

Τ.Ε.Ι. ΜΕΣΟΛΟΓΓΙΟΥ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ Σ.Σ.Ο.Ε.

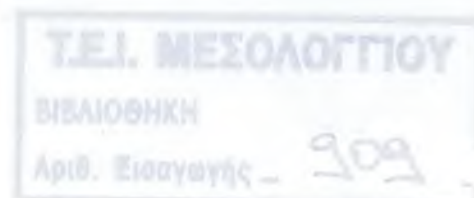
**ΔΑΝΕΙΑ & ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**



**ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:**  
**ΑΠΟΣΤΟΛΟΠΟΥΛΟΣ ΧΡΗΣΤΟΣ**

**ΣΠΟΥΔΑΣΤΕΣ:**  
**ΖΑΚΟΥ ΓΕΩΡΓΙΟΣ**  
**Α.Μ. 9506**  
**ΦΟΥΑΡΤΑ ΠΕΡΙΚΤΙΟΝΗ**  
**Α.Μ. 8628**

**ΜΕΣΟΛΟΓΓΙ 2006**



## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b>ΠΡΟΛΟΓΟΣ.....</b>	<b>1</b>
<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΕΝΝΟΙΑ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ .....</b>	<b>5</b>
Γενικά στοιχεία επιχειρήσεων.....	5
Επιχειρηματικό κέρδος και χρέυμα .....	9
<b>1.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΔΑΝΕΙΩΝ.....</b>	<b>10</b>
1.1.1 Τα χαρακτηριστικά στοιχεία ενός δανείου .....	10
1.1.2 Τόκος και επιτόκιο .....	13
1.1.3 Τρόποι αποσβέσεως δανείων .....	14
<i>Εφ' άπαξ επιστροφή δανείου .....</i>	<i>15</i>
<i>Επιστροφή δανείου με ίσες δόσεις κεφαλαίου.....</i>	<i>15</i>
<i>Επιστροφή δανείου με ίσες τοκοχρεολυτικές δόσεις.....</i>	<i>16</i>
1.1.4 Άλλοι τρόποι αποσβέσεως δανείου.....	16
<b>1.2 ΜΕΣΟ-ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ ΠΡΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ .....</b>	<b>18</b>
1.2.1 Χρησιμοποίηση των μεσο-μακροπρόθεσμών δανείων .....	19
<i>Ανέγερση κτιριακών εγκαταστάσεων.....</i>	<i>20</i>
<i>Επέκταση των κτιριακών εγκαταστάσεων.....</i>	<i>21</i>
<i>Προμήθεια μηχανολογικού εξοπλισμού .....</i>	<i>22</i>
<b>1.3 ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ .....</b>	<b>24</b>
<b>1.4 ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ.....</b>	<b>25</b>
1.4.1 Περιπτώσεις χορήγησης δανείων .....	25
<b>1.5 ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ ΔΑΝΕΙΑ .....</b>	<b>27</b>
1.5.1 Εισαγωγικά στοιχεία .....	27
1.5.2 Τα χαρακτηριστικά των ομολογιακών δανείων .....	28
1.5.3 Είδη ομολογιακών δανείων .....	29
<i>Ομολογίες σταθερού επιτοκίου .....</i>	<i>30</i>
<i>Ομολογίες μεταβλητού ή αναθεωρήσιμου επιτοκίου.....</i>	<i>30</i>
<i>Ομολογίες με αποκόμματα δικαιωμάτων.....</i>	<i>31</i>

<i>Ομολογίες μετατρέψιμες σε μετοχές.....</i>	<i>32</i>
<i>Ομολογίες «με παράθυρα».....</i>	<i>32</i>
<i>Ομολογίες χωρίς αποκόμματα .....</i>	<i>33</i>
<i>Πάγια ομολογιακά δάνεια ή ράντες.....</i>	<i>33</i>
<i>Ευρωομολογίες .....</i>	<i>33</i>
<i>Ομολογιακά δάνεια υψηλού κινδύνου.....</i>	<i>34</i>
<b>2. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ .....</b>	<b>35</b>
2.1 Βασικές έννοιες.....	35
2.1.1 Χρηματοδότηση επιχειρήσεων .....	36
2.1.2 Ο ρόλος του χρήματος στη λειτουργία και ανάπτυξη της επιχείρησης....	37
<b>2.2 ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.....</b>	<b>38</b>
2.2.1 Εισαγωγικά στοιχεία .....	38
2.2.2 Εξασφάλιση οικονομιών & δημιουργία θετικών προϋποθέσεων χρηματοδότησης των επιχειρήσεων .....	41
<b>2.3 ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ .....</b>	<b>41</b>
2.3.1 Χρηματοδότηση του Εμπορίου.....	42
2.3.2 Χρηματοδότηση Τουριστικών Επιχειρήσεων .....	43
2.3.3 Χρηματοδότηση Ναυτιλίας.....	44
2.3.4 Άλλες πηγές χρηματοδότησης .....	45
<b>2.4 ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ .....</b>	<b>47</b>
2.4.1 Γενικά στοιχεία .....	47
2.4.2 Υπολογισμός της ικανότητας αυτοχρηματοδότησεως.....	48
2.4.3 Η ικανότητα αυτοχρηματοδότησεως της επιχείρησης.....	49
<i>Τα διάφορα επίπεδα της αυτοχρηματοδότησεως .....</i>	<i>52</i>
<i>Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα της αυτοχρηματοδότησεως .....</i>	<i>53</i>
<b>2.5 ΠΙΝΑΚΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΣ .....</b>	<b>55</b>
<b>2.6 ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ .....</b>	<b>58</b>
2.6.1 Εισαγωγικά στοιχεία.....	58
2.6.2 Βασικές διατάξεις των συνθηκών για την επιχείρηση .....	59
2.6.3 Γ' Κοινοτικό πλαίσιο στήριξης 2000-2006.....	62
2.6.4 Τα μέσα για την ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ και ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ συνοχή .....	65
2.6.5 Προέλευση Κοινοτικών Κεφαλαίων .....	67

2.6.6 Η Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα (ΕCΥ) και η παρούσα χρήση της από τις επιχειρήσεις.....	67
2.6.7 Άλλοι κοινοτικοί φορείς χρηματοδότησεως .....	68
<b>2.7 ΔΙΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΕΣ ΠΙΣΤΩΣΕΙΣ.....</b>	<b>69</b>
2.7.1 Εισαγωγικά στοιχεία .....	69
2.7.2 Οι χρήστες των διεπιχειρησιακών πιστώσεων .....	70
2.7.3 Οι κίνδυνοι των διεπιχειρησιακών πιστώσεων .....	72
2.7.4 Το κόστος των διεπιχειρησιακών πιστώσεων .....	73
<b>3. ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ .....</b>	<b>75</b>
3.1 Leasing .....	75
<b>ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....</b>	<b>78</b>

## ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Σκοπός της εργασίας αυτής είναι η μελέτη των κεφαλαίων που μια επιχείρηση χρειάζεται έτσι ώστε να μπορέσει να λειτουργήσει και να συμπληρώσει τους σκοπούς που έχει θέση στο ξεκίνημα της.

Μέσω της έρευνας του βιβλιογραφικού υλικού, γίνεται αντιληπτό ότι η εξοικονόμηση κεφαλαίων αυτών επιτυγχάνεται με χρηματοδότηση ή δανεισμό χωρίς ωστόσο να αποκλείεται η δημιουργία δαπανών. Έτσι όπως πολύ σωστά αναφέρουν συγκεκριμένες πηγές πληροφόρησης στο διαδίκτυο, θα πρέπει τα στελέχη μιας επιχείρησης που χρειάζεται κεφάλαιο να συγκρίνουν τα έσοδα που προβλέπονται με τα έξοδα που θα γίνουν και ύστερα να αποφασισθεί αν συμφέρει η χρηματοδότηση ή ο δανεισμός στη συγκεκριμένη επένδυση.

## **ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΕΝΝΟΙΑ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

Κάθε επιχείρηση για να μπορέσει να λειτουργήσει και να συμπληρώσει τους σκοπούς που έχει θέσει στο ξεκίνημα της, χρειάζεται ορισμένα κεφάλαια που θα χρησιμοποιηθούν για τις ανάγκες της.

Η εξοικονόμηση αυτών των κεφαλαίων, επιτυγχάνεται με χρηματοδότηση ή δανεισμό. Αυτός ο τρόπος εξοικονόμησης κεφαλαίων δημιουργεί και δαπάνες. Πρέπει λοιπόν για κάθε απόφαση που θα αφορά την χρησιμοποίηση κεφαλαίων: για οποιαδήποτε χρήση μέσα στην επιχείρηση, να προηγηθεί σύσκεψη του Manager με τα υπόλοιπα στελέχη της επιχείρησης, για να συγκριθούν τα έσοδα που προβλέπονται, με τα έξοδα που θα γίνουν και ύστερα να αποφασισθεί αν συμφέρει η χρηματοδότηση ή ο δανεισμός στην συγκεκριμένη επένδυση.

### **Γενικά στοιχεία επιχειρήσεων**

Οικονομική μονάδα είναι ένας οργανισμός ο οποίος μέσω του συνδυασμού των συντελεστών της παραγωγής εξασφαλίζει την επίτευξη οικονομικών αποτελεσμάτων. Οι οικονομικές μονάδες αποτελούν βασικούς παράγοντες της οικονομίας και κατά συνέπεια ουσιώδεις συντελεστές της οικονομικής ανάπτυξης.

Η επιχείρηση είναι μία οικονομική μονάδα. Η διαφορά μεταξύ οικονομικής μονάδας και επιχείρησης είναι ότι οι επιχειρήσεις αποβλέπουν στην εξασφάλιση του μέγιστου κέρδους από τις δραστηριότητες που αναπτύσσονται και αναλαμβάνουν εξ' ολοκλήρου τον επιχειρηματικό κίνδυνο, ενώ οι οικονομικές μονάδες δεν αποβλέπουν όλες και αναγκαστικά στην επίτευξη κέρδους. Η έννοια της οικονομικής μονάδος είναι έννοια ευρύτερη της επιχείρησης. Με τα δεδομένα αυτά η έννοια «επιχείρηση» εμπεριέχεται στην

έννοια της οικονομικής μονάδας<sup>1</sup>.

Έτσι όταν λέμε επιχείρηση εννοούμε μια πορισματική οικονομική μονάδα η οποία μέσα στο σύστημα της κεφαλαιοκρατικής αγοράς και των κινδύνων που απορρέουν απ' αυτήν, ασχολείται με την υπεύθυνη και αυτοτελή οργάνωση των παραγωγικών συντελεστών και διαχείριση των συναλλαγών και επιδιώκει την επίτευξη του μεγίστου δυνατού κέρδους<sup>2</sup>.

Ο συνδυασμός κεφαλαίου, στόχων, τεχνικής εμπειρίας, εργασίας και πρώτων υλών, υπό την διεύθυνση μιας εξουσίας, αποτελεί την επιχείρηση ως οικονομική μονάδα.

Ο κύριος στόχος, που επιδιώκει η εξουσία της επιχειρήσεως, όπως προείπαμε, είναι η δημιουργία πλούτου, δηλαδή η αύξηση και ο πολλαπλασιασμός του αρχικώς διατεθέντος κεφαλαίου και ο στόχος αυτός επιτυγχάνεται με την προσφορά προϊόντων ή και υπηρεσιών προς τα μέλη της ανταλλακτικής μέσω χρήματος ανθρωπινής κοινωνίας.

Ως κύτταρο οικονομικής δράσεως στην κοινωνία η επιχείρηση είναι ένα ανοικτό σύστημα δοσοληψιών. Αναπτύσσει πολλές και ισχυρές αλληλεπιδράσεις με την κοινωνία και ειδικότερα με το ευρύτερο περιβάλλον της. Εδώ εντάσσεται και το Κράτος, που ασκεί ρυθμιστικό ρόλο στην κοινωνία και κατ' επέκταση στην επιχείρηση. Η σχέση κράτους και επιχειρήσεως είναι κατ' αρχήν ανταγωνιστική, διότι και οι δύο φορείς διαχειρίζονται «εξουσία», σε διαφορετική βεβαίως έκταση και ένταση. Πάντοτε, όμως, η επιχείρηση υποτάσσεται και συμβάλλει στην ισχυροποίηση της κρατικής εξουσίας<sup>3</sup>.

Βασικό χαρακτηριστικό των ιδιωτικών επιχειρήσεων είναι η ανάληψη του επιχειρηματικού κινδύνου. Αυτό είναι φυσική συνέπεια ενός άλλου χαρακτηριστικού, το οποίο συνδυάζεται με την επιδίωξη του μεγίστου δυνατού

---

<sup>1</sup> Φαναριώτης Π.: «Αρχές οργάνωσης και διοικήσεως επιχειρήσεων», εκδ. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, 2001, Α' τόμος, σελ.25.

<sup>2</sup> Φαναριώτης Π.: «Αρχές οργάνωσης και διοικήσεως επιχειρήσεων», εκδ. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, 2001, Α' τόμος, σελ.29.

κέρδους. Σε μία ελεύθερη οικονομία η επιδίωξη του κέρδους δικαιολογείται από την ανάληψη του επιχειρηματικού κινδύνου και αντίστροφα. Λοιπά χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων είναι η ελευθερία δράσεως, η παραγωγή αγαθών για την αγορά, η περιουσιακή αυτοτέλεια και ο ανταγωνισμός<sup>4</sup>.

Οι επιχειρήσεις δύνανται να καταταγούν σε διάφορα είδη με βάση σειρά κριτηρίων, όπως τα ακόλουθα:

**(α) Το είδος και ο αριθμός των μετόχων.** Οι επιχειρήσεις διακρίνονται σε ατομικές ή οικογενειακές, στις οποίες υπάρχει ένα κέντρο ισχύος και σε συλλογικές, στις οποίες η εξουσία κατανέμεται μεταξύ πολλών κέντρων. Διακρίνονται επίσης σε ιδιωτικές, κρατικές και μικτών συμφερόντων. Διακρίνονται, τέλος, σε εθνικές και πολυεθνικές, αναλόγως της εθνικότητας των μετόχων και του πλήθους των Κρατών, όπου αναπτύσσουν παραγωγικές ή εμπορικές δραστηριότητες και επί πλέον, σε θυγατρικές ή συνδεδεμένες (όμιλος εταιρειών) και ανεξάρτητες, αναλόγως της υπάρξεως ή μη μονίμων δεσμών συνεργασίας. Στο σύστημα της ελεύθερης οικονομίας, οι ιδιωτικές οικονομικές μονάδες καλύπτουν το μεγαλύτερο μέρος της οικονομικής δραστηριότητας<sup>5</sup>.

**(β) Η νομική μορφή της επιχειρήσεως.** Όταν την επιχείρηση ιδρύουν και διευθύνουν δύο ή περισσότερα πρόσωπα (κατά το νόμο, τα μεν φυσικά πρόσωπα έχουν προσωπικά και περιουσιακά δικαιώματα και υποχρεώσεις, τα δε νομικά πρόσωπα, ιδιωτικού ή δημοσίου δικαίου, έχουν μόνον περιουσιακά δικαιώματα και υποχρεώσεις), καταρτίζεται η κατά περίπτωση νόμιμη ιδρυτική πράξη (εταιρικό, καταστατικό) για την κατοχύρωση και κατανομή των δικαιωμάτων και υποχρεώσεων τους. Με βάση λοιπόν το ιδρυτικό παραστατικό τους οι επιχειρήσεις κατατάσσονται σε διάφορες εταιρικές

---

<sup>3</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999, σελ. 11.

<sup>4</sup> Φαναριώτης Π.: «Αρχές οργάνωσης και διοικήσεως επιχειρήσεων», εκδ. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, 2001, Α' τόμος, σελ.26.

<sup>5</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999, σελ. 13.



μορφές, όπως ανώνυμες εταιρείες, εταιρείες περιορισμένης ευθύνης, ομόρρυθμες και ετερόρρυθμες εταιρείες, αφανείς εταιρείες, συνεταιρισμοί, κρατικοί οργανισμοί, μικτές επιχειρήσεις. Προσφάτως, με πρωτοβουλία της Ε.Ο.Κ., καθιερώθηκε και η μονοπρόσωπη εταιρεία<sup>6</sup>.

**(γ) Η εξειδίκευση της επιχειρηματικής δραστηριότητας.** Οι επιχειρήσεις διακρίνονται σε παραγωγικές ή μεταποιητικές (βιομηχανικές ή βιοτεχνικές), σε εμπορικές και παροχής υπηρεσιών.

**(δ) Το μέγεθος των επιχειρήσεων.** Οι επιχειρήσεις κατατάσσονται σε μικρές, μεσαίες και μεγάλες με διάφορα κριτήρια από Κράτος σε Κράτος, όπως το ύψος των ιδίων κεφαλαίων, το σύνολο ισολογισμού, ο κύκλος εργασιών, ο αριθμός εργαζομένων κ.ά. Οι ελληνικές επιχειρήσεις κατατάσσονται, με βάση τα ανώτατα όρια των ετησίων ακαθαρίστων εσόδων τους, σε τρεις κατηγορίες τήρησης φορολογικών βιβλίων<sup>7</sup>.

Πλέον τούτων πρέπει να αναφέρουμε ότι το κριτήριο της διακρίσεως στην περίπτωση αυτή δεν αναφέρεται μόνο στον αριθμό των απασχολουμένων προσώπων ή στον όγκο των χρησιμοποιούμενων υλικών μέσων, αλλά και στην παραγωγική ικανότητα της οικονομικής μονάδας. Στην κατηγορία των μεγάλων οικονομικών μονάδων συναντούμε κυρίως τα περισσότερα ουσιώδη και ενδιαφέροντα προβλήματα, με τα οποία ασχολείται η επιστημονική έρευνα<sup>8</sup>.

**(ε) Η φάση λειτουργίας των επιχειρήσεων.** Μία επιχείρηση είναι δυνατόν να διανύει τα πρώτα βήματα της ζωής της, να έχει εισέλθει σε μία από τις διαδοχικές φάσεις αναπτύξεως, να γνωρίζει φθίνουσα πορεία, οπότε ενδέχεται να χαρακτηρίσθηκε ως προβληματική, να έχει τεθεί υπό εκκαθάριση

---

<sup>6</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999, σελ. 13.

<sup>7</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999, σελ. 13.

<sup>8</sup> Φαναριώτης Π.: «Αρχές οργάνωσης και διοικήσεως επιχειρήσεων», εκδ. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, 2001, Α' τόμος, σελ. 26.

ή να έχει κηρυχθεί σε πτώχευση<sup>9</sup>.

Τέλος τα κύρια χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων είναι η ελευθερία δράσεως, η παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών για την αγορά, η περιουσιακή αυτοτέλεια, το κίνητρο του κέρδους, ο επιχειρηματικός κίνδυνος και ο ανταγωνισμός<sup>10</sup>.

### **Επιχειρηματικό κέρδος και χρήμα**

Τη ζωοφόρο πνοή στην επιχείρηση αποτελεί η επιδίωξη αυξημένης αμοιβής στα κεφάλαια του επιχειρηματία. Το κέρδος αποτελεί την θεμιτή κινητήρια δύναμη της ιδιωτικής προσπάθειας. Γενικότερα, όλες οι δυνάμεις που συγκλίνουν στην επιχείρηση, συνεργαζόμενες ή ανταγωνιζόμενες, επιδιώκουν το δυνατό μεγαλύτερο μερίδιο στο κέρδος.

---

<sup>9</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999, σελ. 14.

<sup>10</sup> Φαναριώτης Π.: «Αρχές οργάνωσης και διοικήσεως επιχειρήσεων», εκδ. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, 2001, Α' τόμος, σελ. 32.

## 1.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΔΑΝΕΙΩΝ

"Η λέξη δάνειο χρησιμοποιείται για διάρκεια δανεισμού μεγαλύτερη του ενός έτους, ενώ για μικρότερα χρονικά διαστήματα γίνεται χρήση του όρου πίστωση. Τα δάνεια, ανάλογα με την προέλευση του ποσού, διακρίνονται σε ενιαία (δανειστής ένα πρόσωπο) και σε ομολογιακά (δανειστές πολλά πρόσωπα). Διακρίνονται επίσης σε πάγια (πολύ μεγάλης διάρκειας), κυρίως μεταξύ κρατών με κύριο χαρακτηριστικό την ετήσια πληρωμή των τόκων χωρίς ταυτόχρονη επιστροφή τμήματος του κεφαλαίου) και σε εξοφλητέα, που χορηγούνται κυρίως από Τράπεζες<sup>11</sup>.

### 1.1.1 Τα χαρακτηριστικά στοιχεία ενός δανείου

Κατά τον Αστικό Κώδικα το δάνειο αποτελεί μεταβίβαση από τον δανειστή στον οφειλέτη χρημάτων ή άλλων πραγμάτων, με λεπτομερώς καθοριζόμενους όρους επιστροφής κ.λ.π. στην μεταξύ των δύο μερών σύμβαση.

Όταν το δάνειο είναι χρηματικό, αποκαλείται και πίστωση. Συνεπώς, το δάνειο είναι ευρύτερος όρος της πιστώσεως, αλλά λόγω της μεγάλης συχνότητας των χρηματικών δανείων, οι όροι δάνειο και πίστωση χρησιμοποιούνται ως ταυτόσημοι.

Στην πράξη η λέξη δάνειο χρησιμοποιείται συνήθως για διάρκεια δανεισμού μεγαλύτερη του ενός έτους, ενώ για μικρότερα χρονικά διαστήματα, κυρίως κατά τον δανεισμό μεταξύ επιχειρήσεων ή κατά την χορήγηση κεφαλαίου κινήσεως από τις τράπεζες, γίνεται χρήση του όρου πίστωση.

Τα δάνεια είναι άτοκα (σπανίως) ή έντοκα και διακρίνονται αναλόγως προς το πλήθος των δανειστών, σε ενιαία (δανειστής ένα πρόσωπο) και σε ομολογιακά (δανειστές πολλά πρόσωπα).

Διακρίνονται επίσης σε πάγια (πολύ μεγάλης διάρκειας, κυρίως μεταξύ

Κρατών, με κύριο χαρακτηριστικό την ετησία πληρωμή των τόκων χωρίς ταυτόχρονη επιστροφή τμήματος του κεφαλαίου) και σε εξοφλητέα (χορηγούνται κυρίως από τράπεζες).

Το βασικό στοιχείο του δανείου είναι η ονομαστική αξία του. Η ανάληψη του δανείου είναι δυνατό να γίνει εφ' άπαξ ή κατά τμήματα, ιδιαιτέρως σε περιπτώσεις επενδύσεων, όπου η εκταμίευση του δανείου συνδέεται με την πρόοδο των επενδυτικών εργασιών.

Επισημαίνεται ότι η ονομαστική αξία του δανείου δεν επιβαρύνεται μόνο με τους τόκους, αλλά προσανξάνεται από σειρά εξόδων (προμήθειες, φόροι κ.λ.π.), τα οποία καταλογίζονται στην φάση της συνάψεως του δανείου (υπογραφή συμβάσεως).

Εκτός από την ονομαστική αξία του δανείου χαρακτηριστικά στοιχεία του είναι η διάρκεια δανεισμού, το επιτόκιο (ποσό και χρονική περίοδος αναφοράς), η χρονική περίοδος ανατοκισμού και ο τρόπος αποσβέσεως του.

Η διάρκεια δανεισμού συνδέεται με τον κίνδυνο που αναλαμβάνει ο δανειστής και με τις ζητούμενες διασφαλίσεις, ενώ επηρεάζει αμέσως το ύψος του επιτοκίου και των συνολικών τόκων, όταν υπεισέρχεται ανατοκισμός. Στην λογιστική τα δάνεια διακρίνονται σε πολυετή (μεσο-μακροπρόθεσμα δάνεια) και σε διαρκείας μέχρι ενός έτους (βραχυπρόθεσμα), οπότε αντιστοίχως καταχωρούνται σε κεντρική ή χαμηλότερη θέση του παθητικού στον ισολογισμό των επιχειρήσεων.

Το επιτόκιο αποτελεί την αμοιβή της χρηματικής μονάδας ή των 100 χρηματικών μονάδων επί ένα έτος ή επί μικρότερο του έτους διάστημα. Το ποσόν του επιτοκίου και ο χρόνος αναφοράς του είναι τα δύο απαραίτητα στοιχεία για τον προσδιορισμό του<sup>12</sup>.

Σε μία ελεύθερη κεφαλαιαγορά το επιτόκιο δανεισμού είναι δυνατό να

---

<sup>11</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999, σελ. 179-180.

