αγοράς, σε αντίθεση με την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου όπου γίνεται έκπτωση σε σχέση με την χρηματιστηριακή τιμή.

Στην περίπτωση που κατά τη διάρκεια της ζωής του ομολόγου η τρέχουσα τιμή της μετοχής του Εκδότη φτάσει ή ξεπεράσει την τιμή έκδοσης του ομολόγου, ο ομολογιούχος δύναται να μετατρέψει το ομόλογο και να επωφεληθεί από τυχόν κεφαλαιακά κέρδη.

- III. **Ανταλλάξιμο ομολογιακό δάνειο:** Το ανταλλάξιμο ομολογιακό δάνειο είναι ένα χρεόγραφο σταθερής ή κυμαινόμενης απόδοσης, το οποίο όμως δίνει το δικαίωμα στον ομολογιούχο να ανταλλάξει το ομόλογό του με υπάρχουσες μετοχές εισηγμένης εταιρείας διαφορετικής από τον Εκδότη των ομολογιών τις οποίες ο τελευταίος κρατάει στο χαρτοφυλάκιό του (συντά θυγατρικής του). Η ανταλλάξιμη ομολογία εκδίδεται με τιμή ανταλλαγής προσαυξημένη έναντι της τρέχουσας χρηματιστηριακής αξίας της υποκείμενης μετοχής.

Θεωρητικά, η ανταλλάξιμη ομολογία αποτελείται από δύο μέρη: ένα σταθερής απόδοσης χρεόγραφο και ένα δικαίωμα ανταλλαγής της ομολογίας σε μετοχές. Η αξία του δικαιώματος ανταλλαγής εξαρτάται από τα χαρακτηριστικά της υποκείμενης σε ανταλλαγή μετοχής. Η ανταλλαγή μπορεί να γίνει οποιαδήποτε χρονική στιγμή κατά τη διάρκεια του ομολογιακού δανείου

σύμφωνα με τους όρους του δανείου. Σημειωτέο ότι εδώ δεν υφίσταται το δικαίωμα προτίμησης των παλαιών μετόχων.

- IV. Ομολογιακό δάνειο με κερδοφόρες ομολογίες:** Το ομολογιακό δάνειο με κερδοφόρες ομολογίες παρέχει στους ομολογιούχους δικαίωμα απόληψης εκτός από τον τόκο και ορισμένου ποσοστού από τα κέρδη που απομένουν μετά την απόληψη του πρώτου μερίσματος ή άλλης πρόσθετης παροχής που εξαρτάται από το ύψος της παραγωγής ή από το εν γένει επίπεδο της δραστηριότητας της εταιρείας.
- V. Ομολογιακό δάνειο με ενυπόθηκες διασφαλίσεις:** Στο ομολογιακό δάνειο με ενυπόθηκες διασφαλίσεις παραχωρείται εμπράγματα ασφάλεια υπέρ του ομολογιούχου που συνίσταται στην εγγραφή υποθήκης σε ένα ή περισσότερα ακίνητα.

4.7 Εταιρικά ομόλογα

Τα εταιρικά ομόλογα διατίθενται σε φυσικά πρόσωπα και θεσμικούς επενδυτές οι οποίοι γίνονται δανειστές της εταιρείας. Η συνολική ετήσια απόδοση των ομολογιακών δανείων, κουπόνι και τίμημα αποπληρωμής, είναι μεγαλύτερη από τα αντίστοιχα διάρκειας ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και συγκρίσιμη με τα τρέχοντα επίπεδα δανειακών επιτοκίων. Στα μετατρέψιμα και ανταλλάξιμα ομολογιακά δάνεια ο επενδυτής πέραν από δανειστής είναι και πιθανός μελλοντικός μέτοχος. Ουσιαστικά το μετατρέψιμο ομολογιακό δάνειο αποτελεί για τον επενδυτή μια ενδεχόμενη τοποθέτηση στη μετοχή του Εκδότη χωρίς ρίσκο κεφαλαιακών απωλειών, εξαιρουμένου του πιστοληπτικού ρίσκου της εταιρείας.

Βέβαια, τόσο η έλλειψη οργανωμένης αγοράς ομολόγων στη χώρα μας όσο και η έλλειψη ρευστότητας δυσχεραίνουν την κάλυψη των προϊόντων αυτών από το ευρύ επενδυτικό κοινό.

Ωστόσο, με τη σταδιακή διεθνοποίηση κεφαλαίων και χρήματος έχει ανακύψει εντονότερη η προαναφερόμενη ανάγκη δημιουργίας τόσο πρωτογενούς όσο και δευτερογενούς αγοράς. Για το λόγο αυτό η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών προχωρούν στην ενδυνάμωση των βάσεων για τη δημιουργία αγοράς Εταιρικών Ομολόγων στη χώρα μας, μέσω νομοθετικής μεταρρύθμισης του θεσμικού πλαισίου, ενημέρωσης των επενδυτών και κύκλο σεμιναρίων στις εισηγμένες εταιρείες.

Επίσης το Δημόσιο προχώρησε στη φορολογική εξομίωση των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου με τους τίτλους εταιρικών ομολόγων. Έτσι, τίτλοι που εκδίδονται μετά τις 11.2.2000 από εταιρείες με έδρα στην Ελλάδα επιβαρύνονται με παρακράτηση φόρου 10% επί του τόκου. Τέλος, η υιοθέτηση των διεθνών λογιστικών προτύπων από τις Ελληνικές εταιρείες θα βοηθήσει στην αξιολόγηση και κατάταξη των εταιριών τόσο σε εθνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο από τους επενδυτές.

Ανάμεσα στις Ελληνικές επιχειρήσεις που έχουν στο παρελθόν προχωρήσει σε έκδοση μετατρέψιμων ομολογιακών δανείων είναι οι Γενική Τροφίμων, Fanco, Έδρασις-Ψαλλίδα, Νηρεύς, Σαραντόπουλος και Αλουμίνιο Αττικής και πιο πρόσφατα οι Δέλτα Συμμετοχών, Jumbo, FHL Η.Κυριακίδης, Δέλτα Γάλακτος με Σύμβουλο και Κύριο Ανάδοχο την Τράπεζα Societe Generale, ενώ στην ίδια κατεύθυνση προσανατολίζονται αρκετές ακόμη εταιρείες.

Τα εταιρικά ομόλογα γενικά διακρίνονται σε τρεις κατηγορίες:

- Βραχυπρόθεσμα (διάρκεια 1-3 έτη)
- Μεσοπρόθεσμα (διάρκεια 3-10 έτη)
- Μακροπρόθεσμα (διάρκεια μεγαλύτερη των 10 ετών)

Οι επενδυτές προτιμούν να αγοράσουν εταιρικά ομόλογα για διάφορους λόγους όπως:

- **Ελκυστικές αποδόσεις:** Τα εταιρικά ομόλογα συνήθως προσφέρουν υψηλότερες αποδόσεις από τα αντίστοιχης χρονικής διάρκειας κρατικά ομόλογα ή έντοκα γραμμάτια. Αυτές οι υψηλότερες αποδόσεις συνοδεύονται συνήθως και από υψηλότερο κίνδυνο.
- **Σταθερό εισόδημα:** Επενδυτές που επιθυμούν σταθερό εισόδημα από τις επενδύσεις τους και ταυτόχρονα εξασφάλιση του αρχικού κεφαλαίου τους τα περιλαμβάνουν στα χαρτοφυλάκιά τους, σαν επένδυση με σταθερότερη απόδοση από τις μετοχές.
- **Περιορισμένος κίνδυνος:** Οι εταιρικές ομολογίες αξιολογούνται και το επιτόκιο τους προσδιορίζεται ανάλογα με τα ιστορικά στοιχεία πιστοληπτικής ικανότητας και ικανότητας αποπληρωμής υποχρεώσεων της εταιρείας. Όσο υψηλότερη είναι η αξιολόγηση τόσο ασφαλέστερη είναι η επένδυση. Γενικά οι ομολογίες θεωρούνται χαμηλότερου ρίσκου από την επένδυση σε μετοχές.
- **Διαφοροποίηση:** Τα εταιρικά ομόλογα παρέχουν τη δυνατότητα να επιλέξει ο επενδυτής από διάφορους κλάδους, τομείς δραστηριότητας και διάφορα χαρακτηριστικά πιστοληπτικής ποιότητας ώστε να καλύπτονται οι επιδιώξεις του.

4.8 Εταιρικές ομολογίες μετατρέψιμες σε μετοχές (Convertibles)

Ένας εναλλακτικός τρόπος άντλησης κεφαλαίων από την αγορά κεφαλαίου είναι η έκδοση ομολογιών σταθερού επιτοκίου (και προνομιούχων μετοχών) μετατρέψιμων, σε κάποια μελλοντική στιγμή, σε κοινές μετοχές.

Το χρεόγραφο αυτό έχει χαρακτηριστικά κοινών μετοχών αλλά και ομολογιών. Ουσιαστικά, μια μετατρέψιμη ομολογία είναι μια συνηθισμένη ομολογία σταθερού επιτοκίου, στην οποία έχουν ενσωματωθεί δικαιώματα κτήσης κοινών μετοχών. Με άλλα λόγια, ο κάτοχός της θα εισπράττει τόκους σε τακτά χρονικά διαστήματα και επιπρόσθετα, σε κάποια μελλοντική χρονική στιγμή, έχει το δικαίωμα (όχι όμως την υποχρέωση) να αξιώσει τη μετατροπή του χρεογράφου σε κοινές μετοχές της εταιρείας σε προκαθορισμένη τιμή.

4.8.1 Ορολογία μετατρέψιμων ομολογιών

Τιμή μετατροπής (P_{μ}): είναι η τιμή ανά μετοχή που χρησιμοποιείται για την εξεύρεση του αριθμού των μετοχών που αναλογούν σε κάθε ομολογία.

Δείκτες μετατροπής (Δ_{μ}): αριθμός μετοχών ανά ομολογία. Υπολογίζεται διαιρώντας την ονομαστική αξία της ομολογίας με την τιμή μετατροπής.

Πριν μετατροπής (Π_{μ}): είναι η διαφορά μεταξύ της P_{μ} και της τιμής της μετοχής τη χρονική στιγμή κατά την οποία εκδίδεται η μετατρέψιμη ομολογία.

Περίοδος μετατροπής: Εξαρτάται από την εταιρεία. Είναι δυνατόν να επιτραπεί:

1. Μόνο κατά τη λήξη της διάρκειας της ομολογίας
2. Οποιαδήποτε στιγμή μετά από ν έτη από την έκδοση
3. Οποτεδήποτε κατά τη διάρκεια της ομολογίας
4. Σύμφωνα με τους όρους ανάκλησης της ομολογίας

Αξία Μετατρέψιμης Ομολογίας Χωρίς το Δικαίωμα Μετατροπής: είναι η αξία που θα είχε η ομολογία εάν είχε εκδοθεί χωρίς το δικαίωμα μετατροπής. Με αυτό εννοούμε την αξία που θα είχε στην αγορά κεφαλαίου, αν ήταν μια απλή ομολογία.

Αξία Μετατροπής: Είναι η συνολική αγοραία αξία των μετοχών που αναλογούν σε κάθε μία ομολογία.

ΜΕΡΟΣ Β΄
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

5 ΓΕΝΙΚΑ ΘΕΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

5.1 Η Χρηματοδότηση της Επιχείρησης

Η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων, είναι η λειτουργία που αναφέρεται στην εξασφάλιση, κάτω από τους πιο ευνοϊκούς όρους των κεφαλαίων που είναι αναγκαία για την πραγματοποίηση των σκοπών της και στην αποδοτική επένδυση των κεφαλαίων, που εκείνη διαθέτει σε διάφορα περιουσιακά στοιχεία.

Οι πηγές χρηματοδότησης, με βάση την αρχική διάρκεια τους, διακρίνονται σε:

1. βραχυπρόθεσμες,
2. μεσοπρόθεσμες και
3. μακροπρόθεσμες.

Αρχική διάρκεια είναι η διάρκεια υποχρέωσης κατά τον χρόνο έκδοσης της.

Σύμφωνα με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (ΕΓΛΣ), καθώς και με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ), οι πηγές χρηματοδότησης διακρίνονται σε βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες. Οι βραχυπρόθεσμες πηγές χρηματοδότησης έχουν διάρκεια μέχρι το τέλος της επόμενης χρήσεως. Οι μεσοπρόθεσμες υποχρεώσεις κατατάσσονται στη μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση.

Πριν από το έτος 1950, η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων αποτελούσε σχεδόν κατ' αποκλειστικότητα, αρμοδιότητα των τραπεζών. Μετά το 1950 αναπτύχθηκαν οι μεγάλες πολυεθνικές επιχειρήσεις, οπότε έγινε και οξύτερος ο ανταγωνισμός και άρχισε η ενεργοποίηση των τρόπων χρηματοδότησης. Η πραγματική επανάσταση στον τρόπο χρηματοδότησης επιχειρήσεων εγκαινιάστηκε από τις αρχές της δεκαετίας του 1980.

Διαδόθηκαν νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα καλύψεων των επιχειρήσεων από τους κινδύνους μεταβολής των επιτοκίων και των συναλλαγματικών ισοτιμιών, πύκνωσαν οι κινήσεις συγχωνεύσεως και εξαγοράς επιχειρήσεων. Οι επιχειρήσεις με συνεχώς αυξανόμενο ρυθμό, επιδόθηκαν στη συγκέντρωση κεφαλαίων απευθείας από το επενδυτικό κοινό (έκδοση τίτλων). Επίσης, οι τράπεζες προώθησαν νέες δραστηριότητες στην υπηρεσία των επιχειρήσεων κ.ο.κ.

5.2 Χρηματοοικονομική Διάρθρωση (δομή) της Επιχείρησης

Με τον όρο αυτό εννοούμε τον τρόπο με τον οποίο έχουν χρηματοδοτηθεί όλα τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας, βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα. Η χρηματοοικονομική διάρθρωση μιας εταιρείας, σε δεδομένη χρονική στιγμή, αποτυπώνεται στη δεξιά πλευρά του ισολογισμού (παθητικό και ίδια κεφάλαια) και αποτελείται από όλα τα βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα δάνεια και από τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας.

5.3 Κεφαλαιακή Διάρθρωση της Επιχείρησης

Με τον όρο αυτό εννοούμε τη μόνιμη χρηματοδότηση της επιχείρησης.

Αυτή δε, αποτελείται από:

1. το μακροπρόθεσμο δανεισμό,
2. το προνομιούχο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας και
3. τα ίδια κεφάλαια των κοινών μετοχών.

Συνεπώς, η κεφαλαιακή διάρθρωση είναι μέρος της χρηματοοικονομικής διάρθρωσης.

5.4 Βασικά Χαρακτηριστικά του Χρηματοδοτικού Συστήματος

Το Χρηματοδοτικό Σύστημα αποτελείται από τις αγορές χρήματος και κεφαλαίου (και από την αγορά συναλλάγματος). Το Χρηματοδοτικό Σύστημα μπορεί να θεωρηθεί ως ένα δίκτυο Τραπεζών, εξειδικευμένων Πιστωτικών Ιδρυμάτων, Θεσμικών Επενδυτών και Αγορών Αξιογράφων.

5.5 Σκοπός του Χρηματοδοτικού Συστήματος

Το Χρηματοδοτικό Σύστημα παρέχει τα μέσα και τις υπηρεσίες για την απρόσκοπτη μεταβίβαση χρηματικών πόρων από τις πλεονασματικές στις ελλειμματικές μονάδες.

5.6 Ποιοι Συμμετέχουν

Στους συμμετέχοντες περιλαμβάνονται:

1. το Κράτος
2. η Κεντρική Τράπεζα της χώρας
3. οι Εμπορικές Τράπεζες
4. οι Αναπτυξιακές Τράπεζες
5. οι Θεσμικοί Επενδυτές και
6. το ευρύ Επενδυτικό Κοινό.

Οι παραπάνω συμμετέχουν είτε γιατί χρειάζονται χρήματα, είτε γιατί έχουν διαθέσιμα χρήματα και επιθυμούν να τα επενδύσουν με ικανοποιητική απόδοση.

5.7 Κατηγορίες Χρηματοδότησης

Η μεταβίβαση χρηματικών πόρων από τις πλεονασματικές μονάδες στις ελλειμματικές, λαμβάνει χώρα άμεσα ή έμμεσα.

Με **άμεση χρηματοδότηση** εννοούμε την απ' ευθείας χρηματοδότηση από τις πλεονασματικές μονάδες στην επιχείρηση. Τέτοιας μορφής χρηματοδότηση επιτυγχάνεται με την έκδοση αξιογράφων από την επιχείρηση, και την αγορά τους από τους επενδυτές.

Στην άμεση χρηματοδότηση δεν παρεμβαίνουν οι πιστωτικοί οργανισμοί, ενώ η αξιολόγηση των επενδυτικών ευκαιριών (χρεογράφων ή αξιογράφων), διεξάγεται από τους ίδιους τους επενδυτές. Στην άμεση χρηματοδότηση εμπλέκονται δύο μέρη: το επενδυτικό κοινό και οι επιχειρήσεις.

Στην **έμμεση χρηματοδότηση** εμπλέκονται τρία μέρη:

1. το αποταμειωτικό κοινό,

2. οι διαμεσολαβητικοί πιστωτικοί οργανισμοί και,
3. οι επιχειρήσεις.

Στην περίπτωση αυτή, οι αποταμιεύσεις κατατίθενται σε τράπεζες, οι οποίες, με τη σειρά τους, χορηγούν δάνεια σε διάφορες επιχειρήσεις και οργανισμούς. Για την πραγματοποίηση της τελικής χρηματοδότησης από τις τράπεζες σε οποιονδήποτε ενδιαφερόμενο, απαιτείται χρηματοδότηση των ίδιων των τραπεζών από το ευρύ αποταμιευτικό κοινό και από άλλες πηγές.

Οι πιστωτικοί οργανισμοί για τη χρηματοδότησή τους προβαίνουν σε περιοδικές εκδόσεις ομολόγων ή ομολογιών, και δέχονται καταθέσεις χρημάτων, για τις οποίες εκδίδουν διάφορα αποδεικτικά καταθέσεων (βιβλιάρια καταθέσεων, επιταγών) ή άλλα διαπραγματεύσιμα πιστοποιητικά καταθέσεων.

Την ευθύνη για την αξιολόγηση των επιχειρήσεων (και των προτάσεων για χρηματοδότηση) με σκοπό τη χρηματοδότησή τους, έχουν οι πιστωτικοί οργανισμοί.

Να σημειωθεί ότι στις περιπτώσεις έμμεσης χρηματοδότησης, οι αποταμιευτές δε γνωρίζουν τον τελικό αποδέκτη κεφαλαίων. Οι απαιτήσεις των αποταμιευτών είναι κατά των πιστωτικών οργανισμών και όχι εναντίον του τελικού αποδέκτη της χρηματοδότησης.

Στην Ελλάδα, επικράτησε το σύστημα της έμμεσης χρηματοδότησης, με κύριους πρωταγωνιστές τις τράπεζες. Οι πιστωτικοί οργανισμοί έχουν επιτελέσει σημαντικό έργο για τη χρηματοδότηση των παραγωγικών επενδύσεων. Πρέπει να τονιστεί όμως ότι η ύπαρξη καλά οργανωμένων αγορών αξιογράφων, παρέχει τα μέσα για την καλύτερη αξιολόγηση των χρηματοδοτικών και επενδυτικών ευκαιριών, συντελώντας έτσι στην ορθολογική κατανομή των διαθέσιμων κεφαλαίων.

5.8 Εναλλακτικές λύσεις χρηματοδότησης της επιχείρησης

Αν και η πίστωση από το τραπεζικό σύστημα είναι παραδοσιακά η πιο κοινή μορφή χρηματοδότησης, υπάρχουν και άλλες επιλογές οι οποίες μπορούν να δώσουν διέξοδο στις επιχειρήσεις. Μάλιστα, αρκετές φορές είναι προτιμότερες και πιο αποτελεσματικές από τη λήψη ενός δανείου. Στο πλαίσιο της αναζήτησης των καλύτερων δυνατών όρων χρηματοδότησης, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή διενήργησε πανευρωπαϊκή έρευνα και με ειδικό πλέον, έντυπο οδηγό προτρέπει τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις να πληροφορηθούν σχετικά για όλες τις διαθέσιμες εναλλακτικές επιλογές και παράλληλα συνιστά μέτρα για τη μείωση της ανάγκης μιας επιχείρησης για πίστωση.

Μερικά από τα μέτρα για τη μείωση της ανάγκης μιας επιχείρησης για πίστωση είναι τα ακόλουθα:

- **Χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing)**

Αυτό το υβρίδιο μεταξύ μίσθωσης και αγοράς είναι σήμερα όλο και περισσότερο διαθέσιμο όχι μόνο για αυτοκίνητα, αλλά και για τον πλήρη εξοπλισμό μιας επιχείρησης. Επίσης, μπορεί να χρησιμοποιηθεί και για κάλυψη αναγκών στέγασης (π.χ. γραφεία).

Οι μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες (ΑΤΕbank, Eurobank, Πειραιώς κ.τ.λ.) δεν διαθέτουν εσωτερικά τα προϊόντα Leasing, αλλά τα διαθέτουν μέσω εξειδικευμένων θυγατρικών εταιρειών.

- **Διαχείριση επιχειρηματικών απαιτήσεων (Factoring)**

Αυτή η πηγή κεφαλαίου συνδέεται με την πελατειακή βάση της επιχείρησης.

Η επιχείρηση δίνει στο φορέα factoring τα εισπρακτέα τιμολόγια και εισπράττει απευθείας το ποσό. Κατόπιν, ο φορέας factoring αναλαμβάνει την εξόφληση των τιμολογίων.

Με την πώληση των εκκρεμών απαιτήσεων, τα τιμολόγια της επιχείρησης μπορούν να πληρώνονται πιο γρήγορα και πιο αξιόπιστα, ωστόσο δεν θα εισπράττεται το πλήρες ποσό.

Οι περισσότερες μεγάλες τράπεζες παρέχουν υπηρεσίες διαχείρισης επιχειρηματικών απαιτήσεων.

- **Άλλες πηγές χρηματοδότησης**

- **Ενδιάμεση χρηματοδότηση**

Υπάρχουν ορισμένες άλλες μορφές χρηματοδότησης που προσφέρονται ή οργανώνονται από τις τράπεζες για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Η ενδιάμεση χρηματοδότηση είναι μια υβριδική μορφή κεφαλαίου που συνδυάζει στοιχεία τόσο ιδίων κεφαλαίων όσο και χρέους.

- **Ιδιωτικό μετοχικό κεφάλαιο και επιχειρηματικό κεφάλαιο**

Οι εταιρείες με υψηλές προοπτικές ανάπτυξης θα πρέπει να αναζητήσουν πληροφορίες για χρηματοδότηση από ιδιωτικές εταιρείες μετοχικού κεφαλαίου ή επιχειρηματικού κεφαλαίου (venture capital).

Σε αντάλλαγμα για το κεφάλαιο που παρέχουν αυτές οι εταιρείες αποκτούν ένα ποσοστό συμμετοχής στην εταιρεία. Σε πολλές περιπτώσεις οι μεγαλύτερες τράπεζες παρέχουν τέτοιου είδους χρηματοδότηση μέσω εξειδικευμένων θυγατρικών.

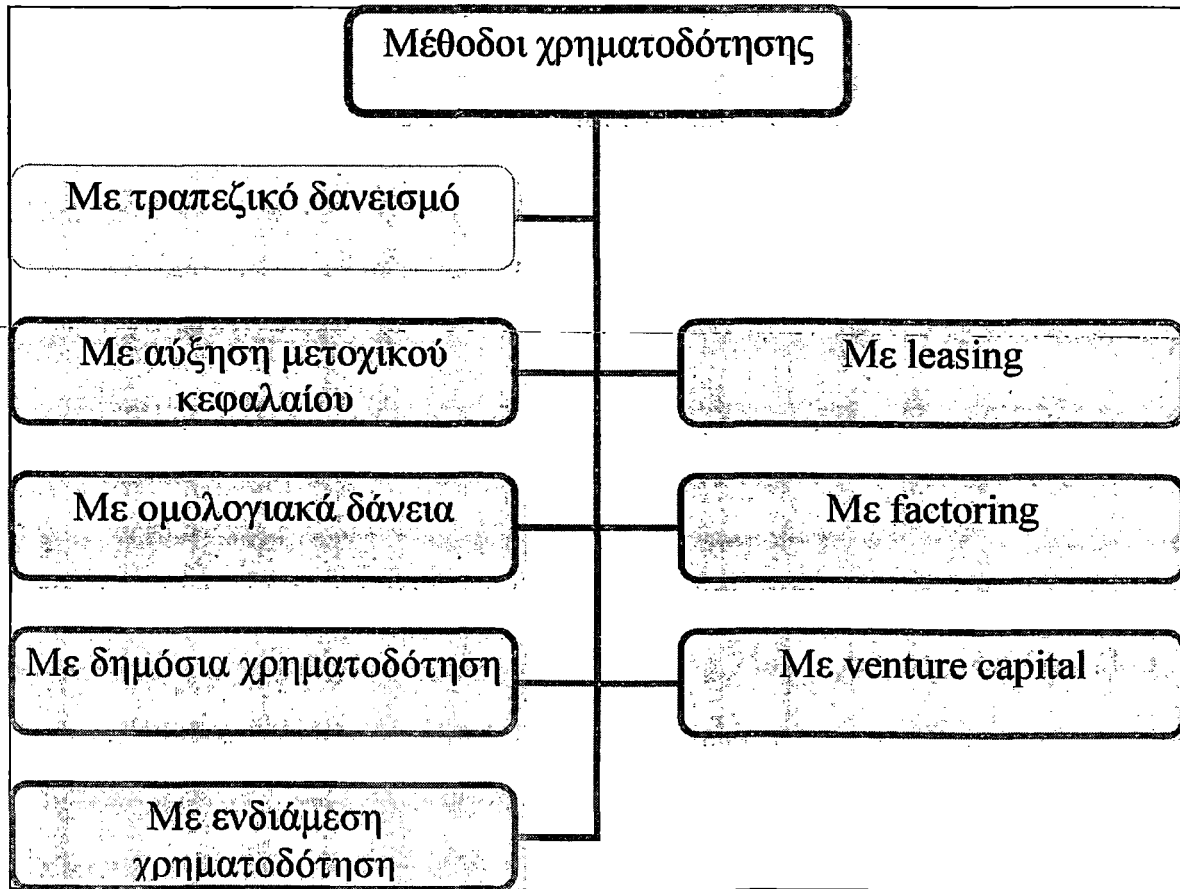
- **Πηγές δημόσιας χρηματοδότησης**

Εκτός από την ενδιάμεση χρηματοδότηση και το ιδιωτικό μετοχικό κεφάλαιο, υπάρχουν και διάφορες πηγές δημόσιας χρηματοδότησης ή επιδοτούμενης χρηματοδότησης, που παρέχονται σε πολλές ευρωπαϊκές χώρες, συνήθως από ημικρατικά τραπεζικά ιδρύματα.

Θα πρέπει ωστόσο, να σημειωθεί ότι αυτός ο τύπος χρηματοδότησης συχνά εμφανίζεται με άλλες ονομασίες και συνήθως όλα αυτά τα δάνεια προϋποθέτουν συμμόρφωση με ορισμένους όρους ή με κριτήρια επιλεξιμότητας.

Σε ορισμένες περιπτώσεις τα δάνεια αυτού του είδους παρέχονται και από τράπεζες του ιδιωτικού τομέα που ενεργούν ως ενδιάμεσοι οργανισμοί για τα ιδρύματα που χορηγούν τη χρηματοδότηση.

Σχηματικά η επενδυτική απόφαση αγοράς ενός παγίου θα μπορούσε να χρηματοδοτηθεί εναλλακτικά ως εξής:



	Υπέρ	Κατά	Περιπτώσεις εφαρμογής
Χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing)	<ul style="list-style-type: none"> • Απόκτηση μέσω χωρίς μεγάλες επενδύσεις • Πιθανά φορολογικά πλεονεκτήματα • Δεν εμφανίζεται σαν υποχρέωση στον ισολογισμό 	<ul style="list-style-type: none"> • Μερικές φορές είναι πιο δαπανηρή από τραπεζικά δάνεια • Τα μισθωμένα μέσα δεν είναι ιδιότητα 	<ul style="list-style-type: none"> • Αποσκοπεί στη βελτιστοποίηση του ισολογισμού
Διαχείριση επιχειρηματικών απαιτήσεων (Factoring)	<ul style="list-style-type: none"> • Έγκαιρες και προβλέψιμες πληρωμές • Προφύλαξη από τις αθετήσεις των υποχρεώσεων των πελατών 	<ul style="list-style-type: none"> • Έκπτωση στο εξοφλητικό ποσό • Δυνητικός αντίκτυπος στη σχέση με τον πελάτη 	<ul style="list-style-type: none"> • Χαμηλή ρευστότητα • Σημαντικά ποσά εισπρακτέων λογαριασμών
Επιχειρηματικά κεφάλαια (Venture Capital)	<ul style="list-style-type: none"> • Ισχυρότερη κεφαλαιακή βάση • Δυνητική τεχνογνωσία από τους επενδυτές 	<ul style="list-style-type: none"> • Η δομή των μετοχών μπορεί να είναι πολύπλοκη • Λήψη αποφάσεων από κοινού 	<ul style="list-style-type: none"> • Υψηλό αναπτυξιακό δυναμικό
Δάνεια από δημόσιες πηγές	<ul style="list-style-type: none"> • Εξειδικευμένα προγράμματα για ειδικές ανάγκες χρηματοδότησης • Συχνά φτηνότερα από τα τραπεζικά δάνεια 	<ul style="list-style-type: none"> • Υπόκεινται σε κριτήρια επιλεξιμότητας • Μερικές φορές μακροχρόνια διαδικασία έγκρισης 	<ul style="list-style-type: none"> • Εξαρτάται από κριτήρια επιλεξιμότητας
Ενδιάμεσα κεφάλαια	<ul style="list-style-type: none"> • Ευελιξία (από την άποψη της διαρθρωμένης αποπληρωμής) 	<ul style="list-style-type: none"> • Κόστος δυνητικά υψηλότερο από τραπεζικά δάνεια • Πολύπλοκο προϊόν 	<ul style="list-style-type: none"> • Έχει περιορισμούς που επηρεάζουν τον ισολογισμό και το μετοχικό κεφάλαιο

6 ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

6.1 Γενικά

Ανεξάρτητα από την ένταξη της νεοϊδρύμενης επιχείρησης σε ευρωπαϊκά ή εθνικά προγράμματα η χρηματοδότησή της από τραπεζικές πηγές είναι αναπόφευκτη είτε για την κάλυψη του αρχικού επενδυτικού κόστους (αγορά εξοπλισμού, πρώτη εγκατάσταση), είτε για την τρέχουσα λειτουργία της (κεφάλαιο κίνησης). Η καλή σχέση με μια τράπεζα είναι αναγκαία και δεν πρέπει να φοβίζεται. Βέβαια, είναι γνωστή η διστακτικότητα των τραπεζών να χρηματοδοτήσουν νέες μικρές επιχειρήσεις που δεν ικανοποιούν με ευχέρεια και εκ πρώτης όψεως τα κριτήρια αξιοπιστίας και φερεγγυότητας. Πρέπει επίσης να είναι σαφές ότι για την τράπεζα η διεκπεραίωση ενός αιτήματος για μικρό δάνειο αντιπροσωπεύει αναλογικά υψηλό κόστος και είναι σίγουρα αναγκαίος ο εξοπλισμός του επιχειρηματία με τα κατάλληλα εργαλεία (επιχειρηματικό σχέδιο, καλή και σύντομη περιγραφή της επιχειρηματικής πρότασης) ώστε να πείθει την τράπεζά του από την πρώτη κιόλας επίσκεψη.

Το Ταμείο Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων (ΤΕΜΠΜΕ) είναι ένας κρίσιμος μηχανισμός για τη διευκόλυνση της δανειοδότησης του μικρού και ιδιαίτερα του νέου μικρού επιχειρηματία. Το Ταμείο λειτουργεί ως εγγυητής για τα δάνεια που λαμβάνει η μικρή επιχείρηση από την τράπεζά του. Η προσφερόμενη εγγύηση μπορεί να φθάσει σε ποσοστό μέχρι 70% του ύψους του δανείου, πράγμα που σημαίνει ότι παραμένει ένα ποσοστό που ο επιχειρηματίας θα πρέπει να καλύψει με δικές του διασφαλίσεις. Ειδικότερα για τις μικρές επιχειρήσεις μέχρι 20 εργαζομένων και με κύκλο εργασιών μέχρι 10 εκ. ευρώ που εντάσσονται στα προγράμματα εγγυοδοσίας του ΤΕΜΠΜΕ θεσπίστηκε πρόσφατα (από 1/9/2006) η δυνατότητα κάλυψης του κόστους δανεισμού με ποσό που αντιστοιχεί σε 4 εκατοστιαίες μονάδες επί του επιτοκίου του δανείου.

Σε κάθε περίπτωση η λειτουργία του Ταμείου, διευκολύνει και επιταχύνει σημαντικά τη δανειοδότηση των μικρών επιχειρήσεων. Το ενδιαφέρον στοιχείο είναι ότι ο νέος επιχειρηματίας μπορεί να απευθυνθεί στην τράπεζα της επιλογής του, η οποία με τη σειρά της θα προωθήσει το αίτημα της εγγυοδοσίας προς το ΤΕΜΠΜΕ. Ο νέος επιχειρηματίας δηλαδή, δεν έχει παρά να μιλήσει με την Τράπεζά του. Σημειώνουμε απλά ότι το ΤΕΜΠΜΕ προσφέρει διάφορα προγράμματα εγγυοδοσίας που καλύπτουν διαφορετικές ανάγκες επιχειρήσεων και δανεισμού. Κάποια από αυτά αφορούν ή προσιδιάζουν στις νεοϊδρύμενες μικρές επιχειρήσεις.

Ιδιαίτερα χρήσιμος για την περίπτωση που κάποιος θέλει να καταφύγει στον τραπεζικό δανεισμό είναι ο “Πρακτικός οδηγός για τη χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων μέσω δανείων” (βλ. *Παράρτημα*) που έχει εκδώσει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Σε αυτόν περιγράφεται ο τρόπος με τον οποίο οι τράπεζες αξιολογούν την αξιοπιστία του δανειολήπτη, η διαδικασία χορήγησης πίστωσης, ο προσδιορισμός του επιτοκίου ενός δανείου, καθώς και πρακτικά βήματα (κανόνες) που χρειάζεται να ακολουθούν οι δανειολήπτες για μια υγιή και σταθερή σχέση με την τραπεζική χρηματοδότηση.

Οι υπηρεσίες που παρέχουν οι τράπεζες στις επιχειρήσεις καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα αναγκών τους. Ιδιαίτερη σημασία για την οικονομική ανάπτυξη έχει η κάλυψη των

χρηματοδοτικών αναγκών των επιχειρήσεων για την πραγματοποίηση επενδύσεων και την εξυπηρέτηση της παραγωγικής διαδικασίας τους.

Στις επιχειρήσεις που πραγματοποιούν επενδύσεις για την απόκτηση ή ανανέωση των παγίων στοιχείων τους, το τραπεζικό σύστημα παρέχει μεσομακροπρόθεσμο δανεισμό, προσαρμοσμένο ως προς το ύψος, τη διάρκεια και τους λοιπούς όρους στις ανάγκες και προοπτικές τους.

Ο δανεισμός αυτός μπορεί να συνδυαστεί με τα οφέλη που προκύπτουν από την υπαγωγή της επένδυσης στον αναπτυξιακό νόμο, εφόσον συντρέχουν οι προϋποθέσεις που ορίζονται από αυτόν.

Για την κάλυψη των αναγκών που ανακύπτουν κατά την παραγωγική δραστηριότητα των επιχειρήσεων, το τραπεζικό σύστημα παρέχει το αναγκαίο κεφάλαιο κίνησης, με όρους προσαρμοσμένους στις πραγματικές ανάγκες τους. Η προβλεπόμενη μείωση των επιτοκίων στα επίπεδα των ευρωπαϊκών χωρών, αναμένεται να κάνει προσιτό και ελκυστικό τον τραπεζικό δανεισμό.

6.2 Τραπεζική χρηματοδότηση – Εμπόδια και Προϋποθέσεις

6.2.1 Εμπόδια

- Δεν διαμορφώνεται η κρίσιμη μάζα ζήτησης από την πλευρά των επιχειρήσεων για χρηματοδότηση της εισαγωγής καινοτομίας και τεχνολογικής αναβάθμισης. Η ζήτηση αυτή θα επέτρεπε και θα δικαιολογούσε μια αντίστοιχης κλίμακας οργάνωση από την πλευρά των τραπεζών που θα περιλάμβανε τη συστηματική προσφορά υπηρεσιών χρηματοδότησης καινοτομίας και επενδύσεων υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου.
- Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα όχι μόνο δεν φαίνεται να σχεδιάζουν ή να προωθούν ειδικές μορφές και πακέτα χρηματοδότησης για καινοτομία και νέες τεχνολογίες αλλά ακόμη και δοκιμασμένες σε άλλες χώρες και περιφέρειες μορφές χρηματοδότησης, αντιμετωπίζονται με επιφύλαξη καθώς το ρίσκο προώθησής τους στην ελληνική αγορά (π.χ. η χρηματοδότηση τύπου «Venture Capital» για επενδύσεις υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου) θεωρείται απαγορευτικό.
- Αυτό οφείλεται, σε ένα βαθμό, στο γεγονός ότι οι τράπεζες δεν εμπιστεύονται επαρκώς τις σχετικές με εισαγωγή καινοτομίας και επενδύσεις υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου ικανότητες των τοπικών επιχειρήσεων και θεωρούν ότι η ελληνική αγορά και οικονομία, τόσο σε εθνικό επίπεδο και ακόμη περισσότερο σε περιφερειακό επίπεδο, δεν μπορεί να υποστηρίξει τη βιωσιμότητα και υψηλή αποδοτικότητα τέτοιου είδους επιχειρηματικών εγχειρημάτων.
- Εντοπίζονται σοβαρές ελλείψεις σε επίπεδο θεσμικού πλαισίου και φορέων, τεχνογνωσίας, δικτύωσης, συνεργασιών και μηχανισμών υποστήριξης που απαιτούνται για την αποτελεσματική αξιολόγηση και ολοκλήρωση χρηματοδοτήσεων για καινοτόμες επιχειρηματικές πράξεις και επενδύσεις υψηλού επιχειρηματικού ρίσκου.
- Είναι εμφανής η επιφύλαξη των τραπεζών απέναντι στις νέες επιχειρήσεις και ως ένα βαθμό στις καινοτόμες επιχειρήσεις, για την έγκριση χρηματοδότησης των οποίων λαμβάνονται υπόψη αυστηρότερα και πιο ανελαστικά κριτήρια.

6.2.2 Προϋποθέσεις

- Η αναλυτική πληροφόρηση και υποστήριξη των ΜΜΕ στην κατάρτιση επιχειρηματικών σχεδίων (business plans), ειδικότερα μάλιστα για την ενσωμάτωση καινοτομιών στην εξέλιξή τους και την τεχνολογική ανάπτυξή τους.
- Η ενίσχυση της χρηματοδότησης της καινοτομίας από τις τράπεζες μέσω της ανάπτυξης ενός ολοκληρωμένου μηχανισμού επιχορήγησης των χρηματοδοτήσεων αυτών, είτε από εθνικούς πόρους είτε από κοινοτικούς πόρους. Στην συγκεκριμένη αυτή πρόταση αξίζει να συμπληρώσουμε ότι η ανάπτυξη ενός περιφερειακού μηχανισμού επιχορήγησης των επιχειρηματικών χρηματοδοτήσεων για καινοτομία, θα προωθούσε την ανάπτυξη ενός περιφερειακού συστήματος καινοτομίας, υποστηρίζοντας παράλληλα την εξειδίκευση του ανάλογα με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και τις ανάγκες της εκάστοτε περιφερειακής αγοράς και οικονομίας.
- Η λειτουργία του Ταμείου Εγγύησης Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων (ΤΕΜΠΜΕ), με βασικό άξονα δράσης την ενίσχυση της καινοτομίας και της τεχνολογικής ανάπτυξης των ΜΜΕ.
- Η διευρυμένη χρήση ειδικών μοντέλων εκτίμησης του πιστωτικού κινδύνου, ώστε να εξασφαλίζεται η ακριβής στάθμιση των κινδύνων και ασφαλειών για την τράπεζα και να βελτιωθεί η ποιότητα της παρεχόμενης στην επιχείρηση εξυπηρέτηση από πλευράς χρόνου, κόστους και αποτελεσματικότητας.

