

Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Πελοποννήσου

Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας

Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής

Πτυχιακή εργασία

**Θέμα: Ανάλυση Σύγχρονων Μορφών Χρηματοδότησης
Επιχειρήσεων**

Σπουδάστρια: Νικολάου Δήμητρα (ΑΜ: 2014056)

Εισηγητής καθηγητής: Μακρής Ηλίας

Καλαμάτα 2018

**ΔΗΛΩΣΗ ΜΗ ΛΟΓΟΚΛΟΠΗΣ ΚΑΙ
ΑΝΑΛΗΨΗΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ**

Με πλήρη επίγνωση των συνεπειών του νόμου περί πνευματικών δικαιωμάτων, δηλώνω ενυπογράφως ότι είμαι αποκλειστικός συγγραφέας της παρούσας Πτυχιακής Εργασίας, για την ολοκλήρωση της οποίας κάθε βοήθεια είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται λεπτομερώς στην εργασία αυτή. Έχω αναφέρει πλήρως και με σαφείς αναφορές, όλες τις πηγές χρήσης δεδομένων, απόψεων, θέσεων και προτάσεων, ιδεών και λεκτικών αναφορών, είτε κατά κυριολεξία είτε βάσει επιστημονικής παράφρασης. Αναλαμβάνω την προσωπική και ατομική ευθύνη ότι σε περίπτωση αποτυχίας στην υλοποίηση των ανωτέρω δηλωθέντων στοιχείων, είμαι υπόλογος έναντι λογοκλοπής, γεγονός που σημαίνει αποτυχία στην Πτυχιακή μου Εργασία και κατά συνέπεια αποτυχία απόκτησης του Τίτλου Σπουδών, πέραν των λοιπών συνεπειών του νόμου περί πνευματικών δικαιωμάτων. Δηλώνω, συνεπώς, ότι αυτή η Πτυχιακή Εργασία προετοιμάστηκε και ολοκληρώθηκε από εμένα προσωπικά και αποκλειστικά και ότι, αναλαμβάνω πλήρως όλες τις συνέπειες του νόμου στην περίπτωση κατά την οποία αποδειχθεί, διαχρονικά, ότι η εργασία αυτή ή τμήμα της δεν μου ανήκει διότι είναι προϊόν λογοκλοπής άλλης πνευματικής ιδιοκτησίας.

Όνομα & Επώνυμο Συγγραφέα (Με Κεφαλαία):

ΔΗΜΗΤΡΑ ΝΙΚΟΛΑΟΥ

Υπογραφή (Ολογράφως, χωρίς μονογραφή):



Ημερομηνία (Ημέρα – Μήνας – Έτος):

ΠΕΜΠΤΗ 22 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ 2018

Πίνακας περιεχομένων

Ευχαριστίες.....	6
Περίληψη.....	7
Εισαγωγή.....	8
Κεφάλαιο 1. Εισαγωγή στην χρηματοδότηση.....	9
1.1 Έννοια χρηματοδότησης.....	9
1.2 Ιστορική εξέλιξη χρηματοδότησης.....	9
1.3 Σκοποί χρηματοδότησης.....	11
1.4 Βασικές αρχές χρηματοδότησης.....	12
1.5 Αποφάσεις χρηματοδότησης και επένδυσης.....	12
1.6 Θεωρίες χρηματοδότησης και κεφαλαιακής διάρθρωσης.....	13
1.7 Πηγές χρηματοδότησης.....	14
Κεφάλαιο 2. Τραπεζικός δανεισμός.....	16
2.1 Έννοια τραπεζικού δανεισμού.....	16
2.2 Ιστορική εξέλιξη τραπεζικού δανεισμού.....	16
2.3 Μορφές τραπεζικού δανεισμού.....	17
2.4 Περιορισμοί πρόσβασης στον τραπεζικό δανεισμό.....	19
2.5 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα τραπεζικού δανεισμού.....	20
2.6 Χρηματιστηριακή αγορά.....	21
2.7 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα χρηματιστηριακής αγοράς.....	23
Κεφάλαιο 3. Χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing).....	25
3.1 Έννοια χρηματοδοτικής μίσθωσης.....	25
3.2 Ιστορική εξέλιξη χρηματοδοτικής μίσθωσης.....	26

3.3 Συμμετέχοντα μέλη χρηματοδοτικής μίσθωσης.....	27
3.4 Μορφές χρηματοδοτικής μίσθωσης.....	28
3.5 Είδη χρηματοδοτικής μίσθωσης.....	30
3.6 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα χρηματοδοτικής μίσθωσης.....	33
Κεφάλαιο 4. Πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Factoring).....	36
4.1 Έννοια πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων.....	36
4.2 Ιστορική εξέλιξη πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων.....	37
4.3 Συμμετέχοντα μέλη πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων.....	38
4.4 Υπηρεσίες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων.....	39
4.5 Είδη πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων.....	42
4.6 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων.....	44
Κεφάλαιο 5. Εμπορία απαιτήσεων (Forfaiting).....	50
5.1 Έννοια εμπορίας απαιτήσεων.....	50
5.2 Ιστορική εξέλιξη εμπορίας απαιτήσεων.....	51
5.3 Συμμετέχοντα μέλη εμπορίας απαιτήσεων.....	52
5.4 Υπηρεσίες εμπορίας απαιτήσεων.....	52
5.5 Λειτουργία εμπορίας απαιτήσεων.....	53
5.6 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα εμπορίας απαιτήσεων.....	55
Κεφάλαιο 6. Κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών (Venture Capital).....	57
6.1 Έννοια κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών.....	57
6.2 Ιστορική εξέλιξη κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών.....	57
6.3 Συμμετέχοντα μέλη κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών.....	59
6.4 Φάσεις κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών.....	62

6.5	Μορφές επενδύσεων κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών.....	64
6.6	Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών...	65
	Κεφάλαιο 7. Δικαιόχρηση (Franchising).....	68
7.1	Έννοια δικαιόχρησης.....	68
7.2	Ιστορική εξέλιξη δικαιόχρησης.....	68
7.3	Μορφές δικαιόχρησης.....	69
7.4	Υποχρεώσεις μελών δικαιόχρησης.....	69
7.5	Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα δικαιόχρησης.....	70
	Κεφάλαιο 8. Συμμετοχική χρηματοδότηση (Crowdfunding).....	72
8.1	Έννοια συμμετοχικής χρηματοδότησης.....	72
8.2	Ιστορική εξέλιξη συμμετοχικής χρηματοδότησης.....	73
8.3	Μορφές συμμετοχικής χρηματοδότησης.....	74
8.4	Παράγοντες επιτυχίας συμμετοχικής χρηματοδότησης.....	76
8.5	Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα συμμετοχικής χρηματοδότησης.....	78
	Κεφάλαιο 9. Θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων (Business incubators).....	83
9.1	Έννοια θερμοκοιτίδων επιχειρήσεων.....	83
9.2	Ιστορική εξέλιξη θερμοκοιτίδων επιχειρήσεων.....	83
9.3	Μορφές θερμοκοιτίδων επιχειρήσεων.....	85
9.4	Στόχοι θερμοκοιτίδων επιχειρήσεων.....	85
9.5	Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα θερμοκοιτίδων επιχειρήσεων.....	87
	Κεφάλαιο 10. Επιχειρηματικοί άγγελοι (Business angels).....	90
10.1	Έννοια επιχειρηματικών αγγέλων.....	90
10.2	Ιστορική εξέλιξη επιχειρηματικών αγγέλων.....	91
10.3	Κατηγορίες επιχειρηματικών αγγέλων.....	92

10.4 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα επιχειρηματικών αγγέλων.....	95
Συμπεράσματα.....	97
Παράρτημα.....	98
Βιβλιογραφία.....	109

Ευχαριστίες

Με την εκπόνηση της πτυχιακής μου εργασίας θέλω να ευχαριστήσω την οικογένεια μου για την στήριξη της, καθόλη την διάρκεια των σπουδών μου, καθώς και τους καθηγητές μου για τις γνώσεις που μου μετέδωσαν. Ιδιαίτερα τον εισηγητή της εργασίας μου, κύριο Μακρή Ηλία για τις πολύτιμες συμβουλές του για την ολοκλήρωση αυτού του πονήματος. Τέλος, θέλω να ευχαριστήσω τα στελέχη του Ομίλου Eurobank Ergasias ΑΕ που κατά την διάρκεια της πρακτικής μου άσκησης με βοήθησαν να συλλέξω ενδιαφέρουσες γνώσεις.

Περίληψη

Η παρούσα πτυχιακή εργασία έχει ως στόχο να παρουσιάσει μια ανάλυση τόσο των κλασικών, όσο και των σύγχρονων μορφών χρηματοδότησης, στις οποίες μπορεί να στραφεί μια επιχείρηση για να χρηματοδοτήσει τη λειτουργία της, ακόμα και την ίδρυση της, ώστε να προσαρμοστεί ορθά στην εξέλιξη και στην παγκοσμιοποίηση των αγορών.

Θέλησα να ασχοληθώ με την έννοια της χρηματοδότησης, απο το ενδιαφέρον που μου δημιούργησε ο χρηματοοικονομικός τομέας κατά την διάρκεια των σπουδών μου και απο την μεγάλη ζήτηση των επιχειρήσεων να στραφούν προς αυτήν.

Η διάρθρωση της εργασίας αρχικά περιέχει μια εισαγωγή στην χρηματοδότηση, έπειτα μια ανάλυση των κλασικών μορφών χρηματοδότησης, αλλά και των σύγχρονων μορφών χρηματοδότησης και καταλήγει σε μια πρακτική ανάλυση των σύγχρονων μορφών χρηματοδότησης και συγκεκριμένα της Eurobank Leasing ΑΕ, θυγατρική εταιρεία της τράπεζας Eurobank Ergasias ΑΕ.

Τέλος, έχουμε την εξαγωγή των συμπερασμάτων της πτυχιακής, όπου τονίζεται η αναγκαιότητα για στήριξη των επιχειρήσεων απο την καταλληλότερη για αυτές μορφή χρηματοδότησης.

Εισαγωγή

Η ανάγκη των επιχειρήσεων για χρηματοδότηση είναι πάντα παρούσα αποζητώντας ικανοποίηση από το χρηματοδοτικό σύστημα. Όμως με τον καιρό η ανάγκη αυτή μεταβάλλεται και αφορά δραστηριότητες κι επενδύσεις των επιχειρήσεων σύγχρονες και ευέλικτες, τις οποίες δεν μπορούν να καλύψουν ικανοποιητικά οι κλασικοί τρόποι χρηματοδότησης. Έτσι τα τελευταία χρόνια οι κλασικοί τρόποι χρηματοδότησης βελτιώνονται, διαφοροποιούνται ή εγκαταλείπονται και έρχονται στο προσκήνιο νέοι τρόποι χρηματοδότησης. Με ταχύτατους ρυθμούς αναπτύχθηκε στο εξωτερικό, η εφαρμογή των νέων μορφών χρηματοδότησης που θα αναλύσουμε παρακάτω, ενώ στην Ελλάδα άρχισαν να γίνονται γνωστοί τα τελευταία χρόνια, αποτελώντας μια σημαντική μορφή χρηματοδότησης και επιχειρηματικής συνεργασίας. Σκοπός αυτών των νέων μορφών είναι να συμβάλλουν στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων, αλλά και στην αύξηση των εξαγωγών και των πωλήσεων. Η αποδοχή και η εφαρμογή τους, λόγω των ιδιαιτεροτήτων της ελληνικής αγοράς, επιβάλλεται για την αντιμετώπιση της Ενιαίας Ευρωπαϊκής αγοράς και του ανταγωνισμού που αυτή συνεπάγεται. Εξάλλου είναι ιδιαίτερα χρήσιμοι σήμερα, επειδή η ανάπτυξη μιας δραστηριότητας απαιτεί την ύπαρξη της τεχνογνωσίας και της συγκέντρωσης κεφαλαίων.