συμφωνηθεί μεταξύ των συμβαλλομένων σταθερό για όλη την διάρκεια δανεισμού ή μεταβαλλόμενο.

Το σταθερό επιτόκιο προσφέρει την δυνατότητα του αμέσου υπολογισμού του πίνακα αποσβέσεως του δανείου, αλλά αποδεικνύεται δαπανηρό για τον δανειζόμενο, αν στην αγορά σημειωθεί πτώση επιτοκίων. Στην περίπτωση ανόδου των επιτοκίων ο δανειζόμενος ωφελείται.

Για τον προσδιορισμό του μεταβαλλόμενου επιτοκίου χρησιμοποιούνται ως βάση αναφοράς διάφορα γνωστά επιτόκια, όπως π.χ. τα επιτόκια των ομολόγων και εντόκων γραμματίων του Δημοσίου, με τις επιπλέον συμφωνούμενες προσαρμογές ( $\pm$  εκατοστιαίες μονάδες και κλάσματα τους).

Στις περιπτώσεις καθορισμού των επιτοκίων από το Κράτος οι συμβάσεις δανεισμού περιέχουν διατάξεις της μορφής: «Η τράπεζα, όσο θα ισχύει η σύμβαση αυτή και μέχρι να εξοφληθεί τελείως το δάνειο, έχει δικαίωμα να αυξήσει μονομερώς και αναδρομικώς από τότε που ισχύει η σύμβαση, το επιτόκιο του δανείου ...αν γίνει αλλαγή επιτοκίων με απόφαση των νομισματικών αρχών και με αναδρομική ισχύ». Σε ένα τέτοιο καθεστώς, υποτιθεμένης σταθερότητας των επιτοκίων, ο δανειζόμενος δεν είναι ποτέ βέβαιος για το οριστικό ύψος της οφειλής του.

Η χρονική περίοδος ανατοκισμού επιδρά αντιστρόφως αναλόγως στην συσσώρευση των τόκων, δηλαδή στο ύψος του τελικώς επιστρεπτέου ποσού. Πρόκειται για ένα χαρακτηριστικό των δανείων, που δεν πολυδιαφημίζεται από τους δανειστές. Καταχωρείται συνήθως με μικρά γράμματα στην δανειστική σύμβαση και επιφέρει αύξηση του «διατυμπανιζομένου» ως χαμηλού ετησίου επιτοκίου δανεισμού, όταν ισούται με μικρή κλασματική του έτους περίοδο.

Η **απόσβεση** (εξόφληση) του δανείου είναι δυνατό να γίνει με πολλούς τρόπους κατόπιν συμφωνίας κατά την σύναψη του δανείου. Ενδεικτικά

---

<sup>12</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999, σελ. 254.

αναφέρονται εδώ η καταβολή ολοκλήρου του κεφαλαίου με τους τόκους στο τέλος της περιόδου δανεισμού (δάνειο *in fine*), η επιστροφή σταθερών τμημάτων του ονομαστικού δανείου με όλους τους τόκους του ανεξόφλητου κατά τακτά χρονικά διαστήματα και η καταβολή σταθερών, ετησίων συνήθως, τοκοχρεωλυτικών δόσεων.

Ενίοτε συμφωνείται η επιβράδυνση κατά ένα, δύο ή περισσότερα έτη στην έναρξη επιστροφής του δανείου, για να αντιμετωπισθεί η έλλειψη εσόδων, κατά την διάρκεια υλοποίησης της επενδύσεως, από τον δανειζόμενο. Η επιβράδυνση αυτή αποκαλείται περίοδος χάριτος και γίνεται με το *αζημίωτο* για τον δανειστή<sup>13</sup>.

### 1.1.2 Τόκος και επιτόκιο

Ο τόκος αποτελεί βασική έννοια για την χρηματοδότηση επιχειρήσεων. Συνοδεύει το χρήμα ως στοιχείο κόστους. Το δε χρήμα έχει πάντοτε στην επιχείρηση ένα κόστος.

Κατά την οικονομική θεωρία ο τόκος εκφράζει την αποζημίωση των ιδιοκτητών του χρήματος, επειδή δεν το καταναλώνουν αμέσως μετά την απόκτηση του, αλλά το διαθέτουν ως δάνειο στους τρίτους.

Εκφράζει επίσης το δικαίωμα ανταμοιβής των δανειστών, διότι, με την ένταξη του κεφαλαίου στην παραγωγική διαδικασία, επιτυγχάνεται μεγαλύτερη παραγωγή σε σύγκριση με την προγενέστερη άνευ αυτού κατάσταση.

Εκφράζει ακόμη την αμοιβή του δανειστού σε μια εποχή που υπάρχει στενότητα ή σχετική σπανιότητα κεφαλαίου εντός μιας οικονομίας που λειτουργεί με πλήρη και τέλει ανταγωνισμό, το οποίο κεφάλαιο δύναται να ισορροπήσει την κατάσταση μεταξύ της προσφοράς και της ζήτησής του.

Το επιτόκιο είναι η μονάδα μετρήσεως του τόκου και εκφράζει την

---

<sup>13</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999, σελ. 256.

αμοιβή της δανειζόμενης χρηματικής μονάδας στην μονάδα του χρόνου.

Ως κλασματικό μέγεθος της χρηματικής μονάδας, το επιτόκιο είναι δεκαδικός αριθμός και μ' αυτήν την μορφή υπεισέρχεται στις αριθμητικές πράξεις.

Η μονάδα του χρόνου εμφανίζει μεγάλη ποικιλία (έτος, εξάμηνο, τετράμηνο, τρίμηνο, δίμηνο, μήνας κλπ) και απαιτείται ιδιαίτερα προσαρμογή του επιτοκίου κατά τους υπολογισμούς, όταν η χρονική μονάδα αναφοράς του επιτοκίου διαφέρει από την χρονική περίοδο ανατοκισμού. Όταν δεν προσδιορίζεται η χρονική μονάδα αναφοράς του επιτοκίου, υπονοείται συνήθως το έτος (αλλά εξετάζεται και το ύψος του επιτοκίου σε σύγκριση προς τα ισχύοντα επιτόκια).

Το ύψος του επιτοκίου επηρεάζουν, ασφαλώς, το μέγεθος του κεφαλαίου και η διάρκεια δεσμεύσεως του (είτε πρόκειται για κατάθεση είτε για δανεισμό), οι προσφερόμενες εγγυήσεις από τον δανειζόμενο, αλλά και μακροοικονομικά μεγέθη, όπως ο πληθωρισμός ή τα δημόσια ελλείμματα<sup>14</sup>.

### 1.1.3 Τρόποι αποσβέσεως δανείων

Ο τρόπος αποσβέσεως ενός δανείου έχει ιδιαίτερη σημασία για την επιχείρηση, η οποία ενδιαφέρεται να γνωρίζει τις ετήσιες εκ του δανείου υποχρεώσεις της, ώστε να προγραμματίζει τις πληρωμές της.

Η επιχείρηση πρέπει να διακρίνει στην κάθε χρήση ποια ποσά πληρώνει για επιστροφή κεφαλαίου και ποια ποσά για τόκους και συναφή έξοδα, λόγω της διαφορετικής φορολογικής αντιμετώπισης των κονδυλίων αυτών.

Στην πράξη κατασκευάζεται, συνήθως ένα παραστατικό διάγραμμα δανειακής ροής. Αποτελείται από ένα οριζόντιο άξονα του χρόνου, διαιρεμένο σε ίσα διαδοχικά διαστήματα, αντίστοιχα στις λογιστικές χρήσεις.

Τα ποσά που εισπράττονται (έσοδα) σημειώνονται με κάθετα βέλη επί

του χρονολογημένου άξονα και θεωρούνται θετικά, ενώ τα ποσά που πληρώνονται (έξοδα) σημειώνονται με κάθετα βέλη υπό τον άξονα και θεωρούνται αρνητικά. Η χρήση των πρόσημων εξυπηρετεί στην αλγεβρική άθροιση των ποσών.

Υπάρχουν τρεις τρόποι εξοφλήσεως δανείων, οι οποίοι είναι οι εξής: (α) Ολόκληρο το δάνειο επιστρέφεται στο τέλος της περιόδου δανεισμού, (β) Το δάνειο εξοφλείται με σταθερές δόσεις κεφαλαίου, καταβαλλόμενες σε ίσα χρονικά διαστήματα και με ταυτόχρονη καταβολή των τόκων του ανεξόφλητου κεφαλαίου και (γ) Το δάνειο εξοφλείται με ίσες τοκοχρεωλυτικές δόσεις.

### ***Εφ' άπαξ επιστροφή δανείου***

Στην πρώτη περίπτωση το δανειζόμενο ποσό επιστρέφεται στο τέλος της περιόδου δανεισμού (ο τρόπος αυτός αποκαλείται διεθνώς εξόφληση in fine) και απομένει να συμφωνηθεί ο τρόπος πληρωμής των τόκων.

Αν πρόκειται για δάνειο μικρής χρονικής διάρκειας, οι απλοί τόκοι ή παρακρατούνται κατά την στιγμή του δανεισμού ή καταβάλλονται κατά την επιστροφή του κεφαλαίου. Αν η διάρκεια του δανείου είναι σημαντική (π.χ. μεγαλύτερη του έτους), μπορεί οι τόκοι να καταβάλλονται κατά τακτά χρονικά διαστήματα (π.χ. μήνα, τρίμηνο, εξάμηνο, έτος).

### ***Επιστροφή δανείου με ίσες δόσεις κεφαλαίου***

Στην δεύτερη περίπτωση καταβάλλονται, π.χ. κατ' έτος, η σταθερή δόση κεφαλαίου και επί πλέον οι ετήσιοι τόκοι του ανεξόφλητου μέρους του κεφαλαίου. Οι τόκοι βαίνουν μειούμενοι, οπότε επηρεάζεται αναλόγως και το συνολικώς επιστρεφόμενο ετήσιο ποσό.

---

<sup>14</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999, σελ. 256.



### **Επιστροφή δανείου με ίσες τοκοχρεολυτικές δόσεις**

Στην τρίτη περίπτωση ο δανειζόμενος καταβάλει ένα σταθερό ποσό, υπό τη μορφή σταθερής τοκοχρεολυτικής δόσης, συνήθως στο τέλος της περιόδου ανατοκισμού και μέχρι λήξεως της διάρκειας δανεισμού. Το μερίδιο των τόκων περιλαμβάνει τους απλούς τόκους του ανεξόφλητου στην αρχή εκάστης περιόδου ανατοκισμού τμήματος του δανείου.

Ο τρόπος αποσβέσεως του δανείου με ίσες τοκοχρεολυτικές δόσεις ονομάζεται προοδευτικό σύστημα αποσβέσεως, λόγω του διαρκώς αυξανόμενου μεριδίου του κεφαλαίου στην σταθερή τοκοχρεολυτική δόση. Ονομάζεται επίσης και γαλλικό σύστημα αποσβέσεως του δανείου<sup>15</sup>.

#### **1.1.4 Άλλοι τρόποι αποσβέσεως δανείου**

Στις αγγλοσαξονικές χώρες συνηθίζεται η εξόφληση του δανείου *in fine* με διάφορες παραλλαγές.

Ένας τρόπος είναι το αποκαλούμενο αμερικανικό σύστημα, που συνίσταται στην περιοδική κατάθεση σε λογαριασμό ταμειυτηρίου σταθερών ποσών, τα οποία, στο τέλος της περιόδου δανεισμού, μαζί με τους τόκους τους, αρκούν να εξοφλήσουν το έντοκο δάνειο<sup>16</sup>.

Μία άλλη παραλλαγή του συστήματος αποσβέσεως δανείου είναι η γνωστή ως σύστημα χρεολυτικού κεφαλαίου, αποτελεί η κατ' έτος καταβολή στον δανειστή των απλών τόκων του δανείου, συνδυαζόμενη με ταυτόχρονη κατάθεση ενός σταθερού ποσού σε λογαριασμό ταμειυτηρίου, ώστε οι καταθέσεις με ανατοκισμό να καλύψουν στην λήξη το ονομαστικό ποσό του δανείου<sup>17</sup>.

---

<sup>15</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999, σελ. 282-286.

<sup>16</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999, σελ. 292.

<sup>17</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999, σελ. 293.

Οι περιπτώσεις επιχειρήσεων που αδυνατούν ν' ανταποκριθούν στις δανειακές υποχρεώσεις τους πληθαίνουν, ιδιαιτέρως κατά τις περιόδους υψηλών επιτοκίων. Πριν οδηγηθούν στην χρεοκοπία, είναι δυνατό να γίνουν προσπάθειες αποφυγής της με αναδιαπραγμάτευση των χρεών προς τις τράπεζες. Οι λύσεις είναι κατά κανόνα εξατομικευμένες. Συνήθως μετά από συμφωνία με την τράπεζα συμφωνείται να δοθεί μία περίοδος χάριτος με μειωμένο επιτόκιο σε πολύ λίγες ίσες δόσεις κεφαλαίου (3-5) με ταυτόχρονη καταβολή των αναλογούντων απλών τόκων με το νέο επιτόκιο.

Σε αντίθετη περίπτωση είναι δυνατή η επίσπευση εκ μέρους μιας επιχείρησης της εξοφλήσεως του δανείου της. Αυτό συμβαίνει σε περιόδους υποχωρήσεως των επιτοκίων και εξαρτάται από τους όρους της δανειακής συμβάσεως.

## 1.2 ΜΕΣΟ-ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ ΠΡΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Τα μεσοπρόθεσμα δάνεια έχουν συνήθως διάρκεια από 1 ως 3 χρόνια (και σύμφωνα με άλλη άποψη ως 5 χρόνια) και τα μακροπρόθεσμα, από 3 (ή 5) χρόνια και πάνω (μπορεί να φτάσουν και τα 25 χρόνια). Αφορούν, όπως ήδη αναφέραμε επενδύσεις σε πάγιες εγκαταστάσεις της επιχείρησης (κτίρια, αποθήκες, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα κ.ά.).

Η διαδικασία χορήγησης είναι η εξής:

(α) Οι ενδιαφερόμενοι έρχονται σε επαφή με κάποιο ανώτερο ή ανώτατο στέλεχος της τράπεζας (ανάλογα με το ποσό της επένδυσης) και θέτουν υπόψη του το επενδυτικό σχέδιο (project) ζητώντας τη χρηματοδότηση για την πραγματοποίηση του (project financing).

(β) Αν η τράπεζα φανεί κατ' αρχήν ότι θα ήταν διατεθειμένη να εξετάσει την περίπτωση κατατίθενται τα πλήρη σχέδια της επένδυσης, με πλήρεις τεχνικές και οικονομικές μελέτες. Ταυτόχρονα αναφέρονται, το ύψος της συμμετοχής των ενδιαφερομένων με δικά τους κεφάλαια, το ποσό το οποίο ζητείται από την τράπεζα και οι εμπράγματα εξασφαλίσεις που παρέχονται προς αυτή και που πρέπει να είναι - προκειμένου για μακροπρόθεσμο δανεισμό - υποθήκες ή προσημειώσεις υποθηκών σε ακίνητα.

(γ) Αν η αιτούσα Ανώνυμη Εταιρία είναι ήδη πιστούχος της τράπεζας, αυτή προσφεύγει στα στοιχεία που ήδη έχει στα αρχεία της. Αν η αιτούσα Α.Ε. για πρώτη φορά ζητεί δάνειο από την τράπεζα συμπληρώνει την έντυπη αίτηση που αναφέραμε παραπάνω και καταθέτει όλα τα απαιτούμενα για συνυποβολή στοιχεία. Μαζί μ' αυτό υποβάλλει οπωσδήποτε και Πιστοποιητικά Φορολογικής και Ασφαλιστικής Ενημερότητας. Βάσει όλων των παραπάνω η αρμόδια υπηρεσία συντάσσει με τον τρόπο που αναφέραμε «Πληροφοριακό Δελτίο» το οποίο προωθείται στο Συμβούλιο Μέσο - Μακροπρόθεσμων Χορηγήσεων.

(δ) Στην περίπτωση έγκρισης της χορήγησης ορίζεται και ο τρόπος

εξυπηρέτησης του δανείου.

(ε) Ακολουθεί (μετά από έλεγχο) η εγγραφή υπέρ της τράπεζας των υποθηκών ή προσημειώσεων που συμφωνήθηκαν.

(στ) Η τελευταία φάση είναι η υπογραφή του δανειστικού συμβολαίου το οποίο περιλαμβάνει όλους τους σχετικούς όρους (ποσό και διάρκεια δανεισμού, επιτόκιο σταθερό ή κυμαινόμενο, τρόπος εξυπηρέτησης του δανείου κ.ά.).

Η συνηθέστερη μορφή είναι του τοκοχρεολυτικού δανείου.

Η χορήγηση γίνεται σταδιακά και με την πρόοδο της επένδυσης. Πολλές φορές ενδεχομένως να δοθεί μια «περίοδος χάριτος», κατά την οποία δεν καταβάλλονται δόσεις.

Η εξυπηρέτηση γίνεται με τοκοχρεολυτικές δόσεις, δηλαδή με καταβολή των τόκων και μέρους του κεφαλαίου του δανείου. Ο τόκος υπολογίζεται με βάση το επιτόκιο του δανεισμού.

Οι δόσεις των τοκοχρεολυσίων είναι σταθερές. Οι τόκοι μειώνονται με την πάροδο του χρόνου, ενώ αντίθετα το χρεολύσιο (ποσό που αντιστοιχεί στην επιστροφή του κεφαλαίου) αυξάνεται. Υπάρχουν σχετικοί πίνακες για διευκόλυνση. Η διάρκεια συνήθως είναι μεταξύ 5 και 10 ετών. Σημειώνεται ότι σήμερα είναι δυνατή η δανειοδότηση επιχειρήσεων από τράπεζες του εσωτερικού και του εξωτερικού σε συνάλλαγμα<sup>18</sup>.

### **1.2.1 Χρησιμοποίηση των μεσο-μακροπρόθεσμών δανείων**

Η χρησιμοποίηση μεσο-μακροπρόθεσμων δανείων αφορά στη διενέργεια επενδύσεων, όπως είναι η ανέγερση κτιριακών εγκαταστάσεων, η επέκτασή τους και η προμήθεια μηχανολογικού εξοπλισμού.

---

<sup>18</sup> Εθνική Τράπεζα Ελλάδος: «Τραπεζικές Εργασίες», εκδ. Ε.Τ.Ε. 2001.

### **Ανέγερση κτιριακών εγκαταστάσεων**

Ο επιχειρηματικός φορέας (συνήθως Ανώνυμη Εταιρία) που πρόκειται να ανεγείρει τις κτιριακές εγκαταστάσεις πρέπει να καταρτίσει τεχνική και οικονομική μελέτη γι' αυτές. Αναθέτει σε τεχνικό και οικονομολόγο της επιλογής της να καταρτίσουν τις δύο αυτές μελέτες ή απευθύνεται σε ιδιωτικό γραφείο μελετών, απ' αυτά που αναλαμβάνουν την εκπόνηση τεχνικό - οικονομικών μελετών.

Η τεχνική μελέτη περιλαμβάνει με λεπτομέρειες όλα όσα πρόκειται και πρέπει να γίνουν για την τεχνική ολοκλήρωση των κτιριακών εγκαταστάσεων όπως:

(α) Αγορά του κατάλληλου οικοπέδου που πρέπει αφενός να είναι σε τοποθεσία που να εξυπηρετεί την επιχείρηση και αφετέρου να έχει το απαιτούμενο μέγεθος για να ανεγερθούν οι κτιριακές εγκαταστάσεις με τις ζητούμενες διαστάσεις. Η λύση της αγοράς οικοπέδου για ανέγερση εγκαταστάσεων και λειτουργία της μονάδας μέσα σε «βιομηχανική περιοχή» της ΕΤΒΑ είναι πολύ συμφέρουσα και λαμβάνεται σοβαρά υπόψη.

(β) Προσδιορισμός των κτιριακών εγκαταστάσεων που θα ανεγερθούν. Αν πρόκειται για νέα μονάδα και ανάλογα με το είδος που θα παράγει, τα κτίρια που θα πρέπει να γίνουν είναι, το κτίριο του βιομηχανοστάσιου, τα κτίρια των αποθηκών πρώτων υλών, έτοιμων προϊόντων και βοηθητικών υλών, τα κτίρια για γραφεία, οι χώροι για αποδυτήρια, λουτρά, εστιατόρια των εργαζομένων, τα υπόστεγα για τα μεταφορικά μέσα, η πύλη και το γραφείο των ελεγκτών κυκλοφορίας προσώπων και μέσων κλπ.

(γ) Προσδιορισμός των μέσων (είδος κατασκευής) και του προσωπικού που θα απαιτηθεί (κατά ειδικότητα) για την εκτέλεση του έργου, από τη διευθέτηση του οικοπέδου και τις θεμελιώσεις μέχρι την πλήρη αποπεράτωση του.

(δ) Καθορισμός του χρόνου εκτέλεσης του έργου, με κατανομή του σε

επιμέρους φάσεις.

Η οικονομική μελέτη που γίνεται με βάση την τεχνική περιλαμβάνει όλα τα οικονομικά στοιχεία που συνδέονται με την ανέγερση των κτιριακών εγκαταστάσεων, όπως είναι:

(α) Η σκοπιμότητα της επένδυσης και ειδικά της ανέγερσης των κτιριακών εγκαταστάσεων στον τόπο που επιλέχθηκε και στο μέγεθος που θεωρήθηκε ως το καλύτερο (optimum).

(β) Τα στοιχεία που προέκυψαν από την εφαρμογή του Marketing και ειδικά της έρευνας της αγοράς (market research) και τα οποία συνηγορούν υπέρ του τόπου εγκατάστασης, του χώρου ανέγερσης των κτιρίων και του μεγέθους τους που προκρίθηκε.

(γ) Τα στοιχεία που αφορούν στις επιλογές, στις κινήσεις ή και στις προθέσεις των ανταγωνιστών της επιχείρησης.

(δ) Το λεπτομερειακό προϋπολογισμό των δαπανών που θα απαιτηθούν για την πραγματοποίηση του έργου, από την αγορά του οικοπέδου μέχρι την πλήρη αποπεράτωση του.

(ε) Η επισήμανση της δυνατότητας να ληφθεί επιχορήγηση ή επιδότηση του επιτοκίου δανεισμού από το κράτος, βάσει των κειμένων αναπτυξιακών νόμων και σε συνάρτηση με τον τόπο εγκατάστασης.

(στ) Η σύνδεση των διάφορων φάσεων εκτέλεσης του όλου έργου με τη λήψη του δανείου που ζητά η επιχείρηση από την τράπεζα και που δίνεται σε δόσεις.

(ζ) Η ωφέλεια που θα προκύψει από την επένδυση<sup>19</sup>.

### ***Επέκταση των κτιριακών εγκαταστάσεων***

Επενδύσεις αυτού του είδους γίνονται από επιχειρήσεις που βρίσκονται ήδη σε λειτουργία και επιδιώκουν την επέκταση των κτιριακών τους

εγκαταστάσεων, είτε γιατί θέλουν να αυξήσουν την ποσοτική τους παραγωγή είτε γιατί θέλουν να αποκτήσουν μεγαλύτερη άνεση χώρου, αν αυτός που υπάρχει δεν επαρκεί, είτε γιατί στις ήδη υπάρχουσες κτιριακές εγκαταστάσεις θέλουν να προσθέσουν χώρους π.χ. για εστιατόρια, αποδυτήρια κλπ των εργαζομένων.

Και στην περίπτωση αυτή απαιτείται τεχνικοοικονομική μελέτη, διαφορετική όμως από την προηγούμενη.

Κατ' αρχήν πρέπει να προσδιορισθεί ο συγκεκριμένος λόγος για τον οποίο επιδιώκεται η επέκταση. Στη συνέχεια:

Η τεχνική μελέτη θα καθορίσει, πού θα γίνει η επέκταση (σε οικοπεδικό χώρο που υπάρχει ή σε νέο οικόπεδο που θα αγορασθεί), ποιες νέες κτιριακές εγκαταστάσεις θα γίνουν, πώς θα συνδεθούν αυτές με τις υπάρχουσες, με ποια μέσα θα κατασκευασθούν (είδος κατασκευής), με ποιο προσωπικό κατά ειδικότητες και πώς θα γίνει το νέο έργο χωρίς να παρακωλυθεί η λειτουργία των εγκαταστάσεων που ήδη υπάρχουν. Και η οικονομική μελέτη, ανάλογα με το σκοπό που επιδιώκεται με την επέκταση (αύξηση παραγωγής ή προσθήκη βοηθητικών χώρων) θα περιλαμβάνει το λεπτομερειακό προϋπολογισμό των δαπανών που θα απαιτηθούν για την εκτέλεση του έργου, σύμφωνα με το είδος κατασκευής που επιλέχθηκε και τον τρόπο που θα καλυφθούν αυτές, με ίδια κεφάλαια ή και με δανεισμό,

Στη δεύτερη περίπτωση προσδιορίζεται και το ύψος του δανείου που απαιτείται και η χρονική διάρκεια που πρέπει να έχει. Επίσης θα πρέπει να αναφέρονται οι ωφέλειες που αναμένεται να προκύψουν από την επέκταση<sup>20</sup>.