6.3 Κατηγορίες και βασικά προϊόντα αγοράς

Παρακάτω θα παρουσιάσουμε ορισμένα από τα βασικά προϊόντα που παρέχουν στην αγορά μερικές από τις μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες.

6.3.1 Κεφάλαια κίνησης

6.3.1.1 Προϊόντα Alpha Bank

Επιχειρήσεις/επαγγελματίες με ετήσιο κύκλο εργασιών έως Ευρώ 2.500.000			
Προϊόν	Alpha Ανοικτό Επιχειρηματικό	Alpha Σταθερό Επιχειρηματικό	Alpha Ανάπτυξη
Περιγραφή	Το Alpha Ανοικτό Επιχειρηματικό εξασφαλίζει στην επιχείρησή σας μόνιμη ρευστότητα για την κάλυψη των έκτακτων ή προγραμματισμένων αναγκών της σε Κεφάλαιο Κινήσεως.	Το Alpha Σταθερό Επιχειρηματικό εξασφαλίζει στην επιχείρησή σας το απαραίτητο Κεφάλαιο Κινήσεως τη στιγμή που το χρειάζεται με εύκολες και γρήγορες διαδικασίες και χωρίς να απαιτείται η προσκόμιση δικαιολογητικών.	Δάνειο Κεφαλαίου Κινήσεως μεσοπρόθεσμου χαρακτήρα που σας εξασφαλίζει τα αναγκαία κεφάλαια για την αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας της επιχειρήσεώς σας.
Σκοπός	Η κάλυψη βραχυπρόθεσμων αναγκών Κεφαλαίου Κινήσεως των επιχειρήσεων.	Η κάλυψη μεσοπρόθεσμων αναγκών Κεφαλαίου Κινήσεως των επιχειρήσεων.	
Ύψος Δανείου	Έως Ευρώ 40.000.	Έως Ευρώ 40.000 με εφάπαξ εκταμίευση.	Έως Ευρώ 150.000 με εφάπαξ εκταμίευση
Επιτόκιο	Το Ελάχιστο Δανειστικό Επιτόκιο (Ε.Δ.Ε)* σήμερα 7,95% πλέον περιθωρίου προσαυξήσεως έως 2,00% (*) πλέον εισφοράς 0,6% του Ν.128/75	<ul style="list-style-type: none"> • Σταθερό 1έτους (σήμερα 6,75%*) • Σταθερό 2ετίας (σήμερα 7,25%*) • Σταθερό 3ετίας (σήμερα 7,50%*) (*) πλέον εισφοράς 0,6% του Ν.128/75 	<p>Ανάλογα με τις παρεχόμενες εξασφαλίσεις, μπορείτε να επιλέξετε ανάμεσα σε:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Κυμαινόμενο επιτόκιο με βάση το Euribor τριμήνου πλέον περιθωρίου 3,00% • Ελάχιστο Δανειστικό Επιτόκιο* (Ε.Δ.Ε) σήμερα 7,95% πλέον περιθωρίου 2,00% <p>Ή</p> <ul style="list-style-type: none"> • Σταθερό 2ετίας (Σήμερα 7,25%* ή 7,75%*) • Σταθερό 4ετίας (Σήμερα 8,00%* ή 8,50%*) * πλέον εισφοράς 0,6% του Ν.128/75 <p>Μετά τη λήξη της διάρκειας σταθερού επιτοκίου και καθ' όλη την υπολειπόμενη διάρκεια του δανείου, μπορείτε να επιλέξετε είτε κυμαινόμενο είτε ένα από τα εκάστοτε ισχύοντα σταθερά επιτόκια αυτής της κατηγορίας δανείου.</p>
Διάρκεια		1, 2 ή 3 έτη, κατ' επιλογή του πελάτη	2 ή 6 έτη, κατ' επιλογή του πελάτη

Τρόπος εξυπηρέτησης	Οι τόκοι θα πρέπει να εξοφλούνται κάθε τρίμηνο. Το κεφάλαιο μπορείτε να το εξοφλείτε όποτε θέλετε, ανάλογα με τις οικονομικές σας δυνατότητες.	Με μηνιαίες τοκοχρεωλυτικές δόσεις ή εφάπαξ εξόφληση του δανείου στη λήξη.	Με τριμηνιαίες τοκοχρεωλυτικές δόσεις Δυνατότητα μεταφοράς 2 τριμηνιαίων δόσεων κατά τη διάρκεια ζωής του δανείου (ήτοι δυνατότητα μεταφοράς μίας τριμηνιαίας δόσεως για την πρώτη μισή διάρκεια του δανείου και της δεύτερης τριμηνιαίας δόσεως για την υπολειπόμενη διάρκεια του δανείου).
Μεσαίες και Μεγάλες Επιχειρήσεις (Corporate Banking)			
Προϊόν	Alpha 620 : Δάνειο Κεφαλαίου Κινήσεως Επιχειρήσεων	Alpha 630 : Δάνειο Κεφαλαίου Κινήσεως Επιχειρήσεων	Ευέλικτο Κεφάλαιο Κινήσεως Δάνειο Κεφαλαίου Κινήσεως Επιχειρήσεων
Περιγραφή	Χορηγείται για την κάλυψη αναγκών κεφαλαίου κινήσεως, όπως αυτές προσδιορίζονται από τον κύκλο εργασιών της επιχειρήσεως, το παραγωγικό-συναλλακτικό κύκλο της, τη ρευστότητά της, την πιστωτική πολιτική των προμηθευτών της κ.λπ. Τα δάνεια Alpha 620 είναι σε θέση να εξασφαλίσουν γρήγορα τα αναγκαία κεφάλαια κινήσεως, σε περιόδους που κρίνεται ότι η οικονομική ρευστότητα είναι περιορισμένη.	Δάνειο σε Ευρώ που καλύπτει έκτακτες ανάγκες της επιχειρήσεώς σας για κεφάλαιο κινήσεως με σταθερό ανταγωνιστικό επιτόκιο και διάρκεια από μία έως 180 ημέρες.	Χορηγείται για την κάλυψη αναγκών κεφαλαίου κινήσεως πελατών με ετήσιο κύκλο εργασιών άνω των Ευρώ 2,5 εκατ.
Σε ποιους απευθύνεται	Πάσης φύσεως επιχειρήσεις μεταποιητικές, εμπορικές, παροχής υπηρεσιών και επαγγελματίες.	Πάσης φύσεως επιχειρήσεις μεταποιητικές, εμπορικές, παροχής υπηρεσιών και επαγγελματίες.	
Ύψος Δανείου	Ελάχιστο ποσό δανείου Ευρώ 9.000.	Ελάχιστο ποσό δανείου Ευρώ 146.750	Ελάχιστο ποσό δανείου Ευρώ 300.000 και μέγιστο ανάλογα με τις πραγματικές ανάγκες της επιχειρήσεως
Επιτόκιο	Σταθερό, σήμερα 7,25% ετησίως (πλέον εισφοράς του Ν.128 /75).	Καθορίζεται κατά περίπτωση και είναι σταθερό για όλη τη διάρκεια του δανείου. Περιθώριο Επιτοκίου: Καθορίζεται κατά περίπτωση, από 0 – 5 εκατοστιαίες μονάδες.	Κυμαινόμενο, καθορίζεται με βάση το τρέχον ημερήσιο επιτόκιο Euribor ενός μηνός Περιθώριο Επιτοκίου: Καθορίζεται κατά περίπτωση, από 0,60 – 1,60 εκατοστιαίες μονάδες για συγκεκριμένες κατηγορίες καλυμμάτων.
Διάρκεια	Σταθερή, 3 έτη.	Από 1 έως 180 ημέρες.	Μέγιστη διάρκεια έως 18 μήνες, ανάλογα με τον παραγωγικό – συναλλακτικό κύκλο της επιχειρήσεως.
Αποπληρωμή	Κατ' επιλογή του πελάτη: - είτε με ίσες τριμηνιαίες τοκοχρεωλυτικές δόσεις, - είτε με ίσα μέρη κεφαλαίου πλέον των αναλογούντων τόκων ανά τρίμηνο.	Εξόφληση εφάπαξ κατά κεφάλαιο και τόκους στη λήξη της προθεσμίας αποπληρωμής.	Εξόφληση σε χρονικές στιγμές που θα προκαθορίσει η επιχείρηση σε συνεργασία με την Τράπεζα.

6.3.1.2 Προϊόντα ATE Bank

Προϊόν	Κεφάλαιο Κίνησης “ΕΛΕΥΘΕΡΟ”	Κεφάλαιο Κίνησης Χρηματοδότησης Απαιτήσεων Άτοκων Δόσεων μέσω Πιστωτικών Καρτών	Κεφάλαιο Κίνησης Μονιμότερου Χαρακτήρα
Σε ποιους απευθύνεται	Σε ελεύθερους επαγγελματίες, ατομικές επιχειρήσεις, Ο.Ε., Ε.Ε., Ε.Π.Ε., Α.Ε., του εξωγεωργικού τομέα, που επιθυμούν να δανειοδοτηθούν με κεφάλαια κίνησης ή να αναχρηματοδοτήσουν αντίστοιχες οφειλές τους από άλλες τράπεζες.	Απευθύνεται σε όλες τις επιχειρήσεις, ανεξαρτήτως της Νομικής τους μορφής και του κύκλου εργασιών τους.	Το προϊόν αυτό απευθύνεται και διατίθεται σε όλους τους πελάτες Ελεύθερους Επαγγελματίες, Επιχειρήσεις (ατομικές και κάθε νομικής μορφής), Συνεταιριστικές Οργανώσεις, Κοινοπραξίες, Συμπλοιοκτησίες.
Σκοπός / Τι περιλαμβάνει	Είναι ένα δάνειο κεφαλαίου κίνησης με κυμαινόμενο επιτόκιο, του οποίου η μόνη διασφάλιση είναι η προσωπική εγγύηση του επιχειρηματία ή των εταίρων της επιχείρησης.	Δίνει τη δυνατότητα στον πελάτη – επιχείρηση να προεξοφλεί γεγεννημένες απαιτήσεις που δημιουργήθηκαν από πωλήσεις με άτοκες δόσεις μέσω των Ρ.Ο.Σ. της ΑΤΕ – Κάρτα. Το πλήθος των δόσεων που θα προεξοφλούνται δεν θα υπερβαίνει τις 36. Πρόκειται για ένα ανοιχτό αλληλόχρεο λογαριασμό, όπου το κεφάλαιο αποπληρώνεται σταδιακά με μηνιαίες καταβολές των εκχωρημένων απαιτήσεων από την ΑΤΕ – Κάρτα, ενώ οι τόκοι λογίζονται ανά εξάμηνο και είναι άμεσα απαιτητοί.	Σκοπεύει στην κάλυψη των μόνιμότερων αναγκών της επιχείρησης, όπως: <ul style="list-style-type: none"> • την απόκτηση των αναγκαίων μονιμότερων αποθεμάτων • τη δημιουργία αποθεμάτων αναλώσιμων και ανταλλακτικών βραδείας ανακύκλωσης (πέραν του 1 έτους) • τη χρηματοδότηση μακροχρόνιων απαιτήσεων και εκτέλεση συμβάσεων έργου • την ανέγερση κτιρίων με σκοπό την πώληση (π.χ. εργολάβοι οικοδομών) • τις επενδύσεις παγίων με μικρό χρόνο απόσβεσης (2-3 έτη)
Ύψος		Το ύψος της χρηματοδότησης μπορεί να φτάσει έως και το 100% του συνόλου των καθαρών απαιτήσεων του πελάτη από την ΑΤΕ – Κάρτα (μετά την αφαίρεση των προμηθειών της), όμως δεν θα υπερβαίνει το 50% του κύκλου εργασιών του προηγούμενου έτους ή του προβλεπόμενου ετήσιου κύκλου εργασιών για τις νεοϊδρυθείσες επιχειρήσεις.	Το ύψος της χρηματοδότησης προσδιορίζεται ανάλογα με τον δανειοδοτούμενο σκοπό και τη δραστηριότητα της επιχείρησης.
Επιτόκιο	Το εκάστοτε ισχύον βασικό επιτόκιο για κεφάλαια κίνησης πλέον περιθωρίου προσαύξησης πλέον εισφοράς Ν. 128/75.	Το ισχύον βασικό επιτόκιο για κεφάλαια κίνησης - 1% + περιθώριο προσαύξησης + εισφορά Ν. 128/75.	Το εκάστοτε ισχύον βασικό επιτόκιο για Κεφάλαια Κίνησης ή Ε.Κ.Τ. ή Euribor +1,25% πλέον περιθωρίου προσαύξησης πλέον εισφοράς Ν. 128/75
Διάρκεια		1 έτος με δυνατότητα ανανέωσης στη λήξη του.	Επίσης δίνεται η δυνατότητα παροχής περιόδου χάριτος έως 1 έτος, με επιλογή καταβολής ή

			κεφαλοποίησης των τόκων της περιόδου. Η διάρκεια του δανείου είναι έως 3 έτη.
Αποπληρωμή	Παρέχεται ευελιξία για την αποπληρωμή. Υπάρχει δυνατότητα επιλογής από τον πελάτη για πληρωμή των τόκων ανά μήνα, τρίμηνο ή εξάμηνο, ενώ το κεφάλαιο μπορεί είτε να αποπληρώνεται με ελεύθερες καταβολές κατά τη διάρκεια ισχύος και μέχρι τη λήξη του πιστοδοτικού ορίου, είτε να ανανεώνεται στη λήξη του.		
Επιπλέον Παροχές	Δυνατότητα χορήγησης δωρεάν μπλοκ επιταγών για το 1ο έτος.		

6.3.1.3 Προϊόντα Eurobank

Προϊόν	Ανοικτό Επαγγελματικό Λειτουργίας και Ανάπτυξης	Κεφάλαιο Κίνησης Τακτής Λήξης	Ανοικτό Επαγγελματικό Αυτόματης Αποπληρωμής από απαιτήσεις πιστωτικών καρτών
Σε ποιους απευθύνεται	Επιχειρήσεις με κύκλο εργασιών έως €2,5 εκ και επαγγελματίες	Επιχειρήσεις με κύκλο εργασιών έως €2,5 εκ και επαγγελματίες	Επιχειρήσεις με κύκλο εργασιών έως €2,5 εκ και επαγγελματίες
Σκοπός / Τι περιλαμβάνει	<p>Εξυπηρετεί την επιχείρησή να:</p> <ul style="list-style-type: none"> καλύπτει άμεσα τις ανάγκες κεφαλαίου κίνησης όταν προκύπτουν πληρώνει τόκους μόνο για τα χρήματα που έχει χρησιμοποιήσει ελέγχει το κόστος χρήματος επιστρέφοντας το κεφάλαιο όποτε μπορεί 	<p>Τα προγράμματα κεφαλαίου κίνησης προκαθορισμένης αποπληρωμής βοηθούν να ενταχθούν τα έκτακτα έξοδα στον προγραμματισμό της επιχείρησης.</p> <p>Η επιχείρησή εξασφαλίζει εφάπαξ το ποσό που χρειάζεται και το εξοφλεί λίγο – λίγο σε συγκεκριμένο διάστημα πληρώνοντας μηνιαίες ή τριμηνιαίες δόσεις προσαρμοσμένες στα μέτρα της.</p>	<p>Με το «Ανοικτό Επαγγελματικό Αυτόματης Αποπληρωμής από Απαιτήσεις πιστωτικών καρτών», η επιχείρησή εξασφαλίζει κεφάλαια που εξοφλούνται αυτόματα από τις μελλοντικές πωλήσεις με πιστωτικές κάρτες.</p>
Οφέλη για την επιχείρηση	<p>Ευελιξία: Ελεύθερη χρήση κεφαλαίου (αναλήψεις-καταβολές), χωρίς καμία επιβάρυνση για το διάστημα που δεν χρησιμοποιείται</p> <p>Υψηλό ποσοστό χρηματοδότησης: Με βάση τις πραγματικές ανάγκες της επιχείρησης, χωρίς περιορισμούς από τον ετήσιο τζίρο της</p> <p>Χαμηλό κόστος: Τιμολόγηση προσαρμοσμένη στο προφίλ της επιχείρησης</p> <p>BONUS: BONUS επιτόκιο στις καταθέσεις της επιχείρησής σας έως 20% του χορηγητικού σας επιτοκίου που μειώνει το συνολικό σας κόστος.</p> <p>Φορολογικές απαλλαγές: Πραγματικό κόστος δανεισμού μειωμένο λόγω των ευνοϊκών φορολογικών ρυθμίσεων που ισχύουν μόνο για επαγγελματίες.</p>	<p>Υψηλό ποσοστό χρηματοδότησης: Με βάση τις πραγματικές ανάγκες της επιχείρησης, χωρίς περιορισμούς από τον ετήσιο τζίρο της.</p> <p>Δυνατότητα προγραμματισμού δόσεων: Μηνιαίες ή τριμηνιαίες δόσεις</p> <p>Μεγάλη Διάρκεια: Έως 20 έτη</p> <p>Επιλογή επιτοκίου: Μεταβλητό με βάση το: α) βασικό επιτόκιο Κεφαλαίου Κίνησης ή β) το Euribor</p> <p>Δυνατότητα Πρόωρης Αποπληρωμής: Χωρίς επιβάρυνση</p>	<p>Υψηλό ποσοστό χρηματοδότησης: Με βάση το ποσοστό των πωλήσεων της επιχείρησης με πιστωτικές κάρτες.</p> <p>Ευελιξία: Ελεύθερη Χρήση και Αυτόματη Αποπληρωμή</p> <p>Χαμηλό κόστος: Επιτόκιο ειδικά διαμορφωμένο για εμπόρους με P.O.S. (συσκευή καρτών) Eurobank</p> <p>Εξασφάλιση: Χωρίς πρόσθετες εξασφαλίσεις</p>

6.3.1.4 Προϊόντα Εθνικής Τράπεζας

Προϊόν	Μεσομακροπρόθεσμο δάνειο Κεφαλαίου Κίνησης για επαγγελματίες και επιχειρήσεις με κύκλο εργασιών μέχρι €2.500.000	Α Μ Ε Σ Ω Σ	Ανοικτό Επαγγελματικό Πλάνο
<p>Σε ποιους απευθύνεται</p>	<p>Αν είστε ελεύθερος επαγγελματίας ή έχετε επιχείρηση με ετήσιο κύκλο εργασιών μέχρι €2.500.000 και αντιμετωπίζετε επαγγελματικές / επιχειρηματικές ανάγκες, κυρίως σε κεφάλαιο κίνησης μεγαλύτερης διάρκειας, η Εθνική Τράπεζα δημιούργησε για σας το «Μεσομακροπρόθεσμο δάνειο» Κεφαλαίου Κίνησης. Μια μορφή εφάπαξ χρηματοδότησης, με δυνατότητα ολικής ή τμηματικών εκταμιεύσεων.</p>	<p>Το νέο ανοικτό επαγγελματικό δάνειο ΑΜΕΣΩΣ από την Εθνική Τράπεζα είναι το μόνο που μπορεί να σας δώσει έως και 50.000 ΕΥΡΩ, χωρίς εγγυήσεις, με έγκριση και εκταμίευση αυθημερόν. Επιπλέον με επιτόκιο που μειώνεται σταδιακά ανάλογα με τη χρήση και με ασφάλεια αποπληρωμής, προσφέρει τις πιο γρήγορες λύσεις για την ατομική επιχείρηση και τον ελεύθερο επαγγελματία. Η ανάπτυξη και η εξέλιξή σας αποκτούν σήμερα άλλη ταχύτητα με το ανοικτό επαγγελματικό δάνειο Αμέσως από την Εθνική Τράπεζα.</p> <p>Το ΑΜΕΣΩΣ απευθύνεται σε ατομικές επιχειρήσεις και ελεύθερους επαγγελματίες, που τηρούν βιβλία Α΄ ή Β΄ κατηγορίας και έχουν διετή δραστηριότητα (τουλάχιστον δύο δωδεκάμηνες κλεισμένες χρήσεις).</p>	<p>Αν είστε ελεύθερος επαγγελματίας ή έχετε δική σας επιχείρηση με ετήσιο κύκλο εργασιών έως και €2.500.000, το ΑΝΟΙΚΤΟ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΟ ΠΛΑΝΟ της Εθνικής Τράπεζας μπορεί να αποτελέσει το κλειδί της επιτυχίας σας!</p> <p>Είναι ένα ευέλικτο χρηματοδοτικό πρόγραμμα προσαρμοσμένο στις απαιτήσεις σας, αφού λειτουργεί μέσω ενός λογαριασμού υπεραναλήψεων με τη μορφή πιστωτικού ορίου.</p> <p>Μπορείτε να το αποκτήσετε όποτε θέλετε, παίρνοντας πάντα το ποσό που χρειάζεστε και με ελάχιστη τακτική υποχρέωση την καταβολή των μηνιαίων τόκων. Για αυτό και ονομάζεται "ανοικτό". Γιατί σας ανοίγει όλες τις ευκαιρίες, χωρίς περιορισμούς.</p>
<p>Σκοπός / Τι περιλαμβάνει</p>	<p>Ενδεικτικά:</p> <ul style="list-style-type: none"> • μονιμότερες ανάγκες σε Κεφάλαιο Κίνησης • αποπληρωμή συγκεκριμένων υποχρεώσεων, έκτακτης μάλλον μορφής 	<p>Το δάνειο χορηγείται για την κάλυψη αναγκών σε Κεφάλαιο Κίνησης και δαπανών εξοπλισμού μικρού κόστους.</p>	<p>Κάλυψη αναγκών σε Κεφάλαιο Κίνησης και δαπανών εξοπλισμού μικρού κόστους.</p>
<p>Ποσό</p>	<p>Από €10.000, χωρίς ανώτερο περιορισμό.</p>	<p>Από €10.000 μέχρι € 50.000.</p>	<p>Από €6.000 μέχρι και το 100% των αναγκών χρηματοδότησης της επιχείρησής σας, ανάλογα με τα οικονομικά της στοιχεία.</p>
<p>Διάρκεια:</p>	<p>Μέχρι 5 χρόνια.</p> <p>Περίοδος χάριτος: Μέχρι 6 μήνες, με κεφαλαιοποίηση ή μη των τόκων ενός εξαμήνου, κατ' επιλογή σας.</p>	<p>Τριετής, με δυνατότητα τριετούς κάθε φορά ανανεώσεως.</p>	<p>Μέχρι και 4 χρόνια, με δυνατότητα ανανέωσης.</p>

<p>Τρόπος Εξόφλησης:</p>	<p>Με μηνιαίες χρεολυτικές ή τοκοχρεολυτικές δόσεις. Κατ' επιλογή σας και με βάση τις ειδικότερες ανάγκες σας, είναι δυνατή η συνομολόγηση τριμηνιαίων το πολύ δόσεων, ίσων ή μη μεταξύ τους.</p>	<p>Το κεφάλαιο του δανείου μπορείτε να το εξοφλείτε όποτε θέλετε, στη διάρκεια ισχύος του ορίου, ανάλογα με τις οικονομικές σας δυνατότητες. Οι τόκοι θα πρέπει να εξοφλούνται κάθε μήνα.</p>	<p>Το κεφάλαιο του δανείου μπορείτε να το εξοφλείτε όποτε θέλετε, ανάλογα με τις οικονομικές σας δυνατότητες. Οι τόκοι θα πρέπει να εξοφλούνται κάθε μήνα, με ελάχιστο ποσό καταβολής €50.</p>
<p>Πρόσθετες Παροχές</p>		<ul style="list-style-type: none"> • Δωρεάν ασφάλεια αποπληρωμής της χρηματοδότησης (σε περίπτωση θανάτου ή μόνιμης ολικής ανικανότητας από ατύχημα), • Δωρεάν χορήγηση καρτέ επιταγών, • Προεγκεκριμένο όριο ποσού € 1.500 για την έκδοση πιστωτικής κάρτας Go MasterCard ή Go Visa. 	<ul style="list-style-type: none"> • Δωρεάν απόκτηση καρτέ επιταγών. • Πίστωση τόκων, όταν ο λογαριασμός του δανείου έχει πιστωτικό υπόλοιπο. • Δωρεάν χορήγηση της κάρτας Eθνocash, για να εξυπηρετήσετε από τα ATMs του Εθνοδικτύου και του διατραπεζικού δικτύου ΔΙΑΣ, άνετα και γρήγορα, στην Ελλάδα και στο εξωτερικό. • Δυνατότητα κίνησης του λογαριασμού σας μέσω του συστήματος Internet Banking.

6.3.2 Μεσομακροπρόθεσμα Επαγγελματικά Δάνεια

6.3.2.1 Προϊόντα Alpha Bank

Προϊόν	Alpha Εξοπλισμός	Alpha Επαγγελματικό Ακίνητο
Περιγραφή	Εξασφαλίζει την απαραίτητη χρηματοδότηση για την προμήθεια εξοπλισμού ή/και μεταφορικού μέσου της επιχείρησής.	Χορηγείται για την κάλυψη των αναγκών σας για επαγγελματικό ακίνητο και μπορείτε πλέον να σχεδιάζετε ασφαλέστερα τον οικονομικό σας ορίζοντα.
Σκοπός / Σε ποιους απευθύνεται	Δάνειο για επιχειρήσεις και ελεύθερους επαγγελματίες με ετήσιο κύκλο εργασιών έως Ευρώ 2.500.000.	Χρηματοδοτεί: <ul style="list-style-type: none"> • την αγορά έτοιμου ή υπό κατασκευή επαγγελματικού ακινήτου • την αγορά οικοπέδου • την ανέγερση, αποπεράτωση, προσθήκη, επισκευή ή συντήρηση επαγγελματικού ακινήτου
Ύψος Δανείου	Έως το 100% της αξίας του τιμολογίου αγοράς του εξοπλισμού πλέον των δαπανών εγκαταστάσεώς του.	Με ελάχιστο ποσό Ευρώ 15.000 το ύψος του δανείου μπορεί να ανέλθει: <ul style="list-style-type: none"> • έως το 100% της αντικειμενικής αξίας του επαγγελματικού ακινήτου ή οικοπέδου • έως το 100% του προϋπολογισμού κόστους αποπερατώσεως, προσθήκης, συντηρήσεως, επισκευής του επαγγελματικού ακινήτου. • έως το 100% της αξίας του συμβολαίου αγοράς
Επιτόκιο	<p>Ανάλογα με τις παρεχόμενες εξασφαλίσεις, μπορείτε να επιλέξετε ανάμεσα σε:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Προνομιακό σταθερό επιτόκιο 5,15% για τον πρώτο χρόνο – δεν ισχύει η επιστροφή τόκου για τον πρώτο χρόνο • Κυμαινόμενο επιτόκιο με βάση το Euribor μηνός ή τριμήνου πλέον περιθωρίου έως 3,00% - με επιστροφή τόκου 10% • Ελάχιστο Δανειστικό Επιτόκιο ΕΔΕ * σήμερα 7,95% πλέον περιθωρίου έως 1,00% - με επιστροφή τόκου 10% • Σταθερό 3ετίας (7,00%* ή 7,25%* - μετά την επιστροφή τόκου 6,30% ή 6,53% αντίστοιχα) • Σταθερό 5ετίας (7,25%* ή 7,75%* - μετά την επιστροφή τόκου 6,53% ή 6,98% αντίστοιχα) <p>*πλέον εισφοράς του Ν. 128/75, ήτοι 0,6</p> <p>Μετά τη λήξη της διάρκειας σταθερού επιτοκίου και καθ' όλη την υπολειπόμενη διάρκεια του δανείου, μπορείτε να επιλέξετε είτε κυμαινόμενο είτε ένα από τα εκάστοτε ισχύοντα σταθερά επιτόκια αυτής της κατηγορίας δανείου.</p>	<p>Μπορείτε να επιλέξετε ανάμεσα σε:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Προνομιακό σταθερό επιτόκιο 5,15% για τον πρώτο χρόνο • Κυμαινόμενο επιτόκιο με βάση το Euribor μηνός ή τριμήνου πλέον περιθωρίου έως 3,50% • σταθερό επιτόκιο για 3 έτη (σήμερα 6,25%*) • σταθερό επιτόκιο για 5 έτη (σήμερα 6,75%*) • σταθερό επιτόκιο για 10 έτη (σήμερα 7,25%*) • σταθερό επιτόκιο για 15 έτη (σήμερα 7,50%*) <p>(*) πλέον εισφοράς του Ν.128/75 0,6%.</p> <p>Μετά τη λήξη της διάρκειας σταθερού επιτοκίου και καθ' όλη την υπολειπόμενη διάρκεια του δανείου, μπορείτε να επιλέγετε είτε κυμαινόμενο είτε ένα από τα εκάστοτε ισχύοντα σταθερά επιτόκια αυτής της κατηγορίας δανείου.</p>
Διάρκεια	<ul style="list-style-type: none"> • Για ποσά έως €15.000 μέγιστη διάρκεια έως 5 έτη • Για ποσά άνω των €15.000 μέγιστη διάρκεια έως 10 έτη <p>Περίοδος χάριτος: Έως 12 μήνες χωρίς κεφαλαιοποίηση των τόκων</p>	Από 5 έως 20 έτη
Αποπληρωμή	Με μηνιαίες ή τριμηνιαίες τοκοχρεολυτικές	Με μηνιαίες ή τριμηνιαίες τοκοχρεολυτικές δόσεις,

	δόσεις.	
Επιπλέον Παροχές	Εφόσον είστε συνεπής στις πληρωμές σας, η Alpha Bank ως επιβράβευση σας επιστρέφει το 10% του συνόλου των τόκων.	•
Προϊόν	Alpha 810 Δάνειο για Επαγγελματική Στέγη	Πάγιες Εγκαταστάσεις
Περιγραφή	Χορηγείται για την κάλυψη των αναγκών σας για επαγγελματική στέγη και μπορείτε πλέον να σχεδιάζετε ασφαλέστερα τον οικονομικό σας ορίζοντα.	Χορηγούνται για αγορά, ανέγερση, αποπεράτωση, προσθήκη, επισκευή ή συντήρηση επαγγελματικής στέγης.
Σκοπός / Σε ποιους απευθύνεται	Απευθύνεται σε πελάτες με ετήσιο κύκλο εργασιών άνω των Ευρώ 2,5 εκατ. Χρηματοδοτεί: <ul style="list-style-type: none"> • την αγορά έτοιμης ή υπό κατασκευή επαγγελματικής στέγης • την αγορά οικοπέδου • την ανέγερση, αποπεράτωση, προσθήκη, επισκευή ή συντήρηση επαγγελματικής στέγης 	Απευθύνεται σε πελάτες με ετήσιο κύκλο εργασιών άνω των Ευρώ 2,5 εκατ.
Ύψος Δανείου	Με ελάχιστο ποσό Ευρώ 15.000 το ύψος του δανείου μπορεί να ανέλθει: <ul style="list-style-type: none"> • μέχρι το 100% της αντικειμενικής αξίας της επαγγελματικής στέγης • μέχρι το 70% της αξίας του συμβολαίου αγοράς του ακινήτου • Μέχρι το 70% του προϋπολογισμού κόστους αποπερατώσεως, προσθήκης, συντηρήσεως, επισκευής ιδιόκτητου ή μισθωμένου ακινήτου, ή • Μέχρι το 70% του προϋπολογισμού κόστους για την ανέγερση επαγγελματικής στέγης, συμπεριλαμβανομένης και της αξίας του οικοπέδου 	Ανάλογα με τις ανάγκες του δανειολήπτη, μπορεί να καλύψει μέχρι το 100% του κόστους αγοράς ή του προϋπολογισμού δαπανών
Επιτόκιο	Σταθερό επιτόκιο για τα τρία πρώτα έτη του δανείου, το οποίο σήμερα ανέρχεται σε 6,50% (*) ετησίως. Στη λήξη κάθε τριετίας μπορείτε να επιλέξετε: <ul style="list-style-type: none"> • είτε το τότε ισχύον σταθερό επιτόκιο αυτής της κατηγορίας δανείου • είτε κυμαινόμενο επιτόκιο το οποίο προσδιορίζεται από το εκάστοτε Ελάχιστο Δανειστικό Επιτόκιο πλέον 1% (*) πλέον εισφοράς του Ν.128/75 0,6%. 	Το Ελάχιστο Δανειστικό Επιτόκιο (Ε.Δ.Ε.), σήμερα ίσο με 7,95% ετησίως. Περιθώριο επιτοκίου: Καθορίζεται κατά περίπτωση, από 0- 3,25%
Διάρκεια	Από 3 έως 12 έτη	Ελεύθερα διαπραγματεύσιμη. Εξαρτάται από τον ωφέλιμο χρόνο ζωής του παγίου και την ικανότητα αποπληρωμής του δανειολήπτη.
Αποπληρωμή	Με μηνιαίες τοκοχρεολυτικές δόσεις	Ίσες τοκοχρεωλυτικές δόσεις ή ίσες χρεωλυτικές δόσεις μετά των αναλογούντων τόκων. Η συχνότητα καταβολής των δόσεων είναι διαπραγματεύσιμη (μηνιαία, τρίμηνη ή εξάμηνη).

6.3.2.2 Προϊόντα ATE Bank

Προϊόν	M/M Νέο Δάνειο Επαγγελματικής Στέγης	Δάνειο Εξοπλισμού	Νέα Επιχειρηματικότητα
Περιγραφή	<p>Το M/M Νέο Δάνειο Επαγγελματικής Στέγης, καλύπτει την αγορά, ανέγερση, επέκταση, αποπεράτωση, επισκευή και ανακαίνιση κτιρίων που προορίζονται για γραφεία, καταστήματα και λοιπούς επαγγελματικούς χώρους, όπως επίσης και την αγορά οικοπέδων που πρόκειται να τύχουν ανάλογης αξιοποίησης.</p>	<p>Για να καλύψει αποτελεσματικά τις σύγχρονες ανάγκες των επιχειρήσεων η ATEbank σχεδίασε και διαθέτει ένα νέο προϊόν "Δάνειο Εξοπλισμού" που ανταποκρίνεται και προσαρμόζεται στην εκπλήρωση των επαγγελματικών σχεδίων κάθε επιχείρησης.</p>	<p>Πρόκειται για ένα μοναδικό προϊόν, το οποίο καλύπτει τις ανάγκες ίδρυσης και πρώτης εγκατάστασης, ενισχύει τη ρευστότητα και εξασφαλίζει την ομαλή ανάπτυξη των νέων επιχειρήσεων.</p> <p>Περιλαμβάνει:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Δυνατότητα χρηματοδότησης για : • Κεφάλαιο Κίνησης (τακτής λήξης ή με υποσχετικές) • Κεφάλαιο Κίνησης Μονιμότερου Χαρακτήρα • Δάνειο Επαγγελματικής Στέγης • Δάνειο Εξοπλισμού <p>- Τα δάνεια αυτά προσφέρονται είτε ως πακέτο είτε μεμονωμένα. - Η «Νέα Επιχειρηματικότητα» μπορεί να συνδυαστεί και με τα αιτήματα που θα υποβληθούν στην ATEbank στα πλαίσια των ΠΕΠ, αλλά και μέσω ΤΕΜΠΜΕ.</p>
Σκοπός / Σε ποιους απευθύνεται	<p>Σε ιδιώτες, επαγγελματίες ή επιχειρήσεις που ενδιαφέρονται για αγορά επαγγελματικής στέγης.</p>	<p>Το δάνειο αυτό απευθύνεται σε Κεφαλαιουχικές Εταιρείες (Α.Ε., Ε.Π.Ε.), Προσωπικές Εταιρείες, Συνεταιριστικές Οργανώσεις και Επιχειρήσεις, Ατομικές Επιχειρήσεις που τηρούν βιβλία Α, Β και Γ κατηγορίας, Ελεύθερους Επαγγελματίες</p> <p>Τα νέο προϊόν στοχεύει στην κάλυψη των αναγκών χρηματοδότησης για προμήθεια, αγορά ή ανανέωση επαγγελματικού εξοπλισμού ο οποίος περιλαμβάνει:</p> <ul style="list-style-type: none"> • μηχανολογικό εξοπλισμό • εξοπλισμό σε έπιπλα γραφείου • εξοπλισμό Η/Υ (pc, εκτυπωτές κ.λπ.) • λογισμικό Η/Υ (software) • δαπάνες για απόκτηση πιστοποίησης (HACP, ISO, κ.λπ.) • αυτοκίνητα επαγγελματικής χρήσης • έξοδα διαφήμισης και προβολής 	<p>Σε Κεφαλαιουχικές Εταιρείες (Α.Ε., Ε.Π.Ε.), Προσωπικές Εταιρείες (Ο.Ε., Ε.Ε.), Συνεταιριστικές Επιχειρήσεις, Ατομικές Επιχειρήσεις που τηρούν βιβλία Α, Β και Γ κατηγορίας και Ελεύθερους Επαγγελματίες.</p> <p>Αφορά κάθε νέο επιχειρηματία που θέλει να χρηματοδοτήσει τη δημιουργία μιας νέας επιχείρησης ή την ήδη λειτουργούσα έως και 3 χρόνια.</p>
Ύψος Δανείου	<p>Το ύψος του δανείου ξεκινά από € 30.000 και</p>	<p>Χρηματοδοτείται το 100% της αξίας του εξοπλισμού πλέον λοιπών</p>	<p>Το ύψος του δανείου προσδιορίζεται ανάλογα με το</p>

	μπορεί να καλύψει έως και 100% της δαπάνης ή του συμβολαίου αγοράς.	εξόδων, με ανώτατο όριο χρηματοδότησης €500.000	είδος του και τις ανάγκες της επιχείρησης.
Επιτόκιο	Κυμαινόμενο προνομιακό (συνδεδεμένο με το E.K.T.) + περιθώριο προσαύξησης + 0,60% εισφορά του Ν. 128/75.	Δίνεται η δυνατότητα επιλογής επιτοκίου*: <ul style="list-style-type: none"> των κεφαλαίων κίνησης μονιμότερου χαρακτήρα, πλέον περιθωρίου προσαύξησης των Μ/Μ επενδυτικών δανείων σταθερού ή κυμαινόμενου επιτοκίου πλέον περιθωρίου προσαύξησης) Euribor μήνα, τριμήνου ή εξαμήνου, για ποσά άνω των €100.000 (*το επιτόκιο επιβαρύνεται με την εισφορά του Ν.128/75) 	Τα ισχύοντα για κάθε κατηγορία δανείου.
Διάρκεια	Η διάρκεια του δανείου είναι μέχρι 15 χρόνια, με δυνατότητα περιόδου χάριτος <ul style="list-style-type: none"> για αγορά, επισκευή ή ανακαίνιση, μέχρι 12 μήνες για επέκταση, ανέγερση, αποπεράτωση κ.λ.π., μέχρι 18 μήνες 	Η διάρκεια του δανείου μπορεί να είναι από 1 έως 8 έτη. Δίνεται επίσης η δυνατότητα παροχής περιόδου χάριτος έως 12 μήνες με δυνατότητα κεφαλαιοποίησης των τόκων της περιόδου.	Σύμφωνα με τα ισχύοντα για κάθε κατηγορία δανείου.
Αποπληρωμή	Η εξόφλησή του γίνεται με μηνιαίες τοκοχρεολυτικές δόσεις, με την προϋπόθεση ανοίγματος καταθετικού λογαριασμού και εξόφλησης των δόσεων μέσω πάγιας εντολής.	Η αποπληρωμή του δανείου γίνεται με μηνιαίες, τριμηνιαίες ή εξαμηνιαίες τοκοχρεολυτικές δόσεις.	Σύμφωνα με τα ισχύοντα για κάθε κατηγορία δανείου.
Επιπλέον Παροχές	Για πελάτες με άριστη συναλλακτική τάξη, παρέχεται μετά την αποπληρωμή της 12ης τοκοχρεολυτικής δόσης, έκπτωση - bonus 10% επί του περιθωρίου προσαύξησης του επιτοκίου	<ul style="list-style-type: none"> Δωρεάν καρτέ επιταγών Δυνατότητα χορήγησης επιτοκίου στο λογαριασμό όψεως Δάνεια επαγγελματικής στέγης με 50% έκπτωση στα εφάπαξ έξοδα έγκρισης Δυνατότητα έκδοσης εταιρικής κάρτας στον επιχειρηματία και τους υπαλλήλους της επιχείρησης χωρίς συνδρομή για όλη τη διάρκεια του δανείου (Gold ή Silver) Δυνατότητα μείωσης προμηθειών στις τραπεζικές εργασίες 	<ul style="list-style-type: none"> δυνατότητα μεταφοράς έως 60 ημέρες και μέχρι 2 φορές της δόσης του δανείου χωρίς επιπτώσεις στην αξιολόγηση του πελάτη, δωρεάν καρτέ επιταγών, εκπτώσεις έως 30% σε ασφαλιστικά προγράμματα που αφορούν επιχειρήσεις, παροχή υπηρεσιών Leasing με μειωμένα επιτόκια έως μία μονάδα και μειωμένες προμήθειες έως 20% εταιρική κάρτα χωρίς συνδρομή (καθ'όλη τη διάρκεια των δανείων) για

		<ul style="list-style-type: none"> • Δυνατότητα Leasing Εξοπλισμού με μειωμένα επιτόκια έως 1 μονάδα, μειωμένες προμήθειες έως 20% και μείωση ασφαλίσεων έως 30% 	<p>τον επιχειρηματία και τα στελέχη του, καθώς και</p> <ul style="list-style-type: none"> • δωρεάν σχεδιασμός δημιουργικού για διαφημιστική προβολή μέσω της ΑΤΕ Διαφημιστικής.
--	--	---	--

6.3.2.3 Προϊόντα Eurobank

Οι λύσεις που προτείνει η τράπεζα Eurobank όσον αφορά τις πιστοδοτήσεις, είναι οι ακόλουθες:

Βραχυπρόθεσμες Χρηματοδοτήσεις

- **Eurobank Κίνησης – Σταθερής Διάρκειας:** Χρηματοδότηση σε Euro ή συνάλλαγμα, σταθερής διάρκειας από ένα μέχρι και 12 μήνες με επιτόκιο βάσης που στηρίζεται στο Ευρωπαϊκό Διατραπεζικό Επιτόκιο (Euribor).
- **Eurobank Κίνησης – Σταθερής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας:** Χρηματοδότηση σε συνάλλαγμα, με δυνατότητα κατοχύρωσης σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας στη λήξη.
- **Eurobank Ανοικτός Αλληλόχρεος Λογαριασμός (overdraft):** Χρηματοδότηση σε Euro ή συνάλλαγμα, μέσω αλληλόχρεου λογαριασμού με διαφορετικούς συνδυασμούς επιτοκίων.
- **Eurobank ΜΕΛΛΟΝ – Οικιστικής Ανάπτυξης:** Χρηματοδότηση Οικοδομικών – Κατασκευαστικών Επιχειρήσεων από την αγορά του οικοπέδου μέχρι την πώληση των κατοικιών με προνομιακά οφέλη και δυνατότητα αποπληρωμής έως και 3 έτη.