Σε αυτή την μελέτη επιχειρείται η διερεύνηση τόσο των κλασικών, όσο και των σύγχρονων μορφών χρηματοδότησης, όπως είναι ο τραπεζικός δανεισμός, η χρηματιστηριακή αγορά, η χρηματοδοτική μίσθωση, τα πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων, η εμπορία απαιτήσεων, το κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών, η δικαιόχρηση, η συμμετοχική χρηματοδότηση, οι θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων και οι επιχειρηματικοί άγγελοι, που εφαρμόζονται και ισχύουν νομοθετικά ακόμα και στη χώρα μας.

Η μεθοδολογία που ακολουθήσαμε στην εργασία αυτή είναι ένας συνδυασμός θεωρητικής και πρακτικής ανάλυσης. Στόχος μας είναι να γίνουν κατανοητές οι κλασικές και οι σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης και να δείξουμε ότι μπορούν να εφαρμοστούν αποτελεσματικά στο χώρο των επιχειρήσεων. Έτσι, ο αναγνώστης θα έχει τη δυνατότητα να σχηματίσει εύκολα μια ολοκληρωμένη αντίληψη για τις μορφές χρηματοδότησης και να λάβει τις απαραίτητες γνώσεις και αποφάσεις που ίσως χρειάζεται.

Κεφάλαιο 1. Εισαγωγή στην χρηματοδότηση

Στο πρώτο κεφάλαιο θα ξεκινήσουμε να πραγματοποιήσουμε μια γενική ανάλυση της έννοιας της χρηματοδότησης.

1.1 Έννοια χρηματοδότησης

Πιο συγκεκριμένα, η χρηματοδότηση μιας επιχείρησης αποτελεί την σημαντικότερη παράμετρο για την επιτυχημένη και εύρυθμη λειτουργία της. Η λέξη χρηματοδότηση είναι σύνθετη και προέρχεται από τις λέξεις χρήμα και δίνω. Χρήμα είναι το σύνολο των οικονομικών αξιών που οι άνθρωποι χρησιμοποιούν σε καθημερινή βάση για την αγορά αγαθών κι υπηρεσιών και την αποπληρωμή δανείων. Οποιαδήποτε μορφή και αν έχει ένα ανταλλακτικό μέσο, αν γίνεται δεκτό από όλα τα μέλη μιας κοινωνίας σε αντάλλαγμα οποιουδήποτε αγαθού, παίζει το ρόλο του χρήματος.

Το χρήμα μπορεί να αποτελεί ένα μέσω ανταλλαγής, μια μονάδα μέτρησης γιατί σαν μονάδα συναλλαγής το χρήμα χρησιμοποιείται για την κατάδειξη τιμών και την καταγραφή χρεών. Ακόμα, μπορεί να αποτελεί ένα μέσο αποθησαυρισμού διότι σαν αποθηκευτής αξιών χρησιμοποιείται για την διατήρηση πλούτου και για την μεταφορά αγοραστικής δυνατότητας από το παρόν στο μέλλον.

Για τον όρο της χρηματοδότησης έχουν αναπτυχθεί διάφοροι ορισμοί. Πιο συγκεκριμένα, χρηματοδότηση καλείται ο εφοδιασμός των επιχειρήσεων με κεφάλαιο ανά πάσα στιγμή και με κάθε τρόπο. Αλλιώς, χρηματοδότηση μπορούμε να πούμε ότι είναι ένας πολυδιάστατος όρος ο οποίος σημαίνει την δανειοδότηση, την χρήση νομισματικών μέσων και την διαχείρισή τους, την ανάπτυξη κεφαλαιουχικού δυναμικού και την διαχείριση του νομισματικού πλούτου. Τέλος, ως χρηματοδότηση μπορεί να ορίζεται η εξεύρεση και η εξασφάλιση όλων των χρηματικών μέσων στο κατάλληλο χρόνο και ύψος για την χρησιμοποίηση προς απόκτηση των συντελεστών παραγωγής, που είναι απαραίτητοι στην παραγωγική διαδικασία της επιχείρησης.

1.2 Ιστορική εξέλιξη χρηματοδότησης

Πριν από το έτος 1950 η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων αποτελούσε κατά αποκλειστικότητα αρμοδιότητα των τραπεζών. Μετά το 1950 αναπτύχθηκαν οι μεγάλες πολυεθνικές επιχειρήσεις οπότε έγινε οξύτερος ο ανταγωνισμός και άρχισε η διαφοροποίηση των τρόπων χρηματοδότησης. Η πραγματική επανάσταση στον τομέα

της χρηματοδότησης επιχειρήσεων εγκαινιάστηκε από τις αρχές της δεκαετίας του 1980 που διαδόθηκαν νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα κάλυψης των επιχειρήσεων από τους κινδύνους των επιτοκίων και των συναλλαγματικών ισοτιμιών, πύκνωσαν οι κινήσεις συγχώνευσης και εξαγοράς επιχειρήσεων. Επίσης, οι επιχειρήσεις με διαρκώς αυξανόμενο αριθμό επιδόθηκαν στην συγκέντρωση κεφαλαίων απευθείας από το επενδυτικό κοινό, ενώ οι τράπεζες προώθησαν νέες δραστηριότητες στην υπηρεσία των επιχειρήσεων.

Η επικράτηση της τάσεως παγκοσμιοποίησης της οικονομίας με την υποστήριξη της πληροφορικής και των τηλεπικοινωνιών έδωσε τεράστιες διαστάσεις στην κίνηση κεφαλαίων και στην χρηματοδότηση επιχειρήσεων. Παρόλο την επανάσταση που έγινε στις αρχές του 19ου αιώνα, ο επιστημονικός κλάδος της οικονομίας του χρήματος σημείωσε τεράστια πρόοδο κατά τις τελευταίες δεκαετίες του 20ου αιώνα. Όλες σχεδόν οι πρωτοβουλίες στο χώρο αυτό αναδύονται στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής, μεταφέρονται στο Λονδίνο και αργότερα εξαπλώνονται στον υπόλοιπο κόσμο. Σε πολλές χώρες έγιναν προσπάθειες αποδόσεως των αγγλικών όρων στην τοπική γλώσσα, αλλά οι περισσότερες αποδείχθηκαν δύσχρηστες. Για την απόδοση του θεμελιώδη όρου Finance της αγγλοσαξονικής ορολογίας επιχειρείται η καθιέρωση στην σύγχρονη ελληνική του όρου Χρηματοδότηση.

Στα πλαίσια της απελευθέρωσης του τραπεζικού συστήματος εκδόθηκε και η πράξη του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 1955/1991, σύμφωνα με την οποία καθορίστηκε το πλαίσιο εντός του οποίου οι τράπεζες μπορούν να χρηματοδοτούν τους πελάτες τους.

Συγκεκριμένα προβλέπονταν τα εξής:

Οι εμπορικές τράπεζες δύνανται να χρηματοδοτούν τις πάσης φύσεως επιχειρήσεις, τους επαγγελματίες, τα νομικά πρόσωπα ή ενώσεις προσώπων μη κερδοσκοπικού χαρακτήρα, ως και ιδιώτες, χωρίς περιορισμούς ή ειδικούς όρους. Από τον κανόνα αυτό εξαιρείται η χρηματοδότηση της βιοτεχνίας, των ΔΕΚΟ, περπτώσεων που καλύπτονται από την εγγύηση του ελληνικού δημοσίου, ναυτιλιακών γραφείων, χρηματιστηριακών γραφείων, όπου προβλέπονται κατά περίπτωση ειδικές ρυθμίσεις.

Οι γενικοί κανόνες χρηματοδότησης παρέχουν πλήρη ελευθερία στις τράπεζες να διενεργούν χρηματοδοτήσεις. Οι αναφερόμενες εξαιρέσεις έχουν στόχο να διαφυλάξουν για λογαριασμό του δημοσίου τη δυνατότητα διενέργειας χρηματοδοτήσεων για συγκεκριμένο σκοπό ή να ελέγχουν την κεφαλαιουχική ενίσχυση διαφόρων επιχειρήσεων κρίσιμων για την οικονομία.

Υπεύθυνες για τις χρηματοδοτήσεις καθίστανται οι τράπεζες, η διενέργεια των οποίων θα πρέπει να είναι πάντοτε σύμφωνα με τα τραπεζικά κριτήρια χρηματοδότησης. Οι

τράπεζες υποχρεούνται να προστατεύουν τα συμφέροντα των μετόχων και των καταθετών τους, για το λόγο αυτό οι χρηματοδοτήσεις που διενεργούν θα πρέπει να εξετάζονται πάντοτε σύμφωνα με τα τραπεζικά κριτήρια χρηματοδότησης. Σε όλες τις χρηματοδοτήσεις θα πρέπει να συνομολογείται με ευθύνη της τράπεζας, ποινική ρήτρα υπέρ του δημοσίου για την τήρηση από τους χρηματοδοτούμενους των καθοριζόμενων όρων και προϋποθέσεων που ισχύουν στη συγκεκριμένη κατηγορία.

1.3 Σκοποί χρηματοδότησης

Οι σκοποί της χρηματοδότησης επηρεάζουν σημαντικά τις αποφάσεις χρηματοδοτήσεων της επιχείρησης σχετικά με τη χρονική διάρκεια, το ύψος και τη μορφή της χρηματοδότησης.

Η χρηματοδότηση εκπληρώνει κάποιους σκοπούς της επιχείρησης οι οποίοι είναι οι ακόλουθοι:

Η εξεύρεση, η εξασφάλιση και η διάθεση χρηματικών μέσων για την παραγωγική διαδικασία της επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα για την αγορά, την απόκτηση και εξασφάλιση των απαιτούμενων συντελεστών παραγωγής προκειμένου να λειτουργήσει η παραγωγική διαδικασία της επιχείρησης.

Η εξεύρεση, η εξασφάλιση και η διάθεση χρηματικών μέσων για την αγορά και την απόκτηση των πραγματικών παραγωγικών επενδύσεων διαφόρων μορφών, που είναι αναγκαίες στην παραγωγική διαδικασία για τη βιωσιμότητα, τη λειτουργικότητα και την ανάπτυξη της επιχείρησης. Ως παραγωγικές επενδύσεις εννοούμε τις επενδύσεις αντικατάστασης, εκσυγχρονισμού και επέκτασης.

Η εξεύρεση, η εξασφάλιση και η διάθεση χρηματικών μέσων για την εξυπηρέτηση και εξόφληση των πιστωτικών και δανειακών υποχρεώσεων που δημιουργούνται με τη χρηματοδότηση.