### ***Προμήθεια μηχανολογικού εξοπλισμού***

Η επένδυση αυτή μπορεί να γίνεται είτε για την ποσοτική αύξηση της παραγωγής είτε για τη βελτίωση της παραγωγικότητας της επιχείρησης είτε για

---

<sup>19</sup> Εθνική Τράπεζα Ελλάδος: «Τραπεζικές Εργασίες», εκδ. Ε.Τ.Ε. 2001.

<sup>20</sup> Εθνική Τράπεζα Ελλάδος: «Τραπεζικές Εργασίες», εκδ. Ε.Τ.Ε. 2001.

αντικατάσταση του μηχανολογικού εξοπλισμού που υπάρχει και έχει απαξιωθεί λόγω φθοράς και χρόνου είτε για ανανέωση και εκσυγχρονισμό των μηχανημάτων συμφωνά με τα επιτεύγματα της νεώτερης τεχνολογίας. Και στην περίπτωση αυτή απαιτείται τεχνικό - οικονομική μελέτη.

Η τεχνική μελέτη αφορά στο συνδυασμό κατά το δυνατόν περισσότερων σκοπιμοτήτων όπως, ανανέωση και εκσυγχρονισμό, αύξηση της παραγωγής ποσοτική και ποιοτική και βελτίωση της παραγωγικότητας, ώστε με το ίδιο προσωπικό να επιτυγχάνονται όλα τα παραπάνω.

Η τεχνική μελέτη πρέπει να καταλήξει στο είδος και τον τύπο του νέου μηχανήματος ή των νέων μηχανημάτων και μετά από εξονυχιστική εξέταση να καταλήξει στις βιομηχανίες εκείνες που παράγουν τέτοια μηχανήματα. Στην ίδια μελέτη πρέπει να αναφέρονται τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα του μηχανήματος που προσφέρει η κάθε βιομηχανία και να προτείνεται ένα ή περισσότερα που δεν διαφέρουν μεταξύ τους.

Επιδίωξη των σύγχρονων επιχειρήσεων είναι να χρησιμοποιούν μηχανήματα προηγμένης ηλεκτρονικής τεχνολογίας (computerized).

Η οικονομική μελέτη θα κάνει τη σύγκριση κόστους και ωφέλειας από κάθε μηχανήμα χρησιμοποιώντας και τη σχετική επιστημονική τεχνική (cost - benefit analysis).

Όταν γίνει η πρόκριση του ή των συγκεκριμένων μηχανημάτων που επιθυμεί να προμηθευτεί η επιχείρηση, αυτή έρχεται σε επικοινωνία είτε με τον αντιπρόσωπο της παράγουσας βιομηχανίας του εξωτερικού στην Ελλάδα είτε απ1 ευθείας με τη βιομηχανία αυτή. Με την επικοινωνία αυτή γίνονται γνωστοί οι όροι πληρωμής και ο χρόνος παράδοσης.

Όλα τα στοιχεία αυτά η επιχείρηση, η οποία θέλει να επενδύσει σε μηχανολογικό εξοπλισμό, τα θέτει υπόψη της τράπεζας με την οποία συνεργάζεται για τον καθορισμό των λεπτομερειών της χρηματοδότησης της<sup>21</sup>.

---

<sup>21</sup> Εθνική Τράπεζα Ελλάδος: «Τραπεζικές Εργασίες», εκδ. Ε.Τ.Ε. 2001.



### 1.3 ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ

Περιπτώσεις που χορηγούνται:

Τα στεγαστικά δάνεια αφορούν στη στέγη και χορηγούνται για:

- Αγορά οικοπέδου
- Αγορά πρώτης κατοικίας
- Επέκταση, συντήρηση και ανακαίνιση της κατοικίας
- Αγορά εξοχικής κατοικίας
- Αγορά επαγγελματικής στέγης
- Αποκατάσταση παραδοσιακών κτιρίων

Η διάρκεια του δανείου είναι μεγάλη και ποικίλλει κατά περίπτωση:

- Για βελτίωση της κατοικίας είναι 3-6 χρόνια
- Για αγορά επαγγελματικής στέγης 3-7 χρόνια
- Για αγορά οικοπέδου 3-10 χρόνια
- Για αγορά κατοικίας 5-25 χρόνια κλπ.

Μπορεί, για τον προσδιορισμό της διάρκειας, να μπαίνει, ως προϋπόθεση η ηλικία του δανειοδοτούμενου (λ.χ. να είναι κάτω των 70 ετών)<sup>22</sup>.

Το επιτόκιο του δανείου μπορεί να είναι σταθερό ή μεταβλητό ή για ορισμένα χρόνια σταθερό και κατόπιν μεταβλητό. Το μεταβλητό επιτόκιο συμφέρει τον δανειοδοτούμενο όταν προβλέπεται μείωση του πληθωρισμού (και των επιτοκίων)

Η εξόφληση μπορεί να γίνεται με εξαμηνιαίες ή μηνιαίες δόσεις και το ποσό της κάθε δόσης εξαρτάται από την διάρκεια του δανεισμού.

---

<sup>22</sup> Γιάννης Κ. Χολέβας, Τραπεζικές εργασίες, "INTERBOOKS" Αθήνα 1995- σελ. 160

## **1.4 ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ**

Τα καταναλωτικά δάνεια χρησιμοποιούνται για καταναλωτικούς σκοπούς δηλ. για την αγορά καταναλωτικών αγαθών.

Καταναλωτικά αγαθά είναι π.χ. τα τρόφιμα, τα ρούχα, τα τσιγάρα και ονομάζονται **άμεσα αγαθά**.

Καταναλωτικά αγαθά επίσης είναι η τηλεόραση, τα έπιπλα που χρησιμοποιούνται όμως για μεγάλο χρονικό διάστημα γι' αυτό ονομάζονται **διαρκή αγαθά**.

### **Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα**

#### **Πλεονέκτημα:**

Το καταναλωτικό δάνειο δίνει την δυνατότητα στον άνθρωπο, να αγοράσει διάφορα είδη που του είναι χρήσιμα, αλλά δεν έχει την οικονομική δυνατότητα.

#### **Μειονεκτήματα:**

- α) Ο δανειζόμενος μπορεί να γίνει αντικείμενο εκμετάλλευσης από τον δανειστή.
- β) Ο δανειστής μπορεί να μην πάρει πίσω το ποσό που έχει δανείσει από τον δανειζόμενο.

### **1.4.1 Περιπτώσεις χορήγησης δανείων**

1. Για αγορά διαρκών καταναλωτικών αγαθών μπορούν να δίνουν δάνεια πάνω από 1 εκ. δρχ. και μέχρι 8 εκ. δρχ.
2. Για προσωπικές ανάγκες (άμεσα καταναλωτικά αγαθά) μπορούν να δίνουν δάνεια μέχρι 1 εκ. δρχ.

3. Για την χορήγηση ενός καταναλωτικού δανείου η τράπεζα εξετάζει πρώτα:
  - α) Την οικογενειακή κατάσταση αυτού που ζητά το δάνειο
  - β) Το ετήσιο εισόδημα
  - γ) Τα περιουσιακά του στοιχεία
  - δ) Αν έχει πάρει δάνειο και από άλλες τράπεζες
  - ε) Αν το εισόδημα του είναι σταθερό.
4. Η διάρκεια των καταναλωτικών δανείων για τα άμεσα αγαθά είναι 12 μήνες, ενώ για τα διαρκή αγαθά είναι 36 μήνες.
5. Η εξόφληση γίνεται σε ίσες μηνιαίες -τοκοχρεολυτικές δόσεις<sup>23</sup>.

---

<sup>23</sup> Γιάννης Κ. Χολέβας, Τραπεζικές εργασίες, "INTERBOOKS" Αθήνα 1995- σελ. 163- 164.

## 1.5 ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ ΔΑΝΕΙΑ

### 1.5.1 Εισαγωγικά στοιχεία

Τα ομολογιακά δάνεια αποτελούσαν, παγκοσμίως, τον παραδοσιακό τρόπο δανεισμού του Κράτους και των μεγάλων κρατικών επιχειρήσεων. Μετά το 1980 οι μεγάλες ιδιωτικές επιχειρήσεις άρχισαν την συστηματικότερη προσφυγή σ' αυτήν την μορφή δανείων, η οποία απαιτεί γενικώς χαμηλότερα έξοδα έναντι του κοινού τραπεζιτικού δανεισμού.

Τα ομολογιακά δάνεια είναι μακροπρόθεσμα και σημαντικού ύψους δάνεια. Ως εκ τούτου, για την αποφυγή του υψηλού κινδύνου που υπάρχει στην περίπτωση μοναδικού δανειστή, απαιτείται η συνεργασία πολλών δανειστών για την συγκέντρωση του μεγάλου ποσού.

Το δάνειο υποδιαιρείται σε μικρότερα τμήματα, αποκαλούμενα ομολογίες, οι οποίες είναι διαπραγματεύσιμοι τίτλοι. Και εδώ υπάρχει η ουσιαστική διαφορά έναντι των κοινών, αδιαιρέτων δανείων, όπου είναι σταθερή η σύνδεση μεταξύ δανειστού και δανειζομένου, καθ' όλη την διάρκεια του δανεισμού.

Ουσιαστική διαφορά υπάρχει επίσης μεταξύ των δύο κατηγοριών διαπραγματεύσιμων τίτλων των επιχειρήσεων, των μετοχών και των ομολογιών. Ο ομολογιακός δανειστής δεν έχει τα δικαιώματα συμμετοχής στην διαχείριση και στα κέρδη. Βασική προϋπόθεση για την ανάπτυξη των ομολογιακών δανείων των επιχειρήσεων είναι η ύπαρξη δευτερογενούς αγοράς ομολογιών, ώστε οι μικροί δανειστές να μπορούν ανά πάσα στιγμή, να ρευστοποιήσουν τους κατεχόμενους τίτλους.

Οι κίνδυνοι, που αντιμετωπίζουν οι ομολογίες, είναι σχετικοί προς την αδυναμία του εκδότη να εκπληρώσει εμπροθέσμως τις υποχρεώσεις του (καταβολή τόκων, εξόφληση τίτλων) και προς την μεταβολή του επιτοκίου, η οποία, αναλόγως της φοράς της, θίγει τον εκδότη ή τον αγοραστή.

### 1.5.2 Τα χαρακτηριστικά των ομολογιακών δανείων

Ένα ομολογιακό δάνειο ορίζεται από μια σειρά χαρακτηριστικών στοιχείων του, που αφορούν το συνολικό ποσό και τον αριθμό των υποδιαίρεσεων του, τις διάφορες αξίες τους, τον χρόνο και το ύψος αμοιβής τους, τον τρόπον εξοφλήσεως κ.ά.

Έτσι τα χαρακτηριστικά σύμφωνα με τα στοιχεία χρηματικών αξιών είναι: (α) το συνολικό ποσόν δανείου, (β) ο αριθμός ομολογιών, που το απαρτίζουν, (γ) η ονομαστική αξία ομολογιών, (δ) η αξία εκδόσεως (πώλησεως) ομολογιών και (ε) η αξία εξοφλήσεως ομολογιών.

Σύμφωνα με τα **στοιχεία αμοιβής ομολογιών**: (α) το ονομαστικό επιτόκιο, ως% επί της ονομαστικής αξίας, (β) το απόκομμα ομολογίας με τόκους ανά προθεσμία και (γ) το τρέχον απόκομμα, με τόκους τρεχούσης περιόδου.

Σύμφωνα με τα **στοιχεία χρόνου**: (α) το διάστημα εγγραφών στο ομολογιακό δάνειο, (β) η διάρκεια του δανείου, (γ) η διάρκεια από δεδομένη ημερομηνία μέχρις εξοφλήσεως του δανείου και (δ) η ημερομηνία ενάρξεως εκτοκισμού.

Η εξόφληση των ομολογιακών δανείων γίνεται κύρια με τρεις τρόπους και δη:

- (α) Με την προοδευτική εξόφληση κατ' αυξανόμενο αριθμό, όταν εφαρμόζονται ίσες τοκοχρεολυτικές δόσεις.
- (β) Κατά ίσες δόσεις
- (γ) Συγκεντρωτικά, κατά την λήξη του δανείου (εξόφληση in fine)
- (δ) Χωρίς χρονικό προσδιορισμό.

Ένα άλλο χαρακτηριστικό των ομολογιακών δανείων είναι το δικαίωμα της πρόωρης εξαγοράς. Ο εκδότης των ομολογιών σε αυτή την περίπτωση έχει τη δυνατότητα να αγοράζει στο χρηματιστήριο τις ομολογίες του, όταν αυξάνονται τα επιτόκια, οπότε η τιμή αγοράς των ομολογιών ελαττώνεται.

Έτσι, κερδίζει την διαφορά έναντι της σταθερής τοκοχρεολυτικής δόσεως. Στην περίπτωση μείωσης του επιτοκίου της αγοράς, οι ομολογίες ακριβαίνουν στο χρηματιστήριο και ο εκδότης τους δεν έχει ενδιαφέρον να αγοράσει, πλην του ενδεχομένου της αγοράς τίτλων μακράς διάρκειας, ώστε να συντημηθεί η διάρκεια δανεισμού. Εξυπακούεται βέβαια ότι τα συμφέροντα εκδότη και επενδυτών είναι αντίρροπα.

Ένα άλλο χαρακτηριστικό γνώρισμα είναι το δικαίωμα ανακλήσεως του δανείου, το οποίο διαφέρει με τα υπόλοιπα δάνεια και αυτό γιατί η τιμή εξαγοράς καθορίζεται από ρήτρα του συμβολαίου και δεν επιλέγεται ελεύθερα στο χρηματιστήριο. Επιπλέον υπάρχει και ελευθερία επιλογής η οποία συνίσταται στην επιλογή του χρόνου και στην άσκηση του δικαιώματος είτε από τον εκδότη είτε από τους επενδυτές.

Τέλος ένα επιπλέον χαρακτηριστικό είναι τα κλειστά, ως προς τον τρόπο διαθέσεως, ομολογιακά δάνεια, τα οποία καλύπτονται από την μεσο-λαβούσα τράπεζα ή το δίκτυο τραπεζών και δεν πωλούνται στο ευρύ επενδυτικό κοινό, όπως συμβαίνει στην περίπτωση των ανοικτών δανείων. Οι όροι εκδόσεως ενός κλειστού δανείου είναι κατά κανόνα αυστηρότεροι, σε βάρος του εκδότη.

Πλέον τούτων η έκδοση ενός ομολογιακού δανείου απαιτεί την προσκόμιση εγγυήσεων και μάλιστα αυτών των περιουσιακών στοιχείων και ως προς το σημείο αυτό ασκείται έλεγχος από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Αν σε ήδη υποθηκευμένα στοιχεία του ενεργητικού εκδοθεί νέο ομολογιακό δάνειο, αυτό καλείται ανοικτό. Τέλος, είναι δυνατή η σύναψη ομολογιακού δανείου άνευ εγγυήσεων, κυρίως από επιχειρήσεις μεγάλης πιστωτικής επιφανείας.

### **1.5.3 Είδη ομολογιακών δανείων**

Οι ομολογίες διακρίνονται σε ομολογίες σταθερού επιτοκίου, σε ομολογίες μεταβλητού ή αναθεωρήσιμου επιτοκίου, σε ομολογίες με απο-

κόμματα δικαιωμάτων, σε ομολογίες μετατρέψιμες σε μετοχές, σε ομολογίες «με παράθυρα», σε ομολογίες χωρίς αποκόμματα, σε πάγια ομολογιακά δάνεια ή ράντες, σε ευρωομολογίες και σε ομολογιακά δάνεια υψηλού κινδύνου.

Τα είδη αυτά των ομολογιακών δανείων και τα χαρακτηριστικά τους αναλύονται εκτενέστερα κατωτέρω.

### ***Ομολογίες σταθερού επιτοκίου***

Στις ομολογίες σταθερού επιτοκίου το επιτόκιο καθορίζεται ως σταθερό ποσοστό της ονομαστικής αξίας της ομολογίας. Έτσι π.χ. επιτόκιο 10% επί ονομαστικής αξίας ομολογίας 100.000 ευρώ σημαίνει ετήσια αποκόμματα (κουπόνια) των 10.000 ευρώ. Η διαπραγματεύσιμη τιμή της ομολογίας ανεβαίνει, όταν το επιτόκιο της αγοράς πέφτει π.χ. στο 8%, διότι τότε η ομολογία αποτελεί αποδοτικότερη επένδυση.

Αντιθέτως, στην περίπτωση ανόδου του επιτοκίου της αγοράς π.χ. στο 12%, η τιμή της ομολογίας πέφτει σε χαμηλότερα επίπεδα της ονομαστικής αξίας της.

Ένα ομολογιακό δάνειο σταθερού επιτοκίου είναι δυνατόν να μετατραπεί σε δάνειο μεταβλητού επιτοκίου και αντιστρόφως, αν προβλεφθεί η σχετική ρήτρα στο συμβόλαιο εκδόσεως του δανείου.

### ***Ομολογίες μεταβλητού ή αναθεωρήσιμου επιτοκίου***

Το επιτόκιο προσδιορίζεται σε σχέση με ένα δείκτη αναφοράς. Αυτό συμβαίνει στις περιπτώσεις οικονομικών κρίσεων, κατά τις οποίες τα επιτόκια μεταβάλλονται αισθητά, ακόμη και από ημέρα σε ημέρα. Για να προστατευθούν οι επενδυτές ορίζεται κατά την έκδοση του ομολογιακού δανείου ο δείκτης αναφοράς, ο οποίος μπορεί να είναι α) η μέση απόδοση των μακροπροθέσμων κρατικών ομολογιακών δανείων σταθερού επιτοκίου, β) το μέσον μηνιαίο ή ετήσιο επιτόκιο διατραπεζικού δανεισμού, γ) το ποσοστό μεταβολής ενός χρηματιστηριακού δείκτη ή της τιμής του χρυσού.

Μάλιστα ανάλογα με την επιδιωκόμενη ελκυστικότητα του εκδομένου ομολογιακού δανείου είναι δυνατή η συμβατική προσαύξηση του δείκτη αναφοράς για το επιτόκιο. Επιπλέον το οριστικό επιτόκιο, συνεπώς και η αξία του ετησίου αποκόμματος, υπολογίζονται λίγο πριν την εξόφληση.

Μάλιστα αντί την κατ' έτος προσαρμογή του επιτοκίου προς τις συνθήκες της αγοράς, η προσαρμογή μπορεί να γίνεται σε μεγαλύτερα διαστήματα π.χ. ανά τριετία. Για το λόγο αυτό τα δάνεια της κατηγορίας αυτής αποκαλούνται δάνεια αναθεωρήσιμου επιτοκίου και διαφέρουν εκείνων του μεταβλητού επιτοκίου ως προς την μελλοντική εφαρμογή του υπολογιζόμενου επιτοκίου.

Συνεπώς, η αξία του αποκόμματος είναι γνωστή στην αρχή κάθε περιόδου αναπροσαρμογής, γιατί το επιτόκιο υπολογίζεται με στοιχεία της προηγούμενης περιόδου και δεν αναμένεται να περάσει σχεδόν ολόκληρη η περίοδος για να υπολογισθεί το εφαρμοζόμενο επιτόκιο και στη συνέχεια η απόδοση του.

Έτσι είναι γνωστό και εγγυημένο θα λέγαμε ένα ελάχιστο μέρος της αμοιβής κατά την έκδοση των ομολόγων. Για το λόγο αυτό λέμε ότι υπάρχουν δύο αμοιβής, το ελάχιστο εγγυημένο και το μεταβλητό.

### ***Ομολογίες με αποκόμματα δικαιωμάτων***

Οι ομολογίες με αποκόμματα δικαιωμάτων είναι ένα είδος ομολογίας με πολλά πλεονεκτήματα για τον δανειζόμενο επιχειρηματία και μάλιστα όταν αυτές τις διαχειρίζεται με σύνεση.

Πρόκειται για ομολογίες, οι οποίες φέρουν ορισμένα αποκόμματα, τα οποία δίνουν την δυνατότητα και το δικαίωμα στο επιχειρηματία να αποκτήσει στο μέλλον είτε παρόμοιες ομολογίες, είτε μετοχές της εκδότριας εταιρείας. Έτσι οι δανειζόμενοι επιχειρηματίες, μπορούν πλέον να αποκτήσουν την ιδιότητα του μετόχου. Εκτός βέβαια αυτού δημιουργούνται τέτοιες συνθήκες έτσι ώστε ο επιπλέον εξωτερικός δανεισμός να είναι εφικτός. Οι ομολογίες



αυτές ονομάζονται σήμερα συμμετοχικοί τίτλοι.

Θετικό είναι επίσης το γεγονός ότι το προϊόν του δανείου ενσωματώνεται στα ίδια κεφάλαια, χωρίς να προσδιορίζεται μία προβλέψιμη προθεσμία εξοφλήσεως και οι δανειστές αμείβονται κατά τους συμβατικούς όρους, χωρίς να εξομοιώνονται με τους μετόχους. Πλέον τούτων οι συμμετοχικοί τίτλοι είναι διαπραγματεύσιμοι και μεταβιβάσιμοι.

### ***Ομολογίες μετατρέψιμες σε μετοχές***

Ορισμένα ομολογιακά δάνεια σταθερού επιτοκίου είναι πολλές φορές δυνατό να περιέχουν τη ρήτρα (όρο) μετατροπής τους σε μετοχές, ορισμένους όρους. Εδώ πρέπει να επισημάνουμε ότι η τιμή εκδόσεως μιας ομολογίας είναι υψηλότερη εκείνης της μετοχής.

Έτσι ο δανειζόμενος επιχειρηματίας που είναι κάτοχος μετατρέψιμων ομολογιών επωφελείται όλων των πλεονεκτημάτων όταν στη ανάλογη μετοχή γίνεται άνοδος της τιμής γιατί αυτόματα ανεβαίνει και η τιμή των ομολογιών του, ενώ όταν πέσει η τιμή της μετοχής οι ομολογίες αμείβονται με το σταθερό επιτόκιο τους. Έτσι ο κάτοχος των ομολογιών αυτών δεν χάνει σχεδόν ποτέ.

Εκτός αυτών και από την πλευρά της εκδότριας εταιρείας υπάρχουν αρκετά πλεονεκτήματα, όπως αυτό της άντλησης πόρων.

Οι μετατρέψιμες ομολογίες εκδίδονται κατά κανόνα με χαμηλότερα επιτόκια έναντι των μη μετατρέψιμων.

Τέλος, ένα άλλο πλεονέκτημα είναι δυνατή η ανταλλαγή ομολογιών κατά την λήξη τους με νέες ομολογίες γι' αυτό το λόγο λέγονται και ανταλλάξιμες ομολογίες.

### ***Ομολογίες «με παράθροα»***

Πρόκειται για μεγάλης διάρκειας ομολογίες, π.χ. 20 ετών, με δυνατότητα εξοφλήσεως σε ορισμένες ενδιάμεσες προθεσμίες, κατά την βούληση του δικαιούχου.

Αυτή η προεξόφληση αποτελεί το πλεονέκτημα των ομολογιών αυτών, διότι η ίδια αποτελεί προστατευτική δικλείδα για τους επενδυτές, σε περίπτωση ανόδου των επιτοκίων. Οι επενδυτές (δανειζόμενοι) μπορούν να επανατοποθετούν τα κεφάλαια τους υπό ευνοϊκότερους όρους.

### ***Ομολογίες χωρίς αποκόμματα***

Η αναζήτηση τρόπων ελαφρύνσεως ή αποφυγής της φορολογίας επί των τόκων οδήγησε στην έκδοση ομολογιών χωρίς αποκόμματα, δηλαδή χωρίς την πρόβλεψη πληρωμής τόκων. Σ' αυτήν την περίπτωση η αποζημίωση του δανειστή επιτυγχάνεται μέσω μιας υψηλότερης τιμής εξοφλήσεως κατά την λήξη, έναντι της τιμής εξαγοράς των τίτλων κατά την έκδοση.