Μεσομακροπρόθεσμες Χρηματοδοτήσεις

- **Eurobank Κίνησης “Evergreen”:** Χρηματοδότηση σε Euro με ετήσιο εκτοκισμό και σταθερό κεφάλαιο, για τη διάρκεια ενός έτους από την εκταμίευση.
- **Eurobank Κίνησης/Παγίων – Σταθερού επιτοκίου:** Χρηματοδότηση σε Euro ή συνάλλαγμα, για διάρκεια μέχρι και 5 χρόνια, με σταθερό επιτόκιο για όλη τη διάρκεια του δανείου.
- **Eurobank Κίνησης “Interest Rate Cap”:** Χρηματοδότηση σε Euro ή συνάλλαγμα, μονιμότερου χαρακτήρα σε συνδυασμό με συμφωνίες επί παραγώγων, με στόχο την προστασία από πιθανή άνοδο των επιτοκίων.
- **Eurobank Ομολογιακά:** Οργάνωση και Έκδοση ομολογιακών δανείων διάρκειας από 18 μήνες μέχρι και 5 έτη με κυμαινόμενο ή σταθερό επιτόκιο και ευέλικτους όρους αποπληρωμής του κεφαλαίου.

6.3.2.4 Προϊόντα Εθνικής Τράπεζας

Προϊόν	Μεσομακροπρόθεσμο δάνειο Παγίων Εγκαταστάσεων για επαγγελματίες και επιχειρήσεις με κύκλο εργασιών μέχρι €2.500.000	Δάνεια κυμαινόμενου επιτοκίου για εξοπλισμό	Επιχειρηματικό Πολυδάνειο
<p>Περιγραφή</p>	<p>Κάλυψη επαγγελματικών ή επιχειρηματικών αναγκών για πάγιες εγκαταστάσεις.</p>	<p>Κάλυψη επαγγελματικών ή επιχειρηματικών αναγκών για πάγιες εξοπλισμό.</p>	<p>Ολοκληρωμένο χρηματοδοτικό πρόγραμμα για όλες τις σύγχρονες επιχειρηματικές σας απαιτήσεις, όπως:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Αγορά ή ανακαίνιση επαγγελματικής στέγης • Αγορά εξοπλισμού • Αγορά επαγγελματικού αυτοκινήτου • Ενίσχυση ρευστότητας • Αγορά άυλων παγίων • «Δικαιώματα εισόδου» franchising • Υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων στα πλαίσια του Αναπτυξιακού Νόμου 3299/2004 και των Δράσεων του Γ.Κ.Π.Σ.
<p>Σκοπός / Σε ποιους απευθύνεται</p>	<p>Αν είστε ελεύθερος επαγγελματίας ή έχετε επιχείρηση με ετήσιο κύκλο εργασιών μέχρι €2.500.000 και αντιμετωπίζετε επαγγελματικές / επιχειρηματικές ανάγκες για πάγιες εγκαταστάσεις, η Εθνική Τράπεζα δημιούργησε για σας το «Μεσομακροπρόθεσμο δάνειο» Παγίων Εγκαταστάσεων, μια μορφή εφάπαξ χρηματοδότησης, με δυνατότητα ολικής ή τμηματικών εκταμιεύσεων.</p> <p>Ενδεικτικά:</p> <ul style="list-style-type: none"> • επισκευή / συντήρηση επαγγελματικής στέγης • αγορά εξοπλισμού γραφείων ή εργαστηρίων 	<p>Αν σχεδιάζετε την ανανέωση του εξοπλισμού της επιχείρησής σας, η Εθνική Τράπεζα χρηματοδοτεί τη δαπάνη σε ποσοστό μέχρι και 80%.</p>	<p>Αν είστε ελεύθερος επαγγελματίας ή έχετε δική σας επιχείρηση με ετήσιο κύκλο εργασιών έως € 2.500.000, το Επιχειρηματικό Πολυδάνειο σας δίνει τώρα τη δυνατότητα να απλοποιήσετε τις επαγγελματικές σας ανάγκες, να εξοικονομήσετε χρόνο και χρήματα και να βοηθήσετε την επιχείρησή σας να αναπτυχθεί.</p> <p>Ενδεικτικά:</p> <ul style="list-style-type: none"> • αγορά επαγγελματικού αυτοκινήτου, • αγορά μηχανολογικού και λοιπού εξοπλισμού, • αγορά άυλων παγίων (π.χ. άδεια ΤΑΞΙ, άδεια φορτηγού Δ.Χ. «δικαιώματα εισόδου» για franchising), • ανακαίνιση / βελτίωση ιδιοχρησιμοποιούμενης επαγγελματικής στέγης ή ακινήτου που προορίζεται για εκμετάλλευση, • αγορά / ανέγερση επαγγελματικής στέγης, που προορίζεται για ιδιοχρηση ή ακινήτου που προορίζεται για εκμετάλλευση (χρηματοδοτείται και η αγορά του οικοπέδου) και

			<ul style="list-style-type: none"> • ενίσχυση ρευστότητας με εξασφάλιση επί ακινήτου (μέσω του εν λόγω σκοπού είναι δυνατή και η χρηματοδότηση της τυχόν διαφοράς μεταξύ της αγοραίας και της αντικειμενικής αξίας του προς αγορά οικοπέδου / επαγγελματικής στέγης).
Ύψος Δανείου	Από €10.000 μέχρι και το σύνολο των δαπανών. Εφόσον πρόκειται για δάνειο μέχρι € 30.000, δε θα είναι υποχρεωτική η προσκόμιση αντίστοιχων δικαιολογητικών.		Από € 10.000 χωρίς ανώτατο όριο. Εφόσον πρόκειται για δάνειο αγοράς μηχανολογικού εξοπλισμού, άυλων παγίων ή βελτίωσης επαγγελματικής στέγης ποσού μέχρι € 50.000, δεν απαιτείται η προσκόμιση σχετικών δικαιολογητικών δαπανών.
Διάρκεια	Μέχρι 8 χρόνια. Περίοδος χάριτος: Μέχρι 1 έτος, με κεφαλαιοποίηση ή μη των τόκων ενός εξαμήνου, κατ' επιλογή σας.	Μέχρι 8 χρόνια, με δυνατότητα χρήσης περιόδου χάριτος.	<ul style="list-style-type: none"> • για αγορά επαγγελματικού αυτοκινήτου μέχρι 15 χρόνια, • - για αγορά μηχανολογικού και λοιπού εξοπλισμού μέχρι 15 χρόνια, • για αγορά άυλων παγίων μέχρι 15 χρόνια (μέχρι 20 χρόνια για δάνεια ποσού άνω των €100.000), • για βελτίωση ιδιοχρησιμοποιούμενης επαγγελματικής στέγης ή ακινήτου προς εκμετάλλευση μέχρι 15 χρόνια, • για αγορά / ανέγερση επαγγελματικής στέγης μέχρι 25 χρόνια και • για ενίσχυση ρευστότητας με εξασφάλιση επί ακινήτου <ul style="list-style-type: none"> • μέχρι 25 χρόνια, εφόσον χορηγείται ως συμπληρωματικό για την αγορά οικοπέδου / επαγγελματικής στέγης • μέχρι 7 χρόνια, εφόσον χορηγείται για την αναδιάρθρωση των υποχρεώσεων της επιχείρησης. <p>Περίοδος χάριτος: Μέχρι 18 μήνες, ανάλογα με τη διάρκεια και το σκοπό του δανείου, με κεφαλαιοποίηση ή μη των τόκων, κατ' επιλογή σας.</p>
Αποπληρωμή	Με μηνιαίες χρεολυτικές ή τοκοχρεολυτικές δόσεις. Κατ' επιλογή σας και με βάση τις ειδικότερες ανάγκες σας, είναι δυνατή η συνομολόγηση τριμηνιαίων το πολύ δόσεων, ίσων ή μη μεταξύ τους.	Εξόφληση κεφαλαίου με εξάμηνες ή ετήσιες δόσεις	Με μηνιαίες, τριμηνιαίες ή εξαμηνιαίες ισόποσες τοκοχρεολυτικές δόσεις.

6.3.3 Λοιπά προϊόντα

Προϊόν	Alpha Bank: Alpha Ταμειακή Διαχείριση	ΑΤΕbank: Λογαριασμός Smart Business
Περιγραφή	Ευέλικτος, προνομιούχος λογαριασμός Ταμειακής Διαχείρισης που καλύπτει τις αυξημένες ανάγκες και απαιτήσεις των επιχειρήσεων σε Κεφάλαιο Κινήσεως.	<p>Ο λογαριασμός “Smart business” συνδυάζει ανοικτό δάνειο και κατάθεση μαζί.</p> <p>Ο λογαριασμός Smart business σας προσφέρει ανοικτό δάνειο με εγκεκριμένο όριο λογαριασμού έως 100.000€ και προνομιακό επιτόκιο, καθώς και λογαριασμό όψεως με υψηλό επιτόκιο κατάθεσης, δηλαδή 2 προϊόντα σε 1! Με το λογαριασμό Smart business μπορείτε να καταθέσετε χρήματα στο λογαριασμό σας κάθε φορά που έχετε ρευστότητα, και έτσι να αποπληρώνετε το αντίστοιχο μέρος του ποσού που έχετε χρησιμοποιήσει από το εγκεκριμένο όριο του λογαριασμού σας.</p>
Σκοπός / Σε ποιους απευθύνεται		Ο λογαριασμός Smart business αφορά όλους τους ελεύθερους επαγγελματίες, επιτηδευματίες και επιχειρήσεις κάθε νομικής μορφής.
Ύψος Δανείου		Έως 100.000€ ανάλογα με τη μορφή και τη δραστηριότητα της εταιρείας.
Χαρακτηριστικά	<p>Χρεωστικό Επιτόκιο Το Ελάχιστο Δανειστικό Επιτόκιο* (Ε.Δ.Ε.) (σήμερα 7,95%) πλέον περιθωρίου έως 2,00% εκατοστιαίες μονάδες (τελικό επιτόκιο μετά την επιστροφή τόκου 10% έως 8,96%) (*) πλέον εισφοράς 0,6% του Ν.128/75</p> <p>Πιστωτικό Επιτόκιο Κλιμακούμενο, ανάλογα με το ημερήσιο υπόλοιπο του λογαριασμού (το αντίστοιχο επιτόκιο εφαρμόζεται σε ολόκληρο το ποσό της καταθέσεως) Μέχρι και Ευρώ 10.000: 0,50% Από Ευρώ 10.000,01 έως Ευρώ 30.000: 0,70% Από Ευρώ 30.000,01 έως Ευρώ 100.000: 0,75% Από Ευρώ 100.000,01 έως Ευρώ 150.000: 0,85% Ανω των Ευρώ 150.000,01: 1,50%</p>	<p>Το επιτόκιο του δανείου είναι 6,50% σταθερό για το πρώτο έτος, με προσωπική εγγύηση, ανεξάρτητα από το ποσό που δανείζεστε. Μετά το πρώτο έτος, το επιτόκιο είναι κυμαινόμενο από 7,50%, ανάλογα με το ύψος του δανείου.</p> <p>Για περιπτώσεις με πλήρη διασφάλιση, το επιτόκιο είναι κυμαινόμενο σήμερα 5,75%, ανεξάρτητα από το ποσό του ορίου λογαριασμού.</p> <p>Το επιτόκιο κατάθεσης είναι 2,00% από το πρώτο ευρώ, ανεξάρτητα από το ύψος του υπολοίπου της κατάθεσης.</p>
Πλεονεκτήματα	<ul style="list-style-type: none"> Επιστροφή τόκου 10%, υπό προϋποθέσεις Ανταγωνιστικό χρεωστικό επιτόκιο Υψηλά πιστωτικά επιτόκια Δυνατότητα τραπεζικών συναλλαγών μέσω τηλεφώνου ή ηλεκτρονικού υπολογιστή, Internet, κινητού τηλεφώνου, με τη χρήση των ηλεκτρονικών υπηρεσιών μας Alphaphone, Alphaline, Alpha Web Banking και Alpha Bank m-Banking αντίστοιχα. Ενημέρωση με αντίγραφο λογαριασμού <p>Δυνατότητα εξοφλήσεως λογαριασμών</p>	<p>Επιπλέον παροχές:</p> <ul style="list-style-type: none"> δωρεάν μπλοκ επιταγών κάρτα συναλλαγών ΑΤΕ-net Debit, για τα φυσικά πρόσωπα αναλυτική κατάσταση κίνησης λογαριασμού δυνατότητα συναλλαγών μέσω Internet Banking <p>Οφέλη:</p> <ul style="list-style-type: none"> έχετε διαθέσιμα μετρητά όποτε τα χρειάζεστε μπορείτε να δανεισθείτε ξανά το ποσό που αποπληρώνετε, μέχρι το εγκεκριμένο όριο διευκολύνει σημαντικά εσάς που κινείτε επιταγές και οι εισπράξεις σας δεν είναι

	Δ.Ε.Η./ Ο.Τ.Ε./ Ε.Υ.Δ.Α.Π., πιστωτικών καρτών ή όποιων άλλων λογαριασμών θελήσετε, με πάγια εντολή.	καθορισμένες, καθώς το όριο του λογαριασμού είναι δυνατόν να σας καλύψει αυτόματα για τις επιταγές σας που βρίσκονται σε κυκλοφορία <ul style="list-style-type: none"> • έχετε υψηλή απόδοση για τα διαθέσιμα ποσά στην κατάθεση του λογαριασμού σας
--	---	---

Επιπλέον, η **Εθνική Τράπεζα** προσφέρει το πρόγραμμα **Ανακυκλούμενων Χρηματοδοτήσεων**:

1. Μέσω ανοικτών λογαριασμών

Σίγουρα η δυνατότητα παροχής μεγαλύτερων πιστώσεων στους πελάτες ή η γρηγορότερη πληρωμή των προμηθευτών, ενδιαφέρει άμεσα τις επιχειρήσεις.

Τώρα, η Εθνική Τράπεζα εξασφαλίζει τα αναγκαία για την επιχείρηση Κεφάλαια Κίνησης, με μορφές και τρόπο εξόφλησης προσαρμοσμένο στις ανάγκες της επιχείρησης.

Πλεονεκτήματα και χαρακτηριστικά

- Ετήσια ανανέωση
- Εξόφληση κεφαλαίου σε τακτά διαστήματα ή σε περιόδους που προσαρμόζονται στο συναλλακτικό κύκλωμα της επιχείρησης
- Δυνατότητα επαναχορήγησης του εξοφλούμενου κεφαλαίου
- Εξάμηνη χρέωση τόκων
- Επιτόκιο κυμαινόμενο, που προσδιορίζεται από το Βασικό Επιτόκιο για Κεφάλαια Κίνησης.

2. Έναντι απαιτήσεων

Η χρηματοδότηση έναντι απαιτήσεων δίνει τη δυνατότητα στην επιχείρηση να μετατρέψει σε μετρητά στοιχεία του Ενεργητικού της, όπως:

- απαιτήσεις από πωλήσεις μέσω πιστωτικών καρτών με το σύστημα των άτοκων δόσεων
- επιταγές και συναλλαγματικές πελατείας
- τιμολόγια πώλησης με πίστωση
- φορτωτικά έγγραφα

Πλεονεκτήματα και χαρακτηριστικά

- Όρια που προσαρμόζονται στο ύψος των πωλήσεων της επιχείρησης και στις ανάγκες ρευστότητας που δημιουργούνται από την πιστωτική της πολιτική
- Εξόφληση κεφαλαίου σε τακτά διαστήματα ή ανάλογα με τη ληκτότητα των σχετικών απαιτήσεων
- Εξάμηνη χρέωση τόκων
- Επιτόκιο κυμαινόμενο, που προσδιορίζεται από το Βασικό Επιτόκιο για Κεφάλαια Κίνησης

3. Overdraft

Αποτελεί τρόπο βελτίωσης της ρευστότητας της επιχείρησης. Παρέχεται η δυνατότητα εύκολης πρόσβασης σε μετρητά, με Υπερανάλψη (overdraft) από το λογαριασμό όψεως της επιχείρησης.

Πλεονεκτήματα και Χαρακτηριστικά

- Απλές διαδικασίες εκταμίευσης
- Ετήσια ανανέωση
- Επιτόκιο κυμαινόμενο, που προσδιορίζεται από το Βασικό Επιτόκιο για Κεφάλαια Κίνησης
- Εξάμηνη χρέωση τόκων
- Δωρεάν χορήγηση μπλοκ επιταγών
- Χορήγηση κάρτας Ethnocash
- Κίνηση λογαριασμού μέσω Internet Banking

7 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (LEASING)

Η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing), είναι μια συμφωνία κατά την οποία ο ιδιοκτήτης ενός πράγματος, κινητού εξοπλισμού ή ακίνητης περιουσίας, επιτρέπει σε κάποιον άλλον να το χρησιμοποιεί για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, καταβάλλοντας το συμφωνηθέν μίσθωμα (ενοίκιο).

Το leasing, έρχεται να προτείνει μια εναλλακτική μορφή απόκτησης παγίων στοιχείων, παρέχοντας μια σειρά πλεονεκτημάτων έναντι της παραδοσιακής χρηματοδότησης. Το γεγονός αυτό επέβαλε την αλματώδη ανάπτυξη του θεσμού διεθνώς αλλά και στη χώρα μας.

Το leasing αν και σχετικά πρόσφατα καθιερώθηκε στη χώρα μας με το Νόμο 1665/86, είναι γνωστό από την αρχαιότητα. Τα πλεονεκτήματα που εμφανίζει το καθιστούν ιδιαίτερα ανταγωνιστικό σε σχέση με τα επενδυτικά δάνεια που προσφέρονται από το τραπεζικό σύστημα, με αποτέλεσμα σήμερα το 25 – 35% των δανείων αυτών στις Η.Π.Α. και το 15 – 25% στη Δυτική Ευρώπη να έχει υποκατασταθεί από το leasing.

Στη χώρα μας, λόγω της πρόσφατης καθιέρωσης του, αν και τα αντίστοιχα ποσοστά είναι σημαντικά χαμηλότερα, παρατηρείται κάθε χρόνο θεαματική άνοδος των εργασιών των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον τομέα αυτό.

Η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing) είναι μια σύγχρονη μέθοδος μεσομακροπρόθεσμης χρηματοδότησης επιχειρήσεων και επαγγελματιών για την απόκτηση παγίων στοιχείων, δηλαδή εξοπλισμού και ακινήτων για επαγγελματική χρήση.

Κάθε επιχείρηση βιομηχανική, βιοτεχνική, εμπορική, κατασκευαστική, τουριστική, γεωργική, μεταφορών, υπηρεσιών κ.τ.λ., ανεξάρτητα από νομική μορφή και μέγεθος, καθώς και κάθε επαγγελματίας μπορεί να χρησιμοποιήσει αυτή τη μορφή χρηματοδότησης.

Η επιχείρηση ή ο επαγγελματίας επιλέγει τον εξοπλισμό ή το ακίνητο που θεωρεί κατάλληλο για τις ανάγκες του, η εταιρεία leasing αγοράζει τον εξοπλισμό αυτόν από τον προμηθευτή ή το ακίνητο από τον ιδιοκτήτη του και στη συνέχεια ενοικιάζει το μεν εξοπλισμό για περίοδο τουλάχιστον τριών χρόνων, το δε ακίνητο τουλάχιστον για δέκα χρόνια. Στο τέλος της μισθωτικής περιόδου, ο μισθωτής μπορεί είτε να εξαγοράσει το πάγιο (εξοπλισμός-ακίνητο) συνήθως έναντι συμβολικού τιμήματος είτε να ανανεώσει τη σύμβαση για ορισμένο χρόνο, είτε να σταματήσει τη σύμβαση με την εταιρεία Leasing οπότε και επιστρέφεται ο εξοπλισμός και το ακίνητο.

7.1 *Είδη Leasing*

7.1.1 **Βασικά είδη Leasing**

7.1.1.1 **Λειτουργική Μίσθωση (Renting ή Operating Leasing)**

Κατά τη διαδικασία της παραδοσιακής μίσθωσης εμφανίζονται ο ιδιοκτήτης του εξοπλισμού ή της ακίνητης περιουσίας (εκμισθωτής) και ο χρήστης του (μισθωτής) ο οποίος πληρώνει το μίσθωμα ή ενοίκιο του πράγματος (μίσθιο).

Η λειτουργική μίσθωση περιλαμβάνει και την παροχή υπηρεσιών συντήρησης του μισθίου. Ο μισθωτής έχει το δικαίωμα ακύρωσης ή διακοπής της σύμβασης και επιστροφή του εξοπλισμού πριν από τη λήξη της σύμβασης. Είδη εξοπλισμού που καλύπτονται από λειτουργικές μισθώσεις είναι, τα αυτοκίνητα, τα ΑΤΜ, τα μηχανήματα, οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές, τα φωτοτυπικά μηχανήματα κ.τ.λ.

7.1.1.2 Χρηματοοικονομική Μίσθωση (Financial Leasing)

Ο μισθωτής επιλέγει τα περιουσιακά στοιχεία που χρειάζεται και έπειτα γίνεται η διαπραγμάτευση και η συμφωνία υπό ορούς. Στη συνέχεια η συμφωνία συνάπτεται με ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, το οποίο και φροντίζει για την απόκτηση και την διάθεση του εξοπλισμού ή του ακινήτου στο μισθωτή. Η σύμβαση για να ακυρωθεί πριν τη λήξη της, επιφέρει κάποιες επιπλέον οικονομικές επιβαρύνσεις για το μισθωτή (ποινή προεξόφλησης).

Έναντι της παραδοσιακής μίσθωσης, η χρηματοδοτική μίσθωση διαφέρει ως προς την ελευθερία του ενοικιαστή να επιλέξει το ακίνητο ή τον εξοπλισμό, που υποδεικνύει για εξαγορά στην εταιρεία μισθώσεως, από την οποία στη συνέχεια το ενοικιάζει.

Η διάρκεια ενοικίασης καλύπτει συνήθως ολόκληρη την οικονομική ζωή του εξοπλισμού ή του ακινήτου, το δε μίσθωμα (ενοίκιο) υπολογίζεται ως τοκοχρεολυτική δόση δανείου, που θα χρειαζόταν για την εξαρχής ιδιοκτησιακή απόκτηση του εξοπλισμού ή του ακινήτου. Έτσι, ο μιν χρήστης εξασφαλίζει αμέσως τη δυνατότητα χρησιμοποίησης του εξοπλισμού ή του ακινήτου της επιλογής του, χωρίς να δεσμεύσει το απαραίτητο κεφάλαιο εξαγοράς, που ίσως και να μην διαθέτει ή να μην είναι δυνατή η εξεύρεσή του, η δε εταιρεία ενοικιάσεως τοποθετεί εντόκως τα κεφάλαιά της.

Στη σύμβαση Leasing προβλέπεται το δικαίωμα επιλογής για την τελική εξαγορά του εξοπλισμού ή του ακινήτου από τον ενοικιαστή σε γνωστή από την έναρξη του συμβολαίου τιμή, για την παράταση της μίσθωσης με νέο συμβόλαιο ή για τη μη ανανέωση και επιστροφή του εξοπλισμού ή του ακινήτου.

7.2 Τρόποι εφαρμογής Leasing και ανάγκες που καλύπτει

Η δυνατότητα επιλογών στις διαδοχικές φάσεις διεκπεραίωσης μίας πράξης χρηματοδοτικής μίσθωσης διαμορφώνει τα ακόλουθα σχήματα εφαρμογής της:

7.2.1 Άμεση χρηματοδοτική μίσθωση

Πρόκειται για τεχνική μεγάλων βιομηχανικών επιχειρήσεων, που χρησιμοποιείται με σκοπό την προώθηση των πωλήσεων τους, ενώ τη ρύθμιση του χρηματοδοτικού σκέλους την αναλαμβάνει εξειδικευμένη θυγατρική εταιρεία τους. Στην περίπτωση αυτή, ο κατασκευαστής αναλαμβάνει συνήθως και την παροχή πρόσθετων υπηρεσιών, όπως λ.χ. τη συντήρηση, την εκπαίδευση του προσωπικού κ.ά.

Είναι μια σύγχρονη υπηρεσία που προσφέρει τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις και τους ελεύθερους επαγγελματίες να αποκτήσουν:

- **Κινητό Εξοπλισμό:** Καινούριο ή μεταχειρισμένο εξοπλισμό από την Ελλάδα ή το εξωτερικό, όπως: μηχανήματα κάθε είδους, οχήματα επιβατηγά και φορτηγά, έπιπλα, ηλεκτρονικό εξοπλισμό, τηλεφωνικά κέντρα και δίκτυα, κλιματιστικά, εξοπλισμό ιατρείων, ξενοδοχείων και εστιατορίων, αγροτικά και οδοποιητικά μηχανήματα κ.τ.λ.
- **Επαγγελματική στέγη:** Γραφεία, καταστήματα, βιομηχανικά και βιοτεχνικά κτίρια, εμπορικά και εκθεσιακά κέντρα, αποθήκες και άλλα ακίνητα για επαγγελματική χρήση. Η επαγγελματική στέγη μπορεί να αποτελείται από αυτοτελή ακίνητα, αλλά και οριζόντιες ή κάθετες ιδιοκτησίες. Έτσι οι επιχειρήσεις και οι ελεύθεροι επαγγελματίες αποκτούν τα μέσα για την άσκηση της δραστηριότητάς τους και συγχρόνως εκμεταλλεύονται όλα τα φορολογικά και λοιπά πλεονεκτήματα της χρηματοδοτικής μίσθωσης, χωρίς να δεσμεύουν πλέον σημαντικά ίδια κεφάλαια.

7.2.2 Μίσθωση με παροχή υπηρεσιών (Service Leasing)

Είναι η περίπτωση που προαναφέρθηκε και κατά την οποία ο κατασκευαστής αναλαμβάνει συνήθως και την παροχή πρόσθετων υπηρεσιών, όπως λ.χ. τη συντήρηση, την εκπαίδευση του προσωπικού κ.ά.

Αυτή η περίπτωση συνήθως εντάσσεται στη σύμβαση άμεσης χρηματοδοτικής μίσθωσης, μπορεί όμως να αποτελεί και αυτοτελή σύμβαση.

7.2.3 Πρόγραμμα μίσθωσης – πώλησης (vendor lease program)

Διάφοροι κατασκευαστές – προμηθευτές και αντιπρόσωποι εξοπλισμού, για να αυξήσουν τις πωλήσεις τους, απευθύνονται σε εταιρείες leasing, προκειμένου να συνάπτουν χρηματοδοτικές μισθώσεις με τους δικούς τους πελάτες, ενώ ταυτόχρονα οι ίδιοι, με μια σύμβαση – πλαίσιο, θέτουν εαυτούς ως εγγυητές στις επιμέρους χρηματοδοτικές μισθώσεις. Συνήθως, υπογράφουν σύμβαση επαναγοράς του προϊόντος.

Διάφοροι όροι υπεισέρχονται στην τελική σύμβαση, ανάλογα με τις επιθυμίες των πελατών, οπότε γίνεται λόγος για μίσθωση κατά παραγγελία (λ.χ. εποχιακή διακύμανση, ανάλογα με τις πωλήσεις του τελικού προϊόντος, στην πληρωμή των ενοικίων κ.ά.).

Η συνεργασία μεταξύ της εταιρείας leasing και του προμηθευτή εξοπλισμού, με διάφορα σχήματα, συμβάλλει στην αύξηση των πωλήσεων και των δύο μερών. Ο προμηθευτής πωλεί στην εταιρεία leasing, σε τιμή τοις μετρητοίς, τον εξοπλισμό που επιθυμεί ο επενδυτής, ο οποίος στη συνέχεια τον αποκτά κάνοντας χρήση του θεσμού του leasing.

7.2.4 Πώληση και επανεκμίσθωση (Sale and Lease Back)

Επιλέγεται από τις επιχειρήσεις με υπερπαραγωγή του ενεργητικού. Οι επιχειρήσεις αυτές συνήθως έχουν χρηματοδοτήσει την αγορά με βραχυπρόθεσμο και όχι με μακροπρόθεσμο δανεισμό, όπως ορθολογικά επιβάλλεται. Έχοντας, λοιπόν, πρόβλημα ρευστότητας, επιλέγουν αυτή τη μορφή leasing. Δηλαδή, πωλούν τον

εξοπλισμό που επιθυμούν στην εταιρεία leasing, υπό τον όρο όμως της επανεκμίσθωσης του στην επιχείρηση, δεδομένου ότι συγκεκριμένος εξοπλισμός κρίνεται απαραίτητος για την παραγωγική τους διαδικασία.

Η επιχείρηση που επιθυμεί να βελτιώσει τη ρευστότητά της με τη μετατροπή σε κεφάλαιο κίνησης των κεφαλαίων της που έχουν επενδυθεί σε εξοπλισμό και επιχειρηματικά ακίνητα, μπορεί να πωλήσει τα πάγια αυτά στοιχεία στην εταιρεία leasing και στη συνέχεια να τα μισθώσει, κάνοντας χρήση του θεσμού του leasing. Με τη λύση αυτή δίνεται ακόμη η δυνατότητα στην επιχείρηση να βελτιώσει την εικόνα του ισολογισμού της μέσω της εξόφλησης τυχόν βραχυχρόνιου δανεισμού της που χρηματοδότησε την απόκτηση των παγίων.

7.2.5 Μοχλευμένη ή συμμετοχική μίσθωση (leveraged leasing)

Το είδος αυτό leasing εφαρμόζεται σε αντικείμενα ιδιαίτερα μεγάλης αξίας, π.χ. τρένα, αεροπλάνα, πλοία κ.τ.λ.) και προϋποθέτει τη σύμπραξη τεσσάρων μερών: του πελάτη, του βιομηχανικού κατασκευαστή, της εταιρείας leasing και ενός τραπεζικού οργανισμού. Η τράπεζα διαθέτει αμέσως το τίμημα στη βιομηχανία και εισπράττει ένα μερίδιο των ενοικίων από την εταιρεία leasing, η οποία δρα ως μεσάζων για την τοποθέτηση του εξοπλισμού.

Η εταιρεία leasing απολαμβάνει όλα τα φορολογικά πλεονεκτήματα που πηγάζουν από την κυριότητα του εξοπλισμού (αποσβέσεις), παρόλο ότι συμμετέχει κατά ένα πολύ μικρό ποσοστό στο κόστος απόκτησης αυτού του εξοπλισμού. Αυτό συμβαίνει, διότι αναγκάζεται να χρηματοδοτηθεί από μια τράπεζα και έναντι των οφειλών της, εκχωρεί σε αυτήν το μέρος των μισθωμάτων.

7.2.6 Ειδική μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης (Master Lease Line)

Μεταξύ εταιρείας leasing και πελάτη μπορεί να υπάρχει μία σύμβαση – πλαίσιο, με πολλά παραρτήματα, η οποία να εφαρμόζεται κατά τη σταδιακή απόκτηση περισσότερων εξοπλισμών ή ακινήτων.

7.2.7 Διασυνοριακό leasing (Cross – border ή off – shore Leasing)

Διασυνοριακό leasing πραγματοποιείται όταν τα δυο τουλάχιστον από τα εμπλεκόμενα μέρη εδρεύουν σε διαφορετικές χώρες. Η περίπτωση αυτή διαφοροποιείται από τις προηγούμενες κατά το στοιχείο της πληρωμής των μισθωμάτων σε συνάλλαγμα, γεγονός που περικλείει πρόσθετους κινδύνους.

7.3 Διαδικασίες και κόστος

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

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

Τα ισχυρά φορολογιστικά πλεονεκτήματα που χαρακτηρίζουν το leasing, το καθιστούν μια ιδιαίτερα ελκυστική μορφή χρηματοδότησης. Επιπλέον, η προβλεπόμενη αποκλιμάκωση των επιτοκίων θα επηρεάσει ευνοϊκά και προς όφελος των μισθωτών leasing τη διαμόρφωση των μισθωμάτων.

7.4 Η εμφάνιση της χρηματοδοτικής μίσθωσης στον ισολογισμό

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.

7.5 Ο υπολογισμός του μισθώματος

Για τον υπολογισμό του μισθώματος που θα καταβάλλεται στο τέλος κάθε προσυμφωνημένης περιόδου, χρησιμοποιείται ο εξής τύπος:

Όπου: $K\chi$ = μίσθωμα,

$\Pi\tau\chi$ = αξία αγοράς μετρητοίς του εξοπλισμού (παρούσα αξία)

χ = πλήθος περιόδων

E = επιτόκιο περιόδου

Στην περίπτωση που υπάρχει μία υπολειμματική αξία (συνήθως ίση προς το 5% της αξίας του καινούργιου εξοπλισμού), αυτή η αξία θα πρέπει πρώτα να μετατραπεί σε παρούσα αξία, να αφαιρεθεί από τη συνολική παρούσα αξία του εξοπλισμού και στη συνέχεια να υπολογιστεί το μίσθωμα, βάση του πιο πάνω τύπου.

Τέλος, θα πρέπει να σημειωθεί ότι, τα μισθώματα επιβαρύνονται με ΦΠΑ 19% και μαζί με το πρώτο μίσθωμα καταβάλλονται και τα λεγόμενα διαχειριστικά έξοδα (συνήθως το 1% της τιμολογιακής αξίας του εξοπλισμού).

7.6 Το κόστος της χρηματοδοτικής μίσθωσης

Για να διαπιστωθεί εάν το κόστος απόκτησης ενός εξοπλισμού με χρηματοδοτική μίσθωση είναι μικρότερο από το αντίστοιχο κόστος απόκτησής του με δάνειο (leasing συμφερότερο του δανεισμού) θα πρέπει να προκύπτει θετική καθαρή παρούσα αξία (ΚΠΑ) της ταμειακής ροής του μισθωτηρίου συμβολαίου, υπό τις προϋποθέσεις ένταξης στην ταμειακή ροή των επιπτώσεων των φοροαπαλλαγών και του υπολογισμού της ΚΠΑ με το κατόπιν φόρων επιτόκιο δανεισμού.

Συνήθως, καταβάλλεται προσπάθεια από τις εταιρείες leasing για να μηδενιστεί η αρνητική διαφορά στην ΚΠΑ με την παροχή δωρεάν υπηρεσιών, όπως εκπαίδευση προσωπικού, συντήρηση εξοπλισμού κ.ά.

Ο ρόλος, όμως, των φοροαπαλλαγών είναι σαφώς ο σημαντικότερος για να επιλέξει κάποιος τη μέθοδο της χρηματοδοτικής μίσθωσης έναντι άλλων μεθόδων επιχειρηματικής χρηματοδότησης.

7.7 Πλεονεκτήματα – μειονεκτήματα του Leasing

7.7.1 Πλεονεκτήματα του Leasing

Όπως προαναφέρθηκε, το leasing παρουσιάζει μια αλματώδη ανάπτυξη, η οποία οφείλεται στα πλεονεκτήματα που διαθέτει έναντι των παραδοσιακών επενδυτικών δανείων.

Τα πλεονεκτήματα του leasing για τον μισθωτή είναι:

- Πλήρης χρηματοδότηση των παγίων
- Φορολογικές ελαφρύνσεις
- Βελτίωση της ρευστότητας της επιχείρησης
- Ευελιξία
- Λιγότερες εξασφαλίσεις
- Τα μισθώματα που καταβάλλονται στην εταιρεία leasing για τον εξοπλισμό και το τμήμα των μισθωμάτων που αφορά σε κτίριο θεωρούνται δαπάνες και μειώνουν το φορολογικό εισόδημα.
- Η επιχείρηση και ο επαγγελματίας μπορούν να χρησιμοποιήσουν άμεσα τον εξοπλισμό/ακίνητο που έχουν επιλέξει, καθώς η εταιρεία leasing καλύπτει μέχρι και το 100% της αξίας της επένδυσης, περιλαμβανομένου του Φ.Π.Α. στην περίπτωση κινητού εξοπλισμού.
- Η διαδικασία υπογραφής μίας σύμβασης leasing είναι ταχύτερη και λιγότερο δαπανηρή έναντι της σύμβασης μακροπρόθεσμου δανεισμού. Συνήθως δεν χρειάζονται προσημειώσεις, υποθήκες κ.τ.λ., 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.
- 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).

Τα πλεονεκτήματα για την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης (εκμισθωτής) είναι:

- Προσέλκυση παραγωγικών εργασιών
- Ευνοϊκοί όροι συνεργασίας με τους πωλητές παγίων
- Μειωμένος χρηματοδοτικός κίνδυνος
- Αυξημένες φορολογικές ελαφρύνσεις

7.7.2 Μειονεκτήματα του Leasing

Η χρηματοδοτική μίσθωση όμως συνεπάγεται για τον μισθωτή και μια σειρά από μειονεκτήματα. Τα κυριότερα μειονεκτήματα είναι τα ακόλουθα:

- Υψηλότερο επιτόκιο, σε σχέση με αυτό των απλών τραπεζικών χρηματοδοτήσεων.
- Η υπολειμματική αξία του μισθίου ανήκει στον εκμισθωτή.
- Ο μισθωτής βαρύνεται από μια σειρά ευθυνών.
- 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 μέχρι 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.

7.8 Κατηγορίες και βασικά προϊόντα αγοράς

7.8.1 Παροχή Leasing από τις ελληνικές τράπεζες

Ας δούμε τώρα πώς προσεγγίζουν το Leasing μερικές από τις μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες.