Η διάθεση χρηματικών μέσων για τη χρηματική ετοιμότητα και ασφάλεια της επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα για τη διασφάλιση της χρηματοοικονομικής ισορροπίας και γενικά της ρευστότητας, αυτό μπορεί να επιτυγχάνεται με την τήρηση ταμείου.

Η διάθεση χρηματικών μέσων για τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης, για διάφορους λόγους και σκοπούς όπως για κρατικά ομόλογα, μετοχές άλλων επιχειρήσεων, αμοιβαία κεφάλαια. Οι τοποθετήσεις αυτές των χρηματικών μέσων σήμερα ονομάζονται χρηματοοικονομικές επενδύσεις.

1.4 Βασικές αρχές χρηματοδότησης

Η εκπλήρωση των σκοπών της χρηματοδότησης, γίνεται σύμφωνα με ορισμένες βασικές αρχές, οι οποίες ορίζουν την λειτουργία της χρηματοδότησης.

Οι βασικές αυτές αρχές της χρηματοδότησης είναι οι παρακάτω:

Η αρχή της αποδοτικότητας, σημαίνει ότι η σειρά των εισροών και των εκροών σε χρηματικά μέσα κάθε χρηματοδότησης πρέπει να υπερκαλύπτεται συνολικά από την αντίστοιχη σειρά των εισροών και των εκροών για την οποία γίνεται η χρηματοδότηση. Κάθε χρηματοδότηση πρέπει να έχει θετική και αποδοτική χρησιμοποίηση.

Η αρχή της ρευστότητας, σημαίνει ότι η χρηματοδότηση παράλληλα με την αποδοτική χρησιμοποίησή της, πρέπει να επιδιώκει για κάθε χρονική περίοδο χρηματοοικονομική ετοιμότητα και ισορροπία, αντιστοιχία εισροών και εκροών χρηματικών μέσων. Η αρχή της ρευστότητας αναγκάζει την επιχείρηση να χρησιμοποιεί μία συγκεκριμένη ποσότητα χρηματικών μέσων την οποία κρατά σε επιφυλακή στο ταμείο προκειμένου να αντιμετωπίσει έκτακτες και απρόβλεπτες εκροές.

Η αρχή της ασφάλειας, σημαίνει ότι η κάθε χρηματοδότηση είναι ανάληψη κινδύνων και ότι πρέπει να διασφαλίζεται με προϋποθέσεις, όρους και προοπτικές για την μείωση των κινδύνων, την αποφυγή καθώς και την απώλεια ζημιών.

Η αρχή της ανεξαρτησίας, σημαίνει ότι η κάθε απόφαση χρηματοδότησης δεν θα πρέπει να περιορίζει την διοικητική αυτονομία και αυτοτέλεια της επιχείρησης.

1.5 Αποφάσεις χρηματοδότησης και επένδυσης

Οι δύο μεγάλες αποφάσεις στην χρηματοοικονομική διοίκηση της επιχείρησης είναι η απόφαση της χρηματοδότησης και της επένδυσης.

Η απόφαση επένδυσης, η οποία σχετίζεται με την αγορά παγίων και την διαχείριση του χαρτοφυλακίου της επιχείρησης. Όλες οι αποφάσεις δαπάνης που έχουν σαν κύριο στόχο να αυξήσουν τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης, αποτελούν αποφάσεις επένδυσης. Μία απόφαση επένδυσης προϋποθέτει η επένδυση να έχει μία απόδοση και η απόδοση αυτή να είναι μεγαλύτερη από το κόστος χρηματοδότησης της επένδυσης.

Η απόφαση χρηματοδότησης, η οποία σχετίζεται με την εύρεση των απαραίτητων κονδυλίων. Η απόφαση αυτή, δίνει απαντήσεις σε διάφορα θέματα όπως, στην επιλογή

ανάμεσα σε κεφάλαια ιδιοκτητών και δανειστών. Η χρηματοδότηση καθορίζει τον κίνδυνο των επιχειρηματιών αλλά και το κόστος που πρόκειται να αναλάβουν. Επίσης, στην επιλογή ανάμεσα σε επανεπένδυση ή διανομή κερδών. Το μείζον θέμα που απασχολεί τους διοικούντες είναι αν τα κέρδη της επένδυσης θα πρέπει να επανεπενδυθούν ή αν θα πρέπει να διανεμηθούν στους διοικούντες. Και τέλος, στην επιλογή ανάμεσα σε επένδυση στην ίδια την επιχείρηση ή έξω από αυτή δηλαδή, αυτοχρηματοδότηση ή εξωτερική χρηματοδότηση.

Για τις αποφάσεις αυτές, σχετικά με τη χρηματοδότηση και την κεφαλαιακή διάρθρωση, έχουν αναπτυχθεί διάφορες θεωρίες από οικονομολόγους τις οποίες παραθέτουμε στη συνέχεια.

1.6 Θεωρίες χρηματοδότησης και κεφαλαιακής διάρθρωσης

Το 1958, οι Modigliani και Miller έβαλαν τα θεμέλια της θεωρίας της κεφαλαιακής δομής των επιχειρήσεων. Πιο συγκεκριμένα, ισχυρίστηκαν ότι σε ένα κόσμο όπου όλοι οι επενδυτές είναι πλήρως ενημερωμένοι όσο και οι διευθυντές των επιχειρήσεων, δεν υπάρχουν φόροι, δεν υπάρχουν κόστη χρεοκοπίας, τα κόστη συναλλαγών είναι μηδέν, οι επενδυτές μπορούν να δανείζονται με το ίδιο επιτόκιο όπως και οι επιχειρήσεις τότε η αξία μιας επιχείρησης είναι ανεξάρτητη από τους τρόπους με τους οποίους αυτή χρηματοδοτείται, δηλαδή δεν έχει καμία σημασία από το πόσο εξωτερικό ή εσωτερικό χρέος χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της.

Το 1973, οι Kraus και Litzenberger προβάλλουν την θεωρία της αντιστάθμισης δηλαδή, ότι μια επιχείρηση επιλέγει τον τρόπο χρηματοδότησης της αντισταθμίζοντας τα φορολογικά κέρδη και τα κόστη χρεοκοπίας της.

Μία άλλη σημαντική θεωρία είναι αυτή της ασύμμετρης πληροφόρησης και θεωρία σηματοδότησης. Σύμφωνα με τη θεωρία αυτή δεν έχουν όλοι οι επενδυτές την ίδια πρόσβαση στις πληροφορίες. Η ασυμμετρία στην πληροφόρηση επηρεάζει τις επενδυτικές αποφάσεις των διευθυντών και δημιουργεί ζητήματα σχετικά με την σωστή αποτίμηση της τιμής της επιχείρησης από την Αγορά. Το 1977, ο Ross διευκρινίζει ότι οι διευθυντές των επιχειρήσεων επειδή έχουν πλεονέκτημα πρόσβασης στην πληροφόρηση έχουν κίνητρο να σηματοδοτήσουν την εσωτερική πληροφόρηση τους μέσω της επιλογής μεγέθους του εξωτερικού δανεισμού των επιχειρήσεων.

Η θεωρία ιεράρχησης κεφαλαίων προέρχεται σαν συνέπεια της ασύμμετρης πληροφόρησης και προβλέπει ότι η ασυμμετρία στην πληροφόρηση μεταξύ διευθυντών και επενδυτών δημιουργεί μια διαβάθμιση προτίμησης σε μια επιχείρηση

σχετικά με τις πηγές χρηματοδοτήσεων της. Το 1984, ο Myers υποστηρίζει ότι οι επιχειρήσεις παρουσιάζουν συγκεκριμένες προτιμήσεις και προτεραιότητες όταν θέλουν να χρηματοδοτηθούν, προτιμώντας τον εσωτερικό δανεισμό, τα αποθεματικά και τις ροές μετρητών από απόσβεση, και τελευταία τον εξωτερικό δανεισμό.

Μια ακόμη θεωρία του Jensen το 1986 εξετάζει το θέμα από την σκοπιά του κόστους αντιπροσώπευσης. Η θεωρία αυτή απορρέει από τη σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ μετόχων και διευθυντών της εταιρείας. Σύμφωνα με τη θεωρία αυτή, το εξωτερικό χρέος κινητοποιεί τους διευθυντές των επιχειρήσεων να είναι πιο συνεπείς και αποτελεσματικοί στις επενδυτικές τους αποφάσεις, αφού δέχονται μεγαλύτερη πίεση και υπάρχει καλύτερη επίβλεψη στα επιχειρηματικά τους σχέδια.

Τέλος, οι Baker και Wurgler, το 2002 πρότειναν την θεωρία της επιλογής της κατάλληλης χρονικής στιγμής με την άποψη ότι η κεφαλαιακή διάρθρωση μιας επιχείρησης δεν είναι τίποτα άλλο από το συσσωρευμένο αποτέλεσμα από προσπάθειες του παρελθόντος προκειμένου να πετύχουν την ευνοϊκότερη χρονική στιγμή της χρηματιστηριακής Αγοράς.

1.7 Πηγές χρηματοδότησης

Πριν εξετάσουμε το είδος της χρηματοδότησης που θα χρησιμοποιήσουμε θα πρέπει να αναφερθούμε στις πηγές κεφαλαίου στις οποίες μπορεί να απευθυνθεί μια επιχείρηση προκειμένου να συγκεντρώσει κεφάλαια για ανάπτυξη επενδυτικών σχεδίων, βελτίωση της ρευστότητας της και συγκέντρωση κεφαλαίου κίνησης.

Οι πηγές αυτές διακρίνονται σε δύο μεγάλες κατηγορίες:

Εσωτερική Χρηματοδότηση

Πρόκειται για πηγές κεφαλαίου εντός της επιχείρησης, ίδια κεφάλαια των ιδιοκτητών και έσοδα πωλήσεων.

Εξωτερική Χρηματοδότηση

Πρόκειται για πηγές χρηματοδότησης εκτός της επιχείρησης και διαχωρίζεται σε συμμετοχική και μη συμμετοχική χρηματοδότηση, ανάλογα με το εάν συνεπάγεται παραχώρηση μεριδίων ή όχι, αντίστοιχα. Τέλος, η συμμετοχική χρηματοδότηση διακρίνεται σε τυπική και άτυπη, ανάλογα με το μέγεθος της χρηματοδότησης και την οργάνωση της διαδικασίας. Ακολουθεί συνοπτική περιγραφή των προαναφερθέντων πηγών άντλησης κεφαλαίων για τις ανάγκες μιας επιχείρησης.

Εσωτερική χρηματοδότηση

Η εσωτερική χρηματοδότηση είναι πιο εύκολα προσβάσιμη και προτιμητέα πηγή ιδιαίτερα για τα πρώτα στάδια εξέλιξης ενός σχεδίου ή επιχείρησης. Η διαθεσιμότητά διαφέρει ανάλογα με την οικονομική κατάσταση του επιχειρηματία και την κερδοφορία της επιχείρησης, ενώ εμπεριέχει μικρότερο κόστος για την επιχείρηση.

Η εσωτερική χρηματοδότηση μπορεί να προέρχεται απο:

Προσωπικά κεφάλαια με μικρή συνήθως ποσότητα κεφαλαίου που χρησιμοποιείται και εξαντλείται πρώτη. Εδώ περιλαμβάνει μη χρηματικές εισφορές, ενώ αναζητείται από τους δυνητικούς επενδυτές σαν ένδειξη προσωπικής δέσμευσης στην χρηματοδότηση.