Επειδή εξελίσσεται και η φορολογική νομοθεσία, οι εκδότες προσπαθούν να επωφεληθούν από τις ασάφειες ή τα κενά των νόμων και δημιουργούν νέες παραλλαγές ομολογιακών δανείων.

### ***Πάγια ομολογιακά δάνεια ή ράντες***

Πολλές φορές κατά το παρελθόν διάφορα κράτη σε περιόδους οικονομικών ή άλλων κρίσεων εξέδωσαν ομολογιακά δάνεια άνευ χρονολογίας επιστροφής. Πρόκειται για τα αποκαλούμενα πάγια δάνεια ή ατελεύτητες ράντες, τα οποία μπορεί ο εκδότης να μετατρέψει σε εξοφλητέα, όταν βελτιωθούν οι οικονομικές συνθήκες.

Από τα πλέον διάσημα πάγια δάνεια είναι τα πρωτοεκδοθέντα από το Αγγλικό Κράτος για την χρηματοδότηση των Ναπολεόντειων πολέμων (1814). Υπάρχουν δε και σήμερα υποστηρικτές της εκδόσεως παγίων δανείων από τα κράτη, αντί της συνεχούς εκδόσεως βραχυπροθέσμων δανείων, λόγω του υψηλού κόστους τους.

### ***Ευρωομολογίες***

Πρόκειται για πολύ μεγάλα δάνεια, εκδιδόμενα σε άλλο νόμισμα και όχι σ' εκείνο της χώρας του εκδότη τους. Η διάρκεια και το επιτόκιο τους είναι

χαμηλότερα από τα αντίστοιχα μεγέθη ιδιωτικών επιχειρήσεων και κατά κανόνα απαλλάσσονται των φορολογικών επιβαρύνσεων. Συνάπτονται συνήθως από κράτη ή μεγάλες κρατικές επιχειρήσεις και τα επιτόκια ποικίλλουν αναλόγως της βαθμολογίας των κρατών στην κλίμακα του πιστοληπτικού κινδύνου.

### ***Ομολογιακά δάνεια υψηλού κινδύνου***

Μία νέα κατηγορία ομολογιακών δανείων τέθηκε σε εφαρμογή στις Η.Π.Α. από τα μέσα της δεκαετίας 1970 και έλαβε σημαντικές διαστάσεις κατά την δεκαετία 1980. Αυτά είναι τα «ομολογιακά δάνεια υψηλής αποδόσεως» ή «ομολογιακά δάνεια υψηλού κινδύνου».

Την ιδέα εφάρμοσε πρώτος ο χρηματιστηριακός οίκος Drexel Burnham Lambert - DBL της Νέας Υόρκης και απέβλεπε στην χρηματοδότηση σχεδίων αναδιαρθρώσεως - αναπτύξεως των επιχειρήσεων, οι οποίες Μήνυαν την φάση της ωριμότητας. Αν δεν πετύχει η αναδιάρθρωση, η χρεοκοπία είναι αναπόφευκτη. Πρόκειται συνεπώς περί εγχειρήματος υψηλού κινδύνου και γι' αυτό τα επιτόκια των Junk bonds ήταν υψηλότερα κατά 2 έως 2,5 εκατοστιαίες μονάδες εκείνων των κρατικών ομολόγων.

Οι ριψοκίνδυνοι βεβαίως επενδυτές δεν αγνοούσαν ότι οι δανειζόμενες επιχειρήσεις βαθμολογούνταν από τους γνωστούς οίκους βαθμολογήσεως Standard & Poor και Moody's κάτω του μέσου επιπέδου.

Ο κύκλος εργασιών αυτών των δανείων υπερδεκαπλασιάστηκε από το 1980 στο 1990, αλλά συνέβησαν και πολλές αποτυχίες. Η πρώτη διδάξασα εταιρεία DBL χρεοκόπησε και ο βασικός χρηματιστηριακός πράκτορας της Michael Milken καταδικάστηκε σε δεκαετή κάθειρξη.

## 2. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

### 2.1 Βασικές έννοιες

Θέλοντας να δώσουμε έναν ορισμό του όρου «κεφάλαιο» θα λέγαμε ότι αυτό με την ευρεία έννοια είναι το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού της επιχείρησης, τα οποία αποφέρουν μελλοντικά οικονομικά οφέλη στην επιχείρηση.

Το κεφάλαιο της κατηγορίας αυτής το οποίο είναι γνωστό και ως οικονομικό κεφάλαιο συντίθεται από υλικά - φυσικά στοιχεία (όπως είναι π.χ. οι κτιριακές και λοιπές εγκαταστάσεις, έπιπλα, μηχανολογικός εξοπλισμός κλπ) και άυλα (όπως π.χ. η επωνυμία και η φήμη).

Ως κεφάλαιο θεωρείται επίσης και κάθε επένδυση η οποία γίνεται για τη βελτίωση του ανθρωπίνου δυναμικού της επιχειρήσεως, μέσω της εφαρμογής εκπαιδευτικών προγραμμάτων, τα οποία συμβάλλουν στην αναβάθμιση των γνώσεων και των δεξιοτήτων του προσωπικού.

Παρ' όλο όμως ότι οι επενδύσεις αυτές (όταν είναι επιτυχείς) αποφέρουν οφέλη μελλοντικά, εν τούτοις δεν είναι δυνατόν να θεωρηθούν ως τμήμα των παγίων στοιχείων της επιχειρήσεως<sup>24</sup>.

Όσον αφορά τώρα στο χρηματοοικονομικό κεφάλαιο πρέπει να πούμε ότι υπάρχει σαφής διάκριση μεταξύ παγίων στοιχείων του ενεργητικού της επιχειρήσεως και των χρηματοοικονομικών στοιχείων, διότι τα στοιχεία της πρώτης κατηγορίας συμβάλλουν κατά τρόπον άμεσο στην εξέλιξη της

---

<sup>24</sup> Κανελλόπουλος Χρίστος: «Διοίκηση Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων και Επιχειρηματικότητα», Αθήνα 1987, σελ. 375.

παραγωγικής διαδικασίας, ενώ τα χρηματοοικονομικά στοιχεία είναι στην ουσία «χαρτιά» (δηλαδή αξιόγραφα), τα οποία μπορεί μεν να αντιπροσωπεύουν την αξία των παγίων στοιχείων του ενεργητικού της επιχειρήσεως, πλην όμως δεν αποτελούν καθ' αυτά στοιχεία του παγίου κεφαλαίου, π.χ. όταν μια εταιρία βρίσκεται σε κατάσταση πτώχευσης διατηρεί μεν άθικτα όλα τα πάγια στοιχεία του ενεργητικού της, όμως η αξία των χρηματοοικονομικών στοιχείων μειώνεται ανάλογα με το ύψος των οικονομικών της υποχρεώσεων.

Το κεφάλαιο της επιχειρήσεως (χρηματοοικονομικό κεφάλαιο) διακρίνεται σε ίδιο κεφάλαιο και ξένο ή δανειακό κεφάλαιο και περαιτέρω το κεφάλαιο αυτό διακρίνεται α) σε κεφάλαιο έναρξης και β) σε κεφάλαιο κίνησης.

Το κεφάλαιο της πρώτης κατηγορίας (κεφάλαιο έναρξης) χρησιμοποιείται για την κάλυψη των απαιτούμενων δαπανών και μέχρις ότου η επιχείρηση αρχίζει να εισπράττει χρήματα από τον κύκλο των εργασιών της, ενώ το κεφάλαιο κίνησης χρησιμοποιείται για την κάλυψη των τρεχουσών δαπανών της επιχείρησης.

### **2.1.1 Χρηματοδότηση επιχειρήσεων**

Η έννοια της χρηματοδότησης αφορά στην εξασφάλιση των αναγκαίων οικονομικών πόρων για την αποτελεσματική διεξαγωγή των πάσης φύσεως δραστηριοτήτων που αναπτύσσονται στο χώρο των επιχειρήσεων.

Για να γίνει δυνατή η χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων αυτών είναι απαραίτητο, όπως όλες οι βραχυχρόνιες και μακροχρόνιες ανάγκες των επιχειρήσεων προσδιορίζονται με τη μεγαλύτερη δυνατή ακρίβεια και μάλιστα πριν από την εμφάνιση στην πράξη των αναγκών αυτών, προκειμένου δε περί νέων επιχειρήσεων, οι ανάγκες αυτές να υπολογίζονται πριν από την έναρξη λειτουργίας τους.

Η σύνθεση του κεφαλαίου που διατίθεται για τη χρηματοδότηση των πάσης φύσεως δαπανών των επιχειρήσεων, συναρτάται στενά με την νομική

τους μορφή. Αυτό σημαίνει ότι διαφορετική θα είναι η σύνθεση του κεφαλαίου μιας ατομικής επιχείρησης, διαφορετική η σύνθεση του κεφαλαίου μιας εταιρίας περιορισμένης ευθύνης (Ε.Π.Ε.) και φυσικά διαφορετική θα είναι η σύνθεση του κεφαλαίου μιας ανώνυμης εταιρίας (Α.Ε.).

Σε ορισμένες περιπτώσεις και ανάλογα με το είδος των δραστηριοτήτων τους (π.χ. τραπεζικές, ασφαλιστικές, χρηματιστηριακές επιχειρήσεις) η ισχύουσα Νομοθεσία προβλέπει κατώτατο ύψος μετοχικού κεφαλαίου που πρέπει να διαθέτουν προκειμένου να λάβουν άδεια λειτουργίας.

Εξυπακούεται βέβαια ότι σε μια επιχείρηση που δημιουργείται εξ' αρχής, η εξασφάλιση της αναγκαίας χρηματοδότησης αποτελεί το κυριότερο μέλημα, παρόλο ότι και οι λοιπές πλευρές ήτοι της εγκατάστασης, της οργάνωσης, της πρόσληψης του προσωπικού, των προμηθειών, των πωλήσεων κ.λ.π., πρέπει να μελετώνται και να αναλύονται επισταμένως και ταυτόχρονα, ώστε ο επιχειρηματίας να είναι σε θέση να υπολογίζει με βάση τις ανάγκες των επί μέρους τομέων, το συνολικό ύψος των χρημάτων που απαιτούνται τουλάχιστον σε πρώτη φάση.

Άλλωστε μια παρόμοια λεπτομερής και τεκμηριωμένη μελέτη αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση προκειμένου οποιαδήποτε τράπεζα ή άλλος χρηματοδοτικός οργανισμός, να προβεί στην έγκριση του απαιτούμενου δανείου, στην περίπτωση που ο επιχειρηματίας σκοπεύει να προσφύγει στο δανεισμό<sup>25</sup>.

### **2.1.2 Ο ρόλος του χρήματος στη λειτουργία και ανάπτυξη της επιχείρησης**

Το χρήμα είτε με τη μορφή μετρητών, είτε με τη μορφή της πίστωσης, αποτελείτο κλειδί για οποιαδήποτε επιχειρηματική δραστηριότητα. Για να αποδειχθεί όμως ως ένα αποτελεσματικό εργαλείο, είναι απαραίτητο να τύχει μιας προσεκτικής όσο και ορθολογικής διαχείρισης. Η άποψη αυτή αποτελεί

---

<sup>25</sup> Φαναριώτης Π.: «Αρχές οργάνωσης και διοικήσεως επιχειρήσεων», εκδ. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, 2001, Α' τόμος, σελ. 218.

αξίωμα με διαχρονική σημασία.

Πέρα όμως αυτού υπάρχει ένα πλήθος εξωγενών παραγόντων, οι οποίοι επηρεάζουν οπωσδήποτε (θετικά ή αρνητικά) τις αποφάσεις και την πορεία της επιχειρήσεως.

Χαρακτηριστικό των παραγόντων αυτών είναι ότι ενώ επηρεάζουν έντονα την πορεία των επιχειρήσεων, δεν είναι δυνατόν να ελεγχθούν από τους επιχειρηματίες. Τέτοιοι παράγοντες είναι:

- (α) Οι διάφορες πληθωριστικές πιέσεις και οι περίοδοι ύφεσης της οικονομίας.
- (β) Οι μεταβολές στην φορολογική πολιτική της κυβέρνησεως.
- (γ) Η αύξηση του κόστους των πρώτων υλών.
- (δ) Οι ενεργειακές κρίσεις.
- (ε) Η συρρίκνωση των διαφόρων αγορών και φυσικά
- (στ) Η φύση και η έκταση του υφισταμένου ανταγωνισμού.

Όλοι αυτοί οι παράγοντες πρέπει κατά το δυνατόν να προβλέπονται και να αξιολογούνται σε συνάρτηση με τους απαραίτητους προγραμματισμούς της επιχείρησης. Όμως ο τρόπος με τον οποίο ο επιχειρηματίας και μάλιστα ο νέος επιχειρηματίας διαχειρίζεται τις επενδύσεις των κεφαλαίων και την πιστοληπτική ικανότητα που διαθέτει, κατατάσσονται μεταξύ των παραγόντων που έχουν ζωτική σημασία για την επιχείρηση<sup>26</sup>.

## **2.2 ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

### **2.2.1 Εισαγωγικά στοιχεία**

Οι επιχειρηματίες και κυρίως οι μικροί επιχειρηματίες να ερευνούν επισταμένως τις δυνατές πηγές άντλησης των αναγκαίων κεφαλαίων, πολύ

---

<sup>26</sup> Φαναριώτης Π.: «Αρχές οργάνωσης και διοικήσεως επιχειρήσεων», εκδ. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, 2001, Α' τόμος, σελ. 221.

πριν προβούν στη σύσταση και λειτουργία της επιχειρήσεως τους. Πρέπει να έχουν υπ' όψιν ότι υπάρχει ένα πλήθος πηγών χρηματοδότησης, οι οποίες ποικίλουν ανάλογα με τον τρόπο με τον οποίο προτίθενται να χρησιμοποιήσουν τις σχετικές δραστηριότητες τους.

Συνήθως οι επιχειρήσεις ως προς την χρηματοδότηση αντιμετωπίζουν τρεις ειδικότερες κατηγορίες αναγκών οι οποίες έχουν ως εξής:

- α) Ανάγκες για αρχικό κεφάλαιο
- β) Ανάγκες για κεφάλαιο κίνησης από τη στιγμή κατά την οποία η επιχείρηση θα τεθεί σε λειτουργία και
- γ) Ανάγκες Κεφαλαίων για επεκτάσεις.

Το αρχικό κεφάλαιο περιλαμβάνει το ποσό των χρημάτων το οποίο είναι απαραίτητο μέχρις ότου η επιχείρηση τεθεί σε λειτουργία και το οποίο πρέπει να είναι αρκετό, ώστε να επιτρέπει τη λειτουργία της επιχείρησης μέχρις ότου τα αποτελέσματα της πρώτης λειτουργίας της αποφέρουν ικανοποιητικά έσοδα, ώστε να καλύπτει τις τρέχουσες ανάγκες της.

Αυτό σημαίνει ότι το αρχικό κεφάλαιο στην ουσία είναι μικτό και περικλείει τόσο το κεφάλαιο έναρξης, όσο και το κεφάλαιο κίνησης. Καθώς ο όγκος των δραστηριοτήτων της επιχειρήσεως αυξάνει (όπως συνήθως συμβαίνει κατά τη διάρκεια των πρώτων μηνών λειτουργίας της), το ύψος του απαιτούμενου κεφαλαίου κίνησης αυξάνει μέχρις ότου η επιχείρηση φθάσει στους κανονικούς ρυθμούς λειτουργίας της. Το αν το πρόσθετο αυτό κεφάλαιο υπάρχει από την αρχή ή αποκτάται από κέρδη που προκύπτουν από τον κύκλο εργασιών που εν τω μεταξύ αναπτύσσει η επιχείρηση μετά την έναρξη λειτουργίας της, εξαρτάται από τις ειδικότερες συνθήκες λειτουργίας κάθε μιας επιχείρησης<sup>27</sup>.

Όσον αφορά στις πηγές άντλησης των κεφαλαίων, αυτές διακρίνονται σε δύο κατηγορίες ήτοι:



- α) Στα ίδια κεφάλαια και
- β) Στα ξένα ή δανειακά κεφάλαια<sup>28</sup>

**Ίδιο κεφάλαιο** είναι το κεφάλαιο το οποίο επενδύεται στην επιχείρηση ή δημιουργείται ως αποθεματικό με παρακράτηση καθαρών κερδών χωρίς να υπόκειται σε νομικές ή», συμβατικές δεσμεύσεις ή επιβαρύνσεις (όπως π.χ. η επιστροφή του εντός ορισμένου χρόνου ή η καταβολή τόκου σε κάποιον άλλον). Πρόκειται για κεφάλαιο το οποίο ανήκει αποκλειστικό στον ιδιοκτήτη, παρόλο ότι στις μικρές επιχειρήσεις, οι οποίες χρηματοδοτούνται συνήθως από οικογενειακές αποταμιεύσεις η έννοια του ίδιου κεφαλαίου έχει συνήθως την μορφή της δωρεάς.

Το **ξένο ή δανειακό κεφάλαιο** περιέχει την υποχρέωση της επιστροφής του αρχικού κεφαλαίου στον προσυμφωνημένο χρόνο μαζί με τον νόμιμο τόκο ή με κάποιας μορφής αποζημίωση για την εκμετάλλευση των χρημάτων αυτών. Για το λόγο δε αυτό είναι γνωστό και ως οφειλόμενο κεφάλαιο<sup>29</sup>.

Στο σημείο αυτό πρέπει να τονισθεί ότι καθ1 όσον αφορά στις μικρές επιχειρήσεις η διάκριση μεταξύ ίδιου και δανειακού κεφαλαίου είναι ρευστή και σε μεγάλο βαθμό ασαφής, διότι είναι δυνατόν το κεφάλαιο το οποίο, προέρχεται από ενισχύσεις συγγενικών προσώπων να έχει την μορφή επένδυσης στην επιχείρηση.

Στις περιπτώσεις αυτές συνήθως δεν τίθεται συγκεκριμένο χρονικό όριο επιστροφής, ενώ τυχόν απαιτήσεις αναστέλλονται μέχρις ότου σε κάποιο μελλοντικό χρονικό σημείο η επιχείρηση είναι σε θέση να προβεί σε ανάλογες πληρωμές.

Υπάρχουν βεβαίως και περιπτώσεις κατά τις οποίες για τον σχηματισμό

---

<sup>27</sup> Κανελλόπουλος Χρίστος: «Διοίκηση Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων και Επιχειρηματικότητα», Αθήνα 1987, σελ. 285-286.

<sup>28</sup> Φαναριώτης Π.: «Αρχές οργάνωσης και διοικήσεως επιχειρήσεων», εκδ. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, 2001, Α' τόμος, σελ. 227.

<sup>29</sup> Φαναριώτης Π.: «Αρχές οργάνωσης και διοικήσεως επιχειρήσεων», εκδ. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, 2001, Α' τόμος, σελ. 227.

του κεφαλαίου έναρξης τα ίδια κεφάλαια συμπληρώνονται με δανειακά κεφάλαια, όποτε πρέπει για το τμήμα του δανειακού κεφαλαίου να υπολογίζονται οι ανάλογες υποχρεώσεις ήτοι τόκοι ή άλλης μορφής αποζημιώσεις, ενώ σε κάθε περίπτωση και τα κεφάλαια τα οποία αποκτώνται μέσω δωρεών ή με αξιοποίηση άλλων αποταμιεύσεων του ιδιοκτήτη, πρέπει σε κάποιο χρονικό σημείο στο μέλλον να επιστρέφονται στις πηγές τους.

### **2.2.2 Εξασφάλιση οικονομιών & δημιουργία θετικών προϋποθέσεων χρηματοδότησης των επιχειρήσεων**

Βασική προϋπόθεση για την εξασφάλιση της αναγκαίας αποτελεσματικότητας στη λειτουργία των επιχειρήσεων είναι η πραγματοποίηση οικονομιών (όπως και στα νοικοκυριά), οι οποίες μειώνουν το κόστος λειτουργίας της επιχείρησης.

Οι οικονομίες αυτές μπορεί να αφορούν τόσο στην οργάνωση της παραγωγής, όσο και στη γενικότερη οργάνωση και διεξαγωγή των λειτουργιών τους.

Σημαντική επίδραση στην εξασφάλιση της αναγκαίας αποτελεσματικότητας στην οργάνωση της παραγωγής ασκεί μεταξύ των άλλων μέτρων και η μέριμνα για την επίτευξη οικονομιών κλίμακας και οικονομιών εύρους, έννοιες τις οποίες θα εξετάσουμε ευθείς αμέσως.

## **2.3 ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ**

Σε σχέση με τον κλάδο δραστηριότητας διακρίνουμε τις χρηματοδοτήσεις σε εκείνες που χορηγούνται:

- A) στο εμπόριο
- B) στη Βιοτεχνία
- Γ) στη Βιομηχανία
- Δ) στο Τουρισμό

- Ε) στη Γεωργία
- ΣΤ) στη Ναυτιλία
- Ζ) στους επαγγελματίες

Τα ποσοστά της κοινοτικής συνδρομής στην χρηματοδότηση των ενεργειών κλιμακώνονται με βάση τα ακόλουθα κριτήρια:

- Τη σοβαρότητα των συγκεκριμένων προβλημάτων, ιδίως των περιφερειακών ή κοινωνικών που αφορούν οι ενέργειες.
- Τη χρηματοδοτική ικανότητα του ενδιαφερομένου κράτους-μέλους λαμβανομένης υπ' όψη ιδίως, της σχετικής ευημερίας του κράτους αυτού.
- Το ιδιαίτερο ενδιαφέρον που παρουσιάζουν οι ενέργειες από κοινοτική άποψη.
- Το ιδιαίτερο ενδιαφέρον που παρουσιάζουν οι ενέργειες από περιφερειακή άποψη.
- Τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά κάθε τύπου ενεργειών.

### **2.3.1 Χρηματοδότηση του Εμπορίου**

Το είδος της εμπορικής δραστηριότητας που ασκεί μία επιχείρηση, είναι στοιχείο που βασικά καθορίζει την μορφή και τον τρόπο χρηματοδότησης της επιχείρησης από το τραπεζικό σύστημα.

Διακρίνουμε τρεις βασικές κατηγορίες εμπορίου:

- το εσωτερικό
- το εισαγωγικό
- το εξαγωγικό

Δεν αποκλείεται μία επιχείρηση να ανήκει σε περισσότερες από μία κατηγορίες εμπορίου.

## **Εσωτερικό Εμπόριο**

Το εσωτερικό εμπόριο χρηματοδοτείται για την αγορά και εμπορική διακίνηση εγχωρίων προϊόντων, στην κρίση δε των Τραπεζών είναι ο καθορισμός της μορφής, του ύψους και της προθεσμίας των χρηματοδοτήσεων, πάντα βέβαια με τους προκαθορισμένους κανόνες και κριτήρια που έχει θεσπίσει η πολιτεία (Νομισματικές Αρχές).

## **Εισαγωγικό Εμπόριο**

Για την προστασία της εγχώριας παραγωγής και τον περιορισμό της εισαγωγής καταναλωτικών αγαθών από το εξωτερικό οι αρμόδιες Αρχές, θεσπίζουν τους κανόνες χρηματοδότησης του εισαγωγικού εμπορίου.

## **Εξαγωγικό εμπόριο**

Σε αντίθεση με τα ισχύοντα για το εισαγωγικό εμπόριο, στο εξαγωγικό εμπόριο παρέχονται μεγαλύτερες διευκολύνσεις και κίνητρα δεδομένου ότι αποτελεί μία από τις πιο συναλλαγματοφόρες πηγές της Εθνικής Οικονομίας.