7.8.1.1 Alpha Bank

Απλή Χρηματοδοτική Μίσθωση

Η υπηρεσία που προσφέρει τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις και τους ελεύθερους επαγγελματίες να αποκτήσουν:

- **Κινητό Εξοπλισμό**

Πάσης φύσεως εξοπλισμό από την Ελλάδα ή το εξωτερικό, όπως: μηχανήματα κάθε είδους, οχήματα επαγγελματικής χρήσεως, έπιπλα, ηλεκτρονικό εξοπλισμό, τηλεφωνικά κέντρα και δίκτυα, κλιματιστικά, εξοπλισμό ιατρείων, καταστημάτων, ξενοδοχείων και εστιατορίων, ανελκυστήρες, μέλη μεταλλικών κτιρίων, αγροτικά και οδοποιητικά μηχανήματα κ.λ.π.

Εξαιρούνται τα πλωτά και πάσης μορφής πλωτά ναυπηγήματα

- **Επαγγελματική στέγη**

Γραφεία, καταστήματα, βιομηχανικά και βιοτεχνικά κτήρια, εμπορικά και εκθεσιακά κέντρα, αποθήκες και άλλα ακίνητα για επαγγελματική χρήση.

Η επαγγελματική στέγη μπορεί να αποτελείται από αυτοτελή ακίνητα, αλλά και οριζόντιες ή κάθετες ιδιοκτησίες.

ΠΡΟΣΟΧΗ: ΔΕΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΕΙΤΑΙ Η ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΓΗΣ/ ΟΙΚΟΠΕΔΟΥ
πλην αγροτικών εκτάσεων.

Έτσι οι επιχειρήσεις και οι ελεύθεροι επαγγελματίες αποκτούν τα μέσα για την άσκηση της δραστηριότητάς τους και συγχρόνως εκμεταλλεύονται όλα τα φορολογικά και λοιπά πλεονεκτήματα της χρηματοδοτικής μισθώσεως, χωρίς να δεσμεύουν πλέον σημαντικά ίδια κεφάλαια.

Πώληση και Επαναμίσθωση Πάγιων Στοιχείων (SALE & LEASE BACK)

Η επιχείρηση που επιθυμεί να βελτιώσει τη ρευστότητά της με τη μετατροπή σε κεφάλαιο κίνησης των κεφαλαίων της που έχουν επενδυθεί σε εξοπλισμό και επιχειρηματικά ακίνητα, μπορεί να πωλήσει τα πάγια αυτά στοιχεία στην εταιρία leasing και στη συνέχεια να τα μισθώσει, κάνοντας χρήση του θεσμού του leasing.

Με τη λύση αυτή δίνεται ακόμη η δυνατότητα στην επιχείρηση να βελτιώσει την εικόνα του ισολογισμού της με την εξόφληση τυχόν δανεισμού της.

Οι ελεύθεροι επαγγελματίες δεν επιτρέπεται να πωλήσουν στην εταιρία leasing και στη συνέχεια να μισθώσουν τα ακίνητά τους. Επιτρέπεται όμως να πωλήσουν και να επαναμισθώσουν τον εξοπλισμό τους.

Συνεργασία Εταιρίας Leasing, Προμηθευτή & Μισθωτή (VENDOR LEASING)

Η συνεργασία μεταξύ της εταιρείας leasing και του προμηθευτή εξοπλισμού, με διάφορα σχήματα, συμβάλλει στην αύξηση των πωλήσεων και των δύο μερών. Ο προμηθευτής πωλεί στην εταιρία leasing, εισπράττοντας το τίμημα τοις μετρητοίς, τον εξοπλισμό που επιθυμεί ο επενδυτής, ο οποίος στη συνέχεια τον αποκτά κάνοντας χρήση του θεσμού του leasing.

7.8.1.2 ATE Bank

Leasing Κινητού Εξοπλισμού

Πώς λειτουργεί

- Απευθείας διαπραγμάτευση του υποψηφίου μισθωτή με τον προμηθευτή της αρεσκείας του για τον εξοπλισμό της επιλογής του.
- Με την υποβολή του πλήρους φακέλου, μέσα από γρήγορες και ευέλικτες διαδικασίες γίνεται άμεση αξιολόγηση τῶν αιτήματος.
- Διάρκεια 3 – 5 έτη, με μηνιαία ή τριμηνιαία μισθώματα ληξιπρόθεσμα ή προκαταβλητέα.
- Εξαγορά του εξοπλισμού στο τέλος της X/M έναντι του συμβολικού ποσού των 0,10 ΕΥΡΩ.

Πλεονεκτήματα

- Πληρωμή των μισθωμάτων μέσα από την παραγωγική λειτουργία του εξοπλισμού.
- Ενίσχυση της ρευστότητας με τη μη χρησιμοποίηση ιδίων κεφαλαίων.
- 100% έκπτωση των μισθωμάτων (λειτουργικές δαπάνες) από τα προ φόρων κέρδη της επιχείρησης.
- Βελτιώνει τα θεμελιώδη μεγέθη και την εικόνα του ισολογισμού.
- Επιμερισμός του ΦΠΑ στη διάρκεια των μισθωμάτων.
- Δυνατότητα προσαρμογής των μισθωμάτων σύμφωνα με τις ταμειακές ανάγκες της επιχείρησης.
- Ταχύτατες διαδικασίες διεκπεραίωσης.
- Δυνατότητα χρηματοδότησης μέχρι και του 100% της αξίας του εξοπλισμού.

Leasing Ακινήτου

Πώς λειτουργεί

- Απευθείας διαπραγμάτευση του υποψηφίου μισθωτή για το ακίνητο της επιλογής του.
- Αφορά οριζόντιες ή κάθετες ιδιοκτησίες με κτίσματα και το αναλογούν σε αυτά ποσοστό οικοπέδου καθώς και τον αναλογούντα ακάλυπτο χώρο και γενικά κάθε αποπερατωμένο κτίριο που θα χρησιμοποιηθεί για την επαγγελματική δραστηριότητα του μισθωτή επιχειρηματία ή της εταιρείας.
- Με την υποβολή του πλήρους φακέλου, μέσα από γρήγορες και ευέλικτες διαδικασίες γίνεται άμεση αξιολόγηση του αιτήματος.
- Κάλυψη μέχρι και του 100% της αξίας του ακινήτου.
- Ο φόρος μεταβίβασης, τα συμβολαιογραφικά και λοιπά έξοδα καλύπτονται από τον υποψήφιο μισθωτή και αποσβένονται από την εταιρεία leasing είτε εφάπαξ, είτε σε πέντε έτη.

- Διάρκεια κατ' ελάχιστο 10 ετών, με μηνιαία συνήθως μισθώματα, που προσεγγίζουν το αντίστοιχο ενοίκιο.
- Εξαγορά του ακινήτου στο τέλος της X/M έναντι του ποσού που αντιστοιχεί στη συμμετοχή του στο οικόπεδο χωρίς νέα πληρωμή φόρου μεταβίβασης.

Πλεονεκτήματα

- Δυνατότητα χρηματοδότησης μέχρι και το 100% της αξίας του ακινήτου, έναντι 70% έως 80% του δανείου.
- Μίσθωμα που σαν ποσό, προσεγγίζει αυτό του ενοικίου.
- Έκπτωση του ποσοστού των μισθωμάτων που αντιστοιχεί στα κτίρια (λειτουργικές δαπάνες) από τα προ φόρων κέρδη της επιχείρησης.
- Πληρωμή των μισθωμάτων μέσα από την παραγωγική λειτουργία του ακινήτου.
- Αποδέσμευση κεφαλαίων και ενίσχυση της ρευστότητας με τη μη χρησιμοποίηση ιδίων κεφαλαίων.
- Δεν απαιτείται αιτιολόγηση του «πόθεν έσχες» των απαραίτητων για την απόκτηση του ακινήτου κεφαλαίων.
- Τα μισθώματα – συνήθως μηνιαία -δεν επιβαρύνονται με χαρτόσημο (3,6%) ή ΦΠΑ (19%), πέρα των περιπτώσεων βιομηχανοστασίων που επιβαρύνονται με ΦΠΑ (19%).
- Βελτιώνει τα θεμελιώδη μεγέθη και την εικόνα του ισολογισμού.

Sale& Lease Back Κινητού Εξοπλισμού

Πώς λειτουργεί

- Με την υποβολή του πλήρους φακέλου, μέσα από γρήγορες και ευέλικτες διαδικασίες γίνεται άμεση αξιολόγηση του αιτήματος.
- Διάρκεια 3 – 5 έτη, με μηνιαία ή τριμηνιαία μισθώματα ληξιπρόθεσμα ή προκαταβλητέα.
- Εξαγορά του εξοπλισμού στο τέλος της X/M έναντι του συμβολικού ποσού των 0,10 ΕΥΡΩ.

Πλεονεκτήματα

- Πληρωμή των μισθωμάτων μέσα από την παραγωγική λειτουργία του εξοπλισμού.
- Δυνατότητα προσαρμογής της αποπληρωμής της χρηματοδοτικής μίσθωσης στις ανάγκες του πελάτη.
- Ενίσχυση της ρευστότητας με την αποδέσμευση δεσμευμένων κεφαλαίων που είχαν δοθεί στην απόκτησή του.
- 100% έκπτωση των μισθωμάτων (λειτουργικές δαπάνες) από τα προ φόρων κέρδη της επιχείρησης.
- Βελτιώνει τα θεμελιώδη μεγέθη και την εικόνα του ισολογισμού.
- Επιμερισμός του ΦΠΑ στη διάρκεια των μισθωμάτων.
- Ταχύτατες διαδικασίες διεκπεραίωσης.
- Το sale & lease back εξυπηρετεί καλύτερα εταιρίες με υψηλό δείκτη παγιοποίησης και υψηλά κέρδη.

Sale& Lease Back Ακινήτου

Πώς λειτουργεί

- Αφορά οριζόντιες ή κάθετες ιδιοκτησίες με κτίσματα και το αναλογούν σε αυτά ποσοστό οικοπέδου καθώς και τον αναλογούντα ακάλυπτο χώρο και γενικά κάθε αποπερατωμένο κτίριο που θα χρησιμοποιηθεί για την επαγγελματική δραστηριότητα του μισθωτή επιχειρηματία ή της εταιρείας.
- Με την υποβολή του πλήρους φακέλου, μέσα από γρήγορες και ευέλικτες διαδικασίες γίνεται άμεση αξιολόγηση του αιτήματος.
- Κάλυψη μέχρι και του 100% της αξίας του ακινήτου.
- Δεν πληρώνεται φόρος μεταβίβασης.
- Τα συμβολαιογραφικά και λοιπά έξοδα καλύπτονται από τον υποψήφιο μισθωτή και αποσβένονται από την εταιρεία leasing είτε εφάπαξ, είτε σε πέντε έτη.
- Διάρκεια κατ' ελάχιστο 10 ετών, με μηνιαία συνήθως μισθώματα, που προσεγγίζουν το αντίστοιχο ενοίκιο.
- Εξαγορά του ακινήτου στο τέλος της Χ/Μ έναντι του ποσού που αντιστοιχεί στη συμμετοχή του στο οικόπεδο χωρίς πληρωμή φόρου μεταβίβασης.

Πλεονεκτήματα

- Δυνατότητα χρηματοδότησης μέχρι και το 100% της αξίας του ακινήτου, έναντι 70% έως 80% του δανείου.
- Μίσθωμα που σαν ποσό, προσεγγίζει αυτό του ενοικίου.
- Έκπτωση του ποσοστού των μισθωμάτων που αντιστοιχεί στα κτίρια (λειτουργικές δαπάνες), από τα προ φόρων κέρδη της επιχείρησης.
- Πληρωμή των μισθωμάτων μέσα από την παραγωγική λειτουργία του ακινήτου.
- Αποδέσμευση κεφαλαίων και ενίσχυση της ρευστότητας με τη την αποδέσμευση δεσμευμένων κεφαλαίων που είχαν δοθεί στην απόκτησή του.
- Τα μισθώματα – συνήθως μηνιαία – δεν επιβαρύνονται με χαρτόσημο (3,6%) ή ΦΠΑ (19%), πέρα των περιπτώσεων βιομηχανοστασίων που επιβαρύνονται με ΦΠΑ (19%).
- Βελτιώνει τα θεμελιώδη μεγέθη και την εικόνα του ισολογισμού.
- Το sale & lease back εξυπηρετεί καλύτερα εταιρίες με υψηλό δείκτη παγιοποίησης, υψηλά κέρδη και ανάγκη αναδιάρθρωσης του ισολογισμού.

Vendor Leasing

Το Vendor Leasing είναι μια μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης που βασίζεται στην καταρχήν συμφωνία μεταξύ του προμηθευτικού οίκου και της AteLeasing. Ο προμηθευτικός οίκος "προωθεί" την πώληση των προϊόντων του μέσω χρηματοδοτικής μίσθωσης. Αλευθύνεται σε προμηθευτές αγαθών όπως: φορτηγά, ιατρικά – εκτυπωτικά μηχανήματα, κ.ά. Στις περιπτώσεις αυτές πέρα από την πιστοληπτική ικανότητα του πελάτη εξετάζονται ιδιαίτερα η πιστοληπτική ικανότητα και η εν γένει ικανοποιητική οργάνωση του προμηθευτή.

7.8.1.3 Eurobank

Με τα χρηματοδοτικά προϊόντα Leasing που προσφέρει, μέσω των θυγατρικών εταιρειών EFG Eurobank Ergasias Χρηματοδοτικές Μισθώσεις ΑΕ (Leasing) & EFG Eurobank Fin & Rent ΑΕΤΕ, η επιχείρηση αποκτά ευέλικτα εργαλεία χρηματοδότησης και επιτυγχάνει μείωση του κόστους, βελτίωση των χρηματικών της ροών και αύξηση των πωλήσεων της.

Οι λύσεις

Τα προσφερόμενα προϊόντα Leasing παρέχουν σημαντικά οφέλη για την επιχείρηση:

Optimum & Flex Plan Leasing

Τα δύο αυτά καινοτόμα προϊόντα που για πρώτη φορά προσφέρει στην Ελλάδα δίνουν στην επιχείρηση τη δυνατότητα να έχει σταθερή δόση με κυμαινόμενο επιτόκιο ή να επιλέγει εκείνη το ύψος της δόσης Leasing που καταβάλλει.

- Το **Optimum Leasing**, δίνει τη δυνατότητα μακροπρόθεσμου προγραμματισμού καθώς η δόση παραμένει σταθερή με κυμαινόμενο επιτόκιο και αντίστοιχη αυξομείωση της διάρκειας της σύμβασης
- Το ευέλικτο **Flex Plan Leasing**, προσφέρει τη δυνατότητα προγραμματισμού της δόσης Leasing μεταξύ του ελάχιστου και μέγιστου ποσού που έχει οριστεί, ανάλογα με τη ρευστότητα της επιχείρησης και εξασφαλίζεται απόλυτη ευελιξία. Με αυτόν τον τρόπο η αποπληρωμή γίνεται ουσιαστικά μέσα από τα έσοδα που δημιουργεί το ίδιο το πάγιο και όχι από άλλα κέντρα κέρδους μέσα στην επιχείρησή.

Leasing One For All

Το νέο πρόγραμμα Eurobank **Leasing One For All** προσφέρει τη δυνατότητα μεταφοράς όλων των οφειλών leasing ακινήτων ή εξοπλισμού της επιχείρησης **σε μία οφειλή** ενώ ταυτόχρονα παρέχονται:

- **Χαμηλότερη δόση**, τόσο μέσω προνομιακού επιτοκίου ειδικά για την επιχείρηση, όσο και μέσω παράτασης της διάρκειας της σύμβασης leasing
- **Προσαρμογή των εκροών** μέσω των μισθωμάτων στις ταμειακές ιδιαιτερότητες της επιχείρησης
- **Αποτελεσματικότερη οικονομική διαχείριση**, λόγω της συγκέντρωσης και ενιαίας παρακολούθησης των συμβάσεων

Direct Leasing Εξοπλισμού

Για την αγορά εξοπλισμού κάθε είδους & επαγγελματικών μεταφορικών μέσων (ακόμη και μεταχειρισμένων).

- Άμεση επένδυση σε νέα πάγια
- Μεγιστοποίηση του φορολογικού οφέλους
- Συνδυασμό με αναπτυξιακούς νόμους και χρήση αφορολόγητων αποθεματικών

Direct Leasing Ακινήτων

Για την αγορά επιχειρηματικών ακινήτων κάθε είδους, με δυνατότητα σύμβασης διάρκειας έως και 25 χρόνια.

- Αντικατάσταση ενοικίου
- Απόκτηση νέων ακινήτων για παραγωγικούς σκοπούς
- Απόκτηση ακινήτων που αποφέρουν εισόδημα από ενοίκια (αυτοχρηματοδοτούμενα)
- Ανέγερση ακινήτων
- Δυνατότητα αναχρηματοδότησης (Releasing) για ήδη υπάρχουσες συμβάσεις Leasing Ακινήτων
- Δυνατότητα διασφάλισης σταθερού επιτοκίου για όλη τη διάρκεια της σύμβασης

Sale and Lease – Back Εξοπλισμού

Για την πώληση και επαναμίσθωση κάθε είδους εξοπλισμού.

- Απόκτηση ρευστότητας
- Ορθολογικοποίηση δανεισμού
- Ευεργετήματα αναπτυξιακού νόμου 2601/98 (για εξοπλισμό)
- Προγραμματισμό και επιτάχυνση της φορολογικής απόσβεσης του παγίου

Sale and Lease – Back Ακινήτων

Για την πώληση και επαναμίσθωση ακινήτων, με δυνατότητα σύμβασης διάρκειας έως και 25 χρόνια.

- Πώληση ακινήτων χωρίς την καταβολή φόρου μεταβίβασης
- Πώληση ακινήτων χωρίς την καταβολή φόρου επί της υπεραξίας
- Δημιουργία ρευστότητας και βελτίωση των οικονομικών δεικτών
- Δυνατότητα αναχρηματοδότησης (Releasing) για ήδη υπάρχουσες συμβάσεις Leasing Ακινήτων
- Δυνατότητα διασφάλισης σταθερού επιτοκίου για όλη τη διάρκεια της σύμβασης.

Vendor Leasing

Για την προώθηση των προϊόντων (εξοπλισμού) προς τους πελάτες της επιχείρησης, μέσω ανταγωνιστικών προγραμμάτων χρηματοδότησης.

- Αποτελεσματική υλοποίηση της χρηματοδότησης (μέσω leasing) προς τους πελάτες σας
- Δυνατότητα επαναγοράς εξοπλισμού
- Υπομίσθωση εξοπλισμού
- Αύξηση πωλήσεων, αποφυγή ρίσκου
- Αύξηση περιθωρίου κέρδους, ενδυνάμωση της πιστότητας (loyalty) και ικανοποίησης των πελατών σας

Λειτουργικές Μισθώσεις Αυτοκινήτων

Για την μακροχρόνια μίσθωση επιβατηγών αυτοκινήτων.

- Άμεση κάλυψη μεταφορικών αναγκών
- Φορολογικά οφέλη (Εκπτώση κατά 100% του ποσού του μισθώματος)

Stock Finance εμπόρων αυτοκινήτου

- Χρηματοδότηση εμπόρων αυτοκινήτου για αγορά καινούργιων και μεταχειρισμένων αυτοκινήτων (stock finance),
- Άμεση και χωρίς μεταβιβάσεις προώθηση καταναλωτικών δανείων από τους εμπόρους σύμφωνα με προγράμματα και διαδικασίες της Τράπεζας,
- Απόδοση προμηθειών στους συνεργάτες εμπόρους.

Πλεονεκτήματα χρήσης προϊόντος

- Πρόσβαση σε κεφάλαιο κινήσεως άνευ εξασφαλίσεων
- Ανταγωνιστική τιμολόγηση και συνέργειες με άλλες υπηρεσίες του ομίλου Eurobank
- Φορολογικά κίνητρα

7.8.1.4 Εθνική Τράπεζα

Η, Εθνική Τράπεζα σε συνεργασία με τη θυγατρική της εταιρία ΕΘΝΙΚΗ – LEASING A.E., με ταχύτατη διεκπεραίωση και απλές διαδικασίες, σας προσφέρουν

λύσεις που εξυπηρετούν με τον καλύτερο δυνατό τρόπο τα επενδυτικά σας σχέδια, σε κάθε τομέα οικονομικής δραστηριότητας, εξασφαλίζοντας:

- 100% χρηματοδότηση με τους ευνοϊκότερους όρους της αγοράς
- 100% φορολογική απαλλαγή

Εσείς επιλέξετε τον εξοπλισμό ή το ακίνητο που εκτιμάτε ότι είναι κατάλληλο για τις ανάγκες σας και η Εθνική Leasing το αγοράζει μετρητοίς και στη συνέχεια σας το εκμισθώνει έναντι συμφωνηθέντος «ενοικίου», χωρίς να δεσμεύετε τα κεφάλαιά σας.

Μορφές χρηματοδοτικής μίσθωσης:

- **Χρηματοδοτική μίσθωση κινητού εξοπλισμού**, για αγορά κάθε είδους καινούργιου ή μεταχειρισμένου εξοπλισμού (οχήματα, μηχανήματα, έπιπλα, PC κ.ά.)
- **Χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων** για αγορά επαγγελματικής στέγης ή ιδιόκτητης έδρας για την επιχείρησή σας ή τη δραστηριότητά σας.
- **Πώληση και επαναμίσθωση (Sale and Lease Back)**. Η Εθνική Leasing αγοράζει τον ήδη ιδιόκτητο κινητό εξοπλισμό ή το ακίνητο από εσάς και σας τα επαναμισθώνει με προσυμφωνημένους όρους.

8 ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (FACTORING)

Το factoring αποτελεί δέσμη χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, οι οποίες καλύπτουν ανάγκες επιχειρήσεων που πωλούν προϊόντα ή παρέχουν υπηρεσίες με βραχυπρόθεσμη πίστωση σε πελάτες με επαναληπτική/ αγοραστική συμπεριφορά.

Πρόκειται για τριμερή συνεργασία μεταξύ ενός προμηθευτή, των πελατών του και μιας εταιρείας factoring, η οποία αναλαμβάνει τη διαχείριση, λογιστική παρακολούθηση και είσπραξη των εκδιδόμενων από τον προμηθευτή τιμολογίων πώλησης, με παράλληλη χορήγηση προκαταβολών επί της αξίας τους.

Είναι μία τεχνική συναλλαγών, κατά την οποία ο προμηθευτής ή εκχωρητής μεταβιβάζει ορισμένα δικαιώματά του στον πράκτορα (Factor) επί αμοιβή και ο πράκτορας αναλαμβάνει να εξοφλήσει στον προμηθευτή τα δικαιώματά του κατά την κανονική λήξη ή να τα προεξοφλήσει, οπότε διενεργεί μια πιστωτική πράξη.

Επίσης, η εταιρεία factoring αναλαμβάνει υπό προϋποθέσεις την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου του προμηθευτή.

Το factoring είναι ένας νέος χρηματοδοτικός θεσμός, που αφορά την εξαγορά επιχειρηματικών απαιτήσεων μιας εταιρείας με σκοπό την διαχείριση, την είσπραξη, τη χρηματοδότηση και την ασφαλιστική κάλυψη τους.

Η τεχνική συστηματοποιήθηκε κυρίως μετά το 1960, στα πλαίσια των προσπαθειών των Κυβερνήσεων για ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου με την παροχή κινήτρων διασφάλισης έναντι των αλλοδαπών πελατών.

Είναι ευνόητο πως η δραστηριότητα αυτή πρέπει να στηρίζεται σε οικονομικά ισχυρούς φορείς με πολυεθνική δικτύωση για τη διεκπεραίωση των πολύπλοκων και συχνά υψηλού κινδύνου καθηκόντων που αναλαμβάνουν.

Η τεχνική αυτή διευκολύνει κυρίως τις μικρές και νέες επιχειρήσεις, που δεν έχουν την απαιτούμενη υποδομή για τις διεθνείς συναλλαγές.

Το factoring, αν και εισήχθη πρόσφατα στη χώρα μας με το Νόμο 1905/90, σε άλλες προηγμένες χώρες του εξωτερικού είναι καθιερωμένο ως θεσμός πολλές δεκαετίες πριν. Λόγω των πλεονεκτημάτων που παρέχει, εκτιμάται ότι θα παρουσιάσει τα επόμενα χρόνια κατακόρυφη άνοδο και στη χώρα μας. Σήμερα δραστηριοποιούνται στο factoring τράπεζες, καθώς επίσης και αρκετές εξειδικευμένες εταιρείες θυγατρικές τραπεζών.

Τα πλεονεκτήματα του Factoring για τις επιχειρήσεις πηγάζουν από το εύρος των καλυπτόμενων υπηρεσιών από τη σύμβαση μεταξύ προμηθευτή και πράκτορα και είναι η κάλυψη του κινδύνου των πωλήσεων επί πιστώσει, η πληροφόρηση για τη φερεγγυότητα επιχειρήσεων, η διαχειριστική εξυπηρέτηση των εισπρακτέων απαιτήσεων κ.ά.

Για να γίνει κατανοητός ο τρόπος λειτουργίας του factoring, μπορούμε να εξετάσουμε μια περίπτωση:

Η «X» ΑΕ σύναψε σύμβαση με την εταιρεία FACTORING ΑΕ, σύμφωνα με την οποία, η δεύτερη ανέλαβε την εξαγορά επιχειρηματικών απαιτήσεων της πρώτης. Ο κ. «Α» αγοράζει από την εταιρεία «X», με προθεσμιακό δανεισμό ένα ηλεκτρονικό υπολογιστή αξίας € 1000. Στη συνέχεια η «X», βάσει της σύμβασης που είχε συνάψει, παρέδωσε το τιμολόγιο στην FACTORING ΑΕ και, αφού η τελευταία έλεγξε τη φερεγγυότητα του κ. «Α», της προεξόφλησε έναντι προμήθειας, αναλαμβάνοντας η ίδια την είσπραξη του από τον κ. «Α».

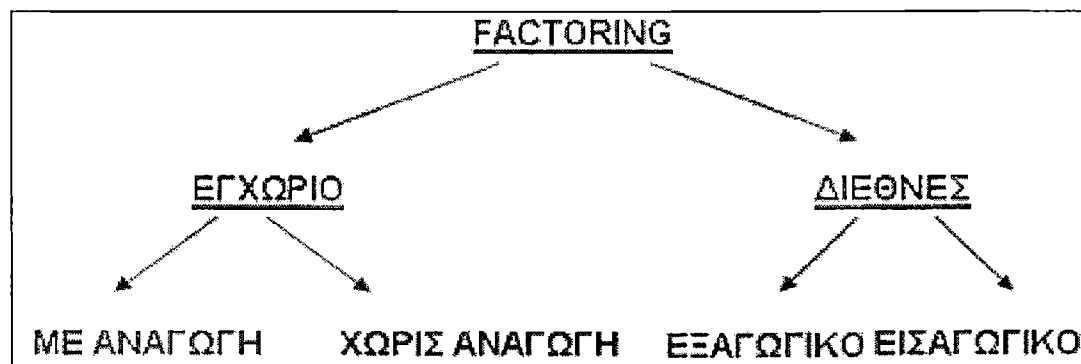
8.1 Βασικά χαρακτηριστικά

Τα βασικά στοιχεία του χρηματοπιστωτικού αυτού εργαλείου που το διαφοροποιούν από τις γνωστές παρεμφερείς τραπεζικές εργασίες είναι οι εξής:

- I. Ο πελάτης εκχωρεί στην εταιρεία Factoring, κατά κανόνα, το σύνολο των απαιτήσεων ή ένα αυστηρά οριοθετημένο μέρος αυτών.
- II. Το Factoring αποτελεί μια δέσμη υπηρεσιών που καλύπτει ένα ευρύ φάσμα αναγκών του πελάτη.
- III. Στην περίπτωση του γνησίου Factoring, ο Factor, αναλαμβάνει, μέσα σε ορισμένα όρια και ορισμένες προϋποθέσεις, το λεγόμενο πιστωτικό κίνδυνο. Δηλαδή, εάν ο οφειλέτης (αγοραστής του εμπορεύματος ή της υπηρεσίας) δεν είναι σε θέση να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του, ο Factor δεν ζητά από τον πελάτη του πώληση την επιστροφή της προκαταβολής που τυχόν έχει χορηγήσει σε αυτόν, αλλά παραιτείται του δικαιώματος, αναγωγής κατ' αυτού (χρηματοδότηση χωρίς δικαίωμα αναγωγής).

8.2 Είδη Factoring

Το εγχώριο Factoring καλύπτει ανάγκες της επιχείρησης στην εγχώρια αγορά, ενώ το Εξαγωγικό Factoring και το Εισαγωγικό Factoring καλύπτουν ανάγκες της στη διεθνή αγορά.



I. ΕΓΧΩΡΙΟ FACTORING

Οι υπηρεσίες που παρέχονται από το εγχώριο factoring είναι οι ακόλουθες:

1. **Χρηματοδότηση της επιχείρησης.** Εάν η επιχείρηση επιθυμεί τη μετατροπή των εισπρακτέων τιμολογίων της σε μετρητά για να αποκτήσει ρευστότητα, η εταιρεία factoring χορηγεί προκαταβολή της τάξης του 75% – 90% της αξίας τους. Οι προκαταβολές χορηγούνται μέσω ανοιχτού αλληλόχρεου λογαριασμού. Ο λογαριασμός αυτός χρεώνεται με τους διαφόρους τόκους και προμήθειες, πιστώνεται δε με την τελική εκκαθάριση του τιμολογίου. Η προμήθεια χρηματοδότησης εισπράττεται κάθε μήνα και κυμαίνεται συνήθως μεταξύ 0,5 και 2% ετησίως.

Στα πλαίσια του ισχυρού ανταγωνισμού οι εταιρείες Factoring προσφέρουν πολλές φορές και προχρηματοδοτήσεις, δηλαδή χρηματοδοτήσεις για την προετοιμασία παραγγελιών χωρίς την ύπαρξη τιμολογίων. Ωστόσο, δείχνουν ότι δεν επιθυμούν την συνολική ανάληψη του χρηματοδοτικού κινδύνου, τονίζοντας ότι το Factoring δεν αντικαθιστά, αλλά συμπληρώνει τον τραπεζικό δανεισμό.

2. **Διαχείριση, λογιστική παρακολούθηση και είσπραξη των τιμολογίων.** Η εταιρεία factoring αναλαμβάνει:

- Όλες τις πράξεις διαχείρισης των τιμολογίων, όπως: υπενθυμιστικές ενέργειες προς τον οφειλέτη, εξώδικες και δικαστικές ενέργειες (σε συνεννόηση πάντα με την επιχείρηση). Στις περιπτώσεις που η επιχείρηση επιθυμεί ειδική μεταχείριση του αγοραστή, η εταιρεία factoring ακολουθεί τις οδηγίες της.
- Τη λογιστική παρακολούθηση των λογαριασμών του αναλαμβανομένου πελατολογίου με συνεχή παροχή σχετικών πληροφοριών στην επιχείρηση. Αυτό σημαίνει ότι το λογιστήριο του πελάτη αποσυμφορείται από την παρακολούθηση των πελατών και περιορίζεται στη συνεργασία με την εταιρεία Factoring και στον έλεγχο των συμβάσεων που έχει μαζί της. Είναι δυνατόν ακόμη να αναλάβει, σε συνεννόηση με τον πελάτη, όλη την αλληλογραφία για τα διάφορα θέματα που προκύπτουν και έχουν σχέση με τις εκχωρημένες σε αυτήν απαιτήσεις.
- Την είσπραξη των τιμολογίων πώλησης και την αντίστοιχη πίστωση της επιχείρησης. Η εταιρεία Factoring αναλαμβάνει την είσπραξη όλων των εκχωρημένων απαιτήσεων. Μπορεί ακόμη σε συνεννόηση πάντα με τον πελάτη της να αναλάβει και όλες τις εξώδικες και δικαστικές ενέργειες, προκειμένου να εισπράξει τις εκχωρημένες σε αυτήν απαιτήσεις.

3. **Παροχή πληροφοριών φερεγγυότητας νέων πελατών και προστασία από τον πιστωτικό κίνδυνο.** Οι πωλητές διαφόρων εμπορευμάτων βρίσκονται συχνά σε δίλημμα, όταν δέχονται αιτήματα συμφέρουσας συνεργασίας, με προθεσμικό διακανονισμό των όρων πληρωμής χωρίς ουσιαστικές εξασφαλίσεις. Ο πωλητής στη συγκεκριμένη περίπτωση πρέπει να αποφασίσει αν θα δεχτεί την πρόταση του πελάτη του, αναλαμβάνοντας ταυτόχρονα και τον πιστωτικό κίνδυνο. Στην περίπτωση αυτή οι δυνατότητες που έχει να συλλέξει πληροφορίες για τη φερεγγυότητα του αγοραστή είναι περιορισμένες.

Η εταιρεία Factoring μπορεί να δώσει λύση στο συγκεκριμένο πρόβλημα. Έχοντας δικό της δίκτυο πληροφοριών αλλά και γενικότερα με τα μέσα που

διαθέτει είναι σε θέση να αξιολογήσει την φερεγγυότητα του συγκεκριμένου αγοραστή και να καθορίσει κάποιο πιστωτικό όριο γι' αυτόν.

Μέσα στο όριο αυτό ο πωλητής θα μπορεί να διαθέτει τα εμπορεύματα του με ανοιχτή πίστωση, γνωρίζοντας ότι θα καλυφθεί είτε από τον αγοραστή είτε από την εταιρεία Factoring. Είναι ευνόητο ότι η εταιρεία Factoring μπορεί να αρνηθεί τον καθορισμό πιστωτικού ορίου, οπότε οι πωλήσεις με προθεσριακό διακανονισμό εναπόκεινται στην κρίση του πωλητή, ο οποίος αναλαμβάνει ολόκληρη την ευθύνη.

4. **Ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου.** Η υπηρεσία αυτή συνιστάται στην υποχρέωση του Factor να καταβάλει ο ίδιος στον προμηθευτή-εκχωρητή την αξία των εκχωρηθέντων τιμολογίων (απαιτησεων, σε περίπτωση που ο οφειλέτης (πελάτης του προμηθευτή) αδυνατεί να εξοφλήσει την οφειλή του σε καθορισμένο χρονικό διάστημα που συνήθως κυμαίνεται 90-120 ημέρες μετά τη λήξη της προθεσμίας πληρωμής της απαίτησης.

Όσον αφορά το εύρος της κάλυψης του πιστωτικού κινδύνου που παρέχει ο Factor πρέπει να αναφέρουμε τα εξής : Οι απαιτήσεις που εκχωρούνται πρέπει να μην πάσχουν από κανένα νομικό ελάττωμα. Δηλαδή δεν καλύπτεται ο κίνδυνος μη πληρωμής από τον οφειλέτη (πελάτη του προμηθευτή) όταν αυτός προβάλλει νόμιμους λόγους μη πληρωμής, λόγω π.χ. κακής ποιότητας των προϊόντων ή σοβαρής καθυστέρησης στην παράδοση των εμπορευμάτων κ.τ.λ.

Οι ωφέλειες της επιχείρησης από τη χρήση των υπηρεσιών εγχώριου factoring είναι πολλαπλές και ιδιαίτερα σημαντικές για την παραγωγική και αποδοτική ανάπτυξή της. Κυριότερες θεωρούνται οι ακόλουθες:

- Η αξιολόγηση από την εταιρεία factoring της πιστοληπτικής ικανότητας των υφιστάμενων και νέων αγοραστών εξυγιαίνει το πελατολόγιο της επιχείρησης και δημιουργεί συνθήκες καλής εισπραξιμότητας των σχετικών τιμολογίων. Έτσι, η επιχείρηση αναπροσαρμόζει έγκαιρα την πιστωτική της πολιτική και συγκεντρώνεται απερίσπαστη στην ανάπτυξη των εργασιών της.
- Η ανάληψη από την εταιρεία factoring της είσπραξης των τιμολογίων βελτιώνει τη συμπεριφορά των οφειλετών σε ό,τι αφορά την εξόφληση των υποχρεώσεών τους, με αποτέλεσμα την έγκαιρη ρευστοποίηση των εισπρακτέων τιμολογίων του προμηθευτή.
- Η ανάθεση της διαχείρισης και λογιστικής παρακολούθησης των εμπορικών απαιτήσεων στην εταιρεία factoring μειώνει σημαντικά τα λειτουργικά κόστη της συνεργαζόμενης επιχείρησης.
- Η χρηματοδότηση της επιχείρησης από την εταιρεία factoring στηρίζεται στο αξιολογημένο πελατολόγιο της κι έτσι δεν απαιτείται παροχή πρόσθετων ασφαλειών. Επιπλέον, συνδέεται απόλυτα με τον κύκλο εργασιών της και μπορεί να αυξάνεται ανάλογα με αυτόν, κάτι που εξασφαλίζει συνεχή ρευστότητα, η οποία αποτελεί ισχυρό διαπραγματευτικό "χαρτί" για επίτευξη ευνοϊκών συμφωνιών με τους προμηθευτές της.
- Η ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου από την εταιρεία factoring διασφαλίζει την πληρωμή των τιμολογίων και την αποφυγή επισφαλειών, γεγονός που διευκολύνει τον οικονομικό σχεδιασμό της επιχείρησης,

εγγυάται την ανάπτυξή της, ενώ παράλληλα βελτιώνει την εικόνα του ισολογισμού της και την πιστοληπτική ικανότητά της, δεδομένου ότι η λαμβανόμενη προκαταβολή έναντι της αξίας των τιμολογίων δεν εμφανίζεται στις υποχρεώσεις της.

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

II. ΕΞΑΓΩΓΙΚΟ FACTORING

Το εξαγωγικό factoring παρέχει στην εξαγωγική επιχείρηση αντίστοιχες υπηρεσίες με το εγχώριο factoring. Η εκχώρηση όμως στην εταιρεία factoring των απαιτήσεων της επιχείρησης έναντι των αγοραστών-εισαγωγέων γίνεται κατά κανόνα χωρίς δικαίωμα επιστροφής στην επιχείρηση των ανείσπρακτων τιμολογίων και επομένως η εταιρεία factoring αναλαμβάνει τον πιστωτικό κίνδυνο.

Η χρήση των υπηρεσιών του εξαγωγικού factoring αποφέρει στην επιχείρηση σωρευτικά όλες τις ωφέλειες του εγχώριου factoring. Συμπληρωματικά σημειώνονται τα εξής:

- Η αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των αγοραστών, η διαχείριση κινδύνων στο εξωτερικό και η είσπραξη απαιτήσεων απαιτεί πολύπλοκους χειρισμούς, από τους οποίους απαλλάσσεται η εξαγωγική επιχείρηση.
- Οι παραδοσιακές εξαγωγικές διαδικασίες υποκαθίστανται από την ευέλικτη και αποτελεσματική διαχείριση των εξαγωγών μέσω ανοικτού λογαριασμού, που βελτιώνει την ανταγωνιστικότητά της εξαγωγικής επιχείρησης και συμβάλλει στην επιτυχή διεξόδυσή της στη διεθνή αγορά.

III. ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΟ FACTORING

Η εισαγωγική επιχείρηση απαλλάσσεται από τις παραδοσιακές διαδικασίες των εισαγωγών και αγοράζει προθεσμιακά με ανοικτό λογαριασμό, γεγονός που της επιτρέπει να βελτιώνει την αγοραστική δύναμή της, τους όρους αγορών και την ανταγωνιστικότητά της.

8.3 Το ελληνικό νομοθετικό πλαίσιο του Factoring

Κατά το άρθρο 1 του Ν.1905/90, η σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων καταρτίζεται εγγράφως μεταξύ ενός κατά κύριο επάγγελμα αγαθών ή υπηρεσιών και ενός πράκτορα επιχειρηματικών απαιτήσεων. Ο τελευταίος αναλαμβάνει να παρέχει στον προμηθευτή, για το διάστημα που συμφωνείται, έναντι αμοιβής, υπηρεσίες σχετικές με την παρακολούθηση και είσπραξη μιας ή μέρους ή του συνόλου των απαιτήσεων του προμηθευτή, ιδίως από συμβάσεις πώλησεως αγαθών, παροχής υπηρεσιών σε τρίτους ή εκτέλεση έργων.