Φίλους και οικογένεια με προσωρινή βοήθεια παρά σοβαρή επένδυση, με μικρή και σύντομη χρηματοδότηση. Ενώ, δεν συμβάλλει στην ανάπτυξη εμπορικών διασυνδέσεων χρήσιμων για την πορεία της επιχείρησης.

Αυτοχρηματοδότηση με κατακράτηση μέρους των κερδών από τις πωλήσεις.

Εξωτερική Χρηματοδότηση

Συμμετοχική χρηματοδότηση (τυπική και άτυπη)

Δεν προϋποθέτει πληρωμή μετρητών, αλλά απώλεια μέρους ή κάποιες φορές και του συνόλου του ελέγχου της επιχείρησης.

Πηγές άντλησης κεφαλαίων είναι οι επιχειρηματικοί άγγελοι, τα κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου, η δημόσια διαπραγμάτευση μεριδίων και οι εξαγορές.

Μη συμμετοχική χρηματοδότηση

Δεν προϋποθέτει απώλεια ιδιοκτησίας, αλλά συχνά καταβολή μετρητών και εγγυήσεων από τους υποψήφιους δανειζόμενους και για αυτό είναι πιο δύσκολο να πραγματοποιηθεί.

Πηγές άντλησης κεφαλαίων είναι η δανειακή Χρηματοδότηση, ο δημόσιος Τομέας, οι επιχειρηματικές απαιτήσεις και η χρηματοδοτική μίσθωση.

Κεφάλαιο 2. Τραπεζικός δανεισμός

Στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι κλασικοί τρόποι χρηματοδότησης που θα μπορούσε να απευθυνθεί μια επιχείρηση για να πετύχει τους σκοπούς της.

2.1 Έννοια τραπεζικού δανεισμού

Πιο συγκεκριμένα, ας ξεκινήσουμε με την πιο κλασική μορφή στην χρηματοδότηση η οποία είναι μέσω του τραπεζικού δανεισμού. Όπου ως δάνειο ορίζεται μια σύμβαση κατά την οποία ο ένας από τους συμβαλλομένους, ο δανειστής, παραχωρεί στον άλλο, τον οφειλέτη, για ορισμένο χρόνο τη χρήση κεφαλαίου είτε έναντι ανταλλάγματος, είτε χωρίς αντάλλαγμα.

2.2 Ιστορική εξέλιξη τραπεζικού δανεισμού

Η ιστορία των τραπεζών με την ευρύτερη έννοια του όρου χάνεται στα βάθη των αιώνων. Ιστορικές μαρτυρίες και περιγραφές αναφέρουν τη χρήση ισοδύναμων επιταγών από τους πρώτους μεταχριστιανικούς αιώνες, προς διευκόλυνση των συναλλαγών των εμπόρων και των καραβανιών. Οι πρώτες τράπεζες έκαναν την εμφάνισή τους την περίοδο του 13ου με 14ου αιώνα μ.Χ. στην περιοχή της Βόρειας Ιταλίας, με βασική λειτουργία την διαμεσολάβηση μεταξύ αυτών που έχουν και αυτών που αναζητούν κεφάλαιο. Αργότερα, η άνθηση του τραπεζικού συστήματος σημειώθηκε τους επόμενους αιώνες στη Μεγάλη Βρετανία, με την ανάπτυξη τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών προκειμένου να διευκολυνθούν οι εμπορικές συναλλαγές.

Στην περίοδο του 16ου αιώνα, η τάση προς μαζική παραγωγή και κατανάλωση, καθώς και η μεγάλη ποικιλία των αγαθών οδήγησαν την ανάγκη για δημιουργία μεγάλων επενδύσεων και κεφαλαίων, τοποθετώντας με τον τρόπο αυτό το τραπεζικό σύστημα στο κέντρο των εξελίξεων. Σταδιακά οι τράπεζες άρχισαν να επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους πέρα από τη συσσώρευση αποταμιεύσεων και τη χρηματοδότηση επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, στον έλεγχο της πίστωσης. Έτσι οι πρώτες τράπεζες που απέκτησαν μονοπώλιο στην έκδοση χρήματος, δηλαδή εκδοτικό προνόμιο ήταν η τράπεζα της Σουηδίας που δημιουργήθηκε το 1674 και η τράπεζα της Αγγλίας που δημιουργήθηκε το 1694 από μια ομάδα εμπόρων και γαιοκτημόνων. Το εκδοτικό αυτό προνόμιο στην ουσία έδωσε τη δυνατότητα στις τράπεζες να επηρεάζουν και να διαμορφώνουν πιστωτικές πολιτικές.

Η ραγδαία πρόοδος της τεχνολογίας που ακολούθησε, επηρέασε σημαντικά τον τραπεζικό τομέα. Νέες δυνατότητες δημιουργήθηκαν στην διαδικασία κυκλοφορίας του χρήματος με την εισαγωγή της χρήσης των καρτών, τις ηλεκτρονικές συναλλαγές, την αποκέντρωση της διευθέτησης των πληρωμών και την εξάπλωση των συστημάτων συμψηφισμών. Οι αυτόματες πληρωμές, οι πληρωμές με τη χρήση πιστωτικών καρτών, οι αγορές με τη χρήση χρεωστικών καρτών, οδήγησαν σε μια έκρηξη του αριθμού των συναλλαγών και ως αποτέλεσμα και της κυκλοφορίας του χρήματος, καθώς παρείχαν στους καταναλωτές ασφάλεια και ευκολία στις συναλλαγές, δυνατότητα αγορών με δόσεις, δυνατότητα πραγματοποίησης συναλλαγών σε άλλες χώρες χωρίς να είναι απαραίτητη η αλλαγή νομίσματος. Τα τελευταία χρόνια, η συνεχής βελτίωση της τεχνολογίας έδωσε τη δυνατότητα στις τράπεζες να δημιουργήσουν πιο σύνθετα και ευέλικτα χρηματοοικονομικά προϊόντα, ώστε να καλύψουν τις αυξανόμενες απαιτήσεις των πελατών.

2.3 Μορφές τραπεζικού δανεισμού

Ο τραπεζικός δανεισμός αποτελεί την παραδοσιακή μορφή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων. Οι τράπεζες διαθέτουν προϊόντα χορήγησης κεφαλαίων με όρους που συμφωνούνται μαζί με τις επιχειρήσεις όπως το ύψος του επιτοκίου, την διάρκεια αποπληρωμής και το ποσό χρηματοδότησης. Με βάση το σκοπό διακρίνεται σε δύο βασικές μορφές, τα δάνεια κεφαλαίου κίνησης και τα μακροπρόθεσμα δάνεια.

Κεφάλαια κίνησης

Οι χρηματοδοτήσεις κεφαλαίου κίνησης, είναι συνήθως μικρής διάρκειας και χορηγούνται κυρίως για την αντιμετώπιση ταμειακών αναγκών και προβλημάτων ρευστότητας των επιχειρήσεων, προκειμένου αυτές να ανταπεξέλθουν σε άμεσες ανάγκες, στη δυνατότητα εισαγωγών.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα τέτοιων δανείων είναι τα ανοικτά και ανακυκλούμενα δάνεια καθώς και οι αλληλόχρεοι λογαριασμοί. Το ύψος τους μπορεί να φτάνει μέχρι και το 100% των ακαθάριστων εσόδων της επιχείρησης, και υπάρχει δυνατότητα δανεισμού μέχρι το ύψος του πιστωτικού ορίου που χορηγείται από την τράπεζα. Η επιχείρηση μπορεί να αποσύρει χρηματικά ποσά είτε τμηματικά ή εφάπαξ ανάλογα με τις ανάγκες της.

Μια άλλη μορφή χρηματοδότησης είναι η χρηματοδότηση για παραγγελίες εσωτερικού και εξωτερικού. Συνήθως αφορά την προμήθεια εμπορευμάτων ή πρώτων υλών καθώς και των δαπανών που απαιτούνται για την προετοιμασία των παραγγελιών αυτών.

Υπάρχει επίσης και η δυνατότητα δανεισμού με την ενεχυρίαση επιταγών ή συναλλαγματικών. Μπορεί δηλαδή η επιχείρηση, επιταγές ή συναλλαγματικές πελατών της που λήγουν σε μεταγενέστερο χρόνο, να της εκχωρήσει στην τράπεζα ως ενέχυρο και να δανειοδοτηθεί. Μια παρεμφερής μορφή δανεισμού είναι και η προεξόφληση συναλλαγματικών, όπου η επιχείρηση προεισπράττει την αξία των συναλλαγματικών αφού αφαιρεθεί προηγουμένως η προμήθεια της τράπεζας. Οι δυο αυτές περιπτώσεις βέβαια ενέχουν τον κίνδυνο αθέτησης της υποχρέωσης του εκδότη για εξόφληση των αξιόγραφων, με αποτέλεσμα η τράπεζα να στρέφεται στην επιχείρηση που δανειοδοτήθηκε για επιστροφή των χρημάτων της.

Η διάρκεια των χρηματοδοτήσεων για κεφάλαιο κίνησης μονιμότερου χαρακτήρα φτάνει συνήθως τα 3 με 5 έτη. Μέσω αυτού του τύπου χρηματοδότησης καλύπτεται μια διαρκής ανάγκη ρευστότητας της εταιρείας, η οποία μπορεί να προέρχεται από υποχρεώσεις που υπερβαίνουν το διαχειριστικό έτος, σε επισφαλείς απαιτήσεις ή απαιτήσεις ανεπίδεκτες εισπράξεως. Επίσης, σε περιπτώσεις χαμηλών ρυθμών ανάπτυξης μιας εταιρείας, μια τέτοια χρηματοδότηση μπορεί να καλύψει την ανάγκη ύπαρξης ενός ποσού σταθερά επενδυμένου στην επιχείρηση, με μορφή αποθέματος προκειμένου να εξυπηρετεί επενδυτικές ανάγκες της επιχείρησης.

Μακροπρόθεσμα δάνεια

Μακροπρόθεσμα είναι τα δάνεια που χορηγούνται και η διάρκειά τους ξεπερνά το ένα έτος ενώ χρησιμοποιούνται για την αγορά ή κατασκευή παγίων περιουσιακών στοιχείων, κτιριακών εγκαταστάσεων καθώς και μηχανολογικού εξοπλισμού από τις επιχειρήσεις.

Τα μακροπρόθεσμα δάνεια είναι άμεσα δάνεια προς τις επιχειρήσεις με λήξη από ένα έως και τριάντα έτη. Η αποπληρωμή τους διενεργείται συνήθως σε ισόποσες τοκοχρεολυτικές δόσεις οι οποίες είναι συμφωνημένες κατά την υπογραφή της σύμβασης. Κατά τη διάρκεια ενός μακροπρόθεσμου δανείου, υπάρχει μεγάλη πιθανότητα να συμβούν αλλαγές στην οικονομία και στην επιχειρηματική δραστηριότητα. Έτσι, ο δανειστής αντιμετωπίζει το ρίσκο, που αυξάνει τον κίνδυνο ανάλογα με την αβεβαιότητα και το μήκος της διάρκειας που δεσμεύονται τα κεφάλαια, για το λόγο αυτό ζητά εγγυήσεις, επιβάλλοντας όρους και κάνοντας πιστωτική πολιτική. Οι εμπορικές τράπεζες λουπόν, απαιτούν εξασφαλίσεις για το 90% του αριθμού των δανείων αυτού του είδους, που χορηγούν.