### **2.3.2 Χρηματοδότηση Τουριστικών Επιχειρήσεων**

Ένας από τους βασικότερους συναλλαγματοφόρους τομείς της Εθνικής Οικονομίας, είναι ο τομέας των Τουριστικών Επιχειρήσεων. Στον τομέα αυτό δίνονται:

#### **α) Δάνεια για ανέγερση, επέκταση αυτοτελών τουριστικών μονάδων**

Η χρηματοδότηση αυτή καλύπτει την ανέγερση νέων ή την επέκταση υπαρχόντων ξενοδοχείων και λοιπών τουριστικών μονάδων (ξενώνων camping, εστιατορίων, κέντρων αναψυχής και ψυχαγωγίας)

**Απαιτούμενα δικαιολογητικά για τη χορήγηση του παραπάνω δανείου είναι:**

1. Τίτλος κυριότητας του οικοπέδου
2. Άδεια σκοπιμότητας

3. Οικοδομική άδεια και τοπογραφικά διαγράμματα
  4. Έγκριση καταλληλότητας του οικοπέδου και των αρχιτεκτονικών σχεδίων από τον Ε.Ο.Τ.
  5. Προϋπολογισμό κόστους εργασιών με αναλύσεις τιμών.
  6. Οικονομοτεχνική μελέτη με πλήρη περιγραφή του αντικειμένου των εργασιών, του χρόνου που θα απαιτηθεί για την ολοκλήρωση της επένδυσης
- β) Δάνεια για την κατασκευή ενοικιαζομένων δωματίων**
- γ) Δάνεια για την κατασκευή επιπλωμένων τουριστικών διαμερισμάτων**
- δ) Κατασκευή λιμένων θαλαμηγών (μαρίνων)**
- ε) Βελτίωση, συντήρηση, ανακαίνιση και εξοπλισμός παραδοσιακών ακινήτων για μετατροπή τους σε τουριστικά καταλύματα.**
- στ) Δάνεια σε λειτουργούσες ξενοδοχειακές επιχειρήσεις για εγκατάσταση ηλιακών θερμοσιφώνων.**
- ζ) Χρηματοδότηση ιδιοκτητών τουριστικών λεωφορείων που χρησιμοποιούνται από ταξιδιωτικά γραφεία**

### **2.3.3 Χρηματοδότηση Ναυτιλίας**

Οι Ναυτιλιακές επιχειρήσεις μπορούν να χρηματοδοτηθούν με τις παρακάτω μορφές:

1. Χρηματοδοτήσεις σε συνάλλαγμα
2. Για κατασκευή - μετασκευή σκαφών
3. Για επισκευή σκαφών

Αναλυτικά

- 1. Χρηματοδοτήσεις σε συνάλλαγμα**

Προϋπόθεση είναι η Ναυτιλιακή Επιχείρηση ή το ναυτιλιακό γραφείο

να έχουν έσοδα από ελεύθερο συνάλλαγμα μη υποχρεωτικά εκχωρητέο.

## **2. Κατασκευή - μετασκευή σκαφών**

Το ύψος αυτής της χρηματοδότησης φθάνει μέχρι το 80% του κόστους δαπάνης και η διάρκεια 8-10 χρόνια.

## **3. Επισκευή σκαφών**

Η χρηματοδότηση μπορεί να φθάσει μέχρι το 70% της τιμολογημένης επισκευής.

### **2.3.4 Άλλες πηγές χρηματοδότησης**

Πέραν των πηγών χρηματοδότησης των επιχειρήσεων στις οποίες ήδη αναφερθήκαμε και οι οποίες εξασφαλίζονται μέσω επιδέξιων μεθόδων άσκησης του χρηματοοικονομικού management στα πλαίσια της επιχείρησης, πρόσθετες πηγές άντλησης κεφαλαίων αποτελούν:

(α) Οι αποταμιεύσεις του ιδιοκτήτη και των συνεργατών του, στους οποίους περιλαμβάνονται η οικογένεια ή οι φίλοι, οι οποίοι είναι πιθανόν να γίνουν ακόμη και συνεταίροι ή μέτοχοι στην επιχειρηματική του δραστηριότητα.

(β) Οι συνεταίροι και οι μέτοχοι στην περίπτωση μιας επιχείρησης εταιρικής μορφής ή στην περίπτωση των ανωνύμων εταιριών που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο, μέσω της αύξησης των κεφαλαίων.

(γ) Οι τράπεζες και άλλοι αναγνωρισμένοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί, οι οποίοι δύνανται να συμβάλλουν στη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων με πολλούς τρόπους όπως: χορήγησης τραπεζικών δανείων, προεξόφλησης συναλλαγματικών, διάθεσης μπλοκ επιταγών κλπ.

(δ) Τα προγράμματα ενίσχυσης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων που προωθούνται από κρατικούς φορείς.

(ε) Η χρηματοδότηση μέσω των προγραμμάτων της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

(στ) Οι προμηθευτές, στους οποίους περιλαμβάνονται οι προμηθευτές πρώτων υλών, οι βιομήχανοι, οι έμποροι χονδρικής πωλήσεως, σε ορισμένες δε περιπτώσεις και οι πελάτες οι οποίοι προκαταβάλλουν την αξία των υπό προμήθεια αγαθών ή υπηρεσιών και

(ς) Η χρηματοδότηση από τοπικούς οργανισμούς.

## 2.4 ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

### 2.4.1 Γενικά στοιχεία

Με τον όρο «αυτοχρηματοδότηση επιχειρήσεως» εννοείται η προμήθεια στην επιχείρηση εσωτερικών πόρων, όπως τα κέρδη της, για πραγματοποίηση επενδύσεων κ.λ.π. Διαφέρει λοιπόν η αυτοχρηματοδότηση από την χρηματοδότηση με εξωτερικούς πόρους, όπως τα δάνεια ή η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Η αυτοχρηματοδότηση εμφανίζεται στο παθητικό του ισολογισμού ως πηγή πόρων (έξοδα) και ταυτοχρόνως στο ενεργητικό ως νέα επένδυση ή ως κυκλοφορούσα αξία<sup>30</sup>.

Η αυτοχρηματοδότηση επενδύσεως προϋποθέτει μία περίοδο αποταμίεως από την πλευρά της επιχείρησης για την συγκέντρωση σημαντικού κεφαλαίου. Αντιθέτως, κατά τον δανεισμό, η αποταμίευση έγινε από άλλους και η επιχείρηση αποταμιεύει εκ των υστέρων για να επιστρέψει τα τοκοχρεωλύσια του δανείου.

Πηγή της αυτοχρηματοδοτήσεως είναι τα μη διανεμόμενα κέρδη. Στο βαθμό που αυτά είναι αβέβαια, έχει ανάλογη τύχη και η αυτοχρηματοδότηση. Πρόσθετη πηγή αυτοχρηματοδοτήσεως είναι οι αποσβέσεις (κτιρίων, οικοπέδων, μηχανημάτων, εξοπλισμού κ.τ.λ.) και οι προβλέψεις, οπότε γίνεται λόγος για ολική αυτοχρηματοδότηση.

Οι ετήσιες δόσεις των αποσβέσεων χρησιμεύουν για την ανανέωση των επενδύσεων. Οι προβλέψεις, αν και προορίζονται για συγκεκριμένους κινδύνους, μπορούν να συμβάλλουν στην αυτοχρηματοδότηση με ένα τμήμα τους, αν έγινε υπερεκτίμηση του κινδύνου.

Η αποταμίευση κερδών στην επιχείρηση γίνεται εκ των πραγμάτων υποχρεωτική, αφού και για να δανεισθεί η επιχείρηση απαιτείται πάντοτε η

---

<sup>30</sup> Κιόχος Παναγιώτης: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα 1993, σελ. 135.



ύπαρξη και ενός ποσού ίδιας συμμετοχής στην επένδυση. Γενικώς, η αυτοχρηματοδότηση εμφανίζεται ως μία πηγή χρήματος λιγότερο δαπανηρή σε σύγκριση με τα δάνεια των τραπεζών.

Ανταγωνιστικοί προς την αυτοχρηματοδότηση είναι, οι μέτοχοι της επιχειρήσεως, οι οποίοι κατά κανόνα επιδιώκουν το μεγαλύτερο δυνατό μέρος. Ασφαλώς και τα αποταμιευμένα κέρδη ανήκουν στους μετόχους, αλλά υπόκεινται στους επιχειρηματικούς κινδύνους. Μία πολιτική διανομής μη επαρκούς μερίσματος δημιουργεί δυσμενές ψυχολογικό κλίμα στους μετόχους, οι οποίοι ενδέχεται να αντιδράσουν αρνητικώς, αν ζητηθεί να εισφέρουν νέα ποσά για αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.

Ανταγωνιστική δύναμη προς την αυτοχρηματοδότηση είναι και οι καταναλωτές. Αυτοί πληρώνουν το ποσόν της επί της τιμής των προϊόντων, η οποία θα ήταν χαμηλότερη σε περίπτωση μειωμένης ή ανύπαρκτης αυτοχρηματοδοτήσεως. Υπάρχει όμως και ο αντίλογος ότι οι καταναλωτές εξασφαλίζουν έτσι τον ομαλό εφοδιασμό τους με αγαθά και την διαρκή βελτίωση της ποιότητας.

Ο ρυθμός αποκτήσεως των κερδών από την επιχείρηση επηρεάζει ευθέως το επενδυτικό πρόγραμμα της. Αν η επιχείρηση είναι συνεχώς κερδοφόρα, ενδέχεται να επενδύει χωρίς να εξετάζει σε βάθος την αποδοτικότητα<sup>31</sup>.

#### **2.4.2 Υπολογισμός της ικανότητας αυτοχρηματοδοτήσεως**

Υπάρχουν διάφοροι τρόποι προσέγγισης της ικανότητας αυτοχρηματοδοτήσεως μιας επιχείρησης. Το ποσό που τελικά μένει στην επιχείρηση μετά το τέλος της χρήσης δηλ. τα κέρδη που δεν διανεμήθηκαν στους μετόχους προσαυξημένα με τις αποσβέσεις και τις προβλέψεις, εφ' όσον αφαιρεθούν ενδεχόμενες αναλήψεις από τους λογαριασμούς αποσβέσεων και προβλέψεων αποτελεί την καθαρή ικανότητα αυτοχρηματοδότησης.

---

<sup>31</sup> Κιόχος Παναγιώτης: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα 1993, σελ. 137.

Εάν στο ποσό που αναφέρθηκε προστεθούν τα μερίσματα που διανεμήθηκαν στους μετόχους, προκύπτει η μικτή ικανότητα αυτοχρηματοδότησης. Αυτό το ποσόν θα μπορούσε να παραμείνει στην διάθεση της επιχείρησης με απόφαση των μετόχων.

Για λόγους συγκρίσεως μεταξύ ομοειδών επιχειρήσεων υπολογίζεται η καθαρή τρέχουσα ικανότητα αυτοχρηματοδοτήσεως αφού αφαιρεθούν από τα κέρδη των εκτάκτων αποτελεσμάτων ποσά τα οποία προέρχονται από εκποίηση παγίων, ή από διάφορες επιδοτήσεις.

Επίσης για τη σύγκριση δύο επιχειρήσεων, ανεξάρτητα από την χρηματοοικονομική σύνθεση τους (ίδια και ξένα κεφάλαια), προστίθενται στην μικτή ικανότητα αυτοχρηματοδότησης και οι χρηματοοικονομικές δαπάνες.

Τα ποσά που απαρτίζουν την ικανότητα αυτοχρηματοδότησης κυμαίνονται στην διάρκεια της χρήσεως ανάλογα με την πορεία των εισπράξεων. Οριστικοποιούνται με την καταχώρηση τους στις οικονομικές καταστάσεις στο τέλος της χρήσεως.

Η ικανότητα αυτοχρηματοδότησης τελικά εξαρτάται από τις διαχειριστικές ρυθμίσεις (π.χ. ύψος διανεμομένων κερδών) και συμβάλλει αποφασιστικά τόσο στην διατήρηση της αξίας της επιχείρησης, όσο και στην ανάπτυξη της. Βοηθάει την επιχείρηση να αποφύγει ένα τραπεζικό δανεισμό: και μπορεί επίσης να χρησιμοποιηθεί ως μέσον επιστροφής δανείων.

Η παρακολούθηση της ικανότητας αυτοχρηματοδοτήσεως στην διάρκεια πολλών ετών αποτελεί βασικό καθήκον των χρηματοοικονομικών αναλυτών.

### **2.4.3 Η ικανότητα αυτοχρηματοδοτήσεως της επιχείρησης**

Η ικανότητα αυτοχρηματοδοτήσεως της επιχείρησης ή το περιθώριο αυτοχρηματοδοτήσεως αυτής δύναται να προκύψει είτε από τον προορισμό αυτής είτε από τη σύνθεση της.

Προορισμός της ικανότητας αυτοχρηματοδοτήσεως είναι η ικανοποίηση των μετόχων από το διανεμόμενο μέρισμα και η πραγματοποίηση νέων

επενδύσεων προς αντικατάσταση των ήδη υπαρχόντων ή προς επέκταση των δραστηριοτήτων.

Μέσω της συνθέσεως η ικανότητα αυτοχρηματοδότησεως μιας επιχειρήσεως ορίζεται ως η διαφορά μεταξύ των εξόδων της χρήσεως (πληρωθέντων ή πληρωτέων) και των εσόδων της χρήσεως (εισπραχθέντων ή εισπρακτέων).

Ο υπολογισμός της ικανότητας αυτοχρηματοδότησης γίνεται με αφετηρία το καθαρό αποτέλεσμα χρήσεως και την πρόσθεση ή αφαίρεση ορισμένων κονδυλίων διαφορετικών κατά περίπτωση<sup>32</sup>.

Έτσι μπορούμε να πούμε ότι η ικανότητα αυτοχρηματοδότησης πρακτικά προκύπτει ως κατωτέρω:

**Ικανότητα αυτοχρηματοδότησεως = Καθαρό αποτέλεσμα χρήσεως**

- + Αποσβέσεις και προβλέψεις
- Αναλήψεις επί αποσβέσεων και προβλέψεων
- + Έσοδα εκ πώλησεως στοιχείων του ενεργητικού
- Καθαρή λογιστική αξία των προηγούμενων πωληθέντων στοιχείων ενεργητικού
- Ενδεχόμενο μερίδιο επιδοτήσεως επενδύσεων, περιεχόμενο στο καθαρό αποτέλεσμα
- Φόρος επί των κερδών

Για να γίνουν πιο κατανοητά τα ανωτέρω θα παραθέσουμε κατωτέρω παράδειγμα υπολογισμού αυτοχρηματοδότησεως. Έστω ότι μία εταιρεία Α.Ε. κατά το έτος 2002 έχει εκδώσει τα παρακάτω στοιχεία στις οικονομικές

καταστάσεις χρήσεως αυτής:

Καθαρά αποτελέσματα (ΚΕΡΔΗ) χρήσεως προ φόρων (+)	17.517 χιλ. ευρώ
Προβλέψεις παγίων (+)	2.189 χιλ. ευρώ
Προβλέψεις για έκτακτου κινδύνους (+)	269 χιλ. ευρώ
Έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων (-)	-10 χιλ. ευρώ
Φόρος εισοδήματος (-)	- 4.319 χιλ. ευρώ
Ικανότητα αυτοχ/σεως χρήσεως (=)	15.646 χιλ. ευρώ

Είναι ευνόητο είναι ότι η ακρίβεια προσδιορισμού της ικανότητας αυτοχρηματοδότησης εξαρτάται από την εμφάνιση των απαιτούμενων εγγραφών στις οικονομικές καταστάσεις.

Τα δύο πρώτα ανωτέρω μεγέθη (καθαρά κέρδη και αποσβέσεις) στον ανωτέρω πίνακα αντιγράφονται, ως έχουν, από την κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως, ενώ, δεν είναι δυνατή η επιβεβαίωση της πληρότητας των σχετικών προς τις προβλέψεις χρησιμοποιούμενων στοιχείων.

Το τρίτο και τέταρτο στοιχείο στο ανωτέρω παράδειγμα αντιγράφονται επίσης από τις σχετικές θέσεις της καταστάσεως αποτελεσμάτων.

Σημειώνεται ότι στην περίπτωση προσφυγής μιας επιχειρήσεως στην χρηματοδοτική μίσθωση (leasing) παγίων, η ικανότητα αυτοχρηματοδότησης εμφανίζεται μειωμένη κατά την επίπτωση των αποσβέσεων.

Αντιθέτως, σε περίπτωση εφαρμογής ταχείας αποσβέσεως η ικανότητα αυτοχρηματοδότησης εμφανίζεται διογκωμένη.

Τέλος, η ενσωμάτωση των προβλέψεων στην ικανότητα αυτοχρηματοδότησης, ασκεί διογκωτική επίδραση, όταν είναι βεβαία η χρησιμοποίηση τους στην κάλυψη επισφαλών απαιτήσεων.

---

<sup>32</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999, σελ. 148.

Η ικανότητα αυτοχρηματοδότησης είναι ένας δείκτης της ευρωστίας της επιχειρήσεως, προσδιοριζόμενος στο τέλος της χρήσεως και αναφερόμενος σ' ολόκληρη τη χρήση.

Πλέον τούτων είναι κατανοητό ότι το μέγεθος της ικανότητας αυτοχρηματοδότησης διακυμαίνεται στην διάρκεια της χρήσεως, με την πρόοδο των λογιστικών εγγραφών. Γίνεται έτσι φανερό ότι πρόκειται για μέγεθος με ετερογενή σύνθεση, αφού περιέχει ποσά διαφόρου διάρκειας παραμονής στην επιχείρηση (προαναφέρθηκε η περίπτωση των προβλέψεων), ποσά μη συστηματικής επαναληψιμότητας (έκτακτα αποτελέσματα) ή ποσά επηρεαζόμενου ύψους από την λογιστική μέθοδο των εγγραφών (π.χ. η επιλογή της αποσβέσεως ενός αγαθού σε μία ή σε περισσότερες χρήσεις έχει επίπτωση στο ύψος της ικανότητας αυτοχρηματοδότησεως).

Με το επαρκές μέγεθος της η ικανότητα αυτοχρηματοδοτήσεως στηρίζει την ανεξαρτησία της επιχειρήσεως έναντι του τραπεζιτικού δανεισμού. Αφ' ενός περιορίζεται ο δανεισμός στο ελάχιστον αναγκαίο επίπεδο και αφ' ετέρου τα δάνεια επιστρέφονται με άνεση.

Η παρακολούθηση της ικανότητας αυτοχρηματοδοτήσεως στην διάρκεια πολλών ετών αποτελεί βασικό καθήκον των χρηματιστικών αναλυτών.

Επιβάλλεται εν προκειμένω η κατάρτιση ενός πίνακα με όλα τα συστατικά στοιχεία της ικανότητας αυτοχρηματοδοτήσεως και το σύνολο της για να παρακολουθείται εκτενώς η εξέλιξη των επί μέρους στοιχείων<sup>33</sup>.

### ***Τα διάφορα επίπεδα της αυτοχρηματοδοτήσεως***

Ως ελαχίστη αυτοχρηματοδότηση χαρακτηρίζεται εκείνη που περιορίζεται μόνο στις αποσβέσεις. Αυτές άλλωστε υπολογίζονται ακόμη και στην περίπτωση μη υπάρξεως κερδών ή εμφανίσεως ζημιών. Η ελαχίστη αυ-

---

<sup>33</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999, σελ. 150-151.

τοχρηματοδότηση είναι ανεπαρκής σε περίοδο υψηλού πληθωρισμού, αφού δεν επιτρέπει την ανανέωση του εξοπλισμού.

Όταν με τα μη διανεμόμενα κέρδη καλύπτεται η επίπτωση του πληθωρισμού, τότε η επιχείρηση, μ' αυτά τα κέρδη και τις αποσβέσεις, μπορεί να προβεί στην ανανέωση του εξοπλισμού της και γίνεται λόγος για αυτοχρηματοδότηση διατηρήσεως.

Εάν τα κέρδη είναι σημαντικά υψηλότερα από τον πληθωρισμό, τότε διανύεται περίοδος αυτοχρηματοδοτήσεως εμπλουτισμού. Αυτή θα επιτρέψει, πέραν της απλής αντικαταστάσεως του εξοπλισμού, την αύξηση του παραγωγικού δυναμικού ή την επέκταση της επιχειρήσεως σε νέες δραστηριότητες. Τότε γίνεται λόγος και για αυτοχρηματοδότηση αναπτύξεως. Τέλος, στην περίπτωση μη διανομής μερίσματος στους μετόχους, ενώ βεβαίως υπάρχει η δυνατότητα, η επιχείρηση επιτυγχάνει την μέγιστη αυτοχρηματοδότηση<sup>34</sup>.

### ***Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα της αυτοχρηματοδοτήσεως***

Οι απόψεις για το ύψος της αυτοχρηματοδοτήσεως δίστανται εντός της επιχειρήσεως. Οι διαθέτοντες την πλειοψηφία των μετοχών ή μεριδίων μέτοχοι υποστηρίζουν την αυξημένη αποθεματοποίηση των κερδών, διότι, ως συμμετέχοντες στην διοίκηση, αντλούν πρόσθετες αμοιβές από την επιχείρηση. Αντιθέτως, οι μειοψηφούντες μέτοχοι απολαμβάνουν την μοναδική αμοιβή της συμμετοχής τους στην επιχείρηση μέσω του μερίσματος, το οποίο επιθυμούν διαρκώς υψηλότερο. Παρομοίως, οι εργαζόμενοι επιζητούν αυξημένες αμοιβές (μεγαλύτερο μερίδιο επί των κερδών) και οι καταναλωτές ελάφρυνση των τιμών.

Παρά τις αντιθέσεις εκτιμάται ότι η αυτοχρηματοδότηση εξασφαλίζει τα ακόλουθα πλεονεκτήματα στις επιχειρήσεις :

- Ενισχύει την αυτοδυναμία και ανεξαρτησία έναντι των εξωτερικών δανει-

---

<sup>34</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999, σελ. 152.

στών (τράπεζες, προμηθευτές κ.τ.λ.). Αποτελεί μάλιστα μοναδικό τρόπο χρηματοδότησεως στην περίπτωση των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων, οι οποίες δεν έχουν εύκολη πρόσβαση στην αγορά των πιστώσεων και προπαντός των μεσο-μακροπροθέσμων.

- Επιτρέπει ευρύτητα επιλογών στην εξεύρεση προσθέτων εξωτερικών κεφαλαίων υπό ευνοϊκούς όρους, με συνέπεια την ελάφρυνση των χρηματιστικών επιβαρύνσεων και την διαμόρφωση των τιμών σε πλέον ανταγωνιστικά επίπεδα.
- Επιτρέπει την άσκηση επιθετικής εμπορικής πολιτικής μέσω χορηγουμένων διευκολύνσεων εξοφλήσεως.
- Διευκολύνει τις επενδυτικές επιλογές, χωρίς τούτο να σημαίνει ότι δεν πρέπει να υπολογίζεται ένα κόστος για τα ίδια κεφάλαια.
- Μετριάζει τις επιπτώσεις μιας γενικής οικονομικής κρίσεως, την οποία συνοδεύουν, κατά κανόνα, μέτρα περιορισμού των πιστώσεων.
- Προσαυξάνει την καθαρή θέση της επιχειρήσεως και βελτιώνει την λογιστική αξία της μετοχής, γεγονός που έχει ιδιαίτερα σημασία στις εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες<sup>35</sup>.

Ως μειονεκτήματα της αυτοχρηματοδότησης μπορούν να σημειωθούν τα παρακάτω:

- Η δυσανασχέτηση των μετόχων (ιδιαίτερος των μειοψηφούντων), των μισθωτών και των καταναλωτών
- Η υπερβολική αύξηση των τιμών, ιδιαίτερος σε περίπτωση μονοπωλιακών καταστάσεων
- Η ενδεχομένη ανάληψη επενδύσεων χωρίς προσεκτική και εμπειριστατωμένη μελέτη του κόστους και των ωφελειών.
- Η αποστέρηση δανείων.

---

<sup>35</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999, σελ. 153.

## 2.5 ΠΙΝΑΚΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΣ

### Ανάγκη καταρτίσεως ενός πίνακα χρηματοδοτήσεως

Ο ισολογισμός παρουσιάζει μια φωτογραφία της περιουσιακής κατάστασεως της επιχειρήσεως σε δεδομένη στιγμή, συνήθως κατά το κλείσιμο της λογιστικής χρήσεως. Οι πληροφορίες που περιέχει ο ισολογισμός είναι στατικές και δεν ενημερώνουν για τις μεταβολές που συνέβησαν στην διάρκεια του έτους.

Ο ισολογισμός παρουσιάζει υπόλοιπα των λογαριασμών των περιουσιακών στοιχείων και όχι τις μεταβολές που τα επηρέασαν στην διάρκεια της λογιστικής χρήσεως. Το ότι επήλθαν μεταβολές στα περιουσιακά στοιχεία προκύπτει από την απλή σύγκριση των δύο διαδοχικών ισολογισμών που δημοσιεύονται υποχρεωτικά. Για την προέλευση και την χρήση των πόρων που επηρέασαν τα περιουσιακά στοιχεία δεν υπάρχει πληροφόρηση.

Στη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως, δημιουργείται ένα οικονομικό αποτέλεσμα, το οποίο συνοψίζει ο λογαριασμός αποτελεσμάτων, που συνοδεύει τον ισολογισμό. Όμως η λογιστική παρακολούθηση των αξιών δεν ταυτίζεται πάντα με την πραγματική ροή του χρήματος στην επιχείρηση. Μία περίπτωση είναι η πώληση με πίστωση, που μπορεί να μετατοπίσει στην επόμενη χρήση την πραγματική εισροή χρήματος. Άλλη περίπτωση είναι οι αποσβέσεις που δεν προκαλούν εισροή νέου χρήματος στο ταμείο.