Ειδικότερα, η πρακτορεία (Factoring) περιλαμβάνει μία ή περισσότερες από τις ακόλουθες δραστηριότητες:

- Εκχώρηση απαιτήσεων στον πράκτορα μετά ή άνευ δικαιώματος αναγωγής
- Εξουσιοδότηση είσπραξης απαιτήσεων

- Χρηματοδότηση του προμηθευτή με προεξόφληση των απαιτήσεων
- Λογιστική ή νομική παρακολούθηση των απαιτήσεων και διαχείρισή τους
- Ολική ή μερική κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου του προμηθευτή

Η σύμβαση μπορεί να γίνει πριν ακόμη δημιουργηθούν οι απαιτήσεις και να καλύπτει απαιτήσεις εσωτερικού και εξωτερικού.

Η ύπαρξη σύμβασης πρακτορείας και οι απαιτήσεις στις οποίες αναφέρεται, αναγγέλλεται εγγράφως στον οφειλέτη. Είναι δε ισχυρότερη η εν λόγω σύμβαση έναντι των ενδεχομένων συμφωνιών μεταξύ προμηθευτή και οφειλέτη για το ανεκχώρητο των μεταξύ τους απαιτήσεων.

Είναι ευνόητο πως για την ίδια απαίτηση δεν επιτρέπεται η σύναψη συμβάσεων με περισσότερους του ενός πράκτορες.

Το ρόλο του πράκτορα ασκούν μόνον οι τράπεζες και οι αποκλειστικής εξειδίκευσεως ανώνυμες εταιρείες, οι οποίες συνιστώνται κατόπιν ειδικής αδειάς της Τραπέζης Ελλάδος.

Το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο των εταιρειών αυτών δεν μπορεί να είναι χαμηλότερο από το ήμισυ του απαιτούμενου για την ίδρυση μιας τραπεζικής εταιρείας.

Οι μετοχές των εταιρειών είναι ονομαστικές, η δε μεταβίβασή τους, όταν οδηγεί σε απόκτηση μεγαλύτερου από 10% τμήματος του μετοχικού κεφαλαίου, είναι άκυρη άνευ εγκρίσεως της Τραπέζης Ελλάδος.

Η Τράπεζα της Ελλάδος ασκεί εποπτεία επί των εταιρειών και καθορίζει υποχρεωτικούς για τις εταιρείες συντελεστές φερεγγυότητας, ρευστότητας και συγκεντρώσεως κινδύνου, τα ακαθάριστα έσοδα, δε, των πρακτόρων υπάγονται σε ΦΠΑ 19%.

8.4 Επιχειρήσεις που ενδείκνυται να χρησιμοποιήσουν τις υπηρεσίες Factoring

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

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

8.5 Διαδικασίες και κόστος

Η συμφωνία με την εταιρεία factoring και η παροχή του κατάλληλου κατά περίπτωση μίγματος υπηρεσιών διαμορφώνει και το κόστος συνεργασίας, το οποίο αναφέρεται:

- Στην προμήθεια, το ύψος της οποίας εξαρτάται από την αναλαμβανόμενη ομάδα των αγοραστών-πελατών, τον αριθμό και τη μέση αξία των τιμολογίων,

καθώς και τη διάρκεια της μέση πιστωτικής περιόδου. Για την κάλυψη και του πιστωτικού κινδύνου η προμήθεια προσαυξάνεται.

- Στο επιτόκιο που εφαρμόζεται επί των χορηγήσεων (αντίστοιχο των τραπεζικών για κεφάλαιο κίνησης) χωρίς επιβάρυνση ΕΦΤΕ και με εισφορά του Ν. 128/75 στο 0,12%. Οι προκαταβολές του εξαγωγικού factoring πραγματοποιούνται στο νόμισμα του τιμολογίου, με εφαρμογή επιτοκίου LIBOR πλέον περιθωρίου.

8.6 Πλεονεκτήματα – Μειονεκτήματα Factoring

Ας δούμε μερικά από τα πλεονεκτήματα του factoring;

1. Ο εκχωρητής μπορεί να πληρώνει τους προμηθευτές του αμέσως. Αυτό του επιτρέπει να εκμαιεύει τους καλύτερους ορους από τους προμηθευτές του, εκμεταλλευόμενος πλήρως διάφορες εκπτώσεις και μεγάλες παραγγελίες.
2. Ο εκχωρητής μπορεί να χρησιμοποιεί βέλτιστα επίπεδα αποθεμάτων.
3. Ο εκχωρητής μπορεί να προβλέπει το και να προγραμματίζει καλύτερα την ταμειακή του ροή.
4. Η ανάπτυξη της επιχείρησης μπορεί να χρηματοδοτηθεί από τις πωλήσεις αντί από δανεισμό ή έκδοση μετοχικού κεφαλαίου. Η επιχείρηση μπορεί να δεχτεί μεγάλες παραγγελίες ευκολότερα.
5. 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.
6. Η διοίκηση της επιχείρησης μπορεί να εστιάσει την προσοχή της στο πώς να διοικεί και όχι στο πώς θα αντιμετωπίσει δύστροπους πελάτες. Επιπλέον, οι σχέσεις της επιχείρησης με τους πελάτες της θα κινδυνεύουν λιγότερο να βλαφθούν από στελέχη και πωλητές επιφορτισμένους με το άχαρο καθήκον να πιέζουν δύστροπους πελάτες να πληρώσουν.
7. Η επιχείρηση μπορεί να γλιτώσει έξοδα που απαιτεί η διατήρηση του δικού της τμήματος παρακολούθησης εισπρακτέων λογαριασμών. Αυτό σημαίνει μείωση τόσο παγίων εξόδων προσωπικού, όσο και εξόδων όπως είναι ο Ο.Τ.Ε., γραφική ύλη, ταχυδρομικά και διαθέσιμος χώρος.
8. Η λογιστική της απλοποιείται σημαντικά και η διαχείριση διευκολύνεται, χάρη και στις συμβουλές του πράκτορα.
9. Η επιχείρηση, μέσω της εκχώρησης, απολαμβάνει χρηματοδότηση προσαρμοσμένη στις τρέχουσες ανάγκες της. Αντίθετα, ο τραπεζικός δανεισμός, που στην πράξη σημαίνει τον λογαριασμό υπερανάλληψης, ενέχει ανώτατα όρια, που τείνουν να καθορίζονται απ' τους αριθμοδείκτες περασμένων ισολογισμών. Κατ' αυτό τον τρόπο, όμως, είναι δυνατόν να δημιουργηθεί μια σύγκρουση μεταξύ της επιχείρησης, που θέλει να αναπτυχθεί και του, πιθανόν συντηρητικού, διευθυντή τραπεζής.
10. Η προείσπραξη των ποσών εξασφαλίζει πόρους, απαλλάσσει από τόκους δανείων και ισχυροποιεί τη διαπραγματευτική δύναμη έναντι των προμηθευτών πρώτων υλών κ.τ.λ. Ολόκληρη, γενικά, η χρηματοοικονομική σύνθεση της επιχείρησης τροποποιείται και η επίπτωση αυτή είναι εμφανής στον ισολογισμό.
11. Αποτελεί μια εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης και διευρύνει την πιστοληπτική ικανότητα του εκχωρητή προμηθευτή.
12. Σωστότερη χρηματοοικονομική διαχείριση στις επιχειρήσεις που διαθέτουν οργανωμένα λογιστήρια και νομικά τμήματα.

13. Μείωση του κόστους διαχείρισης χαρτοφυλακίου των επιχειρήσεων με το ρόλο των εκχωρητών.
14. Συμβάλλει στην σωστότερη διοίκηση της επιχείρησης αφού αναλαμβάνει την λογιστική παρακολούθηση, τις εισπράξεις, τις δικαστικές διαδικασίες για τους επισφαλείς πελάτες, την παροχή πληροφοριών σχετικά με τους πελάτες.
15. Ενισχύει τις επιχειρήσεις και συμβάλλει στην αύξηση των πωλήσεων τους, διευκολύνοντας την ρευστότητα αυτών.
16. Όφελος για τον προμηθευτή από την πώληση των τιμολογίων στην διεθνή τραπεζική αγορά με χαμηλότερα επιτόκια.
17. Ασφαλιστική κάλυψη των εξαγωγών και των αντιστοίχων απαιτήσεων, προωθώντας τις εξαγωγές.
18. Δίνει την δυνατότητα στην επιχείρηση να επικεντρώσει τις δυνάμεις της στην παραγωγή και στα κανάλια διανομής των προϊόντων, απαλλάσσοντας την από την χρηματοδοτική μέριμνα.
19. Απαλλάσσεται η επιχείρηση από την διατήρηση τμήματος πίστωσης.
20. Πλήρης ασφάλεια απέναντι σε αφερέγγυους οφειλέτες.
21. Απαλλαγή του λογιστηρίου από τμήμα οφειλετών.

Υπάρχουν όμως και μερικά μειονεκτήματα:

1. Το σοβαρότερο μειονέκτημα είναι το υψηλό κόστος που έχει το Factoring, το οποίο εξαρτάται βεβαίως από το εύρος των παρεχόμενων υπηρεσιών.
2. Η εκχώρηση απαιτήσεων έχει ιστορικά αμαυρωθεί από την εικόνα του πράκτορα σαν «δανειστή έκτακτης ανάγκης», αν και αυτή η εικόνα έχει αλλάξει τα τελευταία χρόνια στην Ευρώπη, λόγω κυρίως της εισόδου πολλών ευυπόληπτων τραπεζών στον κλάδο.
3. Είναι δυνατόν, μερικές φορές, οι σχέσεις επιχείρησης και ορισμένων πελατών της να υποστούν ζημιά, αν οι τελευταίοι μάθουν ότι οι λογαριασμοί τους έχουν περάσει στην επιμέλεια ή στην δικαιοδοσία κάποιου πράκτορα.
4. Η εκχώρηση είναι εργαλείο που προσφέρει κυρίως για περιόδους ανάπτυξης. Δεν συνιστάται για περιόδους ισχνών αγελάδων, διότι το κόστος της θα είναι απογοητευτικό για την επιχείρηση.
5. Η εκχώρηση προϋποθέτει κάποιο αξιόλογο επίπεδο τεχνογνωσίας από μέρος της επιχείρησης, προκειμένου η τελευταία να εκτιμήσει ορθά αν εκχώρηση τη συμφέρει ή όχι.

8.7 Οι προοπτικές του Factoring

Με την πλήρη απελευθέρωση του εμπορίου οι συνθήκες ανταγωνισμού γίνονται οξύτερες. Οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, αισθάνονται πιο έντονα την ανάγκη εξαγωγικών δραστηριοτήτων για να επιβιώσουν.

Αναπόφευκτα θα προσανατολιστούν στην υποστήριξη των τραπεζών μέσω της τεχνικής factoring για άντληση κεφαλαίων και επιμερισμό των κινδύνων.

Ασφαλώς, το Ευρώ (€) διασφαλίζει από τον κίνδυνο της μεταβολής των συναλλαγματικών ισοτιμιών για το εσωτερικό της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Ο συνδυασμός, όμως του θεσμού, με σειρά άλλων υπηρεσιών, που οι εκσυγχρονιζόμενες τράπεζες προσφέρουν στις επιχειρήσεις, αποτελούν τη βάση ευρείας συνεργασίας και μάλιστα με πρωτοβουλία των τραπεζών.

Η μεγάλη αγορά είναι απαιτητική στην ποικιλία και ποιότητα των προϊόντων και χρειάζονται πρόσθετες εμπορικές και χρηματοδοτικές προσπάθειες από τις επιχειρήσεις μέχρι να εισρεύσει ο κύκλος εργασιών στο ταμείο.

Ενδεικτικά, αναφέρονται ορισμένα στατιστικά στοιχεία της περιόδου 1986 – 1991, της περιόδου δηλαδή που το factoring άρχισε να γίνεται γνωστό και στην Ελλάδα.

Ο κύκλος εργασιών του Factoring σε διεθνές επίπεδο κατά το 1991, σύμφωνα με στοιχεία του σπουδαιότερου δικτύου Factor Chain International, έφτανε στα \$266δισ (διπλασιασμός εντός πενταετίας) με επικεφαλής την Ευρώπη (60%), ακολουθούμενη από Αμερική (28%), Ασία (10%) κ.τ.λ.

Το ίδιο διάστημα, στον ευρωπαϊκό χώρο προηγείται η Ιταλία με \$75δισ και έπονται Ενωμένο Βασίλειο (\$28,4δισ), Γαλλία (\$15,8δισ), Ολλανδία (\$11δισ), Γερμανία (\$10,6δισ), κ.ο.κ.

8.8 Κατηγορίες και βασικά προϊόντα αγοράς

8.8.1 Παροχή Factoring από τις ελληνικές τράπεζες

Ας δούμε τώρα πώς προσεγγίζουν το Leasing μερικές από τις μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες.

8.8.1.1 Eurobank

Η EFG Factors ΑΕΠΕΑ προσφέρει τη δυνατότητα άντλησης ρευστότητας συνδεδεμένη με τις πωλήσεις της επιχείρησης, επιτυγχάνοντας ταυτόχρονα την ελάφρυνση του όγκου εργασίας του λογιστηρίου, μέσα από την ανάληψη της διαχείρισης και είσπραξης των εμπορικών σας απαιτήσεων.

Οι λύσεις Factoring που προσφέρει παρέχουν άμεσα πλεονεκτήματα σε όλες τις επιχειρήσεις με έμφαση σε εισαγωγικές επιχειρήσεις που πωλούν στην εγχώρια αγορά, σε επιχειρήσεις που πωλούν σε βιομηχανικούς πελάτες καθώς και σε επιχειρήσεις που απαιτούν πέρα από την ευέλικτη και άμεση χρηματοδότηση, την ανάθεση της διαχείρισης και είσπραξης των πωλήσεών τους σε εξειδικευμένους οργανισμούς (financial outsourcers).

Μέσω της διαχείρισης των εμπορικών απαιτήσεων από την EFG Factors ΑΕΠΕΑ, η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να επιλέξει ένα ευρύ φάσμα προϊόντων προσαρμοσμένων στις απαιτήσεις της:

Οι λύσεις

Εγχώριο Factoring (με ή χωρίς δικαίωμα αναγωγής)

Με την αγορά εμπορικών απαιτήσεων η EFG Factors ΑΕΠΕΑ προσφέρει τις βασικές υπηρεσίες, όπως:

- Λογιστική διαχείριση, παρακολούθηση και είσπραξη εμπορικών απαιτήσεων
- Προκαταβολές επί της τιμολογημένης αξίας
- Κάλυψη πιστωτικού κινδύνου (εγχώριο factoring χωρίς αναγωγή)

Εξαγωγικό Factoring (χωρίς δικαίωμα αναγωγής)

Η EFG Factors ΑΕΠΕΑ αγοράζει εμπορικές απαιτήσεις από εξαγωγικές πωλήσεις, παρέχοντας:

- Λογιστική διαχείριση, παρακολούθηση και είσπραξη εμπορικών απαιτήσεων
- Προκαταβολές επί της τιμολογημένης αξίας
- Κάλυψη πιστωτικού κινδύνου (100%)

Εισαγωγικό Factoring – Direct Import Factoring

Η EFG Factors ΑΕΠΕΑ αγοράζει, διαχειρίζεται και εισπράττει τις απαιτήσεις προμηθευτών εξωτερικού ελληνικής εισαγωγικής επιχείρησης.

Διαχείριση, Λογιστική Παρακολούθηση και Είσπραξη Απαιτήσεων – Collection Only

Η EFG Factors ΑΕΠΕΑ αναλαμβάνει την λογιστική διαχείριση των λογαριασμών των αγοραστών και την είσπραξη απαιτήσεων σύμφωνα με τις οδηγίες του προμηθευτή εγχώριας και διεθνούς αγοράς.

Reverse Factoring

Η EFG Factors ΑΕΠΕΑ αναλαμβάνει τις εμπορικές υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές, προσφέροντας στους πελάτες της τη δυνατότητα διαπραγμάτευσης καλύτερων όρων με τους προμηθευτές, καθώς και χαμηλότερο κόστος και καλύτερο έλεγχο των πληρωμών των προμηθευτών.

Back to Back Factoring

Είναι ο συνδυασμός του Reverse ή του Εισαγωγικού Factoring με το Εγχώριο Factoring με ή χωρίς δικαίωμα αναγωγής. Η EFG Factors ΑΕΠΕΑ αναλαμβάνει να διαχειριστεί ένα μεγάλο μέρος των εμπορικών απαιτήσεων και υποχρεώσεων (cash-flow management) της επιχείρησής σας.

Invoice Discounting (με ή χωρίς δικαίωμα αναγωγής)

Η EFG Factors ΑΕΠΕΑ αγοράζει και προεξοφλεί άμεσα συγκεκριμένες απαιτήσεις-τιμολόγια, χωρίς παροχή άλλων υπηρεσιών.

Η EFG Factors ΑΕΠΕΑ έχει την δυνατότητα να προσαρμόσει με ευελιξία τα προϊόντα Factoring στις ιδιαίτερες απαιτήσεις κάθε επιχείρησης, παρέχοντας με αυτόν τον τρόπο πρόσθετα χρηματοοικονομικά, λειτουργικά και εμπορικά οφέλη.

Τα πλεονεκτήματα για την επιχείρηση

- Μείωση του λειτουργικού κόστους, λόγω ανάληψης της διαχείρισης και είσπραξης των εμπορικών απαιτήσεων
- Κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου εμπορικών αγοραστών με σημαντική μείωση των επισφαλειών
- Άντληση ρευστότητας για αποπληρωμή υποχρεώσεων της επιχείρησης, συνδεδεμένη με τις πωλήσεις
- Βελτίωση και επιτάχυνση της χρηματοοικονομικής ροής και ενδυνάμωση της χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης. Η χορήγηση των προκαταβολών – Factoring χωρίς αναγωγή – δεν αποτελεί δανεισμό και δεν εμφανίζεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

- Διεύρυνση πωλήσεων στις αγορές του εξωτερικού με ανταγωνιστικούς όρους πληρωμής, μέσω ανοικτού λογαριασμού χωρίς την διαμεσολάβηση Τραπεζών και την έκδοση L/C
- Χορήγηση προκαταβολών στο νόμισμα τιμολόγησης με επιτόκιο Euribor πλέον περιθωρίου
- Ευέλικτα όρια προσαρμοσμένα στις πωλήσεις της επιχείρησης

8.8.1.2 Εθνική Τράπεζα

Η Εθνική Τράπεζα εξασφαλίζει τον ασφαλέστερο και λειτουργικότερο τρόπο χρηματοοικονομικής διαχείρισης των απαιτήσεων της επιχείρησης για την ανάπτυξη των εργασιών της, με τις υπηρεσίες factoring που προσφέρει.

Εγχώριο factoring

Εάν πρόκειται για επιχείρηση που πωλεί τα εμπορεύματά της ή τις υπηρεσίες της με βραχύχρονη πίστωση, η εκχώρηση των τιμολογίων πώλησης στην Εθνική Τράπεζα και εξασφαλίζει:

- λογιστική παρακολούθηση
- λήψη προκαταβολών
- ασφάλιση και
- είσπραξη.

Με τη χρήση των υπηρεσιών factoring δίνετε η δυνατότητα:

- **να βελτιωθεί η ρευστότητα της επιχείρησης.** Με την εκχώρηση του τιμολογίου, δίνονται άμεσα προκαταβολές σε ποσοστό περίπου 85% και έτσι εξασφαλίζεται η αναγκαία ρευστότητα για την περαιτέρω ανάπτυξη του κύκλου εργασιών της επιχείρησης.
- **να απλοποιηθούν οι διαχειριστικές και λογιστικές λειτουργίες.** Οι λογαριασμοί των χρεωστών της επιχείρησης παρακολουθούνται από την Εθνική Τράπεζα μηχανογραφικά και παρέχονται καταστάσεις λογαριασμών και γενικά όλα τα αναγκαία στοιχεία για την πλήρη ενημέρωση της επιχείρησης. Με τον τρόπο αυτό επιτυγχάνονται οικονομίες κλίμακας και εξοικονόμηση κόστους και χρόνου.
- **να αφοσιωθεί η επιχείρηση στην ανάπτυξη του παραγωγικού εμπορικού τομέα της δραστηριότητάς της.**
- **να αντιμετωπίσει τους κινδύνους αφερεγγυότητας των πελατών της.** Σε περίπτωση μη πληρωμής από τον πελάτη της και εφόσον πληρούνται οι σχετικές προϋποθέσεις, παρέχεται πλήρης κάλυψη.

Εξαγωγικό factoring

Η ανάληψη και διαχείριση κινδύνων εξωτερικού είναι ένα πολύ λεπτό εγχείρημα, ιδιαίτερα όταν πρέπει να αξιολογηθεί η πιστοληπτική ικανότητα νέων και άγνωστων πελατών. Με το εξαγωγικό factoring η Εθνική Τράπεζα ασφαλίζει τις εξαγωγικές πιστώσεις της επιχείρησης και αναλαμβάνει την ευθύνη της διαχείρισής τους μέχρι την τελική είσπραξη.

Με τη χρήση των υπηρεσιών του εξαγωγικού factoring εξασφαλίζεται:

- **πληρωμές σε μετρητά.** Με την εκχώρηση του τιμολογίου, η επιχείρηση παίρνει άμεσα προκαταβολές και έτσι εξασφαλίζεται η αναγκαία ρευστότητα για την περαιτέρω ανάπτυξη του κύκλου εργασιών της.

- **ασφαλιστική κάλυψη πιστώσεων.** Σε περίπτωση μη πληρωμής από τον πελάτη της, προσφέρεται 100% κάλυψη της πίστωσης. Ως μέλος της FCI (Factors Chain International), του μεγαλύτερου διεθνούς οργανισμού Factoring, η Εθνική Τράπεζα έχει δυνατότητα άμεσης πρόσβασης σε εκτεταμένο δίκτυο πληροφοριών για όλες τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στις ξένες αγορές και επίλυσης κάθε είδους συναλλακτικών προβλημάτων με τους πελάτες της επιχείρησης.
- **διαχείριση καθολικού πωλήσεων.** Η διαχείριση των λογαριασμών πελατών γίνεται μέσω εξειδικευμένου ηλεκτρονικού συστήματος επεξεργασίας δεδομένων, προγραμματισμένου να λειτουργεί σε οποιοδήποτε νόμισμα.
- **λιγότερη ευθύνη και χαμηλότερο κόστος.** Με την ανάληψη από μέρους της τράπεζας της ευθύνης διαχείρισης, λογιστικής παρακολούθησης και είσπραξης των τιμολογίων της επιχείρησης, η επιχείρηση απαλλάσσεται από κάθε σχετική ενέργεια και δαπάνη.
- **υψηλότερη ρευστότητα και εξάλειψη κινδύνων.** Συναλλαγή με πελάτες εξωτερικού μέσω των υπηρεσιών factoring, σημαίνει ευχέρεια παροχής από μέρους της επιχείρησης υψηλότερων πιστώσεων προς αυτούς, απ' ό,τι στους πελάτες της εγχώριας αγοράς, και κατ' ακολουθία ασφαλή διεύρυνση των πωλήσεών της. Η άμεση και σε βάθος γνώση του περιβάλλοντος της ξένης αγοράς, καθώς και η δυνατότητα συναλλαγής των επιχειρηματιών στη δική τους γλώσσα και σύμφωνα με τις τοπικές εμπορικές συνήθειες και πρακτικές, απομακρύνει όλους τους κινδύνους παρερμηνειών, καθυστερήσεων και δυσκολιών, επιτρέποντας τη συντομότερη είσπραξη και τη διασφάλιση υψηλότερης ρευστότητας.

8.9 Forfaiting

Η φιλοσοφία του Forfaiting βασίζεται στη μεταφορά του επιχειρηματικού κινδύνου και του πολιτικού κινδύνου από τον εισαγωγέα στον Forfaiting.

Ο Forfaiter λειτουργεί σαν ανεξάρτητος αυτόνομος χρηματοδοτικός οργανισμός-επιχείρηση που αγοράζει τίτλους για λογαριασμό του και έχει ως σκοπό το κέρδος, από τους τόκους, οπότε δεν εξασφαλίζει ή καλύπτει απλώς κινδύνους.

Ο Factor για να ελαχιστοποιήσει τους κινδύνους, ζητά κάποια εξασφάλιση για την καλή εξόφληση της απαίτησης από κάποιους τρίτους και με τη διατήρηση σταθερού επιτοκίου. Η εγγύηση αυτή παίρνει τη μορφή της εγγύησης κάποιας τράπεζας ή κρατικού οργανισμού της αποδοχής του Forfaiter.

Το προεξοφλητικό επιτόκιο, το οποίο είναι η προμήθεια του Forfaiter, κυμαίνεται ανάλογα με το είδος και την έκταση του επιρριπτόμενου στην τράπεζα κινδύνου. Πολλές φορές ο Forfaiter δεν χρηματοδοτεί όλους τους διαθέσιμους τίτλους παρά μόνον όσους έχουν σταθερό επιτόκιο.

Το Forfaiting σαν σύστημα συναλλαγών λειτουργεί ως εξής:

1. Αναλαμβάνει οφειλές σε τίτλους ή αξιόγραφα με συμφωνία χορήγησης πίστωσης και για περίοδο από 6 μήνες έως 10 χρόνια ή και περισσότερα (συνήθως όμως 5-7 χρόνια).
2. Χρησιμοποιούνται όλα τα νομίσματα αλλά περισσότερο τα δολάρια, τα Ελβετικά φράγκα και τα Γερμανικά φράγκα.

3. Να υπάρχει συμφωνία για τη σταδιακή εξόφληση της οφειλής ώστε να αποτελούν μια σειρά εξαμηνιαίων δόσεων.
4. Η εξόφληση των χρεών θα πρέπει να είναι εγγυημένη από κάποια τράπεζα, κρατικό οργανισμό ή πολυεθνική εταιρεία. Ο εγγυητής επιλέγεται από τον Forfaiter. Μόνο σε περίπτωση που ο οφειλέτης είναι κρατικός οργανισμός δεν μπαίνει εγγυητής.

Υπάρχουν 2 είδη αμοιβών.

Το πρώτο είναι η αμοιβή επιλογής και το άλλο η αμοιβή υποβολής των τιμολογίων.

8.10 Πλεονεκτήματα του Forfaiting

1. Ο Forfaiter χρηματοδοτεί χωρίς να έχει δικαίωμα αναγωγής στον εξαγωγέα. Το Forfaiting δεν είναι μια απλή ανάθεση εντολής είσπραξης της απαίτησης, αλλά μια εκχώρηση χωρίς το δικαίωμα της αναγωγής στον εκχωρητή σε περίπτωση μη εξόφλησης.
2. Ο εξαγωγέας αμέσως μόλις παραδώσει τα αγαθά ή υπηρεσίες εισπράττει τα μετρητά. Αυτό συμβάλλει στην αύξηση της ρευστότητας της επιχείρησης του εξαγωγέα, μειώνει τον τραπεζικό δανεισμό και του απελευθερώνει κάποιες χρηματοδοτικές πηγές για να πραγματοποιηθούν άλλες επενδύσεις ή δραστηριότητες.
3. Ο εξαγωγέας δεν αφιερώνει χρόνο για την είσπραξη του χρέους μετά την εκχώρηση του στον Forfaiter.
4. Τους κινδύνους από τους νομισματικούς κραδασμούς αλλά και τις πολιτικές αβεβαιότητες ή πτωχεύσεις του εγγυητή επωμίζεται ο Forfaiter.
5. Η διαδικασία χρηματοδότησης μέσω Forfaiting σε σχέση με την τραπεζική χρηματοδότηση είναι σχετικά γρήγορη.
6. Ο εξαγωγέας έχει το δικαίωμα να τηρήσει πλήρη μυστικότητα όσον αφορά την χρηματοδότηση.
7. Το επιτόκιο με το οποίο ο εξαγωγέας υπολογίζει το κόστος της χρηματοδότησης, το κόστος συμβολαίου και η μετατροπή του ξένου νομίσματος στο δικό του, διατηρείται σταθερό.
8. Η εκχώρηση της οφειλής γίνεται έναντι ειλικρινών εγγράφων.
9. Η διαπραγμάτευση για τη χρηματοδότηση μέσω Forfaiting για κάθε εμπορική συναλλαγή του εξαγωγέα γίνεται χωριστά. Ο εξαγωγέας δεν δεσμεύεται για όλες τις συναλλαγές του.
10. Οι διαπραγματεύσεις μεταξύ εξαγωγέα και εισαγωγέα είναι εμπιστευτικές.
11. Το «ρίσκο» σε ξένο συνάλλαγμα είναι ουσιαστικά ανύπαρκτο.
12. Η προεξόφληση του συνόλου της απαίτησης γίνεται σε μετρητά.

9 ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (VENTURE CAPITAL)

9.1 Η έννοια του Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών (*Venture capital*)

Πρόκειται για κεφαλαιακή ενίσχυση δυναμικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Η διαφορά με την τραπεζική δανειακή χρηματοδότηση είναι ότι στην περίπτωση των venture capitals η εταιρεία χρηματοδότης συμμετέχει στο εταιρικό κεφάλαιο της επιχείρησης που χρηματοδοτεί. Με άλλα λόγια γίνεται συνεταιρός της.

Ο Venture Capitalist εκτός από χρηματοδότηση παρέχει και τεχνογνωσία στην επιχείρηση. Συμμετέχει στο ρίσκο που παίρνει η επιχείρηση, προσδοκώντας με αυτό τον τρόπο σημαντικά κέρδη.

Η απευθείας επένδυση κεφαλαίων με τη συμμετοχή στο κεφάλαιο εταιριών που δεν έχουν εισαχθεί στο Χρηματιστήριο αποτελεί ένα νέο θεσμό, ο οποίος υλοποιείται μέσω των εταιριών παροχής επιχειρηματικού κεφαλαίου (venture capital). Οι εταιρείες αυτές στη χώρα μας μπορούν να έχουν τη μορφή είτε Εταιρειών Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών (ΕΚΕΣ), όπως αυτές προβλέπονται από το Ν. 2367/95, είτε απλών ανωνύμων εταιριών.

Ο θεσμός του επιχειρηματικού κεφαλαίου (venture capital) είναι μια μορφή χρηματοδότησης που πρωτοεμφανίστηκε στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής μετά το Β' Παγκόσμιο Πόλεμο. Στην Ελλάδα συναντάται για πρώτη φορά στις αρχές της δεκαετίας του 1990.

Ανταποκρίνεται στις ανάγκες δυναμικών εταιριών που αναπτύσσονται με γρήγορους ρυθμούς και χρειάζονται κεφάλαια για να χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξή τους, διατηρώντας όμως υγιή πάντα κεφαλαιακή διάρθρωση. Συναντάται συχνά και στην περίπτωση μεταβίβασης της ιδιοκτησίας της επιχείρησης, είτε σε μετόχους μειοψηφίας είτε σε στελέχη της διοίκησης (management buy – outs), προσφέροντας την απαιτούμενη χρηματοδότηση για την επίτευξη των επιχειρηματικών στόχων.

Η χρηματοδότηση μέσω venture capital επιτυγχάνεται είτε μέσω της συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο των εταιριών με αύξηση ή σπανιότερα με εξαγορά τμήματος αυτού είτε με διάφορα άλλα ευέλικτα σχήματα, όπως η έκδοση νέας σειράς προνομιούχων μετοχών ή μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου, επιτρέπει δε σχεδόν πάντοτε στον κύριο μέτοχο να διατηρήσει τον έλεγχο της εταιρείας του.

Η κεφαλαιακή ενίσχυση μιας εταιρείας είναι δυνατή τόσο σε αρχικό στάδιο (seed ή start – up capital) όσο και σε μεταγενέστερο (development capital). Είναι εύλογο ότι το όφελος που προσδοκά ο επενδυτής venture capital είναι υψηλό, πράγμα που δικαιολογεί τον αυξημένο κίνδυνο που αναλαμβάνει για την επένδυσή του.

Ο θεσμός του venture capital έχει οδηγήσει σε εντυπωσιακή ανάπτυξη τις περισσότερες επιχειρήσεις που τον αξιοποίησαν. Ο θεσμός αναπτύσσεται με ταχείς ρυθμούς παγκοσμίως, ενώ παρατηρείται παράλληλα ότι οι εταιρείες που τον

χρησιμοποιούν επιτυγχάνουν θεαματικότερα αποτελέσματα από τους ανταγωνιστές τους.

Οι εταιρείες παροχής επιχειρηματικού κεφαλαίου συνήθως ρευστοποιούν τη συμμετοχή τους μετά την είσοδο στο Χρηματιστήριο των επιχειρήσεων στις οποίες επένδυσαν ή ακόμη κατά την πώληση της πλειοψηφίας του μετοχικού κεφαλαίου των εταιριών αυτών.

Ο θεσμός των επιχειρηματικών συμμετοχών δεν έχει ακόμη αναπτυχθεί σε μεγάλη έκταση στη χώρα μας. Θεωρείται όμως βέβαιο ότι θα αποτελέσει προσεχώς μια σύγχρονη μέθοδο στήριξης δυναμικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην αναπτυξιακή προσπάθειά τους.

9.2 Το περιεχόμενο του *Venture Capital*

Η απευθείας επένδυση κεφαλαίων με τη συμμετοχή στο κεφάλαιο εταιριών που δεν έχουν εισαχθεί στο Χρηματιστήριο αποτελεί ένα νέο θεσμό, ο οποίος υλοποιείται μέσω των εταιριών παροχής επιχειρηματικού κεφαλαίου (*Venture Capital*).

Η παροχή επιχειρηματικού κεφαλαίου υψηλού κινδύνου (*Venture Capital*) είναι ένας τρόπος χρηματοδότησης με ίδια κεφάλαια επιχειρήσεων ή επενδυτικών σχεδίων υψηλού δυναμικού αποδόσεως και συνεπώς υψηλού βαθμού κινδύνου. Το *Venture Capital* συνδέει τρεις παράγοντες:

- i) το επενδυτικό κοινό
- ii) τον διαχειριστή του Επιχειρηματικού Κεφαλαίου Υψηλού Κινδύνου και
- iii) τις επιχειρήσεις που υλοποιούν τα επενδυτικά σχέδια με την προοπτική της υψηλής αποδοτικότητας.

Κινητήρια δύναμη στην τριμερή συνεργασία είναι τα υψηλά κέρδη που αναμένεται να επιτευχθούν κατά την πώληση της συμμετοχής που απέκτησαν οι διαχειριστές των Επιχειρηματικών Κεφαλαίων Υψηλού Κινδύνου στις νέες επιχειρήσεις υψηλών προσδοκιών, όταν οι προσδοκίες αυτές αρχίσουν να αποδίδουν.

Αν δεν επαληθευτούν οι προβλέψεις, το εγχείρημα θεωρείται αποτυχημένο και είναι δυνατή η απώλεια κεφαλαίων, για το λόγο αυτό, οι διαχειριστές των Επιχειρηματικών Κεφαλαίων Υψηλού Κινδύνου προκειμένου να συμψηφίσουν τους κινδύνους διαμοιράζουν τα κεφάλαιά τους μεταξύ πολλών επιχειρήσεων.

Η προαναφερόμενη συνεργασία για να ωριμάσει απαιτεί γύρω στα δέκα έτη, δηλαδή πρόκειται για μακροπρόθεσμη διαδικασία. Στις ΗΠΑ, όπου η τεχνική έχει προοδεύσει σημαντικά, επιτυγχάνεται η ωριμότητα (δηλαδή η πώληση των μετοχών στη νέα εταιρεία) εντός μιας πενταετίας.

Η διαφορά μεταξύ του *Venture Capital* και της συνήθους χρηματοδότησης επιχειρήσεων εντοπίζεται στην αναζήτηση του υψηλού κινδύνου, κάτι που κατά κανόνα αποκλείεται στη συνήθη χρηματοδότηση και στην ενεργό δέσμευση του διαχειριστή κατά την υλοποίηση του επικίνδυνου επενδυτικού σχεδίου με την παροχή πρόσθετων υπηρεσιών.

Η παροχή Επιχειρηματικού Κεφαλαίου Υψηλού Κινδύνου έχει τρία χαρακτηριστικά στοιχεία:

- Τη συνεισφορά ιδίων κεφαλαίων
- Τη μακροπρόθεσμη τοποθέτηση και
- Την ενεργό ανάμιξη στη διαχείριση του επενδυτικού σχεδίου

9.3 Ποιοι είναι οι Venture Capitalists

Οι Venture Capitalists είναι οργανωτικές μονάδες σε μορφή εταιριών παροχής χρηματικού κεφαλαίου, οι οποίες αποσκοπούν μακροπρόθεσμα στη δημιουργία κεφαλαιακών κερδών, χρηματοδοτώντας κατά κύριο λόγο μικρομεσαίες επιχειρήσεις με απώτερο σκοπό την αύξηση των κεφαλαιακών κερδών τους, αντισταθμίζοντας παράλληλα τον υψηλότερο κίνδυνο που αναλαμβάνει ο επενδυτής.

9.4 Σε ποιες επιχειρήσεις απευθύνεται

Ανταποκρίνεται στις ανάγκες δυναμικών εταιρειών που αναπτύσσονται με γρήγορους ρυθμούς και χρειάζονται κεφάλαια για να χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξή τους, διατηρώντας όμως υγιή πάντα κεφαλαιακή διάρθρωση.

Συναντάται συχνά και στην περίπτωση μεταβίβασης της ιδιοκτησίας της επιχείρησης, είτε σε μετόχους μειοψηφίας είτε σε στελέχη της διοίκησης (management buy – outs), προσφέροντας την απαιτούμενη χρηματοδότηση για την επίτευξη των επιχειρηματικών στόχων.

Η χρηματοδότηση μέσω venture capital επιτυγχάνεται είτε μέσω της συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο των εταιριών με αύξηση ή σπανιότερα με εξαγορά τμήματος αυτού είτε με διάφορα άλλα ευέλικτα σχήματα, όπως η έκδοση νέας σειράς προνομιούχων μετοχών ή μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου, επιτρέπει δε σχεδόν πάντοτε στον κύριο μέτοχο να διατηρήσει τον έλεγχο της εταιρείας του.

Η κεφαλαιακή ενίσχυση μιας εταιρείας είναι δυνατή τόσο σε αρχικό στάδιο (seed ή start – up capital) όσο και σε μεταγενέστερο (development capital).

Είναι εύλογο ότι το όφελος που προσδοκά ο επενδυτής venture capital είναι υψηλό, πράγμα που δικαιολογεί τον αυξημένο κίνδυνο που αναλαμβάνει για την επένδυσή του.

Ο θεσμός του venture capital έχει οδηγήσει σε εντυπωσιακή ανάπτυξη τις περισσότερες επιχειρήσεις που τον αξιοποίησαν.

Οι εταιρείες παροχής επιχειρηματικού κεφαλαίου συνήθως ρευστοποιούν τη συμμετοχή τους μετά την είσοδο στο Χρηματιστήριο των επιχειρήσεων στις οποίες επένδυσαν ή ακόμη κατά την πώληση της πλειοψηφίας του μετοχικού κεφαλαίου των εταιριών αυτών.

9.5 Στάδια χρηματοδότησης venture capital

Τα στάδια της χρηματοδότησης venture capital είναι τρία:

1. Χρηματοδότηση πρώτων φάσεων

2. Χρηματοδότηση μεταγενέστερων φάσεων
3. Απεμπλοκή από τη χρηματοδότηση

Τα χαρακτηριστικά τους παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα.

1. Χρηματοδότηση πρώτων φάσεων	<ul style="list-style-type: none"> • Πρωταρχικό κεφάλαιο ή χρηματοδότηση σποράς (seed capital) = Αρχικό κεφάλαιο ή χρηματοδότηση εκκίνησης • Χρηματοδότηση αρχικού σταδίου ανάπτυξης
2. Χρηματοδότηση μεταγενέστερων φάσεων	<ul style="list-style-type: none"> • Χρηματοδότηση ανάπτυξης ή επέκτασης • Ενδιάμεση χρηματοδότηση
3. Απεμπλοκή από τη χρηματοδότηση	<ul style="list-style-type: none"> • Πώληση μετοχών μέσω του χρηματιστηρίου • Πώληση σε τρίτη εταιρεία • Πώληση μετοχών στους μετόχους της χρηματοδοτούμενης εταιρείας • Ρευστοποίηση – Εκκαθάριση

9.6 Δραστηριότητες που εξετάζονται από τις Εταιρείες Επιχειρηματικού Κεφαλαίου

1. Κεφάλαια απαραίτητα για τη διερεύνηση της εφικτότητας της αρχικής επιχειρηματικής ιδέας. Με αυτό εννοούμε τη χρηματοδότηση που απαιτείται για την έρευνα, ανάπτυξη και τη δημιουργία ενός πρωτοτύπου, πριν την οριστική είσοδο της επιχείρησης στην αγορά.
2. Κεφάλαια απαιτούμενα για την είσοδο στην αγορά. Αυτό αφορά τα κεφάλαια που χρειάζεται μια επιχείρηση για την παραγωγή των προϊόντων της και την είσοδο στην αγορά.
3. Κεφάλαια απαιτούμενα για την περαιτέρω ανάπτυξη της επιχείρησης. Αυτό αφορά τις επιχειρήσεις που έχουν ήδη λειτουργήσει μερικά χρόνια και χρειάζονται κεφάλαια για τον εκσυγχρονισμό των επενδυτικών δραστηριοτήτων τους.