Οι εξασφαλίσεις αυτές με τη μορφή ενέχυρου, προσημειώσεων και υποθηκών αφορούν κυρίως σε ομολογίες, μετοχές, μηχανήματα και εξοπλισμό. Το είδος της εγγύησης αναγράφεται στη σύμβαση του δανείου που υπογράφεται μεταξύ τράπεζας

και δανειζόμενου. Με αυτό τον τρόπο οι τράπεζες εξασφαλίζουν την ασφαλή τοποθέτηση των κεφαλαίων τους.

Κατηγορίες μακροπρόθεσμων δανείων:

Δάνεια για αγορά ή ανέγερση επαγγελματικής στέγης

Τα δάνεια κτιριακών εγκαταστάσεων είναι μακροπρόθεσμα δάνεια και αφορούν στην χρηματοδότηση για την αγορά έτοιμου ή την ανέγερση επαγγελματικού ακινήτου, οικοπέδου, καθώς και στην αποπεράτωση, προσθήκη, επισκευή ή συντήρηση επαγγελματικού ακινήτου και μπορεί να χρηματοδοτήσουν μέχρι και το 100% της αξίας του. Η διάρκειά τους κυμαίνεται από 3 μέχρι 30 χρόνια ανάλογα με την τράπεζα και τον πελάτη και παρέχεται εξασφάλιση στην τράπεζα με την προσημείωση του ακινήτου.

Δάνεια για αγορά πάγιου εξοπλισμού

Τα δάνεια πάγιων εγκαταστάσεων και εξοπλισμού είναι δάνεια μακροπρόθεσμα και η διάρκειά αποπληρωμής τους φτάνει τα 15 έτη. Χορηγούνται με σκοπό την υλοποίηση των επενδυτικών προγραμμάτων της επιχείρησης ή την κάλυψη άλλων αναγκών, όπως είναι η απόκτηση καινούργιου ή μεταχειρισμένου εξοπλισμού, μηχανημάτων ή επίπλων, και η αγορά επαγγελματικού αυτοκινήτου. Το ύψος του δανείου κυμαίνεται από 50% έως 80% της επένδυσης και σε ειδικές περιπτώσεις μπορεί να φτάνει και το 100% του προϋπολογισμού. Το ποσοστό κάλυψης εξαρτάται από κριτήρια όπως η κατηγορία και η μορφή της χρηματοδότησης, αλλά και από το μέγεθος, την αποδοτικότητα και τις προοπτικές της επιχείρησης. Τα δάνεια αυτής της μορφής είναι τοκοχρεολυτικά και εξοφλούνται είτε ανά μήνα είτε ανά τρίμηνο, ενώ υπάρχει και δυνατότητα επιλογής επιτοκίου ανάμεσα σε σταθερό και κυμαινόμενο. Αναφορικά με την εκταμίευση, αυτή μπορεί να γίνεται είτε εφάπαξ, είτε τμηματικά ανάλογα με την εξέλιξη της επένδυσης.

2.4 Περιορισμοί πρόσβασης στον τραπεζικό δανεισμό

Οι επιχειρήσεις έχουν σοβαρό πρόβλημα στη χρηματοδότησή τους από τον τραπεζικό τομέα. Φαίνεται ότι το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα διατηρεί μια ικανοποιητική συνεργασία με τις ελληνικές επιχειρήσεις, παρόλα αυτά εντοπίζονται κενά στη χρηματοδότηση τους τόσο κατά τη φάση εκκίνησης όσο και κατά τη φάση της ανάπτυξης.

Οι επιχειρήσεις θεωρούν ότι οι τράπεζες δεν ανταποκρίνονται στις ανάγκες τους. Επομένως, οι επιχειρήσεις συχνά δε ζητούν δάνεια από τις τράπεζες. Άλλοι λόγοι που απωθούν τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις από τον τραπεζικό δανεισμό είναι το υψηλό κόστος των τραπεζικών δανείων, οι εγγυήσεις που απαιτούνται από τις τράπεζες, οι πολύπλοκες και χρονοβόρες διαδικασίες που συνδέονται με τη λήψη τραπεζικών δανείων.

Λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός ότι οι επιχειρήσεις έχουν περιορισμένες δυνατότητες ανάπτυξης στηριζόμενες αποκλειστικά στα δικά τους κεφάλαια, η μη διαθεσιμότητα των δανείων στην εγχώρια χρηματοπιστωτική αγορά, συμπεριλαμβανομένων των επενδυτικών δανείων αποτελεί σημαντικό εμπόδιο για την ανάπτυξη των επιχειρήσεων. Αντιθέτως, σύμφωνα με την ίδια έρευνα, οι τράπεζες ισχυρίζονται ότι συγκριτικά με παλαιότερες χρονικά περιόδους, είναι πλέον εύκολο να λάβει τραπεζικό δάνειο μια επιχείρηση.

Παράλληλα, οι τράπεζες ισχυρίζονται ότι οι αδυναμίες για τη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων μπορεί να συνοψιστούν στην μικρή ικανότητα να συσσωρεύουν οικονομικά πλεονάσματα, στην έλλειψη εγγυήσεων ότι το υπενδεδυμένο κεφάλαιο θα επιστραφεί, στο υψηλό κόστος λειτουργίας των επιχειρήσεων, στην χαμηλή κερδοφορία, στο χαμηλό επίπεδο των διαχειριστικών δεξιοτήτων των ιδιοκτητών και στην δήλωση ψευδών στοιχείων από τους επιχειρηματίες προκειμένου να τους χορηγηθεί το δάνειο.

Αξίζει να σημειωθεί ότι οι επιχειρήσεις δείχνουν ασαφή προθυμία να αναζητήσουν εξωτερικές πηγές κεφαλαίων. Σημαντικό ρόλο για τους ιδιοκτήτες παίζει η διατήρηση της ρευστότητας. Σπανιότερα, οι ιδιοκτήτες των επιχειρήσεων χρειάζονται χρηματοδότηση για την εφαρμογή επενδυτικών σχεδίων. Ταυτόχρονα, οι τράπεζες δεν διακρίνουν την πολιτική χρηματοδότησης τους ανάλογα με το μέγεθος της επιχείρησης και έτσι οι νεοσύστατες επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν ένα ακόμα σημαντικό εμπόδιο.

2.5 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα τραπεζικού δανεισμού

Ο τραπεζικός δανεισμός αποτελεί αμφιλεγόμενο ζήτημα για πολλές επιχειρήσεις που επιθυμούν να χρηματοδοτηθούν. Ο τραπεζικός δανεισμός διακρίνεται τόσο για τα πλεονεκτήματα όσο και για τα μειονεκτήματά του.

Τα πλεονεκτήματα του τραπεζικού δανεισμού είναι αρχικά ότι αποτελεί μέσο άντλησης κεφαλαίων εξασφαλίζοντας στις επιχειρήσεις το αναγκαίο κεφάλαιο που χρειάζονται, ότι διατηρεί ένα χαμηλό επιτόκιο δανεισμού επειδή το ρίσκο από το δάνειο είναι

μικρότερο από την πώληση και την επαναμίσθωση των παγίων στοιχείων, και ότι προσφέρει ευελιξία στην αποπληρωμή του δανείου η οποία μπορεί να προσαρμοστεί στις ανάγκες του πελάτη. Επίσης, η εταιρεία που δέχεται τη χρηματοδότηση μέσω τραπεζικού δανείου διατηρεί την κυριότητα όλων των παγίων στοιχείων της, ενώ η τράπεζα δεν επεμβαίνει στην επένδυση που επιθυμεί να κάνει ο δανειζόμενος.

Από την άλλη πλευρά ο τραπεζικός δανεισμός χαρακτηρίζεται και από σημαντικά μειονεκτήματα όπως η εξασφάλιση της αποπληρωμής του δανείου που αναγκάζει τους δανειζόμενους να υποθηκεύσουν ακίνητη περιουσία, να προσομοιώσουν περιουσιακά στοιχεία, να εκχωρούν έσοδα και να ενεχυριάζουν μετοχές. Επίσης, η διαδικασία χορήγησης του δανείου είναι αργή και έτσι δεν υπάρχει ευελιξία στην άμεση υλοποίηση της επένδυσης. Ακόμα, το κυμαινόμενο επιτόκιο αποτελεί ένα ακόμα μειονέκτημα του τραπεζικού δανεισμού καθώς περιέχει ρίσκο για τον οφειλέτη, ενώ το γεγονός ότι η τράπεζα δεν έχει άμεση οικονομική ανάμειξη με την επένδυση, κάνει τον επιχειρηματία να στερείται την παροχή συμβουλών που θα είχε σε άλλη περίπτωση. Τέλος υπάρχει και ο υπαρκτός κίνδυνος δυσκολίας αποπληρωμής δανείου.

Παρά το γεγονός, λοιπόν, πως τα μειονεκτήματα του τραπεζικού δανεισμού δεν μπορούν εύκολα να παραληφθούν, ωστόσο παραμένει ένας ελκυστικός τρόπος χρηματοδότησης κυρίως εξαιτίας της ύπαρξης των ισχυρών πλεονεκτημάτων.

2.6 Χρηματιστηριακή αγορά

Επίσης, μια κλασική μορφή χρηματοδότησης αποτελεί η χρηματιστηριακή αγορά. Οι χρηματιστηριακές συναλλαγές εκτελούνται μέσω της επίσημης και οργανωμένης αγοράς, που ονομάζεται χρηματιστηριακή. Σε αυτή αγοράζονται και πωλούνται μετοχές και χρεόγραφα. Ο νόμος που καθορίζει τη διαμόρφωση των τιμών, είναι αυτός της προσφοράς και της ζήτησης και τον διαμορφώνει το επενδυτικό κοινό.

Η χρηματιστηριακή αγορά αποτελεί μοχλό ανάπτυξης για τις οικονομίες καθώς καθορίζουν σε μεγάλο βαθμό τις επενδύσεις. Στο ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα τα τελευταία χρόνια λειτουργεί η Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (NEXA) όπου οι επιχειρήσεις έχουν την ευκαιρία να αντλήσουν χρηματοδότηση. Στη NEXA μπορούν να εισαχθούν οι επιχειρήσεις που δεν έχουν εισαχθεί στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) και είναι παράλληλα καινοτόμες.

Τύποι της χρηματιστηριακής αγοράς

Οι χρηματιστηριακές αγορές μπορούν να διαχωριστούν ανάλογα με το χρόνο λήξης των απαιτήσεων, που διαπραγματεύονται σε αυτές.

Οι χρηματοδοτικές αγορές διακρίνονται σε:

Χρηματαγορές

Στις αγορές αυτές διαπραγματεύονται αξιόγραφα που είναι στενά υποκατάστατα του χρήματος. Η ημερομηνία λήξης αυτών των αξιόγραφων είναι μικρότερη του έτους. Επιπλέον χαρακτηριστικά των συγκεκριμένων αξιόγραφων είναι τα χαμηλά επίπεδα κινδύνου, οι μεγάλες ονομαστικές αξίες και η δυνατότητα άμεσης ρευστοποίησης τους.