Επειδή είναι σημαντικό να εντοπισθούν οι πραγματικοί πόροι στην διάρκεια μιας χρήσεως και η απασχόληση τους, είναι αναγκαία η κατάρτιση ενός πίνακα χρηματοδότησης που θα εξηγεί τις περιουσιακές μεταβολές κατά όγκο και σύνθεση και θα επιτρέπει την μελέτη της χρηματοοικονομικής ισορροπίας<sup>36</sup>.

---

<sup>36</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999, σελ. 147-148.



## Τρόπος κατάρτισης του πίνακα χρηματοδότησης

Για την κατάρτιση του πίνακα χρειάζονται οι δύο ισολογισμοί αρχής και τέλους της λογιστικής χρήσης, για να εντοπιστούν οι μεταβολές των περιουσιακών στοιχείων και η αντίστοιχη κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης. Και πρέπει να αναδιαταχθεί με τέτοιο τρόπο ώστε να διαχωρίζονται τα στοιχεία εκμετάλλευσης τα χρηματοοικονομικά και εκτός εκμετάλλευσης στοιχεία κλπ.

Οι μεταβολές μεταξύ των δύο ισολογισμών, που έχουν άμεση επίπτωση στα διαθέσιμα της επιχείρησης, μεταφέρονται σ' ένα πίνακα με δύο στήλες με τίτλους αριστερά "Απασχολήσεις" και δεξιά "Πηγές"

Οι απασχολήσεις αντιστοιχούν σε μειώσεις των διαθεσίμων (-) και οι πηγές σε αυξήσεις (+).

Στις πηγές καταχωρούνται οι αρνητικές μεταβολές των ενεργητικού, γιατί π.χ. η πώληση ενός στοιχείου του ενεργητικού προκαλεί αύξηση των διαθεσίμων και οι θετικές μεταβολές του παθητικού, γιατί π.χ. η ενσωμάτωση κερδών στα αποθεματικά έχει επίσης αυξητική επίπτωση στα διαθέσιμα.

Στις απασχολήσεις καταχωρούνται οι θετικές μεταβολές του ενεργητικού, γιατί π.χ. η απόκτηση νέων ακινητοποιήσεων ή συμμετοχή σε άλλη εταιρία επιφέρουν μείωση των διαθεσίμων, όπως και οι αρνητικές μεταβολές του παθητικού, π.χ. εξόφληση δανείου.

Η διάταξη των μεγεθών στον πίνακα χρηματοδότησης γίνεται όπως και στον ισολογισμό.

Το επάνω μέρος καταλαμβάνουν οι πηγές μεγάλης διάρκειας και οι σταθερές απασχολήσεις ενώ το κάτω μέρος καταλαμβάνουν οι βραχυπρόθεσμες πηγές και απασχολήσεις όπως φαίνεται:<sup>37</sup>

---

<sup>37</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999, σελ. 148-150.

Πίνακας 1 : Σχέδιο πίνακα χρηματοδοτήσεως

Απασχολήσεις (-)	Πηγές πόρων (+)
• Σταθερές απασχολήσεις (ΣΑ)	• Μακροπρόθεσμες πηγές (ΜΠ)
Ε ↑ Ακινήτοποιήσεις ενεργητικού	Π ↑ Διαρκή κεφάλαια
Π ↓ Διαρκή κεφάλαια	Ε ↓ Ακινήτοποιήσεις ενεργητικού
• Βραχυπρόθεσμες απασχολήσεις (ΒΑ)	• Βραχυπρόθεσμες πηγές (ΒΠ)
Ε ↑ Κυκλοφορούν ενεργητικό	Π ↑ Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις
Π ↓ Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Ε ↓ Κυκλοφορούν ενεργητικό

Σημ.: Τα (-) και (+) αντιστοιχούν στις μεταβολές των διαθεσίμων Ε= Ενεργητικό, Π=παθητικό Ε↑= αύξηση ενεργητικού, και Π↓=μείωση παθητικού.

Στον ισολογισμό ισχύει πάντοτε  $E = Π$  επομένως η ισότητα αυτή θα ισχύει και για τους δύο ισολογισμούς αρχής και τέλους της χρήσεως και κατά συνέπεια το άθροισμα των πηγών θα ισούται προς το άθροισμα των απασχολήσεων. Δηλαδή έχουμε :

$$\Sigma A + B A = M Π + B Π \text{ άρα } B A - B Π = M Π - \Sigma A$$

**Εάν  $B A - B Π = 0$  και  $M Π - \Sigma A > 0$ , τότε θα είναι  $B A > B Π$**

Αυτό σημαίνει ότι για χρηματοδότηση βραχυπρόθεσμων απασχολήσεων υπάρχει διάθεση μακροπρόθεσμων πόρων δηλαδή έχουμε ένα θετικό διαρκές κυκλοφοριακό κεφάλαιο.

Εάν οι διαφορές της προηγούμενης ισότητας είναι αρνητικές τότε για την χρηματοδότηση σταθερών απασχολήσεων διαθέτονται βραχυπρόθεσμοι πόροι πράγμα που σημαίνει ότι το διαρκές κυκλοφοριακό κεφάλαιο είναι αρνητικό<sup>38</sup>.

<sup>38</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, Αθήνα 1994.

## 2.6 ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

### 2.6.1 Εισαγωγικά στοιχεία

Η Ευρωπαϊκή Ένωση, μέσω των Συνθηκών και των εκδιδόμενων κανονιστικών και ρυθμιστικών κειμένων της, αποτελεί βασική πηγή δικαίου για τις επιχειρήσεις των Κρατών-μελών. Τα τακτικά κοινοτικά νομοθετικά κείμενα έχουν συνήθως τον χαρακτήρα του γενικού κατευθυντηρίου πλαισίου και μετά από μικροπροσαρμογές υιοθετούνται από τα κράτη-μέλη και εντάσσονται στο εθνικό δίκαιο. Μπορούν επίσης να χαρακτηρίζονται από την άμεση και γενική εφαρμογή (Κανονισμοί) από όλες τις επιχειρήσεις σε όλα τα Κράτη-μέλη ή να απευθύνονται σε συγκεκριμένες επιχειρήσεις.

Ως παραδείγματα αναφέρονται οι οδηγίες, που διέπουν την κατάρτιση των ετησίων οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων, την εισαγωγή των κινητών αξιών προς διαπραγμάτευση στην χρηματιστηριακή αγορά, την οργάνωση και τον έλεγχο των χρηματιστικών υπηρεσιών (Τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες), την καθιέρωση του Φ.Π.Α. κ.λ.π. Αναφέρονται επίσης οι πολυάριθμοι κανονισμοί, οι οποίοι καθορίζουν τα ποσά των κοινοτικών επιδοτήσεων ή επιβαρύνσεων κατά την διεξαγωγή του εμπορίου πολλών προϊόντων μεταξύ Ευρωπαϊκής Ένωσης και τρίτων χωρών και ακόμη, οι κανονισμοί που διέπουν την εφαρμογή των διαφόρων αναδιαρθρωτικών προγραμμάτων σε συγκεκριμένες οικονομικές δραστηριότητες (π.χ. γεωργία, κλωστοϋφαντουργία, σιδηρουργία, ναυπηγεία) κ.λ.π.

Υπάρχουν συνεπώς δυο βασικοί άξονες επηρεασμού της λειτουργίας των επιχειρήσεων από την Ευρωπαϊκή Ένωση: Ο νομοθετικός και ο χρηματοδοτικός (επιδοτήσεις, δάνεια)<sup>39</sup>.

---

<sup>39</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999, σελ. 473.

## 2.6.2 Βασικές διατάξεις των συνθηκών για την επιχείρηση

Κατά την τελική διατύπωση (Συνθήκη Άμστερνταμ) του άρθρου 2 της ιδρυτικής Συνθήκης Ε.Ο.Κ. «Η Κοινότητα έχει ως αποστολή, με την δημιουργία κοινής αγοράς, οικονομικής και νομισματικής ενώσεως και με την εφαρμογή των κοινών πολιτικών ή δράσεων που αναφέρονται στα άρθρα 3 και 4, να προάγει στο σύνολο της Κοινότητας, την αρμονική, ισόρροπη και αειφόρο ανάπτυξη των οικονομικών δραστηριοτήτων, υψηλό επίπεδο απασχολήσεως και κοινωνικής προστασίας, ισότητα μεταξύ ανδρών και γυναικών, αειφόρο, μη πληθωριστική ανάπτυξη, υψηλό βαθμό ανταγωνιστικότητας και συγκλίσεως των οικονομικών επιδόσεων, υψηλό επίπεδο προστασίας και βελτιώσεως της ποιότητας του περιβάλλοντος, την άνοδο του βιοτικού επιπέδου και της ποιότητας ζωής, την οικονομική και κοινωνική συνοχή και την αλληλεγγύη μεταξύ των Κρατών μελών.»

Για την εκπλήρωση της αποστολής της η Ευρωπαϊκή Ένωση επιδιώκει:

(α) Τη δημιουργία μιας ενιαίας εσωτερικής αγοράς, στην οποία να κυκλοφορούν ελεύθερα τα πρόσωπα, τα κεφάλαια, τα εμπορεύματα και οι υπηρεσίες, χωρίς δασμούς, ποσοτικούς φραγμούς. Η ενιαία αγορά αποτελεί τελωνειακή ένωση, χωρίς εσωτερικούς φραγμούς και με κοινό δασμολόγιο στις εμπορευματικές συναλλαγές της με τις τρίτες χώρες.

(β) Την εφαρμογή μιας κοινής πολιτικής στους τομείς γεωργίας, αλιείας, μεταφορών και εμπορίου.

(γ) Την εφαρμογή μιας πολιτικής στους τομείς κοινωνία, περιβάλλον και συνεργασίας για την ανάπτυξη.

(δ) Την ενίσχυση της οικονομικής και κοινωνικής συνοχής

(ε) Την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας της βιομηχανίας της Κοινότητας.

(στ) Την προαγωγή του συντονισμού μεταξύ των πολιτικών των Κρατών μελών για την απασχόληση, προκειμένου να αυξηθεί η αποτελεσματικότητα

τους και με την λήψη μέτρων σχετικών με την είσοδο και κυκλοφορία προσώπων εκ τρίτων χωρών.

(ζ) Της προώθηση της έρευνας και της τεχνολογικής αναπτύξεως.

(η) Την ενθάρρυνση της δημιουργίας και αναπτύξεως των διευρωπαϊκών δικτύων

(θ) Την λήψη μέτρων στους τομείς ενέργειας, πολιτικής αμύνης και τουρισμού και

(ι) Την προώθηση της κοινής προσπάθειας οικονομικής και κοινωνικής αναπτύξεως των συνδεδεμένων υπερπόντιων χωρών και εδαφών.

Οι ανωτέρω πολύπλοκες δραστηριότητες της Ευρωπαϊκής Ένωσης βασίζονται στο στενό συντονισμό των οικονομικών πολιτικών των Κρατών μελών, σύμφωνα προς την αρχή της οικονομίας της ανοικτής αγοράς με ελεύθερο ανταγωνισμό, ώστε, με την άσκηση ενιαίας νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής, να καταστεί δυνατή η καθιέρωση του ευρώ ως ενιαίου νομίσματος σε όλες τις αγορές<sup>40</sup>.

Έτσι καθιέρωσε την ελεύθερη κυκλοφορία προσώπων, υπηρεσιών και κεφαλαίων, το δικαίωμα της ελευθερίας εγκαταστάσεως των υπηκόων ενός κράτους μέλους την επικράτεια ενός άλλου κράτους μέλους, καθιέρωσε κανόνες για την προστασία του ελεύθερου ανταγωνισμού, οι οποίοι έχουν ως στόχο των αποτροπή των επεμβάσεων από τα κράτη ή τις επιχειρήσεις στην διεξαγωγή του εμπορίου, καθιέρωσε ενισχύσεις των επιχειρήσεων από κρατικά κεφάλαια τα οποία τώρα πλέον παίρνουν τη μορφή επιδοτήσεων, δανείων με επιδοτούμενο επιτόκιο, φοροαπαλλαγές κ.α., ενώ με την έκδοση του άρθρου 94 της συνθήκης της Ε.Ο.Κ. εξέδωσε κατηγορία ενισχύσεων των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων μέχρι ποσού 50.000 ευρώ ανά τριετία.

Ο ρόλος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την διασφάλιση του ελεύθερου ανταγωνισμού εντός της Κοινότητας, με την λήψη π.χ. μέτρων κατά των

συμφωνιών των επιχειρήσεων, οι οποίες στοχεύουν τον έλεγχο της αγοράς, θα μπορούσαν να παρερμηνευθεί ως απαγόρευση πάσης συνεργασίας των κοινοτικών επιχειρήσεων. Στο εσωτερικό των Κρατών μελών είναι δυνατή η σύναψη συμφωνιών μεταξύ των επιχειρήσεων τους, με στόχο όχι τις εξαγωγές ή τις εισαγωγές, αλλά την συνεργασία σε θέματα έρευνας, ανταλλαγής γνώσεων, εμπειριών και διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας, αποκλειστικότητας στην διανομή προϊόντων ή συστάσεως δικτύων διανομής μέσω franchising ή ακόμη και εμπορικής συνεργασίας μικρής εμβελείας (έλεγχος κάτω του 5% της αγοράς).

Σ' αυτές τις περιπτώσεις η Επιτροπή εκδίδει ειδικούς κανονισμούς εξαιρέσεως της συνεργασίας των επιχειρήσεων από τους γενικούς κανόνες. Η όξυνση του ανταγωνισμού εντός της ενιαίας αγοράς υποχρεώνει τις επιχειρήσεις να αναζητήσουν συνεργασίες εκτός των εθνικών συνόρων, ώστε να καταστεί δυνατή η εκμετάλλευση των δυνατοτήτων της μεγάλης ευρωπαϊκής αγοράς. Οι συνεργασίες μπορούν να υλοποιηθούν στο εμπορικό, το τεχνολογικό και το χρηματιστικό πεδίο (κοινές επενδύσεις, από κοινού συμμετοχή σε κοινοτικά προγράμματα). Η Ευρωπαϊκή Ένωση ενθαρρύνει την υπερεθνική συνεργασία των επιχειρήσεων και ιδιαίτερος των Μ.Μ.Ε. Προς τούτο έχει ιδρύσει δύο μηχανισμούς προσεγγίσεως των επιχειρήσεων, το Γραφείο Προσεγγίσεως των Επιχειρήσεων και το Δίκτυο Επιχειρηματικής Συνεργασίας. Επί πλέον, με την κοινοτική υποστήριξη διοργανώνονται κατ' έτος συναντήσεις στα πλαίσια των προγραμμάτων Europarterariat και Interprise.

Έτσι σύμφωνα με το άρθρο 10 του Κανονισμού για το Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης (ΕΤΠΑ) το 1% περίπου των κονδυλίων του ΕΤΠΑ διατίθεται σε κοινοτικές δράσεις. Πρόκειται για ενέργειες (δράσεις, παρεμβάσεις, προγράμματα συνεργασίας) μικρού κυρίως βεληνεκούς ή μελέτες, που πρέπει αφενός να προωθούν τη συνεργασία ανάμεσα στους

---

<sup>40</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999, σελ. 474-476.

συμμετέχοντες δικαιούχους φορείς (τοπικές και περιφερειακές αρχές ή και οικονομικοί και κοινωνικοί εταίροι) και αφετέρου να διακρίνονται για την πρωτοτυπία τους: να αποσκοπούν δηλαδή στο να προωθήσουν κάτι το νέο, το καινούργιο. Η καινοτομία μπορεί να αφορά τόσο το αντικείμενο της ενέργειας ή μελέτης όσο και τη μορφή της, δηλαδή το είδος της συνεργασίας που προωθεί ανάμεσα στις τοπικές και περιφερειακές αρχές των διαφόρων χωρών-μελών, είτε μεταξύ τους είτε με τους οικονομικούς και κοινωνικούς εταίρους. Σκοπός του άρθρου 10 ΕΤΠΑ είναι τελικά η ενθάρρυνση και προώθηση καινοτομιών, που θα αφορούν την ανάπτυξη πρωτότυπων μορφών συνεργασίας στα πλαίσια της περιφερειακής πολιτικής της Ένωσης, τόσο σε εθνικό όσο και σε κοινοτικό επίπεδο. Αυτή η διαδικασία αναμένεται να επιταχύνει την πρόοδο προς την οικονομική και κοινωνική συνοχή εντός ενός πλαισίου διεθνοποίησης της οικονομίας. Τι έχει γίνει μέχρι σήμερα; Κατά την πρώτη περίοδο λειτουργίας των καινοτόμων ενεργειών (1989-93) προωθήθηκαν μία σειρά από δράσεις που εμπλούτισαν την κοινοτική πολιτική με νέες προσεγγίσεις, όπως στους τομείς της χωροταξίας της διαμεθοριακής συνεργασίας, της δημιουργίας νέων και της περαιτέρω ανάπτυξης των ήδη υφιστάμενων δικτύων συνεργασίας ανάμεσα σε πόλεις και περιφέρειες (PACTE, RECITE, ECOS/ OUVERTURE) κλπ. Πολλές από αυτές αποδείχθηκαν τόσο σημαντικές που κατέληξαν να γίνουν μετά κοινοτικές πρωτοβουλίες, όπως το INTERREG και η URBAN<sup>41</sup>.

### **2.6.3 Γ' Κοινοτικό πλαίσιο στήριξης 2000-2006**

Οι πόροι του Γ' ΚΠΣ, όπως και κάθε ΚΠΣ, αποτελούν σε κοινοτικό και εθνικο-κρατικό επίπεδο συγκέντρωση της υπεραξίας των εργαζομένων, κεφάλαιο που χρησιμοποιείται με βάση κεντρικό σχεδιασμό (εθνικό-κρατικό με κοινοτική έγκριση) για την αναπαραγωγή του κοινωνικού κεφαλαίου στα πλαίσια όχι μόνο της εθνικής, αλλά και της ευρωπαϊκής αγοράς.

Τα έργα είναι κυρίως έργα υποδομής (μεταφορών, τηλεπικοινωνιών κλπ)

---

<sup>41</sup> <http://www.imerissia.gr/pages/01006001111.asp?id=5>

που διευκολύνουν την απελευθέρωση των αγορών. Στην υλοποίηση του σχεδιασμού δίνονται κίνητρα συμμετοχής του ιδιωτικού κεφαλαίου στα σχεδιασμένα έργα (με συγχρηματοδότηση ή «αυτοχρηματοδότηση», με συμβάσεις που εξασφαλίζουν μακροχρόνια εκμετάλλευση του έργου και μεγάλη κερδοφορία).

Οι άξονες του ΚΠΣ εξυπηρετούν έναν ορισμένο τεχνολογικό εκσυγχρονισμό στα πλαίσια της ευρωενωσιακής αγοράς, ώστε σταδιακά να βαθιάίνει η ενοποίηση της. π.χ. ο ηλεκτρονικός εκσυγχρονισμός των κεφαλαιαγορών (διασύνδεση χρηματιστηρίων διαφορετικών κρατών), γενικότερα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, υποδομή διαμόρφωσης της χονδρικής ηλεκτρονικής αγοράς, ιδιαίτερα σε σημαντικούς κλάδους της μεταποίησης, ώστε να περιορίζεται το κόστος προμηθειών και να αυξάνει η ανταγωνιστικότητα των μονοπωλίων της Ε.Ε. έναντι εκείνων των Η.Π.Α. και της Ιαπωνίας. Γι' αυτό και οι ανάλογες στοχεύσεις σε προγράμματα εκπαίδευσης, κατάρτισης, πληροφορικής κλπ.

Γενικότερα, το Γ' ΚΠΣ είναι μέσο συγκεντροποίησης του κεφαλαίου, αφού τα επιχειρησιακά προγράμματα ευνοούν τις μεγάλες επιχειρήσεις και την ενδυνάμωση των μονοπωλίων.

Η ελληνική ολιγαρχία επιχειρεί να επιτύχει καλύτερη αξιοποίηση του Γ' ΚΠΣ σε σύγκριση με τα δύο προηγούμενα ΚΠΣ, ως προς τους εξής στόχους: α) την ταχύτερη ολοκλήρωση των υποδομών, β) τη μεγαλύτερη συμβολή του πακέτου στην αύξηση της κεφαλαιοποίησης της, γ) τη βελτίωση των υποδομών για την εξαγωγή κεφαλαίου και εμπορευμάτων στη Βαλκανική αγορά, στην Παρευξείνια ζώνη και προσφάτως στην Τουρκία.

Το ύψος του Γ' ΚΠΣ ανέρχεται, σύμφωνα με στοιχεία του έτους 2001, σε 17,5 τρισ. δρχ., τα οποία προέρχονται από το ΚΠΣ 15.075.392,6 εκατομμύρια δραχμές, από Ταμείο Συνοχής 1.987.594,8 εκατ. δρχ. και από τις κοινοτικές πρωτοβουλίες 400.000 εκατ. δρχ.

Από το συνολικό ποσό των 17,5 τρισ. δραχμών η κοινοτική συμμετοχή



είναι 8.860.730 εκατ. δρχ., η εθνική κρατική συμμετοχή 4.375.215 εκατ. δρχ. και η ιδιωτική συμμετοχή 3.827.042 εκατ. δρχ. Η δημόσια δαπάνη (κοινοτική και εθνική) αποτελεί το 78,3% και η ιδιωτική συμμετοχή αντιστοιχεί στο 21,7%.

Με το Γ' ΚΠΣ προγραμματίζεται μια διαρθρωτική παρέμβαση που αποβλέπει στη βαθύτερη ενσωμάτωση, οικονομική, κοινωνική, εκπαιδευτική, πολιτιστική στην ευρωπαϊκή διαδικασία, σύμφωνα και με το άρθρο 2 της Συνθήκης του Άμστερνταμ και τα προβλεπόμενα από τους σχετικούς διαρθρωτικούς κανονισμούς.

Το 11,4% των πόρων του Γ' ΚΠΣ κατανέμονται για τη βελτίωση τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και δη το ποσοστό αυτό κατευθύνεται στους τομείς της βιομηχανίας, της έρευνας και τεχνολογίας, του τουρισμού και του εμπορίου και διατίθενται 2 τρισ. δρχ. Κυρίως ενισχύονται οι ίδιες σχεδόν βιομηχανίες που είχαν ήδη ενισχυθεί και από το Β' ΚΠΣ, σαν «γεφύρωση» μεταξύ του Β' και Γ' ΚΠΣ, όπως υποστηρίζουν.

Στον τομέα αυτό δίνεται στήριξη στην ντόπια πλουτοκρατία στην προσπάθεια διεξόδου της στις «αναδυόμενες αγορές των Βαλκανικών και Παρευξείνιων χωρών», όπως χαρακτηριστικά αναφέρουν, αυξάνοντας μέσα από τις οικονομικές ενισχύσεις «την παραγωγικότητα των μεταποιητικών επιχειρήσεων και την εξαγωγικότητα των προϊόντων τους».

Επίσης, δημιουργούνται όροι και περιβάλλον, μέσα από παροχή και άλλων κινήτρων, για την προσέλκυση εξυπηρέτηση ξένων άμεσων επενδύσεων (σε νέους για την ελληνική οικονομία κλάδους). Δημιουργούνται ευνοϊκοί όροι σύμφυσης ξένου και ντόπιου κεφαλαίου.

Τέλος θα λέγαμε ότι η χρηματοδότηση συμβάλλει στον εκσυγχρονισμό της οικονομικής και κατασταλτικής λειτουργίας του αστικού κράτους, στην προσαρμογή του εκπαιδευτικού συστήματος στις σύγχρονες ανάγκες του κεφαλαίου. Προωθεί τη διεύρυνση του ρόλου του ιδιωτικού κεφαλαίου στο χώρο αυτό. Θέσεις μάχης έχουν πάρει οι ελληνικές εταιρίες πληροφορικής για

τη διεκδίκηση των έργων.

Με στόχο την ενίσχυση των θέσεων τους ενόψει των σχετικών διαγωνισμών που προετοιμάζονται να προκηρυχτούν, οι εταιρίες του κλάδου προχωρούν στη σύναψη των απαραίτητων στρατηγικών συνεργασιών με ομοειδείς εταιρίες, ενώ παράλληλα αρκετές από αυτές αυξάνουν την κεφαλαιοποίηση τους, ώστε να είναι έτοιμες να διεκδικήσουν αυτοχρηματοδοτούμενα έργα. Παράλληλα, άλλες, μεταξύ των οποίων η Logic Dis, ο Όμιλος Δέλτα-Singular και η Informer έχουν διαμορφώσει, ο μεν πρώτος Όμιλος με την Τράπεζα Eurobank-Ergasias, ο δεύτερος Όμιλος με την Alpha Bank και ο τρίτος με τον Όμιλο της Εθνικής Τραπέζης.