9.7 Διαδικασία Επιλογής Επιχειρήσεων

Η επιλογή γίνεται αξιολογώντας:

1. Την επιχειρηματική μονάδα. Αξιολογούνται οι φορείς της επιχείρησης, η οικονομική θέση της, τα στελέχη της, οι προοπτικές κλπ.
2. Την αγορά. Αξιολογούνται οι αγορές στις οποίες πωλούνται τα προϊόντα, οι αγορές από τις οποίες αγοράζονται οι πρώτες ύλες για την κατασκευή του προϊόντος κλπ.
3. Την καινοτομία. Αξιολογείται η τεχνολογική και οικονομική σημασία της καινοτομίας.
4. Τον κίνδυνο που ενέχει η καινοτομία.
5. Τις εξασφαλίσεις. Αξιολογούνται εναλλακτικοί τρόποι επιστροφής του χρέους σε περίπτωση αδυναμίας εξυπηρέτησής του από τα έσοδα της επένδυσης.

9.8 Εξέλιξη και προοπτικές του Venture Capital

Ο θεσμός του επιχειρηματικού κεφαλαίου (venture capital) είναι μια μορφή χρηματοδότησης που πρωτοεμφανίστηκε στις Η.Π.Α. μετά το Β' Παγκόσμιο Πόλεμο το 1946.

Η ανάπτυξη ήταν αργή μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του 1970, οπότε δόθηκε ώθηση με τις επενδύσεις στους τομείς ηλεκτρονικής και βιοτεχνολογίας και σε μια δεκαετία (1987) το σύνολο των Επιχειρηματικών Κεφαλαίων Υψηλού Κινδύνου πλησίασε στα \$30δισ, σημειώνοντας υπερδεκαπλάσια αύξηση.

Στη Ευρώπη η δραστηριότητα τέθηκε υπό την αιγίδα της ΕΟΚ με την ίδρυση το 1983 του Ευρωπαϊκού Συνδέσμου European Venture Capital Association (EVCA). Ένα υποδειγματικό σχέδιο τέθηκε σε εφαρμογή το 1984 για να γίνει η αναγνώριση των προβλημάτων και στη συνέχεια προωθήθηκαν διάφορα σχέδια πολυεθνικής συνεργασίας.

Η πρωτοβουλία ακολουθήθηκε σε ικανοποιητικό βαθμό και στο τέλος του 1987 είχαν δεσμευθεί περί τα 13δισ ECU, όπου πλέον του μισού (7,1δισ ECU) αντιστοιχούσε στη συμβολή του Ενωμένου Βασιλείου, το 1/7 περίπου (1,94δισ ECU) αντιστοιχούσε στο μερίδιο της Γαλλίας και ακολουθούσαν Βέλγιο, Ολλανδία, Γερμανία, Ιταλία κ.τ.λ.

Ο θεσμός αναπτύσσεται με ταχείς ρυθμούς παγκοσμίως, ενώ παρατηρείται παράλληλα ότι οι εταιρίες που τον χρησιμοποιούν επιτυγχάνουν θεαματικότερα αποτελέσματα από τους ανταγωνιστές τους.

Στην Ελλάδα το Venture Capital, συναντάται για πρώτη φορά στις αρχές της δεκαετίας του 1990. Δεν έχουν σημειωθεί ακόμη σημαντικά βήματα, ίσως λόγω της σχετικά πρόσφατης νομοθετικής ρύθμισης του θεσμού.

Παρόλα αυτά, την τελευταία πενταετία έχει αρχίσει μία έντονη κινητικότητα γύρω από το θεσμό του Venture Capital, με τη διεξαγωγή σχετικών διεθνών Forum και θεωρείται βέβαιο ότι θα αποτελέσει προσεχώς μια σύγχρονη μέθοδο στήριξης ελληνικών δυναμικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων, στην αναπτυξιακή προσπάθειά τους.

9.9 Το ελληνικό νομοθετικό πλαίσιο για τις εταιρείες παροχής επιχειρηματικού κεφαλαίου υψηλού κινδύνου

Οι εταιρείες Venture Capital, σύμφωνα με το Ν.1775 (ΦΕΚ Α' 101/24.5.1988), όπως τροποποιήθηκε από το άρθρο 8 του Ν 2166 (ΦΕΚ Α' 137/24.8.1993), είναι ανώνυμες εταιρείες με σκοπό την προώθηση και υλοποίηση κυρίως επενδύσεων υψηλής τεχνολογίας και καινοτομίας και σε ποσοστό 51% τουλάχιστο του χαρτοφυλακίου τους.

Οι εταιρείες αυτές στη χώρα μας μπορούν να έχουν τη μορφή είτε Εταιριών Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών (ΕΚΕΣ), όπως αυτές προβλέπονται από το Ν. 2367/95, είτε απλών ανωνύμων εταιριών.

Οι εταιρείες Venture Capital μπορούν ειδικότερα:

- Να ιδρύουν νέες επιχειρήσεις με τη μορφή ΑΕ ή ΕΠΕ για την πραγματοποίηση επενδύσεων υψηλής τεχνολογίας και καινοτομίας.
- Να συμμετέχουν στο κεφάλαιο υφισταμένων επιχειρήσεων ΑΕ ή ΕΠΕ, σε περίπτωση αύξησεως του κεφαλαίου τους, για την πραγματοποίηση επενδύσεων υψηλής τεχνολογίας και καινοτομίας.
- Να παρέχουν εγγυήσεις για τη χορήγηση δανείων στις προηγούμενες επιχειρήσεις.
- * Να παρέχουν στις εν λόγω επιχειρήσεις υπηρεσίες έρευνας αγοράς, αναλύσεως επενδυτικών σχεδίων, οργανώσεως κ.τ.λ.

Το ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο των εταιρειών Venture Capital ορίζεται από το νόμο ίσο με 500εκ.δρχ (€1,5εκ.) και καταβάλλεται μόνο σε μετρητά. Οι μετοχές είναι ονομαστικές και μπορούν να εισάγονται στο χρηματιστήριο.

Στις ιδρούμενες επιχειρήσεις τους, που προαναφέρθηκαν, οι ΕΠΕΚ δεν επιτρέπεται να χορηγούν δάνεια και η χρηματοδότησή τους γίνεται δια συμμετοχής στο κεφάλαιό τους, για την οποία είναι δυνατή η έκδοση ομολογιακών δανείων, μετατρέψιμων ή μη σε μετοχές.

Η συμμετοχή της εταιρείας Venture Capital ή και η παροχή εγγύησης σε επιχείρηση δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το 20% των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας Venture Capital.

Δεν επιτρέπεται επίσης οι υποχρεώσεις της εταιρείας Venture Capital, στις οποίες προστίθεται και το 50% των εγγυήσεων που αυτή χορηγεί προς τις εταιρείες συμμετοχής της, να υπερβαίνουν τα ίδια κεφάλαιά της και σε περίπτωση υπέρβασης, αυτή πρέπει να καλυφθεί εντός εξαμήνου με την αναγκαία αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.

Η συμμετοχή των εταιρειών Venture Capital στις επιχειρήσεις που προαναφέρθηκαν επιδοτείται με ποσοστό μέχρι 30%, κατόπιν ειδικής διαδικασίας.

Επίσης, προβλέπονται φορολογικές απαλλαγές κερδών για τις εταιρείες αυτές και τους μετόχους σε εταιρείες επενδύσεων υψηλής τεχνολογίας και καινοτομίας.

Για τις εταιρείες Venture Capital εκτός της ειδικής νομοθεσίας ισχύει ο βασικός Ν.2190/1920 περί ανωνύμων εταιρειών και την εποπτεία επ' αυτών ασκεί η Τράπεζα της Ελλάδος.

9.10 Οι Ελληνικές Επιχειρήσεις και το Venture Capital

Οι επιχειρήσεις αμφιταλαντεύονται για το κατά πόσο η χρήση του venture capital θα είναι επωφελής για αυτούς, ενώ το μεγαλύτερο ποσοστό αυτών πιστεύει ότι δεν θα εξυπηρετούσε το μεσομακροπρόθεσμο σχεδιασμό τους.

Το μεγαλύτερο συγκριτικό όφελος του venture capital είναι η αυξημένη ρευστότητα της επιχείρησης και η προοπτική για μεγάλη και γρήγορη ανάπτυξη, ενώ η δημοφιλέστερη μέθοδο απεμπλοκής είναι η εισαγωγή στο ΧΑΑ.

Ο σημαντικότερος λόγος που δεν είναι ανεπτυγμένος ο θεσμός του venture capital στην Ελλάδα είναι η επιφυλακτικότητα των επιχειρήσεων απέναντι σε αυτόν, ενώ ένα σημαντικό ποσοστό πιστεύει ότι η κουλτούρα των επιχειρήσεων δεν είναι ακόμα έτοιμη να δεχθεί μια τέτοια μορφή χρηματοδότησης.

Τέλος, λόγω της στρεβλότητας της ελληνικής αγοράς, οι Venture Capitalists, δεν εμπιστεύονται τους Έλληνες επιχειρηματίες με αποτέλεσμα να υπάρχουν πολλές δικλείδες ασφαλείας εκμηδενίζοντας το ρίσκο. Στην Ελλάδα ο θεσμός του venture capital δεν λειτουργεί με τον ίδιο τρόπο που λειτουργεί στο εξωτερικό

Καταλήγουμε, λοιπόν στο συμπέρασμα, ότι είναι αναγκαίο να αλλάξει η εταιρική κουλτούρα στην Ελλάδα έτσι ώστε να γίνει αποδεκτό πιο εύκολα το venture capital ως ένα αξιόπιστο χρηματοδοτικό εργαλείο. Επιπλέον, θα πρέπει να γίνει μια πιο εντατική προσπάθεια για την ενημέρωση των επιχειρηματιών από τους θεσμικούς φορείς και τους Venture Capitalists, οι οποίοι θα πρέπει να περιορίσουν τις ασφαλιστικές δικλείδες που χρησιμοποιούν.

10 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

1. Ο τραπεζικός δανεισμός είναι η κυριότερη πηγή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων. Διακρίνεται σε βραχυχρόνιες χρηματοδοτήσεις, με βασική κατηγορία προϊόντος τα Κεφάλαια Κίνησης. Όλες οι μεγάλες ελληνικές τράπεζες προσφέρουν σχετικά προϊόντα με επιτόκια από 6,75% έως 7,95% και διάρκειας από 1 έως 6 έτη, με στόχο την κάλυψη των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης.

Για μακροχρόνιες και πιο δαπανηρές επενδύσεις της επιχείρησης, όπως η δημιουργία υποδομών (π.χ. εργοστάσια, ακριβός μηχανολογικός εξοπλισμός κλπ.), η εταιρεία μπορεί να συνάψει μακροχρόνιο δάνειο, διάρκειας έως 20 έτη, με επιτόκιο που κυμαίνεται από 5,15% έως 7,95%.

Για τη λήψη αυτού του δανείου, απαιτούνται μεγαλύτερες διασφαλίσεις (καλύμματα που δίνει η επιχείρηση), για παράδειγμα, άλλο ακίνητο κλπ.

Τα τελευταία χρόνια αναπτύσσονται ειδικά προϊόντα που συνδυάζουν κατάθεση με χορήγηση δανείου.

2. Κυρίως οι μεγάλες επιχειρήσεις, των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες σε χρηματιστηριακές αγορές (π.χ. Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών), μπορούν να απευθυνθούν στο ευρύ επενδυτικό κοινό για αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, συνήθως με την αρωγή των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Το μετοχικό κεφάλαιο καταγράφεται ξεχωριστά στον Ισολογισμό και δεν αποτελεί μέρος των υποχρεώσεων της εταιρείας.
3. Επίσης, μια επιχείρηση, συνήθως αρκετά μεγάλη και αξιόπιστη (με καλή φήμη στην αγορά) μπορεί να προχωρήσει στην έκδοση εταιρικού ομολογιακού δανείου, το οποίο να προωθηθεί στους επενδυτές μέσω των οργανωμένων αγορών.
4. Εναλλακτικά, έμμεση μορφή χρηματοδότησης της επιχείρησης, που επηρεάζει την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης της εταιρείας και έμμεσα τον Ισολογισμό (κέρδη / ζημιές), είναι το Leasing, όπου το ακίνητο ή ο εξοπλισμός ανήκει σε εταιρεία μισθώσεων και η επιχείρηση πληρώνει ανά τακτά χρονικά διαστήματα μίσθωμα (ενοίκιο).
5. Επίσης, η επιχείρηση μπορεί να προεισπράξει τιμολόγια πελατών της, με τη μέθοδο του Factoring.
6. Επιπλέον, μπορεί να γίνει μέλος ενός Venture Capital, κυρίως για καινοτομικές δράσεις.
7. Εναλλακτικά, εφόσον η επιχείρηση πληρεί κάποιες προϋποθέσεις, μπορεί να συμμετάσχει σε κάποιο επιδοτούμενο πρόγραμμα από εθνικούς ή κοινοτικούς πόρους, με δωρεάν παραχώρηση κεφαλαίων που μπορεί να φτάσει έως το 50% της μελλοντικής επένδυσης. Όμως το ποσό της επιδότησης λαμβάνεται σταδιακά στο τέλος της ολοκλήρωσης της κάθε φάσης του επενδυτικού σχεδίου, ανάλογα με την πρόοδο της επενδυτικής πρότασης της επιχείρησης. Αυτό σημαίνει ότι η

επιχείρηση θα πρέπει να βρει, τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα, άλλη πηγή χρηματοδότησης που θα ισοσκελιστεί μελλοντικά με το ποσό της επιδότησης.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Gordon, M. (1959): Dividends, Earnings and Stock Prices, Review of Economics and Statistics

Lintner, J. (1956): Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings and taxes, American Economic Review

Miller, M. and Modigliani (1962): Dividend policy, growth and the valuation of shares, Journal of Business

Weston και Brigham (1986): Βασικές Αρχές της Χρηματοοικονομικής Διαχείρισης και Πολιτικής, Παπαζήση

Αποστολόπουλος, Ι. (1989): Ειδικά θέματα Χρηματοδοτικής Διοίκησης, τόμος Ι, Σμπίλιας, Αθήνα

Ευθύμογλου, Π. (1992): Μαθηματικά Χρηματοδότησης, Θεσσαλονίκη

Γαλάνης, Βασίλειος Π.(1994): Leasing, factoring, Forfaiting, franchising, venture capital: η λειτουργία των σύγχρονων χρηματοοικονομικών θεσμών στη χώρα μας, Σταμούλης, Αθήνα

Γεωργιάδης, Α. (1995): Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας: Leasing – factoring – Forfaiting – franchising, Σάκκουλας, Αθήνα

Θωμαδάκης, Σ. και Ξανθάκης, Μ. (1990): Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου, Σάκκουλας (Ενωση Ελληνικών Τραπεζών), Αθήνα

Καραθανάσης, Γ. (1999): Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Χρηματιστηριακές Αγορές, Μπένου, Αθήνα

Μαγείρου, Ε. (1993): Οικονομικά Μαθηματικά και Αξιολόγηση Επενδύσεων, GUTENBERG

Μάζης, Π.(1990): Η χρηματοδοτική μίσθωση = (Leasing), Leader books, Αθήνα

Μητσιόπουλος, Γ. (1992): Χρηματοδοτική μίσθωση: Μια νέα μορφή χρηματοδότησης = Financial leasing, Σμπίλιας, Αθήνα

Μητσιόπουλος, Γ. (1989): Factoring – Forfaiting = Σύγχρονοι θεσμοί χρηματοδοτήσεων, Το Οικονομικό, Αθήνα

Νιάρχος, Ν. (1981): Ανάλυση Αγοράς Ομολογιών, Εκδόσεις Χρηματιστηρίου, Αθήνα

Παπαριστείδης, Δ. (1991): Χρηματιστήριο και Υποψήφιος Επενδυτής, Γαλαίος, Αθήνα

Παπούλιας, Γ. (1990): Χρηματιστηριακές Επενδύσεις, Μαραθιάς, Αθήνα

Τσακλάγκανος, Α. (1985): Χρηματοδότηση και Αξιολόγηση Επενδύσεων ΙΙ, Κυριακίδη, Θεσσαλονίκη

Τζωάννος, Ι. (1990): Χρηματοδοτική Διοίκηση, Σμπίλιας, Αθήνα

Φίλιππας Ν. και Καραθανάσης Γ. (1990): Παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές των μετοχών, Σάκκουλας (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών), Αθήνα

<http://news.kathimerini.gr> Η Καθημερινή

<http://www.mnec.gr> Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας

<http://www.ase.gr> Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών

<http://www.adex.ase.gr> Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών

<http://www.naftemporiki.gr> Η Ναυτεμπορική

<http://www.tempme.gr> Ταμείο Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων

www.otoe.gr ΟΤΟΕ

www.tiresias.gr Τειρεσίας

<http://www.atebank.gr> Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος

www.seate.gr Σύλλογος Εργαζομένων Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος

<http://www.eurobank.gr> Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias

<http://www.ethniki.gr> Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος

<http://www.alpha.gr> Τράπεζα Alpha Bank

www.otoe.gr/SPET Σύλλογος Προσωπικού Εγνατίας

www.hba.gr Ένωση Ελληνικών Τραπεζών

www.dias-interbank.com.gr ΔΙΑΣ

www.tpd.gr Ταμείο Παρακαταθηκών & Δανείων

www.ypan.gr Υπουργείο Ανάπτυξης

www.mof-glκ.gr Γενικό Λογιστήριο Κράτους

www.mne.gr Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης

www.e-oikonomia.gr Υπουργείο Οικονομίας & Οικονομικών

www.hcmc.gr Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

<http://www.reporter.gr> Reporter.gr

www.elke.gr Ελληνικό Κέντρο Επενδύσεων

www.seiset.gr Σύνδεσμος Εισηγμένων Εταιρειών ΧΑΑ

www.hdgf.gr Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων ΤΕΚ

www.ecb.int European Central Bank

www.europa.eu.int European Commission

www.gsrt.gr Γενική Γραμματεία Έρευνας & Τεχνολογίας

www.cordis.lu/greece CORDIS Ελληνικός Κόμβος Πληροφόρησης Ε & ΤΑ

www.eoste.gr Ελληνική Ομοσπονδία Σύγχρονης Τεχνολογίας

www.hellaskps.gr Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης 2000 – 2006

www.antagonistikotita.gr Επιχειρησιακό πρόγραμμα «Ανταγωνιστικότητα»

www.infosociety.gr Επιχειρησιακό πρόγραμμα «Κοινωνία της Πληροφορίας»

www.ekt.gr Εθνικό Κέντρο Τεκμηρίωσης

www.taxisnet.gr TAXISNET

www.go-online.gr Πρόγραμμα Δικτυωθείτε

www.e-epixeireite.gr Πρόγραμμα Επιχειρείτε Ηλεκτρονικά

www.grnet.gr Εθνικό Δίκτυο Έρευνας & Τεχνολογίας

www.atp.gr Ηλεκτρονικό Κέντρο Εμπορίου

www.eommex.gr EOMMEX

www.ggb.gr Γενική Γραμματεία Βιομηχανίας

www.gge.gr Γενική Γραμματεία Εμπορίου

www.e-boss.gr Κεντρική Ένωση Επιμελητηρίων Ελλάδας

www.statistics.gr Εθνική Στατιστική Υπηρεσία

www.acci.gr Εμπορικό & Βιομηχανικό Επιμελητήριο

www.oe-e.gr Οικονομικό Επιμελητήριο Ελλάδας

www.iobe.gr Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών

www.ebusinessforum.gr E – business Forum

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Επιχειρήσεις και βιομηχανία

Αντιμετώπιση της νέας αντίληψης για τη βαθμολόγηση των επιχειρήσεων

Πρακτικός οδηγός για τη χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων μέσω δανείων.

Σχετικά με τον παρόντα οδηγό

Ο παρών οδηγός αποτελεί μέρος ενός σχεδίου που εφαρμόζει η Γενική Διεύθυνση «Επιχειρήσεις και βιομηχανία» για να βοηθήσει τις ΜΜΕ να αποκτήσουν πρόσβαση σε χρηματοδότηση λαμβάνοντας υπόψη τις μεταβαλλόμενες κεφαλαιακές απαιτήσεις των τραπεζών. Μετά από αίτημα του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου σχετικά με τα πιθανά αποτελέσματα του προσεχούς πλαισίου της Βασιλείας ΙΙ και της αντίστοιχης νέας ευρωπαϊκής οδηγίας, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξέδωσε πρόσκληση υποβολής προσφορών για τη συγκέντρωση δεδομένων σχετικά με τη χρήση εσωτερικών συστημάτων βαθμολόγησης των ΜΜΕ εκ μέρους των τραπεζών και την κατάρτιση του παρόντος οδηγού με βάση τα δεδομένα αυτά. Τα αποτελέσματα της έρευνας των τραπεζών και ο παρών οδηγός διατίθενται στη διεύθυνση:

http://europa.eu.int/comm/enterprise/entrepreneurship/financing/basel_2.htm

Ο παρών οδηγός συντάχθηκε από την McKinsey & Company, Inc. και τη System Consulting Network S.r.l., με συντονιστή τον καθ. Riccardo De Lisa. Οι παραπάνω έλαβαν πολύτιμες ιδέες και υποστήριξη από τον καθ. Edward I. Altman και την Confindustria, από την Ιταλία. Οι συντάκτες επιθυμούν να ευχαριστήσουν τις τράπεζες και τις ενώσεις πιστωτικών ιδρυμάτων που υποστήριξαν την έρευνα στην οποία βασίστηκε ο παρών οδηγός. Η συμμετοχή τους στην έρευνα προσέφερε πλήθος σημαντικών στοιχείων για την κατάρτιση αυτού του οδηγού. Το περιεχόμενο της παρούσας έκδοσης δεν αντικατοπτρίζει αναγκαστικά τη γνώμη ή τη θέση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Η Επιτροπή ή οποιοδήποτε πρόσωπο που ενεργεί εξ ονόματος της Επιτροπής δεν φέρουν ουδεμία ευθύνη για πιθανή χρήση των πληροφοριών που περιλαμβάνονται σε αυτήν.

Περισσότερες πληροφορίες

Οι μικρές επιχειρήσεις μπορούν να λάβουν συμπληρωματικές πληροφορίες για τα προγράμματα της Ευρωπαϊκής Ένωσης από το τοπικό ευρωπαϊκό κέντρο πληροφόρησης (EIC). Οι διευθύνσεις όλων των ευρωπαϊκών κέντρων πληροφόρησης εμφανίζονται στη διεύθυνση:

<http://eic.cec.eu.int/>

Εναλλακτικά, μπορείτε να επικοινωνήσετε με την εξής διεύθυνση:

European Commission

Directorate-General for Enterprise and Industry

Financing SMEs, entrepreneurs & innovators

European Commission

BE-1049 Brussels

Fax +32 2 295 21 54

E-mail: entr-finance-smes-entr-innov@cec.eu.int

http://europa.eu.int/comm/enterprise/entrepreneurship/financing/index_en.htm

Η Europe Direct είναι μια υπηρεσία που σας παρέχει βοήθεια για να βρίσκετε απαντήσεις στα ερωτήματά σας σχετικά με την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Δωρεάν τηλ. γραμμή: 00.800.6.7.8.9.10.11

Πολλές συμπληρωματικές πληροφορίες για την Ευρωπαϊκή Ένωση είναι διαθέσιμες στο διαδίκτυο. Η πρόσβαση εξασφαλίζεται μέσω του εξυπηρετητή

Πρόλογος

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις αποτελούν την κινητήρια δύναμη ευρωπαϊκής οικονομίας. Αποτελούν σημαντική πηγή θέσεων απασχόλησης, δημιουργούν επιχειρηματικό πνεύμα και καινοτομία στην ΕΕ και, κατά συνέπεια, διαδραματίζουν καίριο ρόλο για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και της απασχόλησης. Η Επιτροπή έχει δεσμευθεί να βοηθά τις ΜΜΕ όσον αφορά την πρόσβαση σε χρηματοδότηση. Στο πλαίσιο της δέσμευσης αυτής, εκδώσαμε τον παρόντα οδηγό για να προσφέρουμε συγκεκριμένες κατευθυντήριες γραμμές για τις ΜΜΕ που ζητούν δάνεια από τις τράπεζες. Η Επιτροπή πιστεύει ότι τόσο οι τράπεζες όσο και οι ΜΜΕ μπορούν να επωφεληθούν από μια ανοικτή νοοτροπία που θα παρέχει και στις δύο πλευρές ευκαιρίες να βελτιώσουν τη διαχείριση των κινδύνων.

Günter Verheugen

Αντιπρόεδρος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής

Αρμόδιος για θέματα επιχειρήσεων και βιομηχανίας

Εισαγωγή

Γιατί χρειάζεται οδηγός σχετικά με τη δανειοδότηση των ΜΜΕ από τις τράπεζες;

Οι τράπεζες είναι παραδοσιακά (και θα συνεχίσουν να είναι) η κύρια πηγή χρηματοδότησης για τις ΜΜΕ (μικρομεσαίες επιχειρήσεις). Ωστόσο, τα τελευταία χρόνια, οι τράπεζες έχουν αλλάξει την προσέγγισή τους όσον αφορά τη δανειοδότηση επιχειρήσεων, περιλαμβανομένων των ΜΜΕ. Ο λόγος της αλλαγής αυτής είναι μια *σημαντική μεταβολή στον ευρωπαϊκό τραπεζικό κλάδο*.

Η εξέλιξη της διαχείρισης των κινδύνων, σε συνδυασμό με διαρθρωτικές αλλαγές (όπως η αύξηση των προσδοκιών των μετόχων, η ένταση του ανταγωνισμού και, σε ορισμένες περιφέρειες, η οικονομική ύφεση με τη συνακόλουθη αύξηση των προβλέψεων για πιθανές ζημίες από δανειοδοτήσεις), παρακίνησε τις τράπεζες να δίνουν περισσότερη προσοχή στη μέτρηση και τη διαχείριση των πιστωτικών κινδύνων τους και την κεφαλαιακή επάρκειά τους όσον αφορά τους κινδύνους αυτούς. Λαμβάνοντας υπόψη αυτές τις εξελίξεις, η Επιτροπή της Βασιλείας για την εποπτεία του τραπεζικού τομέα αποφάσισε να μεταρρυθμίσει το πλαίσιο που αποτελούσε μέχρι τώρα τη βάση για τη ρύθμιση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, που παρακολουθεί στενά τη διαδικασία αυτή από την αρχή, διατύπωσε μια πρόταση για την εφαρμογή του νέου πλαισίου και την προσαρμογή του στις ευρωπαϊκές ιδιομορφίες. Η πρόταση της Επιτροπής για μια ευρωπαϊκή οδηγία σχετικά με τις κεφαλαιακές απαιτήσεις για τις τράπεζες και τις επενδυτικές εταιρείες είναι υπό συζήτηση με σκοπό την έγκρισή της από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο.

Αυτές οι εξελίξεις παρουσιάζουν ενδιαφέρον για τις ΜΜΕ. Οι τράπεζες εξετάζουν όλο και πιο αναλυτικά την ικανότητα των δανειοληπτών τους να εξοφλούν τα δάνειά τους. Οι αξιολογήσεις των τραπεζών σχετικά με τους κινδύνους που συνδέονται με τα δάνεια αφορούν όλο και περισσότερο τα χαρακτηριστικά του κάθε δανειολήπτη. Τα χαρακτηριστικά αυτά συνοψίζονται με τα λεγόμενα «συστήματα βαθμολογίας» σε μια «βαθμολογία». Οι τράπεζες χρησιμοποιούν αυτά τα συστήματα για να εντοπίζουν τα διάφορα επιμέρους επίπεδα κινδύνου όσον αφορά τις δανειακές υποχρεώσεις τους και εξασφαλίζουν ότι θα εισπράττουν προσόδους αντίστοιχες με τους κινδύνους που αναλαμβάνουν.

Αυτές οι αλλαγές έχουν άμεσο αντίκτυπο στις επιχειρηματικές σχέσεις μεταξύ των πελατών και των τραπεζών τους. Αν και οι συνέπειες για τις μεγάλες εταιρείες είναι σχετικά μικρές, δεδομένου ότι οι επιχειρήσεις αυτές είναι συνηθισμένες να βαθμολογούνται, πολλές ΜΜΕ αντιμετωπίζουν πιο σημαντικές μεταβολές. Οι ΜΜΕ θα υποβάλλονται σε λεπτομερέστερη εσωτερική αξιολόγηση (ή βαθμολογία) εκ μέρους των τραπεζών, ακόμα και όταν ζητούν μικρά δάνεια. Κατά συνέπεια, είναι πιθανό ότι οι ΜΜΕ θα αντιμετωπίσουν ένα διευρυνόμενο φάσμα επιτοκίων και, γενικότερα, όρων δανεισμού.

Ο παρών οδηγός στόχο έχει την παροχή πρακτικών συμβουλών στις ΜΜΕ σχετικά με τους τρόπους ενεργής προσαρμογής στις συνεχιζόμενες αλλαγές της λεγόμενης «διαδικασίας πίστωσης», έτσι ώστε να επωφεληθούν από τα δυνητικά πλεονεκτήματα και να ελαχιστοποιήσουν τα πιθανά μειονεκτήματα της μεγαλύτερης προσοχής που δίνουν οι τράπεζες στους κινδύνους. Για να θέσει το θέμα στο σωστό πλαίσιο, ο οδηγός εξετάζει πρώτα τις πρόσφατες εξελίξεις στον τραπεζικό κλάδο· στη συνέχεια

παρουσιάζει πώς μπορεί μια ΜΜΕ να διαπραγματευθεί με επιτυχία πιστωτικά θέματα με τις τράπεζες στο μέλλον.

Ποιος μπορεί να ωφεληθεί από τον παρόντα οδηγό;

Ο παρών οδηγός είναι σχεδιασμένος για να εξυπηρετεί τις ανάγκες πληροφοριών των *διευθυντικών στελεχών των ΜΜΕ* που συναλλάσσονται άμεσα με τράπεζες σχετικά με θέματα πιστώσεων. Μπορεί επίσης να είναι χρήσιμος για τη γενική διοίκηση των ΜΜΕ. Στο κείμενο του οδηγού, ως ΜΜΕ νοούνται οι εταιρείες με ετήσιο κύκλο εργασιών μέχρι 50 εκατ. €. Ωστόσο, ο παρών οδηγός μπορεί επίσης να είναι χρήσιμος και για κάπως μεγαλύτερες επιχειρήσεις. Αν και ο οδηγός καλύπτει γενικά ζητήματα που αφορούν κυρίως εταιρείες που είναι ήδη σε λειτουργία, δεν αποκλείεται να είναι χρήσιμος και στην περίπτωση εκκίνησης επιχειρήσεων.

Οι συντάκτες του οδηγού ενθαρρύνουν τους αναγνώστες να κατανοήσουν το μεταβαλλόμενο τοπίο των υπηρεσιών χρηματοδότησης όχι μόνο ως πρόκληση που πρέπει να αντιμετωπίσουν, αλλά και ως ευκαιρία για βελτίωση της ποιότητας της χρηματοοικονομικής και λειτουργικής διαχείρισής τους. Τέλος, αν και ο παρών οδηγός περιέχει πρακτικές συμβουλές που αναμένεται ότι θα βοηθήσουν τις ΜΜΕ να προετοιμαστούν για τις τρέχουσες και τις προσεχείς αλλαγές, οι κανόνες που παρουσιάζονται στον παρόντα οδηγό δεν αποτελούν, φυσικά, εγγύηση για επιτυχημένες πιστωτικές σχέσεις.

Διάρθρωση του παρόντος οδηγού

Ο οδηγός διαιρείται σε τρία κεφάλαια και ένα παράρτημα:

- Το κεφάλαιο 1 εξηγεί τις τρέχουσες εξελίξεις στον τραπεζικό κλάδο, συμπεριλαμβανομένων του πρόσφατων κανονιστικών ρυθμίσεων, και παρέχει μια εικόνα σχετικά με τη μελλοντική διαχρονική εξέλιξη της δραστηριότητας δανειοδότησης των ΜΜΕ.
- Το κεφάλαιο 2 περιγράφει τις πιστωτικές διαδικασίες των τραπεζών –και τις τρέχουσες αλλαγές τις σχετικές με αυτές – με ιδιαίτερη έμφαση στο τι είναι η βαθμολογία, πώς την χρησιμοποιούν σήμερα οι τράπεζες και πώς θα την χρησιμοποιούν στο μέλλον.
- Το κεφάλαιο 3 παρέχει στις ΜΜΕ ένα σύνολο βασικών κανόνων για επιτυχημένες επαφές με τις τράπεζες σχετικά με πιστωτικά θέματα στο εξελισσόμενο χρηματοδοτικό περιβάλλον και επεξηγεί τις βασικές συμβουλές με μια φανταστική περίπτωση («Μεταποιητική Άλφα»).

Τα βασικά στοιχεία που παρουσιάζονται στον οδηγό προέρχονται από μια πανευρωπαϊκή έρευνα σε τράπεζες και ενώσεις τους, που διενεργήθηκε από συντάκτες του οδηγού το καλοκαίρι και το φθινόπωρο του 2004, όσον αφορά τις τρέχουσες προσεγγίσεις για τις ΜΜΕ ως πιστωτικούς πελάτες. Οι συμμετέχοντες στην έρευνα κατέχουν σημαντικό μερίδιο των ευρωπαϊκών τραπεζικών περιουσιακών στοιχείων και αποτελούν μια μεγάλη ποικιλία τραπεζών, έτσι ώστε τα αποτελέσματα να μπορούν να θεωρηθούν αντιπροσωπευτικά. Τα δεδομένα που προέκυψαν από την έρευνα βοήθησαν επίσης στη διατύπωση των συμβουλών που παρέχονται στο τρίτο κεφάλαιο του παρόντος οδηγού.

Τα παραρτήματα περιλαμβάνουν κάποια στοιχεία για το υπόβαθρο της έρευνας, ένα δείγμα δομής επιχειρησιακού σχεδίου, έναν κατάλογο χρηματοδοτικών ιδρυμάτων

που υποστηρίζονται από το δημόσιο, έναν κατάλογο περαιτέρω πηγών πληροφόρησης για τις ΜΜΕ, καθώς και μια επιλεγμένη βιβλιογραφία.

1. Η αναπτυσσόμενη σχέση

Η αναπτυσσόμενη νοοτροπία βαθμολογίας αλλάζει τη σχέση ΜΜΕ-τραπεζών

Οι τράπεζες είναι –και θα συνεχίσουν να είναι για το εγγύς μέλλον – η σημαντικότερη πηγή χρηματοδότησης για τις ΜΜΕ. Δεδομένου ότι η δανειοδοτική δραστηριότητα των τραπεζών βρίσκεται σήμερα σε ένα στάδιο σημαντικού μετασχηματισμού, οι ΜΜΕ αντιμετωπίζουν μεταβολές στον τρόπο με τον οποίο οι τράπεζες συναλλάσσονται με αυτές ως πελάτες που ζητούν πίστωση.

Οι νέες τεχνικές διαχείρισης κινδύνου, συνοδευόμενες από διαρθρωτικές αλλαγές (όπως οι υψηλότερες προσδοκίες των μετόχων, η ένταση του ανταγωνισμού και, σε ορισμένες περιπτώσεις, η οικονομική ύφεση και η αύξηση των προβλέψεων για ζημιές λόγω δανείων), έχουν στρέψει την προσοχή των τραπεζών στη μέτρηση και τη διαχείριση των κινδύνων και στην κεφαλαιακή επάρκειά τους όσον αφορά τους κινδύνους αυτούς.

Λαμβάνοντας υπόψη αυτές τις εξελίξεις, η Επιτροπή της Βασιλείας για την εποπτεία του τραπεζικού κλάδου αποφάσισε να μεταρρυθμίσει τους κανόνες που διέπουν τις κεφαλαιακές απαιτήσεις των τραπεζών και οι οποίοι μέχρι τώρα ήταν η βάση για τις απαιτήσεις αυτές. Το νέο πλαίσιο είναι γνωστό ως «Βασιλεία II».

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, που εξ αρχής παρακολουθεί στενά τη δημιουργία αυτού του νέου πλαισίου, το έχει εφαρμόσει και το έχει προσαρμόσει στην Ευρώπη. Η πρόταση της Επιτροπής για μια ευρωπαϊκή οδηγία σχετικά με τις κεφαλαιακές απαιτήσεις των τραπεζών και των επενδυτικών εταιριών είναι σήμερα υπό συζήτηση με σκοπό την έγκρισή της από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο.

Στο πλαίσιο της νέας συμφωνίας της Βασιλείας II, το ελάχιστο ύψος ιδίων κεφαλαίων που απαιτείται να διατηρούν οι τράπεζες δεν θα εξαρτάται πλέον (με ορισμένες εξαιρέσεις) κυρίως από το ύψος του δανείου, αλλά θα εξαρτάται επίσης σημαντικά από τον κίνδυνο του δανείου. Αυτή η αλλαγή θα καταστήσει κάπως πιο δαπανηρά τα «πιο επισφαλή» δάνεια (δηλ. τα δάνεια αυτά θα καταναλώνουν περισσότερο κεφάλαιο) για τις τράπεζες, ενώ τα σχετικώς ασφαλέστερα δάνεια θα καταστούν φθηνότερα.

Οι αλλαγές που εισάγονται με τη Βασιλεία II αντικατοπτρίζουν την τάση που υπάρχει στον τραπεζικό κλάδο προς περισσότερο ποσοτική και διαφοροποιημένη διαχείριση των κινδύνων. Η νέα ρύθμιση ενθαρρύνει τις τράπεζες να αξιολογούν πιο αναλυτικά τον κίνδυνο που εμπεριέχεται σε κάθε μεμονωμένη συμφωνία χορήγησης πίστωσης, δηλ. να εξετάζουν διεξοδικότερα τη μελλοντική δυνατότητα του δανειζομένου να εξοφλήσει το δάνειο, χρησιμοποιώντας συστήματα βαθμολογίας. Με βάση αυτήν την εξέταση η τράπεζα θα λαμβάνει τις αποφάσεις για τα δάνεια – έγκριση ή απόρριψη μιας αίτησης και, σε περίπτωση έγκρισης, σε ποια τιμή– με πιο διαφοροποιημένο τρόπο.

Για τις ΜΜΕ, υπάρχουν δύο κύριες συνέπειες: Πρώτον, οι τράπεζες θα δίνουν όλο και περισσότερη προσοχή στην αξιολόγηση των κινδύνων –ή τη βαθμολογία– των ΜΜΕ, ακόμη και αυτών που ζητούν μικρά δάνεια. Δεύτερον, οι ΜΜΕ ενδέχεται να αντιμετωπίσουν ένα ευρύτερο φάσμα τιμών και όρων χορήγησης πίστωσης εκ μέρους των τραπεζών.

2. Ο ρόλος των βαθμολογιών

Οι βαθμολογίες στις πιστωτικές διαδικασίες των τραπεζών

Στο πλαίσιο των εξελίξεων που περιγράφονται ανωτέρω, οι βαθμολογίες διαδραματίζουν όλο και περισσότερο σημαντικό ρόλο στη σχέση μεταξύ μιας τράπεζας και των πελατών της. Το παρόν κεφάλαιο εξηγεί τι είναι οι βαθμολογίες και με ποιον τρόπο τις χρησιμοποιούν οι τράπεζες στις πιστωτικές διαδικασίες. Η κατανόηση της βασικής έννοιας της βαθμολογίας θα βοηθήσει τις ΜΜΕ να προσαρμοστούν στην αναπτυσσόμενη νοοτροπία βαθμολογίας.