Αγορές κεφαλαίου

Σε αυτές τις αγορές τα αξιόγραφα αφορούν στη χρηματοδότηση παραγωγικών επενδύσεων επί πάγιων περιουσιακών στοιχείων. Τα αξιόγραφα έχουν διάρκεια μεγαλύτερη του ενός έτους και αφορούν στις αγορές μετοχικών ή δανειακών τίτλων

Αγορές αντιστάθμισης κινδύνου

Τα αξιόγραφα που διοχετεύονται στις αγορές αντιστάθμισης κινδύνου έχουν την ικανότητα να μειώνουν τον κίνδυνο δημιουργίας αρνητικής καθαρής θέσης επειδή μπορούν να μετατρέπουν την τιμή στα στοιχεία του ενεργητικού ή του παθητικού των επιχειρήσεων που συμμετέχουν.

Στην Ελλάδα λειτουργεί το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών που περιλαμβάνει την αγορά αξιών και την αγορά παραγώγων.

Αγορά αξιών

Η αγορά αξιών αποτελεί μια νέα οργανωμένη αγορά, η οποία λειτουργεί από το 2002 με διαχειριστή αγοράς την εταιρεία Χρηματιστήριο Αθηνών ΑΕ (ΧΑ). Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει την εποπτεία της συγκεκριμένης αγοράς ενώ στην αγορά αυτή διαπραγματεύονται όλες οι κινητές αξίες που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο. Στην αγορά αυτή οι επιχειρήσεις έχουν διαφορετικά κριτήρια ένταξης.

Αγορά παραγώγων

Η αγορά παραγώγων λειτουργεί από το 1999, διαχειριστής είναι το Χρηματιστήριο Αθηνών ΑΕ και εποπτεία ασκεί η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Το αντικείμενο διαπραγμάτευσης είναι τα παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα που διαπραγματεύονται στην αγορά παραγώγων του ΧΑ. Τα παράγωγα είναι συμβόλαια στις μετοχές και η αξία τους καθορίζεται από την υποκείμενη χρηματοοικονομική αξία από την οποία παράγονται.

Εναλλακτική αγορά

Η εναλλακτική αγορά λειτουργεί ακολουθώντας τους κανόνες λειτουργίας του ΧΑ. Αποτελεί μηχανισμό διαπραγμάτευσης, που δεν εμπίπτει στις διατάξεις που εφαρμόζονται στις οργανωμένες αγορές. Παρόλα αυτά δεν υπάρχουν αυστηρές προϋποθέσεις εισαγωγής σε αυτήν.

Η συγκεκριμένη αγορά μπορεί να χρησιμοποιηθεί από όλες τις επιχειρήσεις, που επιθυμούν χρηματοδότηση και ευκολότερη πρόσβαση στη δευτερογενή αγορά. Παράλληλα οι επιχειρήσεις που εισάγονται σε αυτήν την αγορά θέλουν να χρηματοδοτηθούν, να αποκτήσουν αντικειμενική αποτίμηση της εταιρείας τους, να αναπτυχθούν και να μεταβούν στην Κύρια Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Οι μη εισηγμένες εταιρείες στο ΧΑ μπορεί να ωφεληθούν από την ένταξη τους στην εναλλακτική αγορά καθώς η τελευταία αυξάνει τα κεφάλαια των εταιρειών, την αναγνωρισιμότητα και τη φήμη της επιχείρησης.

2.7 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα χρηματιστηριακής αγοράς

Η συμμετοχή των επιχειρήσεων στη χρηματιστηριακή αγορά έχει τόσο πλεονεκτήματα όσο και μειονεκτήματα.

Τα κύρια πλεονεκτήματα της συμμετοχής των εταιρειών στη χρηματιστηριακή αγορά είναι η άντληση κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων τους, η εξασφάλιση των απαραίτητων εφοδίων προκειμένου να αναπτυχθούν περαιτέρω οι εισηγμένες εταιρείες, η ενδυνάμωση των εταιρειών, οι ευκαιρίες για επενδύσεις στο εξωτερικό, η εξύψωση της εταιρικής εικόνας, η μεγαλύτερη εμπορευσιμότητα και οι εξαγορές και συγχωνεύσεις, μέσω των συνεργιών που προκύπτουν από τη δράση στη χρηματιστηριακή αγορά όπου οι εταιρείες επωφελούνται.

Απο την άλλη τα μειονεκτήματα από την εισαγωγή στο χρηματιστήριο είναι ότι οι εισηγμένες εταιρείες έχουν την υποχρέωση να δικαιολογούν την κάθε ενέργεια τους στους μετόχους. Με συνέπεια να χάνεται ο έλεγχος της εταιρείας από τον ιδιοκτήτη της. Επίσης, οι εισηγμένες επιχειρήσεις οφείλουν να ανακοινώνουν ισολογισμούς κάθε εξάμηνο και να ανακοινώνουν κάθε σημαντική απόφαση τους, ώστε να βοηθήσουν τους μετόχους και τους επενδυτές να αξιολογήσουν καλύτερα τις προοπτικές της επένδυσής τους. Τέλος, το κόστος εισαγωγής μιας επιχείρησης στη χρηματιστηριακή αγορά πολλές φορές είναι πολύ υψηλό και δύσκολα μια νεοσύστατη μικρή επιχείρηση μπορεί να εισαχθεί σε αυτή προκειμένου να χρηματοδοτηθεί

Κεφάλαιο 3. Χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing)

Τα τελευταία χρόνια έχουν αναπτυχθεί πολλές διαφορετικές μορφές χρηματοδότησης προκειμένου να μπορέσουν και οι επιχειρήσεις να επωφεληθούν. Το βασικό χαρακτηριστικό των σύγχρονων μορφών χρηματοδότησης των επιχειρήσεων είναι ότι απευθύνονται κυρίως σε νεοσύστατες καινοτόμες επιχειρήσεις με περιθώρια ανάπτυξης. Απο το παρόν κεφάλαιο ξεκινάμε να αναλύσουμε αυτές τις σύγχρονες μορφές, αρχίζοντας απο την χρηματοδοτική μίσθωση.

Επίσης, στο τέλος της πτυχιακής εργασίας παρουσιάζεται ένα παράρτημα, που περιέχει μια πρακτική ανάλυση και προσέγγιση της χρηματοδοτικής μίσθωσης και συγκεκριμένα του Leasing της θυγατρικής εταιρείας Eurobank Leasing AE.

3.1 Έννοια χρηματοδοτικής μίσθωσης

Πιο ειδικά, το διαρκώς μεταβαλλόμενο εξωτερικό περιβάλλον των επιχειρήσεων έχει δημιουργήσει ένα σκληρό πνεύμα ανταγωνισμού ανάμεσά τους. Έτσι, λοιπόν για να επιβιώσει μια επιχείρηση, στον ανταγωνιστικό της χώρο, θα πρέπει να προσφέρει συνεχώς καλύτερες υπηρεσίες και συνεχώς καλύτερα προϊόντα. Ένας τρόπος, για να πραγματοποιηθούν οι παραπάνω στόχοι, είναι η αγορά νέων, βελτιωμένων τύπων παραγωγικού εξοπλισμού. Η αγορά αυτή μπορεί να γίνει άμεσα, δηλαδή τοις μετρητοίς. Μπορεί όμως να γίνει και έμμεσα με μίσθωση. Αυτή η μορφή απόκτησης νέου παραγωγικού εξοπλισμού είναι ευρύτερα γνωστή ως χρηματοδοτική μίσθωση. Ουσιαστικά η μίσθωση αποτελεί μια πηγή μεσοπρόθεσμης χρηματοδότησης για πολλές επιχειρήσεις παγκοσμίως, της οποίας η σπουδαιότητα αυξάνεται διαχρονικά. Με άλλα λόγια, το Leasing είναι μια χρηματοοικονομική τεχνική που συνδυάζει την εξεύρεση κεφαλαίων με τη στρατηγική επένδυσης της επιχείρησης πάνω σε παραγωγικό εξοπλισμό.

Η μίσθωση κατά την οποία μια επιχείρηση αποκτά το δικαίωμα χρήσης ενός περιουσιακού στοιχείου, το οποίο δεν κατείχε προηγουμένως, λέγεται άμεση μίσθωση και είναι το πιο διαδεδομένο είδος μίσθωσης διεθνώς. Υπάρχει όμως και η περίπτωση η επιχείρηση να αποκτήσει δικαίωμα χρήσης εξοπλισμού με μίσθωση από μια εταιρεία Leasing, η οποία τον μίσθωσε προηγουμένως από άλλη εταιρεία Leasing. Στην περίπτωση αυτή έχουμε έμμεση μίσθωση. Τέλος ενδέχεται ο εξοπλισμός να εκμισθώνεται από θυγατρική εταιρεία Leasing στον μισθωτή, αφού πρώτα αυτή μίσθωσε τον εξοπλισμό από την μητρική εταιρεία Leasing.

3.2 Ιστορική εξέλιξη χρηματοδοτικής μίσθωσης

Ιστορικά σαν πρώτη πράξη το leasing θεωρείται η μίσθωση γης μαζί με όλο τον εξοπλισμό που ήταν διαδεδομένη στην αρχαία Αίγυπτο το 3000 π.Χ.. Μια χιλιετία αργότερα, το 2000 π.Χ., οι Σουμέριοι υιοθέτησαν την ίδια μέθοδο προκειμένου να μισθώσουν γη και εξοπλισμό.

Οι Ρωμαίοι, μάλιστα, πολλά χρόνια αργότερα, ήταν οι πρώτοι που θεσμοθέτησαν τη χρηματοδοτική μίσθωση, ενσωματώνοντας την ως θεσμό στο Ρωμαϊκό Δίκαιο. Στο Μεσαίωνα, κατά τον 17ο αιώνα μ.Χ., πράξεις leasing έγιναν στην Αγγλία. Ο θεσμός, όμως, γνωρίζει σημαντική ανάπτυξη στα μέσα του 19ου αιώνα, οπότε δημιουργούνται οι πρώτες εταιρείες leasing στην Αγγλία και την Αμερική. Βασικό αντικείμενο των εργασιών τους αποτελούσε η μίσθωση βαγονιών για τη μεταφορά εμπορευμάτων. Σχεδόν αμέσως επεκτάθηκε το leasing και στη μίσθωση τηλεφώνων.

Ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης στη σύγχρονη εποχή πρωτοθεσπίστηκε στις ΗΠΑ κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1950 και αναπτύχθηκε στη συνέχεια με επιτυχία σε όλες σχεδόν τις χώρες της δυτικής Ευρώπης. Η χρηματοδοτική μίσθωση στην ταχεία βιομηχανική και κατά συνέπεια οικονομική μεταπολεμική ανάπτυξη ήρθε να συμπληρώσει και να καλύψει ορισμένα χρηματοδοτικά κενά. Επίσης, οι φοροαπαλλαγές με μορφή αποσβέσεων που έφταναν σε υψηλά ποσοστά, εξασφάλιζαν στους επενδυτές μεγάλα πλεονεκτήματα.