Συμμετοχή στα αυτοχρηματοδοτούμενα έργα αναμένεται να διεκδικήσουν είτε αυτόνομα είτε στα πλαίσια κοινοπρακτικών σχημάτων και ο Όμιλοι Altec, Πουλιάδης και Info-Quest. Δεδομένη θεωρείται και η διεκδίκηση ανάλογων έργων από τον Όμιλο της Intrasoft<sup>42</sup>.

**Αποτέλεσμα όλων αυτών των επιδιώξεων θα είναι:**

- Η ανάπτυξη των οικονομικών δραστηριοτήτων στην κοινότητα (στα κράτη-μέλη της) σεβόμενη παράλληλα και το περιβάλλον.
- Ένα υψηλό επίπεδο απασχόλησης και κοινωνικής προστασίας
- Άνοδο του βιοτικού επιπέδου και της ποιότητας ζωής
- Την οικονομική και κοινωνική συνοχή και την αλληλεγγύη μεταξύ των κρατών-μελών

#### **2.6.4 Τα μέσα για την ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ και ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ συνοχή**

Την υλοποίηση του σκοπού αυτού ενισχύει η Κοινότητα μέσω των διαρθρωτικών ταμείων:

*Ευρωπαϊκό γεωργικό ταμείο προσανατολισμού και εγγυήσεως.*

---

<sup>42</sup> [www.gbi.gr/programs/comm.lead](http://www.gbi.gr/programs/comm.lead)

Ιδρύθηκε το 1962 και διαιρέθηκε σε δύο τμήματα: προσανατολισμού με σκοπό την χρηματοδότηση διαρθρωτικών προγραμμάτων και εγγυήσεως με σκοπό την στήριξη των αγορών των γεωργικών προϊόντων<sup>43</sup>.

### ***Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο***

Το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο ιδρύθηκε με βάση τα άρθρα 123-125 της Συνθήκης της Ρώμης με σκοπό την βελτίωση των δυνατοτήτων απασχολήσεως των εργαζομένων εντός της Κοινής Αγοράς, την προώθηση της επαγγελματικής και γεωγραφικής κινητικότητας των εργαζομένων και την συμβολή στην ανύψωση του βιοτικού επιπέδου τους.

Οι πόροι που ετέθησαν στην διάθεση του Ευρωπαϊκού Κοινωνικού Ταμείου ακολούθησαν την αυξητική πορεία του κυρίου προβλήματος, δηλ. της ανεργίας χωρίς ωστόσο να επιτευχθούν αξιόλογα αποτελέσματα<sup>44</sup>.

### ***ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΤΑΜΕΙΟ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ (Ε.Τα.Π.Α)***

Ιδρύθηκε με τον κανονισμό 784/1975 με προορισμό την διόρθωση των κυριότερων περιφερειακών ανισοτήτων εντός της κοινότητας, που προκύπτουν από την υπεροχή του γεωργικού τομέα, από τις βιομηχανικές ανακατατάξεις και την διαρθρωτική απασχόληση.

Ο κ. 1787/1984, που αντικατέστησε τον προηγούμενο, εντοπίζει τον προορισμό του Ε.Τα.Π.Α (Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης) στην ανάπτυξη και την διαρθρωτική προσαρμογή των καθυστερημένων περιφερειών και στην μετατροπή των βιομηχανικών περιοχών που είναι σε παρακμή. Το Ε.Τα.Π.Α. συμμετέχει στην χρηματοδότηση κοινοτικών προγραμμάτων, εθνικών προγραμμάτων, κοινοτικού ενδιαφέροντος, σχεδίων και μελετών. Πρόκειται κυρίως για μεγάλα έργα δημοσίων επενδύσεων, αλλά και για ιδιωτικές επενδύσεις<sup>45</sup>.

---

<sup>43</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, Αθήνα 1994.

<sup>44</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, Αθήνα 199.

<sup>45</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, Αθήνα 1994.

## 2.6.5 Προέλευση Κοινοτικών Κεφαλαίων

Για κοινοτικά κεφάλαια έχουν δύο προελεύσεις:

Τον κοινοτικό προϋπολογισμό: οπότε διοχετεύονται μέσω των τριών ταμείων {Ε.Γε.Τα.Π.Ε. (Ευρωπαϊκό Γεωργικό Ταμείο Προσανατολισμού και Εγγυήσεως), Ε. Κοιν.Τα. (Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο) και Ε.Τα.Π.Α. (Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης)} ως επιδοτήσεις και την κεφαλαιαγορά. Κάθε επιχείρηση μπορεί να διεκδικήσει μία κοινωνική ενίσχυση για μία καινούργια επένδυση της, αρκεί αυτή να εντάσσεται σε κάποια από τις ακόλουθες δραστηριότητες:

- Περιφερειακή ανάπτυξη
- Καταπολέμηση της ανεργίας
- Εκπαίδευση προσωπικού
- Προστασία περιβάλλοντος
- Εξοικονόμηση ενέργειας
- Επικοινωνίες
- Ισχυροποίηση της ανταγωνιστικότητας

## 2.6.6 Η Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα (ECU) και η παρούσα χρήση της από τις επιχειρήσεις

Η ECU που θα γίνει, σύμφωνα με την Συνθήκη του Μάαστριχτ, το ενιαίο νόμισμα της Ευρωπαϊκής Ενώσεως το αργότερο την 1.1.1999. είναι ένα "καλάθι" νομισμάτων των 12 Κρατών μελών. Η αναλογία των νομισμάτων στο "καλάθι" αναθεωρείται κάθε πενταετία.

Η ECU με την μορφή χαρτονομισμάτων δεν υπάρχει ακόμη. Θα πρέπει πρώτα να τεθεί σε λειτουργία η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, που θα αναλάβει τη διαχείριση του νέου νομίσματος<sup>46</sup>.

---

<sup>46</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, Αθήνα 1994.

Οι επιχειρήσεις "θα πρέπει" να επιθυμούν την καθιέρωση του κοινού Ευρωπαϊκού νομίσματος, γιατί θα μειωθεί ο κίνδυνος να υπάρχουν απώλειες συναλλαγές.

### 2.6.7 Άλλοι κοινοτικοί φορείς χρηματοδοτήσεως

Η συνθήκη Ε.Κ.Α.Χ. (Ευρωπαϊκής Κοινότητας Άνθρακα και Χάλυβα) προβλέπει (άρθρα 54 και 56) την χορήγηση μακροπροθέσμων βιομηχανικών δανείων με ευνοϊκούς όρους, με την μεσολάβηση εθνικών τραπεζών, για την προώθηση της καταναλώσεως άνθρακα και χάλυβα, για τον παραγωγικό αναπροσανατολισμό επιχειρήσεων κ.ά. Ένα δάνειο αυτής της πηγής

κατανεμήθηκε από την ΕΤΒΑ (Εθνική Τράπεζα Βιομηχανικής Αναπτύξεως) σε επιχειρήσεις της περιοχής Ελευσίνας.

Δάνεια χορηγούνται και από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή υπό την ειδική ονομασία "Δάνεια Νέου Κοινοτικού Μέσου" (ή διευκολύνσεις Ortolì από το όνομα πρώην Προέδρου της Commission), με σκοπό την προώθηση των επενδύσεων στην Κοινότητα. Η Ευρω.Τ.Ε. είναι ο διαχειριστής αυτών των δανείων. Η Ελλάδα έκανε χρήση αυτών των δυνατοτήτων δανεισμού για το συνολικό ποσό των 306 εκ. ECU μέχρι 31/12/1987.

Εκτός των βιομηχανικών δανείων η Επιτροπή χορηγεί, κατόπιν εγκρίσεως του Συμβουλίου, δάνεια στα Κράτη μέλη για κάλυψη ανοιγμάτων του ισολογισμού πληρωμών τους. Σε τέτοια δάνεια προσέφυγε η Ελλάδα κατ' επανάληψη στο παρελθόν: Δάνειο 1,75 δισ. ECU με την απόφαση του Συμβουλίου 85/543/ΕΟΚ και δάνειο 2.2 δισ. ECU με την απόφαση του Συμβουλίου 91/136/ΕΟΚ<sup>47</sup>.

Χρηματοδοτικά μέσα για την πραγματοποίηση: οι επιδοτήσεις των τριών ταμείων Ε.Τα.Π.Α., Ε.Κοιν.Τα και Ε.Γε.Τα.Π.Ε. Προσανατολισμός, πρόσθετοι πόροι και δάνεια της Ευρω.Τ.Ε. και του Νέου Κοινοτικού Μέσου.

---

<sup>47</sup> Γεωργίου Δασκάλου: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, Αθήνα 1994, σελ. 279.

## **2.7 ΔΙΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΕΣ ΠΙΣΤΩΣΕΙΣ**

### **2.7.1 Εισαγωγικά στοιχεία**

Οι διεπιχειρησιακές πιστώσεις αποτελούν μία βραχυπρόθεσμη πηγή χρηματοδότησεως εκ μέρους μη χρηματιστικών επιχειρήσεων προς άλλες επιχειρήσεις, με σκοπό την εμπορία προϊόντων ή υπηρεσιών, χωρίς τη σύνδεση με ειδικές εγγυήσεις.

Πρόκειται για μορφή πιστώσεων που δεν διέπονται από τους τύπους και τους κανονισμούς των τραπεζιτικών πιστώσεων και συνεπώς πρόκειται για ευέλικτες πιστώσεις, αυτορυθμιζόμενες σε διμερές επίπεδο μεταξύ των συναλλασσομένων, αλλά με σημαντικό κίνδυνο εις βάρος της πιστώτριας πλευράς.

Η ιδανική περίπτωση συναλλαγής μεταξύ επιχειρήσεων είναι προφανώς εκείνη που συνδυάζει την παράδοση εμπορευμάτων με την ταυτόχρονη εξόφληση «μετρητοίς» της αξίας τους. Αυτή η περίπτωση περιορίζεται διαρκώς στην πράξη και κερδίζει έδαφος η προθεσμιακή πληρωμή, κατόπιν συμφωνίας των συναλλασσομένων. Λέγεται μάλιστα ότι η προθεσμιακή πληρωμή αποτελεί στοιχείο «καλής διαχειρίσεως».

Ο αποσυγχρονισμός παραδόσεως εμπορευμάτων και πληρωμής αποτελεί προϊόν του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος, εντός του οποίου δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις. Η στενότητα διαθεσίμων εκ μέρους των αγοραστών, που οφείλεται πολλές φορές και στα υψηλά επιτόκια δανεισμού από τις τράπεζες, ωθεί τις πωλήτριες επιχειρήσεις στην παροχή διευκολύνσεων, ώστε να διατηρήσουν ή να αυξήσουν το μερίδιό τους στην αγορά. Υπάρχουν βεβαίως και επιχειρήσεις που δεν έχουν πρόσβαση στον τραπεζικό δανεισμό, οπότε για αυτές η αναζήτηση πιστώσεων από άλλες επιχειρήσεις αποτελεί σχεδόν αποκλειστική εξωτερική πηγή κεφαλαίου.

Μάλιστα η ίδια επιχείρηση μπορεί να πουλάει με πίστωση προς τους πελάτες της και να αγοράζει με πίστωση από τους προμηθευτές της.

Πολλές φορές παρατηρείται το φαινόμενο των προκαταβολών από μια επιχείρηση στους προμηθευτές της έναντι μελλοντικών παραλαβών εμπορευμάτων, αλλά και από τους πελάτες - αγοραστές προς την επιχείρηση.

Όλες οι παραπάνω διευκολύνσεις είναι εμπορικές διεπιχειρησιακές πιστώσεις και διαφέρουν από τις πιστώσεις των τραπεζών και των άλλων πιστωτικών ιδρυμάτων, γιατί οι αυτές (πιστώσεις τραπεζών) ρυθμίζονται με ειδικές συμβάσεις δανεισμού και κατά κανόνα συνοδεύονται από τις απαραίτητες εγγυήσεις καλής εκτελέσεως.

Μέσω των διεπιχειρησιακών πιστώσεων οι επιχειρήσεις αλληλοχρηματοδοτούνται, ενώ γίνονται ελκυστικότερα τα προϊόντα τους, αφού η άτοκη προθεσμιακή εξόφληση μεταβάλλεται σε έκπτωση τιμής.

Τον αλληλοχρηματοδοτικό ρόλο των επιχειρήσεων οι τράπεζες τον αμφισβητούν, και αυτό γιατί περιορίζει την πελατεία τους. Από την άλλη, οι επιχειρήσεις υπεραμύνονται της μερικής υποκαταστάσεως των τραπεζών, και αυτό λόγω της ευλυγισίας και της ταχύτητας που μπορούν να αποκτήσουν διαθέσιμα χρηματικά κεφάλαια ή προϊόντα, λόγω του χαμηλότερου κόστους του διεπιχειρησιακού δανεισμού και της αδυναμίας πολλών επιχειρήσεων να προσφύγουν στον τραπεζιτικό δανεισμό.

### **2.7.2 Οι χρήστες των διεπιχειρησιακών πιστώσεων**

Είναι πλέον παράδοση τα τελευταία 30 χρόνια η βιομηχανία να χρηματοδοτεί το εμπόριο. Η ραγδαία ανάπτυξη των αλυσίδων σούπερ μάρκετ ανέτρεψε τους όρους παραγωγής και εμπορίου. Κάνοντας χρήση της δεσπόζουσας θέσης τους στην αγορά ως κλάδος, λειτουργούν μονοπωλιακά και επέβαλαν όρους νοθείας των συναλλαγών προς όφελος τους και εις βάρος των παραγωγών Γεωργίας, Βιομηχανίας και των καταναλωτών. Έτσι μεταξύ των άλλων:

Αγοράζουν επί πιστώσει, ακόμη και νωπά προϊόντα και πωλούν μετρητοίς, καρπώνονται τους τόκους και προκαλούν προβλήματα αύξησης του κόστους, ρευστότητας και υπερχρέωσης των παραγωγών.

Γίνεται σαφές λοιπόν ότι το πρόβλημα των διεπιχειρησιακών πιστώσεων έχει λάβει τεράστιες διαστάσεις και μάλιστα στην Ελλάδα σήμερα που παρατηρούνται οι μεγαλύτερες σε ευρωπαϊκή κλίμακα καθυστερήσεις πληρωμών στις επιχειρήσεις.

Είναι πλέον γεγονός ότι το εμπόριο, ελέγχεται κατά μέγα ποσοστό από αλλοδαπές συμμετοχές (επιχειρήσεις) και συνεπώς οι ισχυροί εκμεταλλεύονται ανενόχλητοι τους αδυνάτους.

Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός να πούμε, ότι από πρόσφατες, έρευνες που έγιναν στην Ελληνική αγορά για τις διεπιχειρησιακές πιστώσεις, διαπιστώθηκε: α) οι βιομηχανικές επιχειρήσεις χορηγούν πιστώσεις σε ποσοστό 88% και μόνον σε ποσοστό 12% εμφανίζονται χρεωστικές, β) στο χονδρεμπόριο οι πιστωτικές επιχειρήσεις ανέρχονται στο 60% και οι χρεωστικές στο 40% και γ) στο λιανικό εμπόριο 92% των επιχειρήσεων είναι χρεωστικές και μόνον 8% είναι πιστωτικές.

Κατά κανόνα χορηγούν πιστώσεις οι κλάδοι που τοποθετούνται στην αρχή της παραγωγικής διαδικασίας (βιομηχανίες μέσω παραγωγής εξοπλισμού, καταναλωτικών αγαθών, γεωργικές βιομηχανίες, ενέργεια, μεταφορές), ενώ επωφελούνται των πιστώσεων οι κλάδοι διανομής και ειδικότερα οι τελευταίοι κρίκοι της αλυσίδας διανομής. Οι επιχειρήσεις αυτού του τομέα πωλούν μετρητοίς στους καταναλωτές, ενώ διαπραγματεύονται (επιβάλλουν) μεγάλες προθεσμίες πληρωμής στους προμηθευτές τους.

Το μέγεθος των επιχειρήσεων επηρεάζει την συμπεριφορά τους στις διεπιχειρησιακές πιστώσεις. Οι μεγάλες επιχειρήσεις επιβάλλουν στους προμηθευτές τους ευνοϊκότερους όρους (μεγάλα ποσά και διάρκειες), ενώ οι ΜΜΕ συμβιβάζονται με αυστηρότερους όρους. Αντιθέτως, οι ΜΜΕ κάνουν σημαντικές παραχωρήσεις στην πελατεία τους, για να σταθεροποιήσουν την



πελατειακή σχέση.

Επιρρεπείς στην αναζήτηση πιστώσεων, αλλά και ευπαθείς στην χρεοκοπία, διαπιστώθηκε ότι είναι οι νεαρές επιχειρήσεις, των οποίων οι διευθύνοντες δεν κατέχουν επαρκείς διαχειριστικές γνώσεις, δεν διαθέτουν ειδικά τεχνολογικά προσόντα και δεν επιτυγχάνουν την αναγκαία διαφοροποίηση της πελατείας (π.χ. αύξηση των πελατών που αγοράζουν τοις μετρητοίς).

Είναι επίσης ευνόητο ότι τις αλυσιδωτές πτωχεύσεις προκαλούν οι πτωχεύσεις μεγάλων επιχειρήσεων, οι οποίες πάντοτε διατηρούν αποκλειστικές εμπορικές σχέσεις με πολλές μικρές προμηθεύτριες εταιρείες. Είναι επίσης βέβαιον ότι η επιμήκυνση της διάρκειας πιστώσεως διευρύνει τον κατάλογο των επισφαλών πελατών, δηλαδή αυξάνει τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο.

Τέλος, σημειώνεται ότι για όλες τις επιχειρήσεις, ένας μεγάλος πελάτης, ο οποίος αγοράζει με πίστωση, είναι το Κράτος, κατά την διενέργεια των δημοσίων προμηθειών. Σ' αυτήν την περίπτωση δεν υπάρχει ο κίνδυνος μη πληρωμής, αλλά οι καθυστερήσεις, λόγω των γραφειοκρατικών διατυπώσεων, μπορούν να υπερβούν κατά πολύ τις αρχικές προβλέψεις.

### **2.7.3 Οι κίνδυνοι των διεπιχειρησιακών πιστώσεων**

Οι διεπιχειρησιακές πιστώσεις υπόκεινται σε χρηματιστικούς και διαχειριστικούς κινδύνους. Στην πρώτη κατηγορία εντάσσονται ο κίνδυνος μη εξοφλήσεως ενός τιμολογίου, ο κίνδυνος καθυστέρησεως της εμπροθέσμου εξοφλήσεως, ο κίνδυνος της αποδοτικότητας (να επηρεασθεί το οικονομικό αποτέλεσμα της χρήσεως από τους δυο πρώτους κινδύνους και τα πρόσθετα διαχειριστικά έξοδα) και ο κίνδυνος της ρευστότητας (η έλλειψη εμπροθέσμων εισροών οδηγεί σε αναζήτηση τραπεζιτικών δανείων).

Στους διαχειριστικούς κινδύνους εντάσσονται ο εμπορικός κίνδυνος (πρέπει η πολιτική πιστώσεως να εξασφαλίζει την διεύρυνση και την διατήρηση της πελατείας), ο οργανωτικός κίνδυνος (δεν εφαρμόζεται πολιτική

πιστώσεων χωρίς το απαραίτητο ειδικευμένο προσωπικό) και ο ρυθμιστικός κίνδυνος (παράβαση νομοθετικών κανόνων ή επαγγελματικών κανόνων δεοντολογίας, επιβαλλομένων από επιμελητήρια ή συνδικάτα κλπ.).

Ο υπεύθυνος της πίστωσης προς τους πελάτες μιας επιχειρήσεως οφείλει να προβαίνει στην ανάλυση των λογαριασμών των πελατών, ώστε να επισημαίνει τους πιθανούς επερχόμενους κινδύνους.

Σημειώνεται, τέλος, ότι σε πολλές χώρες ο κίνδυνος επί των πιστώσεων προς τους πελάτες καλύπτεται από ειδικές ασφαλιστικές εταιρείες. Εναλλακτική αντιμετώπιση του κινδύνου αποτελεί η προσφυγή στο Factoring.

#### **2.7.4 Το κόστος των διεπιχειρησιακών πιστώσεων**

Οι προαναφερθέντες κίνδυνοι των διεπιχειρησιακών πιστώσεων δημιουργούν ένα πρόσθετο κόστος στην πιστώτρια επιχείρηση, το οποίο συντίθεται από τρία στοιχεία:

- \* Κόστος χρηματοδότησεως των πιστώσεων,
- \* Κόστος καλύψεως των ζημιών,
- \* Διοικητικό κόστος παρακολουθήσεως των πελατών.

Η μη επιβάρυνση με τόκους των προθεσμιακών εξοφλήσεων δεν σημαίνει ότι στην τιμή πώλησεως δεν έχει υπολογισθεί το κόστος του κεφαλαίου για την αντίστοιχη προθεσμία. Οδηγό στους υπολογισμούς αποτελεί το σύννηθες επιτόκιο χορηγήσεων των τραπεζών, συμπεριλαμβανομένων των συναφών εξόδων. Υπολογίζεται επίσης και η επίπτωση τόκων υπερημερίας για την πέραν της συμβατικής προθεσμίας καθυστέρηση. Αυτή η καθυστέρηση δημιουργεί πρόσθετο κόστος επικοινωνίας, δικαστικές δαπάνες ενδεχομένως και ενίοτε η οφειλή παραμένει ανεξόφλητη.

Όλες λοιπόν οι επιβαρύνσεις της επιχειρήσεως από την παροχή πιστώσεων πρέπει να εκτιμούνται και να σταθμίζονται στις σωστές διαστάσεις τους, δηλαδή η πιστώτρια επιχείρηση οφείλει να υπολογίζει το κόστος χρημα-

τοδοτήσεως, όπως στην περίπτωση δανείου, το διοικητικό κόστος (το κόστος εισπράξεως και η επίπτωση των καθυστερήσεων με την ενδεχομένη δικαστική δαπάνη) και το κόστος μη εισπράξεως της οφειλής. Τα ακόλουθα παραδείγματα διευκολύνουν στην κατανόηση των υπολογισμών.

### 3. ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

#### 3.1 Leasing

Η χρηματοδοτική μίσθωση θεσμοθετήθηκε στην Ελλάδα το 1986. Αποτελεί στην ουσία μια μορφή εναλλακτικής πηγής χρηματοδότησης σε σχέση με τον τραπεζικό δανεισμό, προσφέροντας μια επενδυτική δυνατότητα σε όλες τις επιχειρήσεις, ανεξαρτήτως μεγέθους και μορφής δραστηριότητας. Δίνει τη δυνατότητα για απόκτηση επαγγελματικής στέγης, επαγγελματικού εξοπλισμού (μηχανήματα, αυτοκίνητα, τεχνολογικό εξοπλισμό) και γενικότερα κάθε είδους παγίου. Μέχρι πρόσφατα η απόκτηση επαγγελματικής στέγης δεν ήταν εφικτή μέσω της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η δυνατότητα αυτή όμως δίδεται πλέον στις επιχειρήσεις, γεγονός που έχει δώσει ιδιαίτερη δυναμική στον κλάδο.

Στα πλαίσια της αγοράς Leasing ο ανταγωνισμός υφίσταται σε δύο επίπεδα. Το πρώτο αφορά τον ανταγωνισμό που αναπτύσσεται μεταξύ τραπεζικής χρηματοδότησης και χρηματοδοτικής μίσθωσης και το δεύτερο αφορά τον ανταγωνισμό μεταξύ των εταιριών Leasing.