2.1. Τι είναι η βαθμολογία;

Η βαθμολογία είναι η αξιολόγηση της αξιοπιστίας ενός συγκεκριμένου δανειολήπτη, δηλ. του πόσο πιθανό είναι να εξοφλήσει ο δανειολήπτης το χρέος του.

Υπάρχουν δύο τύποι βαθμολογίας: εσωτερική και εξωτερική.

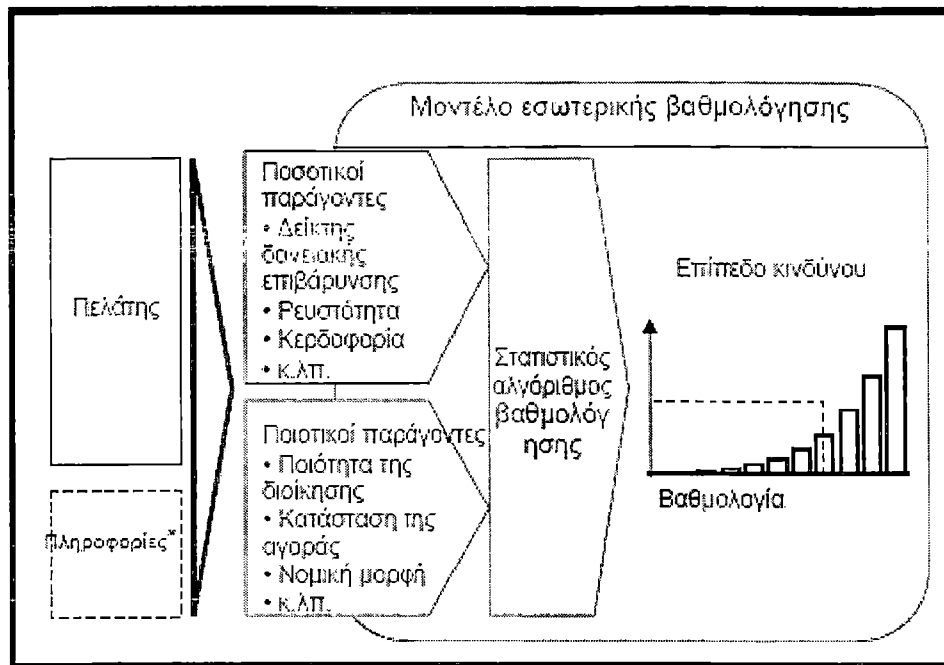
- *Εξωτερικές βαθμολογίες* εκδίδονται από οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Η απόκτηση μιας εξωτερικής βαθμολογίας έχει νόημα συνήθως μόνο για τις σχετικά μεγάλες εταιρείες που εκδίδουν ομολογίες ή άλλα χρεόγραφα στις κεφαλαιαγορές.
- *Εσωτερικές βαθμολογίες* αποδίδονται από τις τράπεζες στους δανειολήπτες τους. Δεδομένου ότι οι εσωτερικές βαθμολογίες είναι αυτές που αφορούν τις ΜΜΕ, παρακάτω θα επικεντρωθούμε σε αυτές.

Για να καταρτίσουν εσωτερικές βαθμολογίες, οι τράπεζες συλλέγουν πληροφορίες από τους πελάτες τους. Πολλές από αυτές συγκεντρώνουν επίσης χρηματοοικονομικές και άλλες πληροφορίες σχετικά με τους πελάτες από ιδιωτικούς πιστωτικούς οργανισμούς και χρησιμοποιούν αυτές τις πληροφορίες ως εισροή για τα δικά τους συστήματα βαθμολογίας.

Η βαθμολογία είναι ένα συνοπτικό σχεδιάγραμμα των χαρακτηριστικών του δανειολήπτη, στο οποίο συνοψίζονται οι ποιοτικές και ποσοτικές πληροφορίες που διαθέτει η τράπεζα σε σύγκριση με δεδομένα για προηγούμενους δανειολήπτες και την εκ μέρους τους εξόφληση των δανείων.

2.2. Πώς βαθμολογούνται οι δανειολήπτες

Αρχικά, οι τράπεζες συλλέγουν αναλυτικές πληροφορίες για ορισμένα χαρακτηριστικά των δανειοληπτών τους, κυρίως από τους ίδιους τους δανειολήπτες. Στη συνέχεια οι τράπεζες συγκρίνουν ορισμένους παράγοντες που προέρχονται από τα δεδομένα του συγκεκριμένου πελάτη με ιστορικά δεδομένα σχετικά με αθετήσεις υποχρεώσεων εξόφλησης δανείων, για να προσδιορίσουν με ποια συχνότητα δεν εξοφλούσαν τα δάνειά τους στο παρελθόν οι δανειολήπτες με παρόμοια χαρακτηριστικά. Τέλος, με βάση στατιστικούς αλγορίθμους, οι τράπεζες αποδίδουν αντίστοιχες βαθμολογίες στους νέους δανειολήπτες, όπως παρουσιάζεται στο σχήμα 1.



Σχήμα 1

Οι πληροφορίες που συλλέγουν οι τράπεζες περιλαμβάνουν συνήθως τόσο ποσοτικά όσο και ποιοτικά χαρακτηριστικά του πελάτη. Αν και πολλές από τις πληροφορίες αυτές συλλέγονταν και στο παρελθόν, στο νέο περιβάλλον βαθμολογίας πολλές τράπεζες θα αναλύουν αυτές τις πληροφορίες πιο διεξοδικά και πιο συστηματικά.

Για τις ΜΜΕ, οι ποσοτικές πληροφορίες λαμβάνονται συνήθως από τις οικονομικές καταστάσεις ή τους ισολογισμούς: πολλές τράπεζες ζητούν επίσης επιχειρησιακά σχέδια ή φορολογικές δηλώσεις. Οι βασικοί ποσοτικοί παράγοντες που αντλούν οι τράπεζες από αυτό το υλικό είναι οικονομικά στοιχεία και χρηματοοικονομικοί δείκτες.

Σύμφωνα με την έρευνα

- το 75% των μεσαίου και μεγάλου μεγέθους τραπεζών θεωρούν ότι τα *χρέη* έχουν μεγάλη ή πολύ μεγάλη σημασία ως παράγοντας εισροής για τη βαθμολογία:
- το 50% δίνει επίσης την ίδια σημασία στη *ρευστότητα* και την *κερδοφορία*.

Η συλλογή ποιοτικών πληροφοριών περιλαμβάνει συχνά προσωπικές συναντήσεις με τις οποίες οι τράπεζες προσπαθούν να επιβεβαιώσουν ότι μια ΜΜΕ έχει καλή διοίκηση.

Σύμφωνα με την έρευνα:

- Περίπου 50% των μεσαίου και μεγάλου μεγέθους τραπεζών που συμμετείχαν στην έρευνα δίνει μεγάλη ή πολύ μεγάλη σημασία στην *ποιότητα της διοίκησης* μιας ΜΜΕ ως παράγοντα εισροής για τη βαθμολογία.

- Οι δύο επόμενοι πιο σημαντικοί ποιοτικοί παράγοντες, αν και σαφώς απέχουν πολύ από την ποιότητα της διοίκησης, είναι η κατάσταση της αγοράς και η νομική μορφή μιας ΜΜΕ.

Σε ένα σύστημα βαθμολογίας, η σημασία των ποιοτικών παραγόντων εξαρτάται κατά κανόνα από το μέγεθος της επιχείρησης και το μέγεθος του υπό εξέταση δανείου. Γενικά, οι ποιοτικοί παράγοντες επηρεάζουν περισσότερο τη βαθμολογία για μεγαλύτερες ΜΜΕ ή μεγαλύτερα δάνεια.

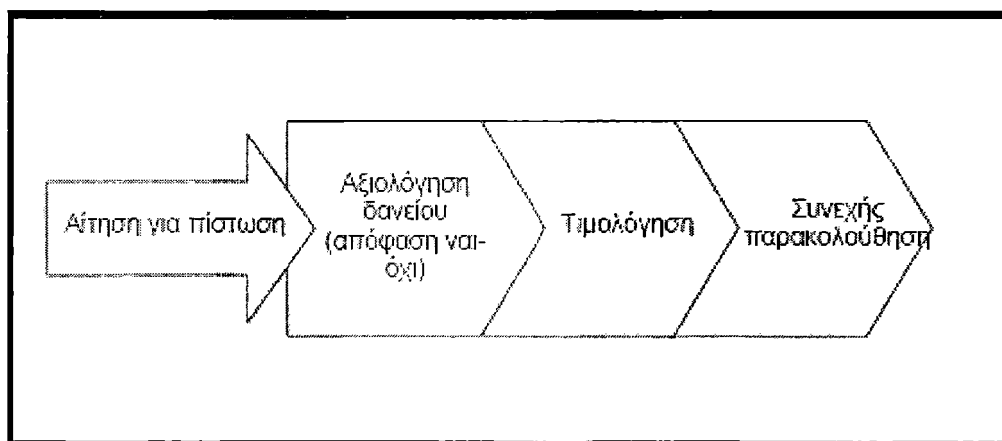
Όσο μεγαλύτερη είναι η ΜΜΕ ή/και το ύψος του ζητούμενου δανείου, τόσο περισσότερες πληροφορίες θα απαιτεί κατά κανόνα η τράπεζα για τη διαδικασία βαθμολογίας.

Για τις εταιρείες που βρίσκονται σε φάση εκκίνησης, οι πληροφορίες που συλλέγει μια τράπεζα για να επεξεργαστεί μια αίτηση χορήγησης πίστωσης είναι πολύ διαφορετικές, δεδομένου ότι οι εταιρείες που βρίσκονται σε φάση εκκίνησης δεν μπορούν να διαθέσουν ιστορικά χρηματοοικονομικά δεδομένα.

Σύμφωνα με τους συμμετέχοντες στην έρευνα, οι ποιοτικοί παράγοντες εισροής αντιπροσωπεύουν περίπου 60% της βαθμολογίας σε τέτοιες περιπτώσεις: τα επιχειρησιακά σχέδια, τα «διαπιστευτήρια» των διευθυντικών στελεχών και ο βαθμός χρηματοοικονομικής εμπειρίας της διεύθυνσης της επιχείρησης θεωρούνται βασικές πληροφορίες.

2.3. Πώς χρησιμοποιούν οι τράπεζες τις βαθμολογίες

Όταν θα έχει οριστεί η βαθμολογία, η τράπεζα τη χρησιμοποιεί σε διάφορα στάδια της εσωτερικής διαδικασίας χορήγησης πίστωσης, που περιλαμβάνει την απόφαση για χορήγηση πίστωσης, τον προσδιορισμό της τιμής και τη συνεχή παρακολούθηση των δανειοληπτών, όπως παρουσιάζονται στο σχήμα 2.



Σχήμα 2 Η διαδικασία χορήγησης πίστωσης

A. Αξιολόγηση δανείου: απόφαση «ναι – όχι» για μια αίτηση χορήγησης πίστωσης

Οι τράπεζες πάντα χρησιμοποιούσαν κανόνες για να αποφασίσουν σχετικά με τις αιτήσεις των ΜΜΕ για πίστωση, με βάση τη γενική κατάστασή τους, τις ασφάλειες και άλλους ανάλογους παράγοντες. Ωστόσο, στο παρελθόν οι περισσότερες

αποφάσεις χορήγησης πίστωσης σε ΜΜΕ εξαρτώνταν σε μεγάλο βαθμό από τη μεμονωμένη κρίση του εκπροσώπου της τράπεζας.

Δίνοντας έμφαση στις βαθμολογίες, οι τράπεζες θέτουν τις αποφάσεις τους για χορήγηση πίστωσης σε μια πιο συστηματική βάση. Οι βαθμολογίες θεωρούνται το πιο σημαντικό κριτήριο στη διαδικασία απόφασης για χορήγηση πίστωσης από όλες σχεδόν τις συμμετέχουσες τράπεζες, όπως παρουσιάζεται στο σχήμα 3.

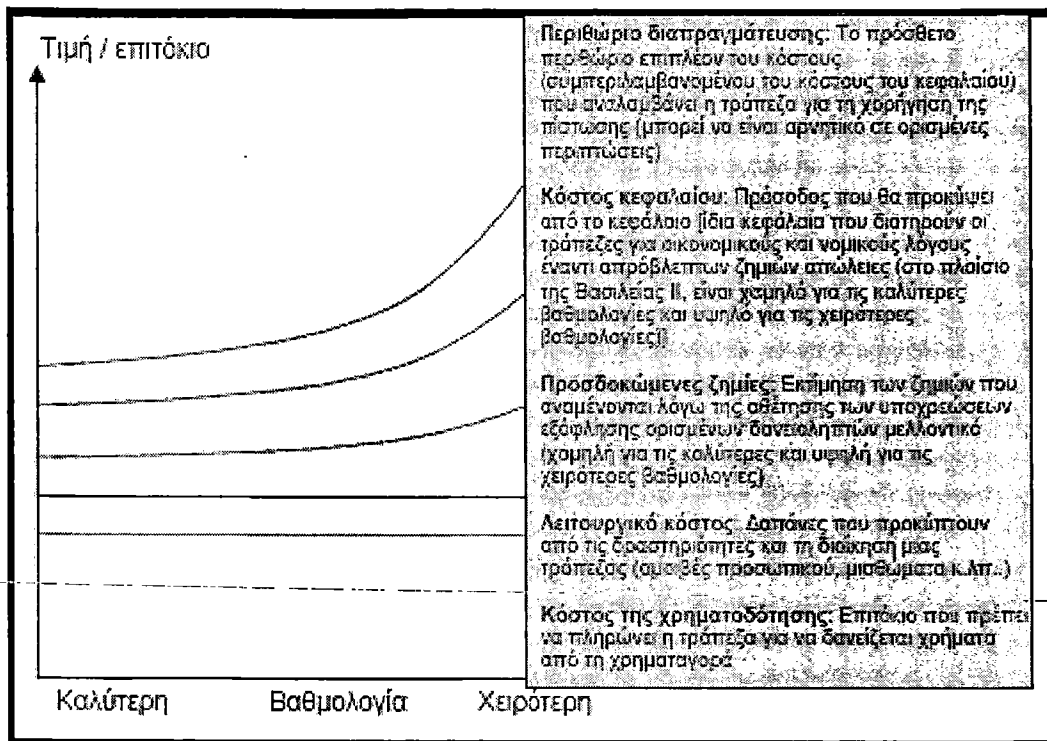
...όλες σχεδόν οι τράπεζες (85-95%)	...οι περισσότερες τράπεζες (75-85%)	...πολλές τράπεζες (60-75%)
<ul style="list-style-type: none">• Βαθμολογία• Εμπράγματα ασφαλείες	<ul style="list-style-type: none">• Διάρκεια• Συνολική σχέση με τον πελάτη	<ul style="list-style-type: none">• Όγκος• Δεσμεύσεις

Σχήμα 3: Κοινά κριτήρια αποφάσεων για χορήγηση πίστωσης που χρησιμοποιούν...

Επομένως, η βαθμολογία ενός δανειολήπτη μπορεί να προσδιορίσει όχι μόνο την απόφαση «ναι» ή «όχι» σχετικά με μια αίτηση πίστωσης, αλλά και το ύψος των ασφαλειών που απαιτούνται καθώς και τη μέγιστη διάρκεια του δανείου. Γενικά, οι τράπεζες τείνουν να διατυπώσουν αυτούς τους κανόνες λήψης αποφάσεων με μεγαλύτερη ακρίβεια απ' ό,τι στο παρελθόν, να τους εφαρμόζουν συστηματικότερα και να τους προσαρμόζουν στις συγκεκριμένες επιχειρησιακές στρατηγικές τους.

Β. Τιμολόγηση: προσδιορισμός του επιτοκίου ενός δανείου

Η βαθμολογία ενός δανειολήπτη καθίσταται επίσης όλο και πιο σημαντικός παράγοντας για τον καθορισμό της τιμής (του επιτοκίου) ενός δανείου που χορηγείται σε μια ΜΜΕ. Η απόφαση της τράπεζας όσον αφορά την «τιμή» ενός δανείου επηρεάζεται από τους εξής παράγοντες: χρηματοδότηση, δραστηριότητες, προσδοκώμενες ζημιές, κόστος κεφαλαίου και περιθώριο διαπραγμάτευσης, όπως παρουσιάζονται στο σχήμα 4.



Σχήμα 5: Οι παράγοντες τους οποίους λαμβάνει υπόψη μια τράπεζα για τον καθορισμό της «τιμής» ενός δανείου

Οι τράπεζες πρέπει να καλύπτουν το κόστος της χρηματοδότησής τους, είτε αυτή προέρχεται από καταθέτες, από τις κεφαλαιαγορές, ή από άλλες τράπεζες που παρέχουν στην τράπεζα τα κεφάλαια που δανείζει στους πελάτες της. Όπως σε κάθε επιχείρηση, οι τράπεζες πρέπει επίσης να καλύπτουν τις λειτουργικές δαπάνες τους, υπό μορφή μισθών, ενοικίων κ.τ.λ.

Μια τράπεζα πρέπει να τιμολογεί τα δάνειά της λαμβάνοντας υπόψη ότι μερικά δάνεια δεν θα εξοφληθούν (ή θα εξοφληθούν μόνο εν μέρει). Αυτές οι περιπτώσεις είναι αναπόσπαστο μέρος της πιστωτικής δραστηριότητας και, επομένως, οι τράπεζες πρέπει να εκτιμούν εκ των προτέρων την έκταση των μη κανονικών εξοφλήσεων. Με τον ίδιο τρόπο που μια ασφαλιστική εταιρεία εισπράττει ασφάλιστρα, οι τράπεζες πρέπει να χρεώνουν ένα περιθώριο σε κάθε δάνειο για να καλύπτουν τις «προσδοκώμενες ζημιές» τους.

Για λόγους συνέχειας της επιχειρηματικής δραστηριότητας και προληπτικής εποπτείας, οι τράπεζες πρέπει να διατηρούν ένα ορισμένο ποσοστό κάθε δανείου που χορηγούν ως κεφάλαιο. Αυτό το κεφάλαιο χρησιμεύει ως «αποσβεστήρας» στην περίπτωση που οι ζημιές λόγω δανείων είναι υψηλότερες από τις κατ' εκτίμηση προσδοκώμενες ζημιές λόγω, για παράδειγμα, οικονομικής ύφεσης.

Αν και τα κόστη της χρηματοδότησης και της λειτουργίας της τράπεζας έχουν αντίκτυπο στην τελική τιμή του δανείου, αυτά δεν εξαρτώνται συνήθως από την βαθμολογία του δανειολήπτη. Ωστόσο, οι προσδοκώμενες ζημιές και το κόστος του κεφαλαίου εξαρτώνται άμεσα από την βαθμολογία. Οι δανειολήπτες με καλύτερη βαθμολογία είναι πιθανό ότι θα έχουν χαμηλότερες προσδοκώμενες ζημιές και κόστη κεφαλαίου.

Τέλος, η τράπεζα ενδέχεται να απαιτήσει ένα περιθώριο διαπραγμάτευσης επιπλέον του κόστους που την βαρύνει στο πλαίσιο της πιστωτικής διαδικασίας.

Γ. Παρακολούθηση: εποπτεία της εξέλιξης ενός δανειολήπτη

Οι τράπεζες αυξάνουν επίσης τη χρήση βαθμολογίας για τη συνεχή παρακολούθηση τυχόν μεταβολών της πιστοληπτικής ικανότητας των δανειοληπτών τους. Οι περισσότερες τράπεζες ήδη αξιολογούν τακτικά τον κίνδυνο που συνδέεται με τους πελάτες τους επικαιροποιώντας τη βαθμολογία τους. Αυτές οι αξιολογήσεις διενεργούνται συνήθως σε ετήσια βάση. Ωστόσο, ορισμένες τράπεζες επικαιροποιούν επίσης τη βαθμολογία των ΜΜΕ όποτε είναι διαθέσιμες νέες οικονομικές καταστάσεις ή αν ο εκπρόσωπος της τράπεζας το θεωρήσει αναγκαίο.

Μια βαθμολογία που χειροτερεύει θεωρείται συχνά σημείο έγκαιρης προειδοποίησης και μπορεί να έχει διάφορες συνέπειες ανάλογα με την πιστωτική σύμβαση, όπως η εφαρμογή των δεσμεύσεων.

Στις πιθανές συνέπειες περιλαμβάνεται η στενότερη παρακολούθηση του δανειολήπτη, η αύξηση του επιτοκίου, η μείωση των υφισταμένων πιστωτικών ορίων και η πρόωρη ακύρωση του δανείου. Σε ορισμένες περιπτώσεις, η τράπεζα μπορεί να λάβει μέτρα αναστολής της συνολικής επιχειρηματικής σχέσης με μια ΜΜΕ.

Επομένως, η βαθμολογία δεν είναι μόνο σημαντικό στοιχείο πληροφοριών όταν μια ΜΜΕ ζητά πίστωση, αλλά και κατά την παρακολούθηση τους σε όλο τον κύκλο ζωής του δανείου.

2.4. Το μέλλον της χρηματοδότησης των ΜΜΕ: συνοπτική παρουσίαση

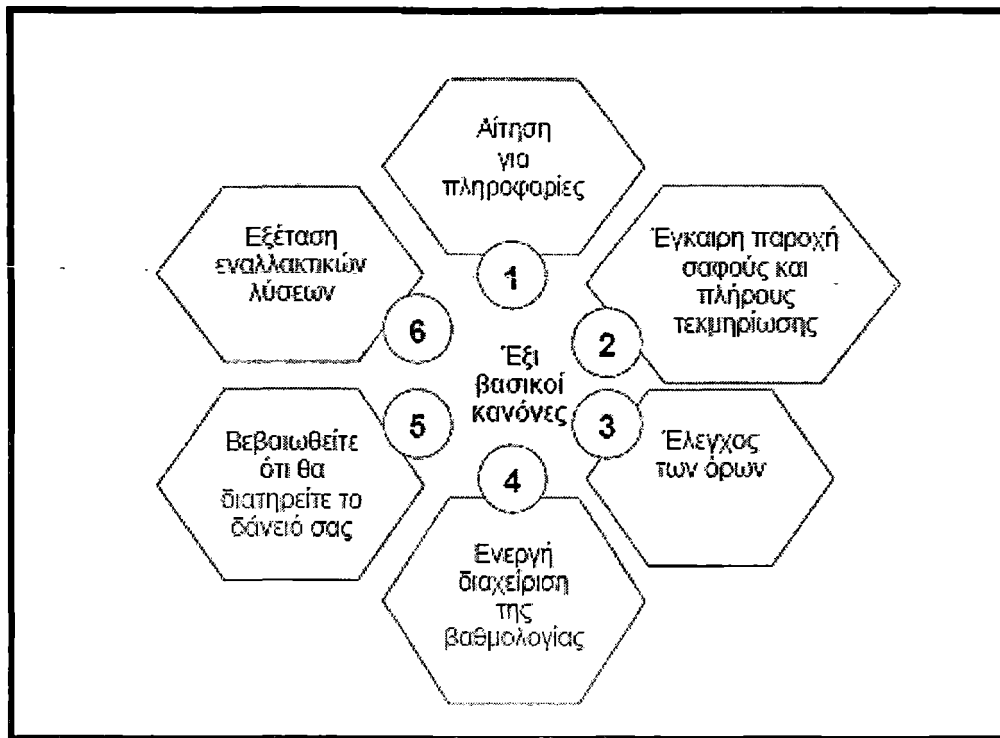
Οι αλλαγές που έχουν καθιερώσει οι τράπεζες στις πιστωτικές διαδικασίες τους κατά τα τελευταία χρόνια είναι συνέπεια διάφορων παραγόντων, όπως οι εξελισσόμενες πρακτικές διαχείρισης, οι προσπάθειες των τραπεζών να ικανοποιήσουν τις προσδοκίες των μετόχων σχετικά με την απόδοση του μετοχικού κεφαλαίου και, πιο πρόσφατα, νέες εξελίξεις στο κανονιστικό περιβάλλον.

Αυτές οι αλλαγές περιλαμβάνουν την αυξανόμενη χρήση των βαθμολογιών και μια όλο και περισσότερο ποσοτική προσέγγιση όσον αφορά τις αποφάσεις χορήγησης πίστωσης, την τιμολόγηση και την παρακολούθηση. Παράλληλα, άλλοι παράγοντες εκτός από τις βαθμολογίες, όπως οι δεσμεύσεις ή οι ασφάλειες, καθίστανται επίσης πιο σημαντικοί στο πλαίσιο της πιστωτικής διαδικασίας.

Οι αλλαγές αυτές δεν αναμένεται ότι θα μειώσουν τον όγκο της δανειοδότησης προς ΜΜΕ. Αντίθετα, η μεγάλη πλειονότητα των τραπεζών συνεχίζει να θεωρεί τη δανειοδότηση προς ΜΜΕ ως στρατηγική επιχειρηματική δραστηριότητα, ενώ περίπου το 40% των συμμετεχόντων στην έρευνα δήλωσαν ότι προτίθενται να αυξήσουν τον όγκο των πράξεών τους σε αυτόν τον τομέα δραστηριότητας.

3. Οι βασικοί κανόνες για τη χορήγηση πίστωσης σε ΜΜΕ

Αυτό το τμήμα παρέχει έξι βασικούς κανόνες τους οποίους πρέπει να ακολουθούν οι ΜΜΕ ώστε να έχουν επιτυχημένες επαφές με τις τράπεζες στο πλαίσιο του νέου χρηματοδοτικού περιβάλλοντος. Οι εν λόγω κανόνες παρουσιάζονται στο σχήμα 5. Η τήρηση αυτών των κανόνων θα βοηθήσει τις ΜΜΕ να κινηθούν σωστά στο πλαίσιο της πιστωτικής διαδικασίας, αλλά δεν μπορεί προφανώς να εγγυηθεί μια επιτυχημένη πιστωτική σχέση.



Σχήμα 6: Κανόνες σχετικά με τη συνολική πιστωτική σχέση

3.1. Οι έξι βασικοί κανόνες

Κανόνας 1: Αίτηση για πληροφορίες

Οι γενικές πληροφορίες που παρέχονται από τις τράπεζες για τις διαδικασίες τους τις σχετικές με τη βαθμολόγηση και τη χορήγηση πίστωσης, καθώς και οι πληροφορίες που ζητούν από τους δανειολήπτες, ενδέχεται να διαφέρουν σημαντικά από τη μια τράπεζα στην άλλη. Επομένως, έχει σημασία να ρωτήσει ο ενδιαφερόμενος την τράπεζα τι είδους πληροφορίες παρέχει σχετικά με τις διαδικασίες βαθμολόγησης που εφαρμόζει, τι είδους έγγραφα συγκεντρώνει η τράπεζα και εάν κοινοποιεί τα αποτελέσματα της διαδικασίας βαθμολόγησης στον κάθε πελάτη.

A. Γενικές πληροφορίες για τη Βασιλεία II και τις βαθμολογήσεις

Μερικές τράπεζες πληροφορούν τις ΜΜΕ που είναι πελάτες τους σχετικά με τις μεταβολές που θα υπάρξουν λόγω των συνεχιζόμενων εξελίξεων όσον αφορά την καθιέρωση συστημάτων βαθμολόγησης. Ωστόσο, αυτό δεν το κάνουν όλες οι τράπεζες ούτε ενημερώνουν όλες οι τράπεζες τις ΜΜΕ που είναι πελάτες τους με τον ίδιο τρόπο. Γι' αυτό θα πρέπει να ρωτήσετε την τράπεζά σας για τυχόν διαθέσιμα έγγραφα που έχει εκδώσει τα οποία αφορούν τις ΜΜΕ στο πλαίσιο της βαθμολόγησης και της Βασιλείας II.

B. Οι πληροφορίες που πρέπει να δώσετε εσείς στην τράπεζά σας

Βεβαιωθείτε ότι γνωρίζετε εκ των προτέρων τις απαιτήσεις που έχει η τράπεζά σας για πληροφορίες, δηλ. ποια έγγραφα πρέπει να υποβάλλετε και με ποια μορφή. Αυτό θα σας εξασφαλίσει αρκετό χρόνο για την προετοιμασία, ιδίως αν πρόκειται για νέες ή αλλαγμένες απαιτήσεις. Σύμφωνα με την έρευνα, περίπου δύο στις τρεις τράπεζες θα αυξήσουν το όγκο των πληροφοριών που συλλέγουν.

Για παράδειγμα, ένας αυξανόμενος αριθμός τραπεζών θα ζητούν από τις ΜΜΕ που είναι πελάτες τους να τους υποβάλλουν δεδομένα χρηματοοικονομικού προγραμματισμού ή επιχειρησιακό σχέδιο. Εάν η τράπεζά σας ζητήσει επιχειρησιακό σχέδιο, ρωτήστε ποια είναι τα κύρια σημεία που πρέπει να καλύπτει το σχέδιο αυτό.

Γ. Κοινοποίηση της διαδικασίας βαθμολόγησης

Πληροφορηθείτε πόσες πληροφορίες σχετικά με τη διαδικασία βαθμολόγησής σας είναι πρόθυμη να σας κοινοποιήσει η τράπεζα. Υπάρχουν σημαντικές διαφορές όσον αφορά τις πολιτικές κοινοποίησης που εφαρμόζουν οι τράπεζες: ορισμένες τράπεζες ίσως να μην παρέχουν πολλές πληροφορίες, ενώ άλλες μπορεί να σας πληροφορούν αρκετά εκτενώς σχετικά με τη διαδικασία βαθμολόγησης που εφαρμόζουν, τις βασικές αρχές της και τις δυνατότητες βελτίωσης. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας, μία στις τρεις τράπεζες θα κοινοποιεί πληροφορίες σχετικά με τη βαθμολόγηση στις ΜΜΕ που είναι πελάτες της.

Εφόσον οι περισσότερες τράπεζες μπορεί να παρέχουν σχετικές πληροφορίες μόνο μετά από αίτηση, θα είναι χρήσιμο να ζητήσει η ΜΜΕ την κοινοποίηση σχετικών πληροφοριών.

Δ. «Συνεδρίαση βαθμολόγησης» – ένας έλεγχος της υγείας της εταιρείας σας

Ορισμένες τράπεζες προσφέρουν στους πελάτες τους τακτικές συνεδριάσεις στις οποίες ο εκπρόσωπος του πελάτη εξηγεί την τρέχουσα βαθμολογία και πώς μπορεί να βελτιωθεί. Αυτές οι συνεδριάσεις βαθμολόγησης –που συχνά εμφανίζονται με άλλη ονομασία– είναι μια ευκαιρία που καλό θα είναι να αξιοποιείται. Η γενική κατανόηση του πώς βαθμολογεί η τράπεζά σας θα σας βοηθήσει να επικεντρωθείτε στα ζητήματα που έχουν τη μεγαλύτερη επίδραση στη βαθμολογία σας. Όταν βελτιώνετε αυτούς τους παράγοντες, η τράπεζα ενδέχεται να σας προσφέρει πιο ευνοϊκούς όρους. Επιπλέον, μπορείτε ίσως να επωφεληθείτε όχι μόνο από τη βελτίωση της βαθμολογίας σας, αλλά και από τη γνώση σχετικά με την αξιολόγηση της βιομηχανίας σας εκ μέρους της τράπεζας.

Κανόνας 2: Έγκαιρη παροχή σαφούς και πλήρους τεκμηρίωσης

Εξασφαλίστε ότι κάθε έγγραφο που παραδίδετε στην τράπεζά σας είναι ορθό και πλήρες, είναι υψηλής ποιότητας, και παραδίδεται έγκαιρα.

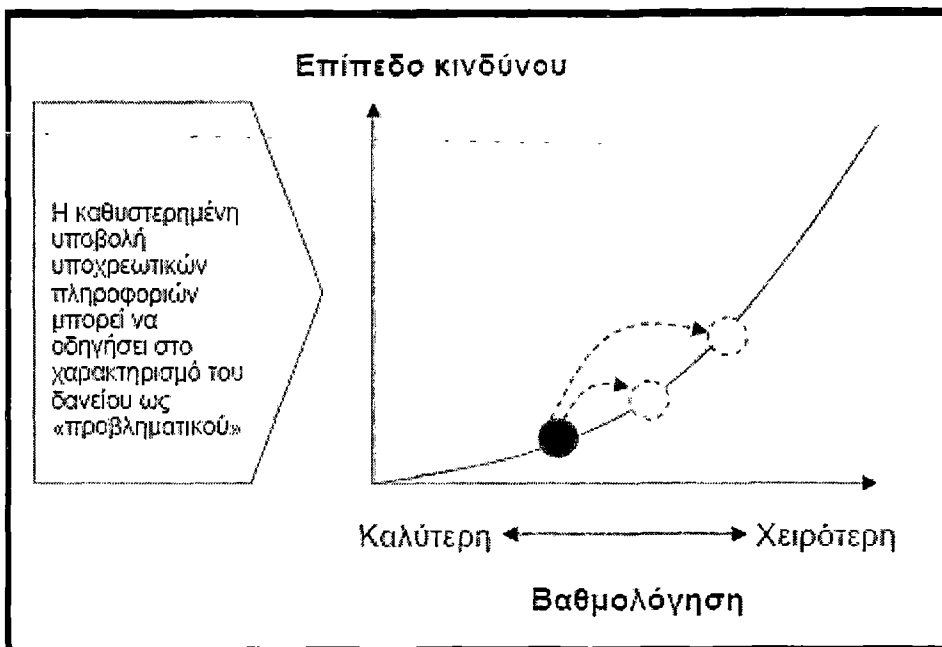
A. Παροχή πληροφοριών υψηλής ποιότητας

Βεβαιωθείτε ότι όλες οι πληροφορίες είναι σωστές και ενημερωμένες. Εάν δεν μπορείτε να διαθέσετε ακριβή στοιχεία, σημειώστε ότι πρόκειται για εκτιμήσεις ή υποβάλλετε ένα φάσμα μεγεθών. Ακόμα κι αν δεν υπάρχουν εμφανείς αλλαγές στις ζητούμενες πληροφορίες, πολλές τράπεζες εξετάζουν λεπτομερέστερα τα έγγραφα που λαμβάνουν. Δεδομένου ότι ο εκπρόσωπος της τράπεζας είναι η πιο σημαντική

επαφή σας στην τράπεζα και κατά κανόνα η κρίση του θα διαδραματίσει κάποιο ρόλο στη διαδικασία βαθμολόγησης, υποβάλετε τα έγγραφά σας σε μορφή που θα έχει σαφή δομή και θα είναι ευανάγνωστη για τον εκπρόσωπο.

Β. Έγκαιρη υποβολή όλων των πληροφοριών

Ακολουθώντας τη λογική της συνετής διαχείρισης των κινδύνων, πολλές τράπεζες τείνουν να υποθέτουν το χειρότερο εάν λείπουν κάποιες πληροφορίες όσον αφορά την τρέχουσα κατάσταση ενός δανειολήπτη. Εφόσον αυτό μπορεί να έχει συνέπειες στη βαθμολογία σας –και μπορεί επομένως να θεωρηθεί «προειδοποιητικό σημείο» – είναι πολύ σημαντικό να αποφεύγετε καθυστερήσεις και παραλείψεις κατά την υποβολή πληροφοριών όπως εμφανίζεται στο σχήμα 6.



Σχήμα 6: Πιθανές συνέπειες της καθυστερημένης ή της μη υποβολής πληροφοριών

Επομένως, πρέπει πάντοτε να είστε προετοιμασμένοι να παρέχετε τα έγγραφα που σας ζητούνται, ακόμα και μετά την απόδοση της αρχικής βαθμολογίας.

Κανόνας 3: Έλεγχος των όρων

Οι τράπεζες λαμβάνουν υπόψη διάφορους παράγοντες για τον καθορισμό της τιμής και των άλλων όρων μιας σύμβασης χορήγησης δανείου. Παρακάτω, αυτοί οι παράγοντες παρουσιάζονται με φθίνουσα σειρά πιθανής σχετικής σημασίας. Δεδομένου ότι ενδέχεται να υπάρχουν σημαντικές διαφορές από τη μια τράπεζα στην άλλη, πρέπει πάντοτε να ρωτάτε εάν η τράπεζά σας εξετάζει αυτούς τους παράγοντες και με ποιο τρόπο, και πώς μπορείτε να ενεργήσετε όσον αφορά τους παράγοντες αυτούς ώστε να βελτιώσετε τους όρους που σας προσφέρει η τράπεζα.

Α. Η βαθμολογία είναι βασικός παράγοντας της τιμής του δανείου σας

Οι τράπεζες χρησιμοποιούν τις βαθμολογίες ως κύρια εισροή για τον υπολογισμό της προσδοκώμενης ζημίας που συνδέεται με ένα δεδομένο δάνειο. Επιπλέον, το απαιτούμενο ποσοστό του κεφαλαίου που πρέπει να διατηρηθεί για να ληφθεί υπόψη η πιθανότητα ότι οι ζημίες θα είναι μεγαλύτερες από τις προσδοκώμενες θα εξαρτάται

επίσης από τη βαθμολογία. Επομένως, η βαθμολογία είναι βασικός δείκτης του κόστους που θα βαρύνει μια τράπεζα για ένα δεδομένο δάνειο.

Β. Οι ασφάλειες μπορούν να μειώσουν την τιμή του δανείου σας

Οι ασφάλειες είναι σημαντικός παράγοντας που εξετάζουν οι τράπεζες όταν τιμολογούν ένα δάνειο. Η παροχή περισσότερων ασφαλειών μπορεί να συμβάλει στη μείωση του τόκου που πληρώνετε. Εάν η βαθμολογία σας είναι σχετικά χαμηλή, οι ασφάλειες μπορεί να βοηθήσουν να λάβετε δάνειο. Θα είναι χρήσιμο να ρωτήσετε τι είδους εμπάγματα ασφαλείας είναι αποδεκτές για την τράπεζά σας.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι τράπεζες είναι πολύ συντηρητικές όσον αφορά την εκτίμηση της αξίας των ασφαλειών, δεδομένου ότι είναι δύσκολο να εκτιμηθεί η πραγματική αξία ανάκτησης σε περίπτωση αθέτησης των υποχρεώσεων πληρωμής και η τράπεζα θα πρέπει να καταβάλει σημαντικές προσπάθειες για την πώληση των ασφαλειών ώστε να ανακτήσει τις ζημίες από το δάνειο. Ο αντίκτυπος των ασφαλειών για τη μείωση των κινδύνων ενός δανείου εξαρτάται από το είδος τους και τη ρευστότητά τους.

Γ. Η αβεβαιότητα αυξάνεται ανάλογα με τη διάρκεια του δανείου

Η διάρκεια ενός δανείου είναι άλλος σημαντικός παράγοντας για τον υπολογισμό της τιμής ενός δανείου, τον οποίο λαμβάνουν υπόψη όλες σχεδόν οι τράπεζες. Συνήθως, τα επιτόκια είναι χαμηλότερα για βραχυπρόθεσμα δάνεια σε σχέση με τα μακροπρόθεσμα δάνεια. Αυτό οφείλεται στο ότι η αβεβαιότητα αυξάνεται ανάλογα με τη διάρκεια του δανείου.

Ωστόσο, ένα πιο βραχυπρόθεσμο δάνειο σημαίνει ότι κατά τη λήξη του η επιχείρηση είναι υποχρεωμένη να βρει νέες πηγές χρηματοδότησης. Γι' αυτό θα πρέπει να αξιολογήσετε εάν έχετε αρκετή ευελιξία για να αντιμετωπίσετε το ενδεχόμενο της μεταβολής των επιτοκίων, όταν θα έρθει η ώρα να ανανεώσετε το δάνειο. Γενικά, οι τράπεζες τείνουν να χορηγούν πιο μακροπρόθεσμα δάνεια μόνο σε δανειολήπτες με επαρκή βαθμολογία.

Δ. Οι δεσμεύσεις είναι ένας τρόπος κατάλληλης «εξατομικευμένης» διαμόρφωσης μιας σύμβασης δανείου

Η ενσωμάτωση ειδικών όρων ή «δεσμεύσεων» στη σύμβαση δανείου μπορεί να είναι ένας τρόπος να ληφθούν υπόψη τόσο οι ικανότητες της ΜΜΕ όσο και οι ανάγκες της τράπεζας. Συνιστούμε στις ΜΜΕ να ρωτούν σχετικά με τις δεσμεύσεις και τα πιθανά αποτελέσματά τους όσον αφορά την τιμή του δανείου.