Σήμερα το Leasing στις χώρες που έχει καθιερωθεί σαν θεσμός καλύπτει ένα αξιόλογο ποσοστό επενδύσεων στο μηχανολογικό εξοπλισμό και προφανώς έχει κερδίσει ένα μεγάλο μερίδιο στη διεθνή επενδυτική αγορά. Πιο συγκεκριμένα, η σύγχρονη μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης εμφανίστηκε στις ΗΠΑ το 1952 με την ίδρυση, από τον D.P. Boothe, της εταιρείας U.S Leasing. Στη συνέχεια ο Henry Schoenfeld ίδρυσε τη United State Leasing Corporation χρησιμοποιώντας 20.000 δολάρια από τα ίδια του κεφάλαια και 500.000 δολάρια δάνειο από τη Bank of America. Αυτή η εταιρεία σήμερα έχει μετονομαστεί σε United State Leasing International Inc. και είναι μια από τις μεγαλύτερες εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης στον κόσμο. Θεωρείται η πλέον ανεξάρτητη εταιρεία από χρηματοδοτικούς οργανισμούς. Στις παραπάνω εταιρείες είχαν προηγηθεί εργασίες μίσθωσης σε μεγάλη έκταση, δηλαδή στην Bell Telephone από το 1877, την United Shoe Machinery και την IBM. Την United States Leasing Corporation ακολούθησαν πολλές βιομηχανικές επιχειρήσεις εκμισθώνοντας κεφαλαιουχικά αγαθά και χρησιμοποιώντας τη χρηματοδοτική μίσθωση ως μέσο προώθησης των προϊόντων τους.

Στην Αγγλία, αν και το Leasing εντοπίζεται στον 19ο αιώνα, η σύγχρονη ανάπτυξή του εμφανίστηκε κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1960. Η επέκτασή του όμως έγινε στην επόμενη δεκαετία του 1970. Στην ανάπτυξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης στη δεκαετία του 1970 συνέβαλε η αντικατάσταση του θεσμού των επιχορηγήσεων από το θεσμό της απόσβεσης της δαπάνης για επενδύσεις κατά τον πρώτο χρόνο που ανακοινώθηκε το 1970. Αντί να λαμβάνουν επιχορήγηση από την κυβέρνηση οι εταιρείες ήταν δυνατόν, να εκπίπτουν την κεφαλαιακή τους δαπάνη από το φορολογητέο εισόδημα του έτους κατά το οποίο έγινε η επένδυση και να μειώνουν έτσι τις υποχρεώσεις τους για την καταβολή φόρου για τα κέρδη τους.

Η πρώτη εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης στην Αγγλία ήταν η Mercantile Leasing Company που δημιουργήθηκε το 1960 από τον χρηματοδοτικό Οργανισμό Mercantile. Ακολούθησαν οι τράπεζες επενδύσεων με θυγατρικές τους εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, όπως η Hambro Bank το 1961, οι εμπορικές τράπεζες με πρωτοπόρο την Barclays Bank που ιδρύει την μεγαλύτερη τραπεζική εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, την Barclays Mercantile Industrial Finance με προεκτάσεις θυγατρικών εταιρειών σε άλλες χώρες όπως στις ΗΠΑ και στον Καναδά. Δυναμικά προχωρεί στον τομέα του Leasing και η Lloyds Bank. Ακολουθούν οι εταιρείες Leasing που δημιουργήθηκαν από βιομηχανικές εταιρείες όπως η Computer Leasing το 1963 και η English Electric Leasing το 1964. Το 1971 δημιουργείται στην Αγγλία η Ένωση των Εταιρειών Leasing, η γνωστή Equipment Leasing Association. Η δημιουργία της ELA επέδρασε θετικά στην προώθηση και ανάπτυξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης με σημαντικά αποτελέσματα το 1975 στη δημιουργία νέων εταιρειών Leasing, όπως της William και Glyn's Leasing, της Cardine Leasing θυγατρικής της North Carolina National Bank και της Morgan Grenfell.

Ανάλογη εμφάνιση και επέκταση είχε η χρηματοδοτική μίσθωση και σε όλες σχεδόν τις άλλες χώρες της δυτικής Ευρώπης. Στη Γαλλία προωθήθηκε από τις Τράπεζες Credit Lyonnais και τη Societe Generale με έμφαση στα κινητά. Στη Δυτική Γερμανία δόθηκε έμφαση στα ακίνητα. Ενώ η Ιταλία ακολουθεί τα πρότυπα της Γαλλίας. Στην αποδοχή του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης ανταποκρίνονται και οι Σκανδιναβικές χώρες με τη δημιουργία ομίλου εταιρειών Leasing, του Scandinavian Leasing.

3.3 Συμμετέχοντα μέλη χρηματοδοτικής μίσθωσης

Το Leasing είναι μια νομική σύμβαση μεταξύ δύο μερών, όπου ο ιδιοκτήτης ενός περιουσιακού στοιχείου, ο εκμισθωτής (lessor), παραχωρεί σε κάποιον άλλο, τον μισθωτή (lessee), το αποκλειστικό δικαίωμα της χρήσης του περιουσιακού στοιχείου,

συνήθως για μια προσυμφωνημένη χρονική περίοδο, έναντι προσυμφωνημένων περιοδικών μισθωμάτων. Ο αριθμός όμως των συμμετεχόντων μερών μπορεί να φτάσει τα τέσσερα μέλη που είναι και ο μέγιστος.

Σε αυτήν την περίπτωση στη συναλλαγή συμμετέχει, αρχικά, η επιχείρηση που μισθώνει το μηχανικό εξοπλισμό τον οποίο και χρησιμοποιεί στην παραγωγική διαδικασία, καθώς επίσης και η επιχείρηση που παράγει τα μηχανήματα. Το τρίτο μέλος είναι η επιχείρηση που αγοράζει τα μηχανήματα από την προηγούμενη και τα εκμισθώνει στην επιχείρηση του μισθωτή, ενώ η ομάδα των μελών συμπληρώνεται από τον δανειστή, ο οποίος μπορεί να είναι τράπεζα ή άλλος πιστωτικός οργανισμός. Ο ρόλος του δανειστή είναι να δανείζει την επιχείρηση που εκμισθώνει, ώστε αυτή να έχει τη δυνατότητα να αγοράσει το μηχανικό εξοπλισμό από την επιχείρηση που τον παράγει.

Με τη λήξη του χρόνου της μίσθωσης, ο μισθωτής μπορεί να κάνει μία από τις ακόλουθες τρεις ενέργειες. Δηλαδή, να επιστρέψει το περιουσιακό στοιχείο, ή να ανανεώσει τη μίσθωση με μίσθωμα αισθητά χαμηλότερο από το ήδη ισχύον, ή και να αγοράσει το μισθωμένο περιουσιακό στοιχείο σε προκαθορισμένη συμβολική τιμή. Αξίζει, πάντως, να σημειωθεί ότι η εξαγορά μπορεί να γίνει και πριν από τη λήξη του χρόνου της σύμβασης, εφόσον αυτό έχει οριστεί στη σύμβαση.

3.4 Μορφές χρηματοδοτικής μίσθωσης

Το Leasing μπορεί να χωριστεί σε δύο κατηγορίες. Από τη μία μεριά, είναι οι χρηματοδοτικές ή κεφαλαιουχικές μισθώσεις, οι οποίες αναφέρονται στη μίσθωση μηχανολογικού εξοπλισμού από ένα μισθωτή και από την άλλη, είναι οι λειτουργικές ή διαχειριστικές μισθώσεις που αναφέρονται στη μίσθωση μηχανολογικού εξοπλισμού από πολλούς μισθωτές διαδοχικά.

Χρηματοδοτικές ή κεφαλαιουχικές μισθώσεις (Financial or Capital Leases)

Το κυριότερο γνώρισμα των χρηματοδοτικών ή κεφαλαιουχικών μισθώσεων είναι ότι ο μισθωτής είναι υποχρεωμένος να αποσβέσει όλη την αξία του μηχανήματος, όπως επίσης και τους τυχόν φόρους που θα προκύψουν από τη μίσθωση. Είναι, δηλαδή, μια μεσοπρόθεσμη μίσθωση, με διάρκεια η οποία συνήθως αντιστοιχεί στην οικονομική ζωή του περιουσιακού στοιχείου που μισθώνεται. Η χρηματοδοτική μίσθωση είναι μια μορφή μίσθωσης κατά την οποία δεν παρέχονται υπηρεσίες συντήρησης. Ο εκμισθωτής μπορεί να καταγγείλει οποτεδήποτε την σύμβαση, με έγγραφη ειδοποίηση του μισθωτή, εφόσον μπορεί να αποδείξει ότι συντρέχει κάποιος από τους συμβατικά

προβλεπόμενους λόγους καταγγελίας. Αντίθετα, ο μισθωτής έχει δικαίωμα πρόωρης καταγγελίας της σύμβασης αν προβλέπεται κάτι τέτοιο από σχετικό συμβατικό όρο και μόνο με την έγγραφη συναίνεση του εκμισθωτή και με την προϋπόθεση της καταβολής αποζημίωσης που θα καλύπτει αφενός το κόστος του εκμισθωτή που θα προέλθει από την πρόωρη διακοπή της σύμβασης και αφετέρου τα μισθώματα και ότι άλλα οφείλονται σύμφωνα με τη σύμβαση. Σύμφωνα, λοιπόν, με τα παραπάνω, απορρέει το συμπέρασμα ότι το ρίσκο της επένδυσης βαρύνει ολοκληρωτικά το μισθωτή, τόσο από πλευράς απόφασης, όσο και από την πλευρά της σωστής λειτουργίας του μηχανήματος, καθώς υπάρχει κάποια πιθανότητα να είναι ελαττωματικό, αλλά και της τυχόν τεχνολογικής παλαίωσης του.

Λειτουργικές ή διαχειριστικές μισθώσεις (Operating or Service Leases)

Τα κύρια γνωρίσματα των λειτουργικών ή διαχειριστικών μισθώσεων, σε αντίθεση με τις κεφαλαιουχικές μισθώσεις, είναι ότι η απόσβεση της αξίας του μηχανήματος γίνεται διαδοχικά, από πολλούς μισθωτές, ενώ ταυτόχρονα αποτελεί μια βραχυπρόθεσμη μίσθωση, με διάρκεια μικρότερη από την οικονομική ζωή του περιουσιακού στοιχείου που μισθώνεται. Είναι, λοιπόν, εμφανές το γεγονός ότι, σύμφωνα με την προηγούμενη διαδικασία, το ίδιο μηχάνημα, ή γενικότερα, ο ίδιος παραγωγικός εξοπλισμός, χρησιμοποιείται από πολλούς μισθωτές. Οι λειτουργικές ή διαχειριστικές μισθώσεις παρέχουν τόσο περιουσιακά στοιχεία όσο και υπηρεσίες συντήρησης. Οι μισθώσεις αυτές συνήθως απαιτούν από τον εκμισθωτή να συντηρεί και να επισκευάζει το περιουσιακό στοιχείο και το κόστος της συντήρησης ενσωματώνεται στις πληρωμές της μίσθωσης. Ένα άλλο χαρακτηριστικό των λειτουργικών μισθώσεων είναι το ότι συχνά περιέχουν ένα όρο ακύρωσης που δίνει το δικαίωμα στο μισθωτή να ακυρώσει τη μίσθωση και να επιστρέψει τον εξοπλισμό πριν από την εκπνοή της βασικής συμφωνίας της μίσθωσης. Το όφελος, δηλαδή, για τον μισθωτή είναι ότι μπορεί να ελαχιστοποιήσει τον κίνδυνο της επένδυσης από μια λανθασμένη απόφαση, αλλά και να αντικαταστήσει έναν τεχνικά παλαιωμένο εξοπλισμό και έτσι να διατηρήσει την παραγωγικότητα του σε υψηλά επίπεδα.