Σχετικά με το πρώτο επίπεδο, σημειώνουμε καταρχήν ότι σύμφωνα με σχετικά πρόσφατη τροποποίηση του νόμου περί χρηματοδοτικής μίσθωσης, δημιουργούνται ιδιαίτερα ευνοϊκές προϋποθέσεις για την επέκταση της εφαρμογής του θεσμού χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων. Πλέον είναι δυνατή η ενέργεια "sale and lease back", στην οποία μπορούν να προβούν οι επιχειρήσεις οι οποίες διαθέτουν επαγγελματική στέγη, μόνο μέσω εταιριών Leasing και όχι μέσω τραπεζικού δανεισμού. Συγκεκριμένα μπορούν να πωλήσουν το ιδιόκτητο ακίνητο που έχουν στην κατοχή τους σε εταιρία χρηματοδοτικής μίσθωσης και να το ανακτήσουν με τη διαδικασία του Leasing. Αυτή η μέθοδος εξασφαλίζει στις επιχειρήσεις πρόσθετα πλεονε-

κτήματα (σε αντιστοιχία με τον τραπεζικό δανεισμό) σημαντικότερα των οποίων είναι καταρχήν ότι επιτρέπει στις επιχειρήσεις να ανακτήσουν αυξημένη ρευστότητα, ενώ παράλληλα επιτυγχάνουν την αποπαγιοποίηση του ισολογισμού τους. Γενικότερα, η εν λόγω δυνατότητα προσδίδει σημαντικά πλεονεκτήματα στον κλάδο και επιτρέπει μέσω νομικού πλαισίου στις εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης να παρέχουν στις επιχειρήσεις πιστώσεις οι οποίες δεν είναι εφικτές μέσω του τραπεζικού δανεισμού. Το γεγονός αυτό σαφέστατα προσδίδει στις εταιρίες Leasing συγκριτικό πλεονέκτημα απέναντι στις τράπεζες.

Επιπλέον παράγοντας που βοηθάει τις εταιρίες Leasing στον ανταγωνισμό τους με τα τραπεζικά ιδρύματα, είναι το γεγονός ότι παρόλο που η χρηματοδοτική μίσθωση αποτελεί ουσιαστικά μορφή χρηματοδότησης, στην πράξη δεν εμφανίζεται ως δανεισμός στα οικονομικά στοιχεία των επιχειρήσεων. Αντιθέτως εμφανίζοντας τα μισθώματα απευθείας στα αποτελέσματα χρήσεως, οι εταιρίες κατορθώνουν να μειώνουν το επίπεδο κερδών τους, με αποτέλεσμα την πληρωμή λιγότερων ποσών σε φόρους. Επίσης θα θέλαμε να προσθέσουμε ότι τα έξοδα χρηματοδότησης στην περίπτωση του Leasing είναι μειωμένα (ειδικά στα ακίνητα), η καταβολή του Φ.Π.Α. γίνεται σταδιακά, ενώ σημειώνουμε ότι όσον αφορά τα ακίνητα δεν γίνεται προσημείωση εφόσον οι εταιρίες Leasing είναι ήδη εξασφαλισμένες λόγω του ότι έχουν στην ιδιοκτησία τους το ακίνητο. Λαμβάνοντας υπόψη τα παραπάνω πλεονεκτήματα, μπορούμε να εξάγουμε το συμπέρασμα ότι το Leasing συμφέρει κυρίως τις επιχειρήσεις με τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

- ◆ Υψηλά επίπεδα κερδοφορίας
- ◆ Υψηλός φορολογικός συντελεστής
- ◆ Χαμηλός συντελεστής απόσβεσης

Σημαντικό στοιχείο που διαφοροποιεί την διαδικασία Leasing με τη διαδικασία του τραπεζικού δανεισμού, είναι η επαφή της εταιρίας Leasing με τον προμηθευτή, καθώς και το γεγονός ότι την ιδιοκτησία του παγίου κατέχει η

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Ο δανεισμός είναι ένας οικονομικός θεσμός ο οποίος εμφανίσθηκε αφότου δημιουργήθηκαν οι πρώτες Κοινωνίες. Στην σύγχρονη εποχή της ελεύθερης οικονομίας και του οξύτατου ανταγωνισμού, ανάμεσα στα άλλα προβλήματα πού προκύπτουν κατά την ίδρυση και την οργάνωση των οικονομικών μονάδων, προέχουσα θέση κατέχει το χρηματοοικονομικό, το θέμα δηλαδή του απαιτούμενου ιδίου και ξένου κεφαλαίου για την ομαλή και εύρυθμη λειτουργία τους.

Όπως προείπαμε, το κεφάλαιο είναι ένας από τους πιο σημαντικούς και βασικούς συντελεστές της παραγωγής, όταν δε λέμε «κεφάλαιο» εννοούμε την σε χρήμα εκδηλουμένη αγοραστική δύναμη η όποια τίθεται στην διάθεση της επιχείρησης είτε από τον ίδιο τον επιχειρηματία (ίδιο κεφάλαιο) είτε από τους τρίτους (ξένο κεφάλαιο).

Όπως είδαμε βασική πηγή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων είναι κατά πρώτον η αυτοχρηματοδότηση τους. Αυτή λαμβάνει χώρα είτε με την έκδοση νέων μετοχών, είτε δίδοντας στους πιστωτές της μετοχές μετατρέποντας τους σε μετόχους, είτε με την αύξηση του κεφαλαίου της επιχείρησης, με την μετατροπή των αποθεματικών της σε κεφάλαιο, δίδοντας στους παλαιούς μετόχους νέες μετοχές αξίας ίσης προς το μετατραπέν αποθεματικό. Βεβαίως βασικής πηγή χρηματοδότησης αποτελούν τα επιτυγχανόμενα καθαρά κέρδη που χρησιμοποιούνται για την ανάπτυξη της επιχείρησης.

Τα κεφάλαια όμως που εισρέουν στην επιχείρηση από εξωτερικές πηγές αποτελούν την εξωτερική χρηματοδότηση, η οποία συνίσταται στην παροχή

διαφόρων μορφών πιστώσεων, οι οποίες, προερχόμενες από διάφορες πηγές, προστίθενται στα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης για την περαιτέρω ανάπτυξη της.

Έτσι πιστωτικό (ξένο) κεφάλαιο είναι εκείνο πού προέρχεται από δανεισμό και πού συμπληρώνει και υποβοηθάει την λειτουργία και χρησιμό-

τητα του ιδίου κεφαλαίου.

Επειδή δε σχεδόν όλες οι επιχειρήσεις στην χώρα μας έχουν ανεπάρκεια ίδιων κεφαλαίων, χρησιμοποιούν πολλές φορές και σε μεγάλο ποσοστό ξένο κεφάλαιο.

Οι πιστώσεις αυτές διακρίνονται στις εμπορικές και στις τραπεζικές.

Εμπορικές, όπως προείπαμε, είναι οι πιστώσεις που χορηγούν οι επιχειρήσεις μεταξύ τους, ενώ οι τραπεζικές είναι οι χορηγούμενες από τις τράπεζες. Αυτές διακρίνονται στους ακόλουθους τύπους: είτε με τη μορφή ανοίγματος πίστωσης, κατά την οποία τίθεται ένα ορισμένο χρηματικό ποσό ως πίστωση στη διάθεση του επιχειρηματία, το οποίο μπορεί να χρησιμοποιήσει με την έκδοση συναλλαγματικών εις βάρος της τράπεζας, ή να εξοφλήσει συναλλαγματικές εις βάρος του. Άλλος τρόπος χορήγησης τραπεζικών πιστώσεων είναι το λεγόμενο «άνοιγμα τρεχούμενου λογαριασμού» σύμφωνα με το οποίο στον επιχειρηματία διατίθεται ένα ορισμένο ποσό ως πίστωση, το οποίον μπορεί να χρησιμοποιήσει σύμφωνα με ρητούς όρους που του τίθενται από την τράπεζα. Άλλος κλασσικός τρόπος χρηματοδότησης είναι η προεξόφληση συναλλαγματικών από την τράπεζα του επιχειρηματία, βραχυχρόνιας λήξης. Τέλος υπάρχουν και άλλες μορφές χρηματοδότησης μεταξύ των οποίων κυρία θέση κατέχει η χορήγηση πιστώσεων και δανείων «επί ενεχύρω» εμπορευμάτων ή χρηματογράφων. Το δάνειο συνήθως ανέρχεται μέχρι το 50% του κόστους των επί ενεχύρω εμπορευμάτων ή των διδομένων λοιπών κινητών αγαθών.

Εκτός των ανωτέρω βραχυχρόνιων γενικώς πιστώσεων διακρίνουμε και μακροχρόνιες χρηματοδοτήσεις. Αυτές είναι είτε δάνεια «επί υποθήκη», που χορηγούνται κυρίως από την Κτηματική Τράπεζα, την Ε.Τ.Β.Α., το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων, είτε από άλλους εξειδικευμένους φορείς, αλλά τελευταίως και από τις εμπορικές τράπεζες, με πολύ συμφέροντες όρους, ως προς το επιτόκιο και ως προς τους λοιπούς όρους εξόφλησης του δανείου. Αφορμή προς τούτο έδωσαν κυρίως οι ξένες τράπεζες για την απόκτηση πελατείας προσφέροντας πολύ ευνοϊκούς όρους, αλλά και η σταδιακή απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος μετά το 1990, στα πλαίσια της Ενιαίας

Ευρωπαϊκής Αγοράς.

Βεβαίως δεν έπαψαν να ισχύουν τα κλασικά κριτήρια για την πιστοληπτική ικανότητα των επιχειρήσεων, κυριότερα των οποίων είναι: το μέγεθος και η νομική μορφή των, το μέγεθος των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, σε συνδυασμό με το ύψος του ξένου κεφαλαίου της, η επιτυγχανόμενη αποδοτικότητα και κερδοφορία της, η διάρθρωση των επί μέρους στοιχείων Ενεργητικού, Παθητικού και Κεφαλαίων (ιδίων και ξένων) της επιχείρησης και τέλος ο σκοπός και οι ιδιαίτερες ανάγκες τις οποίες θα εξυπηρετήσει το δάνειο.

Κατά τα τελευταία χρόνια έχουν δημιουργηθεί και διάφοροι άλλοι φορείς χρηματοδότησης, πέραν των τραπεζών και άλλοι τρόποι άντλησης πιστώσεων, ή τρόποι που παρομοιάζουν με πιστώσεις, όμως δεν αποτελούν πίστωση, με την καθαρή τραπεζική έννοια.

Τέτοιοι φορείς είναι οι λεγόμενες εταιρείες χρηματοδότησης, οι οποίες συγκεντρώνουν κεφάλαια εκδίδοντας μετοχές, ομολογίες ή κάνοντας άλλους μακροπρόθεσμους δανεισμούς. Τα κεφάλαια τους αυτά τα επενδύουν σε άλλες επιχειρήσεις ή χορηγώντας πιστώσεις με ευνοϊκούς όρους. Δηλαδή δια της χορήγησης πιστώσεων συμμετέχουν στις δραστηριότητες διαφόρων κερδοφόρων επιχειρήσεων, ενισχύοντας την παραγωγική τους ικανότητα και διευκολύνοντας την επέκτασή τους σε νέους παραγωγικούς τομείς. Στη Χώρα μας, εκτός των εξειδικευμένων τραπεζικών ιδρυμάτων, μετά τον πόλεμο ιδρύθηκε ο Οργανισμός Βιομηχανικής Ανάπτυξης (1959), και ο Οργανισμός Χρηματοδότησης Οικονομικής Ανάπτυξης (Ο.Χ.Ο.Α.). Τέλος (το 1962) ιδρύθηκε η Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Ανάπτυξης (Ε.Τ.Β.Α.), που αντικατέστησε τους δύο προηγούμενους οργανισμούς με κύριο σκοπό την χρηματοδότηση βιομηχανικών επενδύσεων και Βιομηχανικών Ζωνών.

Πλέον τούτων πρέπει να αναφέρουμε ότι με ταχύτατους ρυθμούς αναπτύχθηκε στο εξωτερικό και σήμερα και στη χώρα μας, η εφαρμογή νέων χρηματοδοτικών θεσμών οι οποίοι αποτελούν απλούστατα μια ευφυή μορφή



χρηματοδότησης και επιχειρηματικής συνεργασίας. Τα πλεονεκτήματα είναι εμφανή για όλα τα συμβαλλόμενα μέρη, αλλά και τα προβλήματα - μειονεκτήματα που υπάρχουν είναι επιλύσιμα αρκεί η χρηματοδοτούμενη επιχείρηση να επιλέξει σωστά τον τρόπο χρηματοδότησης της.

Η εισροή ξένων κεφαλαίων στις επιχειρήσεις εκτός από τα πλεονεκτήματα που έχει, δημιουργεί πολλά προβλήματα οικονομικά, διαρθρωτικά, λογιστικά κ.λ.π. Για την συνεχή και επισταμένη παρακολούθηση αυτών, οι μεγάλες αλλά και οι μεσαίες επιχειρήσεις πρέπει να συστήσουν ιδιαίτερη υπηρεσία ή οποία να είναι επιφορτισμένη με την χρηματοοικονομική λειτουργία.

Στόχοι της παραπάνω λειτουργίας είναι: α) ο προσδιορισμός των κανονικών αναγκών της επιχείρησης σε κεφάλαια ώστε ούτε να πλεονάζουν αυτά, αλλά ούτε και να υπάρχει -Στενότητα, β) ο ακριβής υπολογισμός της επιβάρυνσης της επιχείρησης με χρηματοοικονομικά έξοδα σε συνδυασμό και με τον τρόπο εξοικονόμησης ξένων κεφαλαίων με τους ευνοϊκότερους δυνατόν ορους (χαμηλότοκα δάνεια, μακρός χρόνος εξόφλησης κ.λ.π.), γ) η εξέταση του υφισταμένου ανταγωνισμού στην αγορά του χρήματος, δ) η μελέτη της αποδοτικότητας της ξένης χρηματοδότησης, της σχέσης της αυτοχρηματοδοτήσεων προς την ξένης κ.λ.π.

Η εξέταση των παραπάνω προβλημάτων πρέπει επίσης να γίνεται σε συνδυασμό με το νομοθετικό, τραπεζικό και πιστωτικό πλαίσιο που ισχύει σήμερα και ειδικότερα για τον λογιστικό τομέα σε συσχέτιση με την μελλοντικά υποχρεωτική εφαρμογή του Γενικού Λογιστικού Σχεδίου.

Με τη σφαιρική μελέτη των δανείων από οικονομική, νομική, τραπεζική και λογιστική άποψη τόσο οι επιχειρηματίες όσο και τα επιτελικά στελέχη της επιχείρησης στα οποία εντάσσονται φυσικά και οι λογιστές, θα μπορέσουν να δώσουν τις σωστές λύσεις στα δύσκολα προβλήματα των χρηματοδοτήσεων, να πάρουν τις επιβαλλόμενες αποφάσεις και να κάνουν τους κατάλληλους χειρισμούς ώστε να επιτύχουν την οικονομική αρμονία των οικονομικών μονάδων για τις οποίες είναι υπεύθυνοι.

# Αίτηση χορήγησης δανείου

<b>ΚΑΤΑΣΤΗΜΑ</b>	<b>Ημερομηνία:</b> / / 19	<b>ΕΜΠΙΣΤΕΥΤΙΚΟ</b>
<b>ΑΙΤΟΥΜΕΝΗ ΠΙΣΤΩΣΗ</b>		
<b>Ποσό :</b>		
<b>Ισχύς:</b>		
<b>Χρόνος Αποπληρωμής:</b>		
<b>Προσφερόμενες Εξασφαλίσεις - Καλύψεις:</b>		
<b>ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ</b>		
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑ :</b>		
<b>ΝΟΜΙΚΗ ΜΟΡΦΗ:</b>		
<b>ΕΤΟΣ ΙΔΡΥΣΕΩΣ ΜΕ ΤΗΝ ΠΑΡΟΥΣΑ ΜΟΡΦΗ :</b>		
<b>ΤΥΧΟΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗ ΜΟΡΦΗ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ - ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΑ ΣΧΗΜΑΤΑ (ΣΥΝΤΟΜΟ ΙΣΤΟΡΙΚΟ):</b>		

**ΑΝΤΙΣΤΕΜΝΟ ΕΡΓΑΣΙΟ**

(Αποταμής Περιγραφή των Διαφόρων Δραστηριοτήτων)

**ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΓΡΑΦΕΙΩΝ :**

Ιδιόκτη.  Με ενοίκιο

**ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΚΔΟΣΕΩΣ / ΚΑΤΑΣΤΗΡΙΑΣ :**

Ιδιόκτη.  Με ενοίκιο

**ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΡΕΥΝΑΣΤΗΡΙΟΥ :**

Ιδιόκτη.  Με ενοίκιο

\*Έκταση Γηπέδου Εργαστηρίου :

Καλυπτόμενη με κτήρια επιφάνειας :

\*Έτος Ανάγερσης κτιρίων :

ΤΗΛ.

Μηνιαίο Μίσθωμα : ΔΡΧ.

ΤΗΛ.

Μηνιαίο Μίσθωμα : ΔΡΧ.

ΤΗΛ.

Μηνιαίο Μίσθωμα : ΔΡΧ.

στρέμματα

μ2

μ2

Λοιπά Πάγια Χρεώσια (Περιγραφή - Πραγματική Αξία)

# Αίτηση χορήγησης δανείου

ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΟ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ	1η ΒΑΡΔΙΑ	2η ΒΑΡΔΙΑ	3η ΒΑΡΔΙΑ	ΣΥΝΟΛΟ
Διακοπτικοί Υπάλληλοι				
Τεχνίτες				
Πωλητές				
Εργάτες - Εργάτριες				
Βοηθητικό Προσωπικό				

**ΜΕΤΟΧΟΙ/ΕΤΑΙΡΟΙ/ΚΑΙ ΠΟΣΟΣΤΟ ΕΥΗΜΕΡΕΤΩΝ ΚΑΘΗΜΕΡΩ :**

ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ	ΕΤΟΣ ΓΕΝΝΗΣ	Δ/ΝΣΗ ΚΑΤΟΙΚΙΑΣ	ΑΠΟΦΟΙΤΟΣ	% ΣΥΒ/ΧΗΣ

**ΔΙΟΙΚΗΤΗΣ ΕΥΘΕΣΥΑΝ Η ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΗΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ :**

ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ	ΕΤΟΣ ΓΕΝΝΗΣ	Δ/ΝΣΗ ΚΑΤΟΙΚΙΑΣ	ΤΙΤΛΟΣ

**ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΣΕ ΆΛΛΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ :**

Συμμετοχή της επιχείρησώς και των φορέων της (Μετόχων - Εταίρων) σε άλλες επιχειρήσεις :  
(Επισυνάψατε τους τρεις τελευταίους ισολογισμούς).

ΕΠΩΝΥΜΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ	% ΣΥΒ/ΧΗΣ	ΕΤΟΣ ΙΔΡΥΣΕΩΣ	ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ ΣΥΜΜΕΤΕΧΟΝΤΟΣ	ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ

**ΠΑΡΑΓΕΓΚΟ ΣΥΦΑΛΛΑΚΤΙΚΟ ΚΥΚΛΩΜΑ :**

**Α' ΥΛΕΣ**

ΚΥΡΙΩΤΕΡΕΣ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΕΣ Α' ΥΛΕΣ	ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΕΩΣ	ΟΡΟΙ ΑΓΟΡΩΝ		ΑΠΑΙΤΟΥΜΕΝΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΡΟΜΗΘΕΙΑ
		ΜΕ ΜΕΡΗΤΑ	ΜΕ ΠΕΤΡΩΜΑ	

# Αίτηση χορήγησης δανείου

ΚΥΡΙΩΣΤΕΡΑ ΠΑΡΑΓΕΓΚΛΙΑ ΤΜΗΜΑΤΑ & ΕΓΓΙΣΙΑ ΠΑΡΑΓΕΓΚΛΙΑ ΙΚΑΘΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ..... ΕΦΗ ΗΜΕΡΗΣΙΑ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ:

ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΑ ΤΜΗΜΑΤΑ	ΠΑΡΑΓΟΜΕΝΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	ΜΟΝΑΔΑ ΜΕΤΡΗΣΕΩΣ	19.....	19.....

Τρόποι και όροι διαθέσεως προϊόντων: .....

..... % των πρώτων υλών εισάγεται από το εξωτερικό και ..... % αποκτάται από την εγχώρια αγορά.  
**ΑΙΤΗΣΗ ΕΞΕΠΕΣΩΜΕΝΟΙ ΟΙΚΟΙ ΠΕΣΤΡΟΚΟΥ :**

Ε Π Ω Ν Υ Μ Ι Α	Χ Ω Ρ Α

## ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ:

Κατηγορία τηρούμενων λογιστικών βιβλίων: .....

**ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΡΑΞΕΙΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ ΤΡΙΕΤΙΑ :**

ΕΤΟΣ	19.....	19.....	19.....	19.....	19.....
ΔΡΧ. (000)					

**ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΠΕΡΑΣΤΕΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ ΤΡΙΕΤΙΑ :**

ΠΡΟΪΟΝΤΑ	Χ Ω Ρ Α	ΤΡΟΠΟΣ ΔΙΑΚΑΘΟΝΙΣΜΟΥ		19.....	19.....	19.....
		ΜΕ ΜΕΤΡΗΤΑ	ΜΕ ΠΙΣΤΩΣΗ			

**ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΑΛΛΕΣ ΓΡΑΨΕΙΣ : (ΕΙΣ 000 ΔΡΧ.)**

Ε Π Ω Ν Υ Μ Ι Α (Κατάστημα Κεντρικό ή Υποκατάστημα)	ΕΓΚΕΚΡΙΜΕΝΑ ΟΡΙΑ Ε/Ε & Ε/Π	ΣΗΜΕΡΙΝΑ ΥΠΟΛΟΙΠΑ	ΚΑΛΥΜΜΑΤΑ ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΕΙΣ	ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΣΩΠΟΥ LEASING / FACTORING	ΕΤΟΣ ΧΟΡΗΓΗΣΕΩΣ (Προβλεπ. εκστρατεία ετήσια)

# Αίτηση χορήγησης δανείου

ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΟ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ	1η ΒΑΡΔΙΑ	2η ΒΑΡΔΙΑ	3η ΒΑΡΔΙΑ	ΣΥΝΟΛΟ
Διοικητικοί Υπάλληλοι				
Τεχνίτες				
Πωλητές				
Εργάτες - Εργάτριες				
Βοηθητικό Προσωπικό				

## ΜΕΤΟΧΟΙ/ΕΤΑΙΡΟΙ/ΚΑΙ ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΚΑΘΕΝΟΣ :

ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ	ΕΤΟΣ ΓΕΝΝΗΣ.	Δ/ΝΣΗ ΚΑΤΟΙΚΙΑΣ	ΑΠΟΦΟΙΤΟΣ	% ΣΤΡΩΤΗΣ

## ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ Ή ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ :

ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ	ΕΤΟΣ ΓΕΝΝΗΣ.	Δ/ΝΣΗ ΚΑΤΟΙΚΙΑΣ	ΤΙΤΛΟΣ

## ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΣΕ ΆΛΛΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ :

Μεμετοχή της επιχείρησής και των φορέων της (Μετόχων - Εταίρων) σε άλλες επιχειρήσεις :  
 (Επισυνάψατε τους τρεις τελευταίους ισολογισμούς).

ΕΠΩΝΥΜΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ	% ΣΤΡΩΤΗΣ	ΕΤΟΣ ΙΔΡΥΣΕΩΣ	ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ ΣΥΜΜΕΤΕΧΟΝΤΟΣ	ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ

## ΚΑΡΑΓΩΓΙΚΟ ΣΥΜΒΑΛΛΑΚΤΙΚΟ ΚΥΚΛΩΜΑ :

### Α' ΥΛΕΣ

ΚΥΡΙΩΤΕΡΕΣ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΕΣ Α' ΥΛΕΣ	ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΕΩΣ	ΟΡΟΙ ΑΓΟΡΩΝ		ΑΠΑΙΤΟΥΜΕΝΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΡΟΜΗΘΕΙΑ
		ΜΕ ΜΕΡΗΝΤΑ	ΜΕ ΠΙΣΤΩΣΗ	

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Δασκάλου Γεώργιος: «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων», εκδ. ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, 1999.
- Εθνική Τράπεζα Ελλάδος: «Διοίκηση Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων και Επιχειρηματικότητα», Αθήνα 1987.
- Κανελλόπουλος Χρήστος: «Διοίκηση Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων και Επιχειρηματικότητα», Αθήνα 1987.
- Κιόχος Παναγιώτης: «Leasing (χρηματοδότηση μίσθωση)», εκδόσεις ΟΠΕ/ΙΕΣ, Β΄ έκδοση, Αθήνα 1993.
- Φαναριώτης Π.: «Αρχές οργάνωσης και διοικήσεως επιχειρήσεων», εκδ. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, 2001, Α΄ τόμος.
- Γιάννης Κ. Χολέβας, Τραπεζικές Εργασίες, "INTERBOOKS" Αθήνα, 1995.

## **ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ**

1. [www.imerissia.gr/pages/01006001111.asp?id=5](http://www.imerissia.gr/pages/01006001111.asp?id=5)
2. [www.gbi..gr/programs/comm.lead](http://www.gbi..gr/programs/comm.lead)