Συνήθως οι δεσμεύσεις αφορούν τον υψηλότερο επιτρεπόμενο βαθμό χρέωσης μιας ΜΜΕ, το κατώτατο όριο κερδοφορίας² της ή, μερικές φορές, την ελάχιστη ρευστότητα. Οι μεγαλύτερες τράπεζες ήδη χρησιμοποιούν ευρέως τέτοιους όρους στις συμβάσεις των δανείων που χορηγούν, ενώ τόσο οι μεγάλες όσο και οι μικρές τράπεζες θα προσπαθήσουν να αυξήσουν τη χρήση δεσμεύσεων.

Για παράδειγμα, μια δέσμευση μπορεί να παρέχει στην τράπεζα το δικαίωμα πρόωρης ακύρωσης της σύμβασης εάν η καθαρή αξία της περιουσίας του δανειολήπτη μειωθεί κάτω από ένα ορισμένο επίπεδο. Με αυτό τη δέσμευση, η τράπεζα μπορεί να μειώσει τον κίνδυνο που αναλαμβάνει και θα είναι ενδεχομένως πρόθυμη να δεχτεί μεγαλύτερη προθεσμία λήξης για το εν λόγω δάνειο.

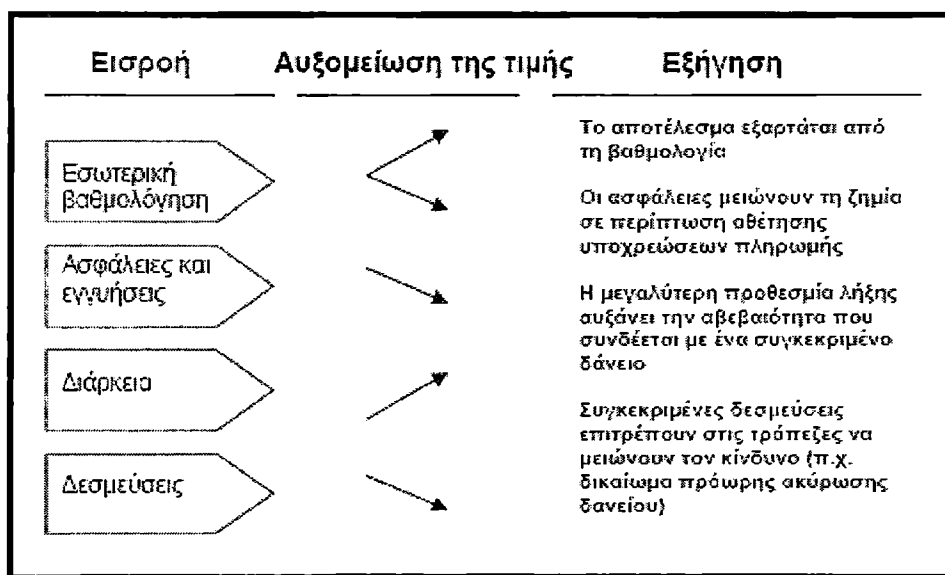
Από τα αποτελέσματα της έρευνας φαίνεται ότι περίπου 50% όλων των τραπεζών εξετάζουν το ενδεχόμενο δεσμεύσεων κατά την τιμολόγηση ενός δανείου. Το ίδιο ποσοστό συμμετεχόντων αναμένει ότι τα δάνεια προς ΜΜΕ που θα συνοδεύονται από δεσμεύσεις θα καταστούν πιο διαδεδομένα κατά τα επόμενα τρία έτη.

Ε. Συνολική σχέση με τον πελάτη

Η συνολική σχέση με τον πελάτη, δηλ. οι άλλες επιχειρηματικές σχέσεις που ίσως έχετε με την τράπεζα (όπως κατάθεση χρεογράφων, ασφάλιση, χρηματοδοτική μίσθωση) είναι ένας άλλος παράγοντας που λαμβάνουν υπόψη πολλές τράπεζες κατά την τιμολόγηση ενός δανείου, δεδομένου ότι οι σχέσεις αυτές αντιπροσωπεύουν άλλες πηγές εσόδων. Φυσικά, αυτός ο παράγοντας είναι συνήθως πιο σημαντικός για τις τράπεζες που έχουν ευρύτερο φάσμα προϊόντων· επομένως, συχνά οι μεγαλύτερες τράπεζες εξετάζουν τη συνολική σχέση με τον πελάτη όταν πρόκειται για την τιμολόγηση.

ΣΤ. Η τιμή μεταβάλλεται ανάλογα με τον όγκο: περιορισμένες εκπτώσεις για τα μεγαλύτερα δάνεια

Ένας τελευταίος παράγοντας είναι γνωστός από την τιμολόγηση των υλικών αγαθών: ο όγκος της πίστωσης. Για παράδειγμα, εάν μεταφέρετε ένα υπάρχον δάνειο από μια τράπεζα σε άλλη (από την οποία ζητάτε δάνειο), η δεύτερη τράπεζα μπορεί να είναι πρόθυμη να εφαρμόσει χαμηλότερα επιτόκια χάρη στον αυξανόμενο όγκο του δανείου. Στο σχήμα 7 παρουσιάζονται οι κύριοι παράγοντες που επηρεάζουν την τιμή ενός δανείου.



Σχήμα 7 Τι επηρεάζει την τιμή ενός δανείου

Κανόνας 4: Ενεργή διαχείριση της βαθμολογίας σας

Στο πλαίσιο της επιχειρηματικής σας δραστηριότητας, να έχετε υπόψη τους βασικούς παράγοντες που επηρεάζουν τη βαθμολόγηση.

Α. Συνειδητοποιήστε τους παράγοντες που επηρεάζουν τη βαθμολογία σας

Γενικά, η γνώση ότι η βαθμολογία εξαρτάται από τις πληροφορίες που παρέχετε στην τράπεζά σας, καθώς και από τον τρόπο που τις παρέχετε, είναι η βάση για τη διαχείριση της βαθμολογίας σας.

Επομένως, εάν η τράπεζά σας οργανώνει συνεδριάσεις βαθμολόγησης, όπως παρουσιάζονται παραπάνω, χρησιμοποιήστε αυτήν την ευκαιρία για να διαπιστώσετε τι επηρεάζει τη βαθμολογία σας και ποιες πτυχές απαιτούν ιδιαίτερη προσοχή.

Επιπλέον, ορισμένες τράπεζες παρέχουν συμβουλευτικές υπηρεσίες όσον αφορά τη βαθμολόγηση. Αυτό είναι κάτι περισσότερο από τις συνεδριάσεις, επειδή η τράπεζα προτείνει συγκεκριμένα χρηματοοικονομικά και μη χρηματοοικονομικά μέτρα με στόχο τη βελτίωση της βαθμολογίας σας. Ρωτήστε εάν η τράπεζα παρέχει τέτοιες υπηρεσίες και πόσο τις χρεώνει (θα πρέπει να σημειωθεί ότι αυτή η υπηρεσία μπορεί να έχει διαφορετική ονομασία).

Αν και οι υπηρεσίες αυτού του είδους παρέχονται μόνο από ορισμένες τράπεζες, είναι πιθανό ότι σε λίγα χρόνια θα είναι πολύ πιο διαδεδομένες. Τα αποτελέσματα της έρευνας δείχνουν ότι μία στους δύο τράπεζες θα παρέχει τέτοιες υπηρεσίες μέχρι το 2007.

Β. Έμφαση στη διαχείριση των βασικών παραγόντων που καθορίζουν τη βαθμολόγηση

Όταν θα γνωρίζετε τους παράγοντες που διαμορφώνουν τη βαθμολογία σας, είναι χρήσιμο να τους διαχειρίζεστε όσο μπορείτε καλύτερα, δεδομένου ότι θα έχουν επίδραση στο επιτόκιο που πληρώνετε. Οι τράπεζες στις διάφορες χώρες χρησιμοποιούν διαφορετικούς δείκτες για να αξιολογήσουν τη δανειοληπτική ικανότητα μιας επιχείρησης.

Οι παράγοντες που θεωρούνται σημαντικότεροι για τη βαθμολογία σας στο μέλλον είναι οι ποσοτικοί και οι ποιοτικοί παράγοντες.

Οι ποσοτικοί παράγοντες αποτελούνται κυρίως από χρηματοοικονομικούς δείκτες. Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης ή χρηματοοικονομικής εξάρτησης μιας εταιρείας είναι πιθανό ότι θα συνεχίσει να είναι ο πιο σημαντικός ποσοτικός παράγοντας στα συστήματα βαθμολόγησης, ενώ θα ακολουθεί η ρευστότητα και η κερδοφορία.

Η ποιότητα της διοίκησης της επιχείρησης και η κατάσταση στην αγορά θα συνεχίσουν να είναι οι πιο σημαντικοί ποιοτικοί παράγοντες. Από τις συνεντεύξεις φάνηκε ότι μελλοντικά θα δίνεται μεγαλύτερη προσοχή στη νομική μορφή του δανειολήπτη.

Εφόσον η «η κατάσταση στην αγορά» αναφέρεται στον κλάδο στον οποίο ασκείτε τη δραστηριότητά σας, μην ξεχάσετε να ελέγξετε, στην τράπεζά σας, εάν είναι σωστή η ταξινόμηση της επιχείρησής σας. Εξηγήστε τη θέση σας στον κλάδο και γνωστοποιήστε τα πλεονεκτήματά σας στην τράπεζα. Για τα μεγαλύτερα δάνεια, ορισμένες τράπεζες εξετάζουν επίσης την εξάρτηση ενός πελάτη από βασικούς προμηθευτές ή πελάτες.

Από τα αποτελέσματα της έρευνας φαίνεται ότι οι ποιοτικοί παράγοντες έχουν στάθμιση 20–30%, κατά μέσον όρο, για τη βαθμολόγηση μιας ΜΜΕ. Ωστόσο, αυτοί

οι παράγοντες αντιστοιχούν στο 60% της βαθμολογίας, κατά μέσο όρο για τις εταιρείες που είναι στο στάδιο της εκκίνησης, δεδομένου ότι αυτές δεν μπορούν να διαθέσουν επαρκείς ιστορικές πληροφορίες.

Δεδομένου ότι οι ποιοτικοί παράγοντες αντιστοιχούν σε σημαντικό μέρος της βαθμολογίας, δώστε προσοχή σε αυτούς τους παράγοντες και προετοιμαστείτε να τους παρουσιάσετε με αρκετή λεπτομέρεια. Ουσιαστικά, πρέπει να πείσετε την τράπεζα ότι διαχειρίζεστε καλά τους κινδύνους της επιχείρησής σας.

Κανόνας 5: Βεβαιωθείτε ότι θα διατηρείτε το δάνειό σας

Στο πλαίσιο της συνεχούς παρακολούθησης των εξοφλητέων δανείων, οι τράπεζες παρακολουθούν πώς εξελίσσεται η επιχειρηματική δραστηριότητα του κάθε δανειολήπτη. Ανάλογα με τους όρους της σύμβασής σας, μπορεί να αναλάβουν δράση εάν εντοπίσουν πιθανά προβλήματα.

A. Θεωρείστε τη βαθμολόγησή σας ως συνεχή διαδικασία

Στις περισσότερες τράπεζες, η παρακολούθηση της πίστωσης χρησιμοποιείται πρώτα για την έκδοση επικαιροποιημένης βαθμολογίας σε τακτική βάση – συνήθως ετήσια. Θα πρέπει επομένως να γνωρίζετε ότι η τράπεζα θα λαμβάνει υπόψη τις μεταβολές των επιδόσεων και της οικονομικής ισχύος της εταιρείας σας σε όλη τη διάρκεια ζωής του δανείου σας. Εκτός από αυτές τις ετήσιες επανεξετάσεις, εκδίδονται επίσης επικαιροποιημένα στοιχεία όποτε οι τράπεζες λαμβάνουν σχετικές πληροφορίες ισολογισμού ή παρόμοιες – ή απλώς όταν ο εκπρόσωπος της τράπεζας ζητήσει επικαιροποιημένη βαθμολογία.

B. Βεβαιωθείτε ότι γνωρίζετε τους κανόνες

Έχει ουσιαστική σημασία να είστε βέβαιοι σχετικά με τους όρους ακύρωσης του δανείου σας, καθώς και σχετικά με την ύπαρξη και τη φύση τυχόν δεσμεύσεων στη σύμβασή σας. Επιπλέον, ρωτήστε τον αρμόδιο της τράπεζας ποιες ενέργειες ή γεγονότα θα θεωρούσε η τράπεζα «αιτίες ανησυχίας».

Γ. Διαχειριστείτε τη συμπεριφορά σας όσον αφορά τις πληρωμές

Προσπαθήστε πάντα να αποφεύγετε τις περιττές υπεραναλήψεις και βεβαιωθείτε ότι πληρώνετε έγκαιρα τις δόσεις. Να έχετε επίσης υπόψη σας ότι οι λογαριασμοί σας ενδέχεται να αναλύονται αυτόματα όσον αφορά τυχόν ασυνήθιστες κινήσεις (π.χ. σχετικά με τη συχνότητα ή τα ποσά, τόσο για αυξήσεις όσο και για μειώσεις).

Όταν σχεδιάζετε αλλαγές στην επιχείρησή σας, μην ξεχάσετε να πληροφορήσετε την τράπεζά σας. Στην αντίθετη περίπτωση μπορούν να προκύψουν παρεξηγήσεις που ενδέχεται να επηρεάσουν αρνητικά τη βαθμολογία σας.

Δ. Υποβάλετε έγκαιρα όλα τα ενημερωμένα στοιχεία

Βεβαιωθείτε ιδιαίτερα ότι οι πληροφορίες για τον ισολογισμό παραδίδονται έγκαιρα. Πολλές τράπεζες θεωρούν την καθυστερημένη υποβολή των πληροφοριών ως σημείο έγκαιρης προειδοποίησης. Σύμφωνα με την πρακτική των τραπεζών για τη διαχείριση κινδύνων, θεωρείται ότι οι πληροφορίες που λείπουν είναι πιθανό ότι περιέχουν κακές ειδήσεις και ότι αποκρύπτονται για το σκοπό αυτό.

Ε. Είστε μέρος ενός κλάδου

Επιπλέον, υπάρχει ένας παράγοντας που δεν μπορείτε να ελέγξετε: οι επιδόσεις του συνόλου του κλάδου σας. Ένας σημαντικός αριθμός τραπεζών ερμηνεύει τη κακή συνολική επίδοση ενός κλάδου ως προειδοποιητικό σημείο ή ως παράγοντα αρνητικής βαθμολόγησης.

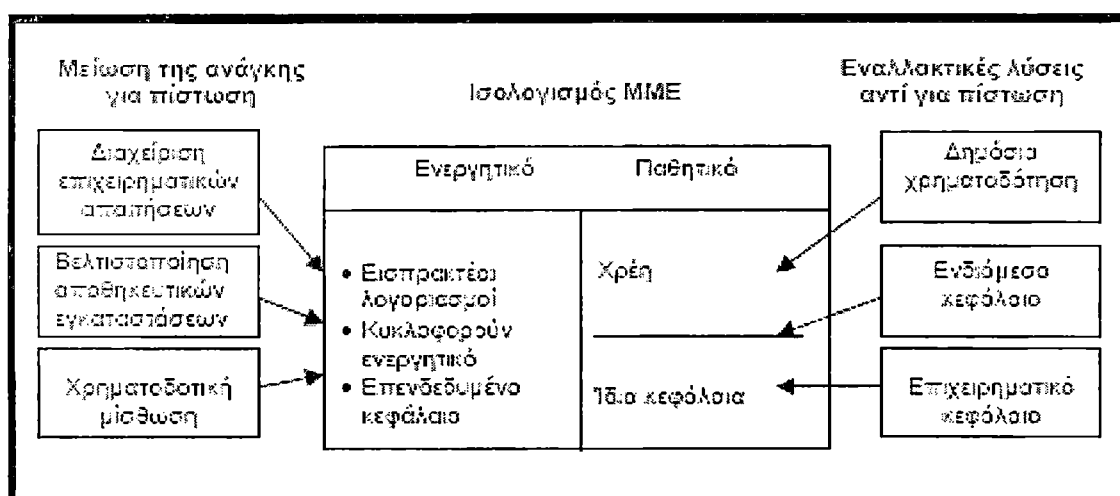
Είναι πάντοτε σημαντικό να εξηγείτε στην τράπεζα τα πλεονεκτήματά σας, αυτό όμως αποκτά κρίσιμη σημασία όταν αποτελείτε μέρος ενός κλάδου που θεωρείται ότι αντιμετωπίζει δυσκολίες. Σε τέτοιες περιπτώσεις, περιγράψτε την κατάσταση σας και αποδείξτε γιατί δεν επηρεάζεστε (ή επηρεάζεστε μόνο εν μέρει) από τα προβλήματα του κλάδου.

Κανόνας 6: Εξετάστε τις εναλλακτικές λύσεις

Αν και η πίστωση είναι παραδοσιακά η πιο κοινή μορφή χρηματοδότησης, υπάρχουν και άλλες επιλογές. Στο πλαίσιο της αναζήτησης των καλύτερων δυνατών όρων χρηματοδότησης, πληροφορηθείτε σχετικά με όλες τις διαθέσιμες επιλογές.

Το παρακάτω σχήμα εξετάζει δύο κατηγορίες: μέτρα για τη μείωση της ανάγκης για πίστωση και εναλλακτικές λύσεις αντί για πίστωση.

Το Σχήμα 8 παρουσιάζει πώς μπορούν να επηρεάσουν τον ισολογισμό σας οι δύο κατηγορίες.



Σχήμα 8 Μέτρα για τη μείωση της ανάγκης για πίστωση / εναλλακτικές λύσεις αντί για πίστωση: πώς επηρεάζουν τον ισολογισμό σας

Μέτρα για τη μείωση της ανάγκης σας για πίστωση

A. Χρηματοδοτική μίσθωση

Αυτό το υβρίδιο μεταξύ μίσθωσης και αγοράς είναι σήμερα όλο και περισσότερο διαθέσιμο για όλα τα είδη εξοπλισμού, όχι μόνο για αυτοκίνητα αλλά και για μηχανήματα και για σχετικά μικρά αντικείμενα, όπως οι εκτυπωτές και οι συσκευές τηλεομοιοτυπίας.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας, περισσότερο από 50% των τραπεζών σχεδιάζουν να αυξήσουν τις δραστηριότητές τους τις σχετικές με τη χρηματοδοτική μίσθωση σε ΜΜΕ.

B. Διαχείριση επιχειρηματικών απαιτήσεων

Αυτή η πηγή κεφαλαίου συνδέεται με την πελατειακή βάση σας. Με την πώληση των εκκρεμών απαιτήσεών σας σε μια εταιρεία διαχείρισης επιχειρηματικών απαιτήσεων τα τιμολόγιά σας μπορούν να πληρώνονται πιο γρήγορα και πιο αξιόπιστα· ωστόσο, δεν θα εισπράττετε το πλήρες ποσό. Οι περισσότερες μεγάλες τράπεζες παρέχουν υπηρεσίες διαχείρισης επιχειρηματικών απαιτήσεων. Από τα αποτελέσματα της έρευνας φαίνεται ότι οι μισές περίπου τράπεζες σχεδιάζουν να αυξήσουν την εκ μέρους τους προσφορά υπηρεσιών διαχείρισης επιχειρηματικών απαιτήσεων.

Γ. Κέρδη αποτελεσματικότητας

Η παραγωγή του ίδιου όγκου προϊόντων με μικρότερη εισροή κεφαλαίου μπορεί να επιτευχθεί με διάφορους τρόπους, πολλοί από τους οποίους είναι, σε τελευταία ανάλυση, εσωτερικές λύσεις. Για παράδειγμα, πολλές ΜΜΕ σε κλάδους μεταποίησης ή εμπορίας μπορούν να εξοικονομήσουν κεφάλαιο μέσω της βελτιστοποίησης των διαδικασιών αποθήκευσης, δεδομένου ότι η διατήρηση χαμηλότερων αποθεμάτων απαιτεί λιγότερο κεφάλαιο.

Εναλλακτικές λύσεις αντί για την παραδοσιακή πίστωση

A. Ενδιάμεση χρηματοδότηση

Υπάρχουν ορισμένες άλλες μορφές χρηματοδότησης που προσφέρονται ή οργανώνονται από τις τράπεζες για τις ΜΜΕ. Η ενδιάμεση χρηματοδότηση είναι μια υβριδική μορφή κεφαλαίου που συνδυάζει στοιχεία τόσο ιδίων κεφαλαίων όσο και χρέους. Σύμφωνα με την έρευνά μας, οι μισές περίπου από το σύνολο των τραπεζών θα παρέχουν χρηματοδότηση αυτού του είδους μέχρι το 2007.

B. Ιδιωτικό μετοχικό κεφάλαιο και επιχειρηματικό κεφάλαιο

Οι εταιρείες με υψηλές προοπτικές ανάπτυξης θα πρέπει να αναζητήσουν πληροφορίες για χρηματοδότηση από ιδιωτικές εταιρείες μετοχικού κεφαλαίου ή επιχειρηματικού κεφαλαίου. Σε αντάλλαγμα για το κεφάλαιο που παρέχουν αυτές οι εταιρείες, αποκτούν ένα ποσοστό συμμετοχής στην εταιρεία. Σε πολλές περιπτώσεις, οι μεγαλύτερες τράπεζες παρέχουν τέτοιου είδους χρηματοδότηση μέσω εξειδικευμένων θυγατρικών. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας, πολλές τράπεζες παρέχουν ήδη χρηματοδότηση αυτού του είδους σήμερα και ο αριθμός τους μπορεί να αυξηθεί κατά τα επόμενα έτη.

Γ. Πηγές δημόσιας χρηματοδότησης

Εκτός από την ενδιάμεση χρηματοδότηση και το ιδιωτικό μετοχικό κεφάλαιο, μπορείτε επίσης να εξετάσετε τις διάφορες πηγές δημόσιας χρηματοδότησης ή επιδοτούμενης χρηματοδότησης, που παρέχονται σε πολλές ευρωπαϊκές χώρες, συνήθως από ημικρατικά τραπεζικά ιδρύματα.

Θα πρέπει ωστόσο να σημειωθεί ότι αυτός ο τύπος χρηματοδότησης συχνά εμφανίζεται με άλλες ονομασίες και συνήθως όλα αυτά τα δάνεια προϋποθέτουν συμμόρφωση με ορισμένους όρους ή με κριτήρια επιλεξιμότητας. Σε ορισμένες περιπτώσεις, τα δάνεια αυτού του είδους παρέχονται και από τράπεζες του ιδιωτικού τομέα που ενεργούν ως ενδιάμεσοι οργανισμοί για τα ιδρύματα που χορηγούν τη χρηματοδότηση. Επομένως, είναι χρήσιμο να διαπιστώσετε εάν υπάρχουν προγράμματα κατάλληλα για την επιχείρησή σας.

Για περισσότερες πληροφορίες, ο πρακτικός αυτός οδηγός βρίσκεται στην ακόλουθη ηλεκτρονική διεύθυνση:

http://europa.eu.int/comm/enterprise/entrepreneurship/financing/docs/basel_2_guide/basel_guide_el.pdf

ΓΛΩΣΣΑΡΙ

Αδυναμία αποπληρωμής χρέους: Αδυναμία του δανειζόμενου να αποπληρώσει τόκους ή / και το κεφάλαιο, κατά την ημερομηνία που αυτά γίνονται ληξιπρόθεσμα.

Ανάθεση: Μεταφορά κυριότητας ενός περιουσιακού στοιχείου, με την υπογραφή ενός σχετικού εγγράφου.

Ανατίμηση: Αύξηση της αξίας ενός περιουσιακού στοιχείου.

Ανώνυμη - Εταιρική - Επιχείρηση: Είδος επιχειρηματικής ιδιοκτησίας, η οποία είναι αυτούσια νομική οντότητα και ελέγχεται από τους μετόχους και ένα διοικητικό συμβούλιο.

Απλοί τόκοι: Τόκοι που πληρώνονται μόνο επί του κεφαλαίου του δανείου. Δεν πληρώνεται τόκος επί των συσσωρευμένων τόκων κατά τη διάρκεια του δανείου.

Αποζημίωση: Υποχρέωση ενός μέρους να αποζημιώσει ένα άλλο μέρος για ζημιές που ήδη έχουν συμβεί ή που μπορεί να συμβούν στο μέλλον.

Αποθέματα: Είναι το σύνολο της αξίας των πρώτων υλών μιας επιχείρησης, της εν εξελίξει παραγωγής, των υλών που χρησιμοποιούνται στη λειτουργία της επιχείρησης και των έτοιμων προϊόντων.

Απόσβεση: Μείωση της αξίας κεφαλαιουχικού εξοπλισμού εξαιτίας χρησιμοποίησης ζημιάς ή από το πέρασμα του χρόνου. Η απόσβεση των εξοπλισμών των

επιχειρήσεων είναι γενικά αφαιρέσιμη για φορολογικούς λόγους.

Αρχικό κεφάλαιο: Χρηματικά κεφάλαια τα οποία χρησιμοποιούνται για τη δημιουργία μιας νέας επιχείρησης ή μιας νέας μονάδας, από μια υπάρχουσα επιχείρηση.

Δαπάνες κεφαλαίου: Αγορά μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων, κατά κύριο λόγο κεφαλαιουχικού εξοπλισμού, τα οποία χρησιμοποιούνται στην παραγωγή ενός προϊόντος.

Δημοσιονομικό έτος: Οποιαδήποτε δωδεκάμηνη περίοδος, η οποία χρησιμοποιείται από μια εταιρεία ή κυβέρνηση, ως λογιστική χρήση.

Διανομή: Αποπληρωμή προς τον (τούς) ιδιοκτήτη (ες) ενός περιουσιακού στοιχείου, όπως μερίσματα καταβαλλόμενα υπό τη μορφή μετοχών, ή κεφάλαια σε συνταξιοδοτική προγράμματα.

Διαχειριστικός έλεγχος: Επιθεώρηση και πιστοποίηση των χρηματοοικονομικών λογαριασμών, των αρχείων και των λογιστικών διαδικασιών.

Δικαίωμα παρακράτησης: Νομικό δικαίωμα παρακράτησης, πώλησης ή χρησιμοποίησης περιουσιακών στοιχείων τρίτου μέρους για αποπληρωμή οικονομικών απαιτήσεων.

Εγγυημένη ομολογία: Εγγυημένο χρέος από τον πιστωτή, στηριζόμενο στη γενική φερεγγυότητα του δανειζόμενου, σε αντιδιαστολή με τις ομολογίες, οι οποίες στηρίζονται σε συγκεκριμένα περιουσιακά στοιχεία.

Εγγύηση (1): Περιουσιακό στοιχείο, το οποίο προσφέρεται για να εγγυηθεί ένα δάνειο ή μια άλλη πίστωση, και το οποίο γίνεται αντικείμενο κατάσχεσης

σε περίπτωση αδυναμίας εκπλήρωσης υποχρεώσεων.

Εγγύηση (2): Υπόσχεση από τρίτο μέρος να αποπληρώσει ένα δάνειο σε περίπτωση σχετικής αδυναμίας του δανειστή.

Εισπρακτέες οφειλές: Εκκρεμείς απαιτήσεις και συναλλαγές που αντιπροσωπεύουν χρηματικά ποσά οφειλόμενα στους πιστωτές. Συνήθως είναι το προϊόν αγοράς ενός προϊόντος ή μιας υπηρεσίας από τον πιστωτή. Ο όρος επίσης συναντάται ως “Λογιστικές απαιτήσεις” και αναφέρεται στον ισολογισμό, στα στοιχεία του ενεργητικού (του πιστωτή).

Έκτακτες ζημιές και κέρδη: Έκτακτα ή μη ασφαλίσιμα γεγονότα, τα οποία θα πρέπει να δικαιολογηθούν στους μετόχους.

Εμπορική πίστωση: Βραχυπρόθεσμη πίστωση, παρεχόμενη από τον πωλητή στον αγοραστή για τη χρηματοδότηση της αγοράς ενός προϊόντος ή μιας υπηρεσίας.

Επενδυτής: Άτομο το οποίο κατέχει μερίδιο της ιδιοκτησίας μιας επιχείρησης και κατά συνέπεια αναλαμβάνει μέρος του κινδύνου πραγματοποίησης ζημίας, αναμένοντας ως αντάλλαγμα, μέρος των αποδόσεων.

Επιπλέον δαπάνες: Επιχειρηματικές δαπάνες, οι οποίες δε σχετίζονται άμεσα με την παραγωγή ενός συγκεκριμένου αγαθού ή υπηρεσίας. Παραδείγματα τέτοιων δαπανών είναι οι ασφάλειες και τα ενοίκια.

Επιχειρηματικό σχέδιο: Λεπτομερής περιγραφή μιας νέας ή υπάρχουσας επιχείρησης. Περιλαμβάνει το προϊόν ή την υπηρεσία που παράγει η

επιχείρηση, τη στρατηγική μάρκετινγκ, τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και προβλέψεις και τις αρχές διοίκησης.

Εποχικότητα: Αναμενόμενες αλλαγές στην πορεία των εργασιών, της απασχόλησης και των αγοραστικών συνηθειών κατά της διάρκεια μιας συγκεκριμένης εποχής του χρόνου.

Equity: Στην τραπεζική ορολογία, ο όρος αναφέρεται στη διαφορά μεταξύ της αγοραίας αξίας ενός περιουσιακού στοιχείου και του ποσού των απαιτήσεων επί αυτού (για παράδειγμα υποθήκες). Στην ορολογία των επενδύσεων, ο όρος αναφέρεται στη χρηματοδότηση μέσω επένδυσης των μετοχών σε μια επιχείρηση, συνήθως μέσω της αγοράς μετοχών. Η χρηματοδότηση αυτή είναι ο κύριος εναλλακτικός τρόπος χρηματοδότησης, έναντι της χρηματοδότησης μέσω ανάληψης χρέους.

Θεματοφύλακας: Άτομο ή εταιρεία, στα οποία ένα τρίτο μέρος (δικαιούχος) εμπιστεύεται περιουσιακά του στοιχεία. Ο θεματοφύλακας είναι υπεύθυνος για να επενδύει αυτά τα περιουσιακά στοιχεία, μέχρι να επιστραφούν στον δικαιούχο.

Ισολογισμός χρήσης: Κατάσταση οικονομικού αποτελέσματος, στην οποία παρουσιάζονται τα περιουσιακά στοιχεία στην αριστερή πλευρά (στοιχεία ενεργητικού) και οι υποχρεώσεις στην δεξιά (στοιχεία παθητικού). Ο ισολογισμός χρήσης παρέχει μια συνολική εικόνα της χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης σε μια δεδομένη χρονική στιγμή.

Καθαρή αξία: Αξία των περιουσιακών στοιχείων πλέον του χρέους.

Καθαρό εισόδημα: Ποσό που μένει μετά την ικανοποίηση ή αφαίρεση των εξόδων: καθαρό κέρδος ή καθαρή ζημία.

Κέρδη / Ζημίες εκμετάλλευσης: Κέρδος ή ζημία πριν από την αφαίρεση φόρων και έκτακτων κερδών ή ζημιών (τα οποία προέρχονται από συναλλαγές πέραν των τακτικών).

Καταπίστευμα: Προσωρινή κατάθεση περιουσιακών στοιχείων σε ένα τρίτο μέρος μετά από συμφωνία των δύο συμβαλλομένων μερών σε μια σύμβαση. Τα περιουσιακά στοιχεία αποδεδουλευμένα με την εκπλήρωση των όρων της σύμβασης.

Κερδοσκοπία: Αγορά ενός περιουσιακού στοιχείου με την προσδοκία γρήγορης πώλησής του, με σκοπό την πραγματοποίηση υψηλού κέρδους.

Κεφάλαιο: Περιουσιακό στοιχείο μιας επιχείρησης, όπως χρηματικά ποσά, τα οποία χρησιμοποιούνται για τη διεξαγωγή επιχειρησιακών κινήσεων.

Κεφάλαιο δανεισμού: Το μη καταβεβλημένο κεφάλαιο ενός δανείου σε μια δεδομένη χρονική στιγμή, μη συμπεριλαμβανόμενων των χρεωστούμενων τόκων.

Κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου: Χρηματικό κεφάλαιο, το οποίο χρησιμοποιείται για την αγορά μετοχών υψηλού κινδύνου σε μια νέα ή υπάρχουσα επιχείρηση, ρίσκου ή κερδοσκοπικού επενδυτικού κεφαλαίου. Αυτού του είδους η χρηματοδότηση παρέχεται συνήθως σε νέες ή υπάρχουσες εταιρείες, οι οποίες παρουσιάζουν προοπτικές για μεγαλύτερη του μέσου όρου ανάπτυξη.

Κοινοπραξία – Ετερόρρυθμος Εταιρεία: Εταιρεία η οποία ανήκει σε

δύο ή περισσότερα άτομα, τα οποία είναι από κοινού και προσωπικά υπεύθυνα για τα χρέη και τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Οι ομόρρυθμοι εταίροι, οι οποίοι έχουν και τον έλεγχο, έχουν απεριόριστη ευθύνη, ενώ οι ετερόρρυθμοι εταίροι, έχουν περιορισμένη ευθύνη.

Λειτουργικά έξοδα: Κόστη σχετιζόμενα με τις καθημερινές δραστηριότητες μιας επιχείρησης.

Λογαριασμός αποτελέσματος: Χρηματοοικονομική κατάσταση, η οποία παρέχει μια εικόνα του ιστορικού των εσόδων, του κόστους και της κερδοφορίας μιας επιχείρησης για μια δεδομένη χρονική περίοδο. Αποκαλείται επίσης και “Λογαριασμός κερδών και ζημιών”.

Λογιστικές απαιτήσεις: Χρέη προς μια επιχείρηση, συνήθως από πελάτες για αγορές αγαθών ή υπηρεσιών από την επιχείρηση.

Λογιστικές υποχρεώσεις: Μη εξοφλημένες υποχρεώσεις προς τους πιστωτές.

Λογιστική χρήση: Μια τακτή χρονική περίοδος, για παράδειγμα ένα τρίμηνο, κατά την οποία παράγεται μια κατάσταση οικονομικού αποτελέσματος.

Λόγος τρέχουσας ρευστότητας: Είναι ο λόγος των τρεχόντων περιουσιακών στοιχείων ως προς τις τρέχουσες υποχρεώσεις. Μετράει την ικανότητα μιας εταιρείας να αποπληρώνει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της από τα τρέχοντα περιουσιακά της στοιχεία.

Λόγος του χρέους: Είναι ο λόγος των συνολικών χρηματοπιστωτικών υποχρεώσεων, ως προς το άθροισμα των συνολικών χρηματοπιστωτικών υποχρεώσεων και του κεφαλαίου.

Μετράει το επίπεδο χρέους της επιχείρησης (δυνατότητα αύξησης της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων με αύξηση της χρησιμοποίησης δανειακών κεφαλαίων – leverage).

Μέρισμα: Διανομή εισοδημάτων στους μετόχους.

Μεταβλητό κόστος: Είδη κόστους, τα οποία αυξάνονται σημαντικά με την αύξηση του επιπέδου του προϊόντος.

Μη διανεμηθέντα κέρδη: Καθαρά κέρδη, τα οποία συσσωρεύονται σε μια επιχείρηση, μετά την πληρωμή μερισμάτων.

Μικτά κέρδη: Έσοδα της επιχείρησης πριν να συνυπολογιστούν τα λειτουργικά έξοδα. Υπολογίζονται ως η διαφορά των καθαρών πωλήσεων μείον το κόστος των προϊόντων.

Νεκρό σημείο κύκλου εργασιών: Όγκος πωλήσεων, στον οποίο το συνολικό κόστος ισούται με τα συνολικά έσοδα. Πωλήσεις πάνω από αυτό το σημείο, δημιουργούν κέρδη.

Οριακό κόστος: Πρόσθετο κόστος που σχετίζεται με την παραγωγή μιας επιπρόσθετης μονάδας προϊόντος.

Περίοδος χάριτος: Χρονική περίοδος κατά την οποία δεν λαμβάνονται δικαστικά μέτρα εναντίον του δανειζόμενου, εξαιτίας καθυστέρησης πληρωμής.

Περιουσιακό στοιχείο: Οποιοδήποτε χρήσιμο ή πολύτιμο στοιχείο, το οποίο ανήκει σε ιδιώτη, εταιρεία ή άλλο οργανισμό.

Πιστοληπτική κατάσταση: Αποτίμηση του ιστορικού αποπληρωμής παρελθόντων δανείων, ενός προσώπου ή μιας εταιρείας. Οι πιστοληπτικές καταστάσεις

χρησιμοποιούνται ως σημείο αναφοράς για την εκτίμηση της μέλλουσας ικανότητας αποπληρωμής δανείων.

Πιστωτικό όριο: Υπόσχεση χρηματοοικονομικού οργανισμού για παροχή δανείου μέχρι ενός ορισμένου ποσού, κατά τη διάρκεια ενός ορισμένου χρονικού πλαισίου.

Πρακτόρευση – Factoring: Είδος χρηματοδότησης μέσω χρεωστικών λογαριασμών, κατά το οποίο οι εισπρακτέες οφειλές ανατίθενται σε μια εταιρεία factoring, η οποία είναι υπεύθυνη για την είσπραξη των οφειλών.

Προσωπική επιχείρηση: Εταιρεία ή χρηματοοικονομική επιχείρηση, στην οποία ο ιδιοκτήτης έχει πλήρη έλεγχο και απεριόριστη ευθύνη.

Ρευστά περιουσιακά στοιχεία: Περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης, τα οποία είναι άμεσα μετατρέψιμα σε ρευστό.

Ρευστοποίηση: Πώληση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης με σκοπό την αποπληρωμή χρέους.

Συμμετοχή εργαζομένων στα κέρδη: Συμφωνία κατά την οποία οι εργαζόμενοι σε μια επιχείρηση λαμβάνουν επιπλέον αμοιβές ή επιδόματα, όταν η επιχείρηση πραγματοποιεί ή αυξάνει τα κέρδη της.

Σύνθετοι τόκοι: Τόκοι που αποδίδονται επί του κεφαλαίου και των συσσωρευμένων τόκων προηγούμενων περιόδων.

Ταμειακή ροή: Εισερχόμενα μείον εξερχόμενα χρηματικά κεφάλαια σε μια δεδομένη χρονική περίοδο.

Τοπικός αναπτυξιακός οργανισμός: Οργανισμός ο οποίος έχει στόχο τη βελτίωση της οικονομίας σε μια γεωγραφική περιοχή, μέσω της παροχής κινήτρων προς τις επιχειρήσεις να εγκατασταθούν εκεί. Ένας τοπικός αναπτυξιακός οργανισμός έχει συνήθως δυνατότητες παροχής χρηματοδότησης.

Τρέχοντα περιουσιακά στοιχεία: Μετρητά και λοιπά περιουσιακά στοιχεία, τα οποία η επιχείρηση προσδοκά να χρησιμοποιήσει για τη λειτουργία της κατά τη διάρκεια ενός έτους.

Τρέχουσες χρηματοπιστωτικές υποχρεώσεις: Χρέη τα οποία η επιχείρηση αναμένει να αποπληρώσει κατά τη διάρκεια ενός έτους.

Χρηματοοικονομικά διαθέσιμα: Χρηματικά ποσά τα οποία η τράπεζα απαιτεί να βρίσκονται σε ένα λογαριασμό καταθέσεων, στα πλαίσια μιας συμφωνίας δανείου.

Χρηματοοικονομικές προβλέψεις: Εκτιμήσεις των μελλοντικών χρηματοοικονομικών επιδόσεων μιας εταιρείας.

Χρηματοοικονομική μόχλευση: Είναι η διαδικασία ανάληψης χρέους με σκοπό τη συνέχιση ή διεύρυνση μιας επιχειρηματικής δραστηριότητας. Μια επιχείρηση θεωρείται ότι κάνει ιδιαίτερη χρήση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, εάν στηρίζεται σε μεγάλο βαθμό σε χρηματοδότηση μέσω χρέους σε σχέση με τη χρηματοδότηση μέσω έκδοσης μετοχών (equity).

Χρηματοοικονομική υποχρέωση: Οποιαδήποτε υποχρέωση πληρωμής προς ένα άλλο μέρος, τώρα ή στο μέλλον.

Χρηματοπιστωτικό γραφείο: Εταιρεία η οποία συλλέγει και διατηρεί πληροφόρηση για καταναλωτικά δάνεια και παρέχει αυτή την πληροφόρηση σε δυνητικούς πιστωτές έναντι αμοιβής.