Από την πλευρά του, ο εκμισθωτής αναλαμβάνει όλο το κίνδυνο της επένδυσης. Στο σημείο αυτό, πρέπει να τονιστεί ότι δεν είναι λίγες οι φορές που ο εκμισθωτής είναι και ο παραγωγός του μηχανολογικού εξοπλισμού, χρησιμοποιεί, δηλαδή, το Leasing προκειμένου να διευρύνει τον κύκλο των εργασιών του.

3.5 Είδη χρηματοδοτικής μίσθωσης

Στο σημείο αυτό αξίζει να γίνει μια αναφορά στα κυριότερα είδη Leasing, στα οποία μπορεί να προσφύγει μια επιχείρηση ως εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης. Ουσιαστικά τα είδη αυτά αποτελούν υποκατηγορίες των μορφών Leasing που περιγράφονται αναλυτικά παραπάνω. Υπάρχουν βέβαια και ορισμένα είδη μισθώσεων τα οποία δεν μπορούν να ενταχθούν σε κάποια από τις δύο μορφές Leasing. Σε κάθε περίπτωση πάντως, το είδος της μίσθωσης με τη μεγαλύτερη ανάπτυξη διεθνώς είναι η χρηματοδοτική μίσθωση.

Πώληση και επαναμίσθωση (Sale and lease back)

Το είδος αυτό του Leasing μπορεί να αποτελέσει ένα από τα σημαντικότερα χρηματοοικονομικά εργαλεία μιας επιχείρησης, προκειμένου να βελτιώσει σημαντικά τα ρευστά διαθέσιμά της, χωρίς να προσφύγει σε δανεισμό. Πιο συγκεκριμένα, στα πλαίσια του sale and lease back, μια επιχείρηση πουλάει τον παραγωγικό εξοπλισμό σε μια επιχείρηση Leasing, με την προϋπόθεση ότι θα επαναμισθώσει όλο τον παραγωγικό εξοπλισμό που θα κρίνει ότι της είναι απαραίτητος, ώστε να συνεχίσει την παραγωγική διαδικασία.

Το είδος αυτό έχει ευεργετικά αποτελέσματα στις επιχειρήσεις που παρουσιάζουν στους ισολογισμούς τους αποπαγιοποίηση του ενεργητικού τους. Παραδείγματα τέτοιων επιχειρήσεων είναι οι μεταποιητικές, οι οποίες λόγω της φύσης της λειτουργίας τους, διαθέτουν μεγάλο παραγωγικό εξοπλισμό με χαμηλούς δείκτες ρευστότητας. Άρα, για να αποφύγουν την εξάρτησή τους από τον τραπεζικό δανεισμό, ακολουθούν την πρακτική του sale and lease back, στοχεύοντας στη βελτίωση της ρευστότητας τους. Επιπλέον, η μίσθωση αυτή παρέχει ένα φορολογικό πλεονέκτημα στον μισθωτή όταν πρόκειται για εμπορικά και βιομηχανικά ακίνητα. Ενώ η κατοχή γης δεν παρέχει τη δυνατότητα απόσβεσης, τα μισθώματα εκπίπτουν της φορολογίας και έμμεσα η επιχείρηση είναι ικανή να αποσβέσει την αξία της γης που κατέχει.

Υπάρχουν, όμως, και ορισμένα σημεία στα οποία πρέπει να επικεντρώσουν την προσοχή τους οι εταιρείες Leasing, προκειμένου να αποφύγουν τυχόν προβλήματα. Τέτοια σημεία είναι η παρούσα αξία του παραγωγικού εξοπλισμού, τον οποίο πρόκειται να αγοράσουν από το μισθωτή, όπως και η περίπτωση τυχόν υποθήκευσης του εξοπλισμού, από τον μισθωτή σε κάποιον τρίτο. Με άλλα λόγια, η επιχείρηση Leasing θα πρέπει να συμφωνήσει σε ένα ποσό αποτίμησης που να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες τιμές και να ασκεί αυστηρό έλεγχο στον μισθωτή, όσον αφορά την αξιοπιστία του, ώστε να αποφύγει δυσάρεστες καταστάσεις από περιπτώσεις υποθήκευσης εξοπλισμού.

Διασυνοριακή χρηματοδοτική μίσθωση (Cross-border Leasing)

Η μορφή αυτή του Leasing συναντάται, μόνο, στην περίπτωση όπου ένα από τα δύο συμβαλλόμενα μέρη βρίσκεται σε άλλη χώρα. Η διασυνοριακή χρηματοδοτική μίσθωση μπορεί να διαιρεθεί σε δύο επιμέρους μορφές, το Import Leasing και το Export Leasing. Πιο συγκεκριμένα, στο Import Leasing ο μισθωτής του παραγωγικού εξοπλισμού βρίσκεται στο εσωτερικό και ο εκμισθωτής στο εξωτερικό. Το αντίθετο συμβαίνει στο Export Leasing.

Ο κίνδυνος της συναλλαγής βαραίνει κατά το μεγαλύτερο μέρος τον εκμισθωτή, ο οποίος έχει να αντιμετωπίσει τους εξής κινδύνους:

Πολιτικοοικονομικούς κινδύνους

Τέτοιου είδους κίνδυνοι εμφανίζονται στην περίπτωση που ο μισθωτής δεν μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του έναντι του εκμισθωτή, ο οποίος βρίσκεται στο εξωτερικό, για λόγους στενότητας συναλλαγματικών διαθεσίμων. Επίσης, η αλλαγή των πολιτικών συνθηκών της χώρας του μισθωτή μπορεί να έχει ως συνέπεια να σταματήσει να αναγνωρίζεται από το νομικό καθεστώς η σύμβαση Leasing.

Συναλλαγματικούς κινδύνους

Αυτοί προέρχονται από τις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Πιστωτικούς κινδύνους

Αναφέρονται στα προβλήματα που μπορούν να προκύψουν κατά την εκτίμηση της αξιοπιστίας του μισθωτή και προέρχονται, είτε από διαφορετικό νομικό πλαίσιο, είτε από διαφορετική δομή του ισολογισμού, κι αυτό συμβαίνει γιατί η διαδικασία αυτή της εκτίμησης είναι ένα δύσκολο έργο και δε μπορεί να εξεταστεί με απόλυτη ακρίβεια από τα στελέχη της επιχείρησης Leasing.

Για να αντιμετωπίσει, η επιχείρηση Leasing, τους παραπάνω κινδύνους θα πρέπει να υιοθετήσει τις εξής εναλλακτικές λύσεις. Ως πρώτη εναλλακτική λύση μπορεί να θεωρηθεί η δημιουργία υποκαταστημάτων στις χώρες του εξωτερικού, ενώ ως δεύτερη η διεκδίκηση διαμεσολαβητικού ρόλου ανάμεσα στον μισθωτή και σε μια επιχείρηση Leasing της ίδιας χώρας, με μοναδικό κίνδυνο την αποδυνάμωση της φερεγγυότητας της έναντι του μισθωτή, στην περίπτωση όπου η προτεινόμενη επιχείρηση Leasing δεν εφαρμόζει σωστά τους όρους της συναλλαγής.

Το διασυνοριακό Leasing έχει αναπτυχθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια και αναμένεται ακόμη μεγαλύτερη ανάπτυξη μέσα από την παγκοσμιοποίηση των αγορών,

αν και αποτελούν τροχοπέδη οι ακραίες μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών του τελευταίου έτους.

Συμμετοχική ή μοχλευμένη μίσθωση (Leveraged Lease)

Είναι μια μίσθωση κατά την οποία ο εκμισθωτής δανείζεται ένα τμήμα των χρημάτων που χρειάζονται για την αγορά του περιουσιακού στοιχείου. Ενώ στις προηγούμενες μισθώσεις συμμετείχαν δύο συνήθως μέρη, στη συμμετοχική μίσθωση προστίθεται και ένας τρίτος συμμετέχων. Αυτός είναι ο δανειστής, ο οποίος βοηθά στη χρηματοδότηση, που είναι απαραίτητη για να αποκτηθεί το περιουσιακό στοιχείο που θα εκμισθωθεί. Θα πρέπει να αναφερθεί, πάντως, ότι, από την πλευρά του μισθωτή, δεν υπάρχει καμία διαφορά με τις προηγούμενες μισθώσεις που αναφέραμε. Το δάνειο εξασφαλίζεται με μια υποθήκη στο περιουσιακό στοιχείο, καθώς επίσης και με νομική μεταφορά της απαίτησης της μίσθωσης και των μισθωμάτων. Επιπρόσθετα, ο ίδιος ο μισθωτής μπορεί να εγγυηθεί το χρέος.

Μίσθωση πωλητή (Vendor Leasing)

Είναι μια μίσθωση κατά την οποία ο προμηθευτής αναλαμβάνει και τον ρόλο του εγγυητή για όλους τους πελάτες του οι οποίοι είναι και πελάτες της εταιρείας μισθώσεων. Πρόκειται για τη συνεργασία μεταξύ ενός προμηθευτή και μιας εταιρείας μισθώσεων, η οποία παρέχει έμμεση χρηματοδότηση των πωλήσεων του προμηθευτή και έχει ως σκοπό την προώθηση των πωλήσεων και των δύο μερών.

Big-ticket και Syndicated Leasing

Το Big-ticket Leasing αφορά συμβάσεις με πολύ μεγάλα χρηματικά ποσά. Αυτές οι συμβάσεις αναφέρονται σε παραγωγικό εξοπλισμό που απαιτείται για την κατασκευή μεγάλων έργων. Οι κίνδυνοι της μορφής αυτής Leasing είναι αρκετά αυξημένοι, λόγω της μεγάλης χρονικής περιόδου που μεσολαβεί για την κατασκευή των παραγωγικών εξοπλισμών, του εξαιρετικά υψηλού κόστους τους, αλλά και της κατασκευής των τμημάτων τους από πολλούς εργολάβους. Για το λόγο αυτό, σε πολλές από τις περιπτώσεις αυτές, συστήνονται κοινοπρακτικές επιχειρήσεις από εταιρείες Leasing, για να ικανοποιήσουν παραπλήσια με τα προαναφερθέντα αιτήματα μισθωτών. Στην περίπτωση αυτή έχουμε κοινοπρακτική μίσθωση (Syndicated Leasing).

Ειδική μορφή μίσθωσης (Master Lease Line)

Σε αυτή τη μορφή Leasing επιτρέπεται στον μισθωτή να αποκτήσει τον εξοπλισμό σταδιακά, χωρίς να είναι υποχρεωμένος να διαπραγματεύεται νέο συμβόλαιο για κάθε στάδιο ή είδος εξοπλισμού. Έτσι ο μισθωτής συμφωνεί τους όρους και τις

προϋποθέσεις που προβλέπονται για όλη τη σειρά των μηχανημάτων του εξοπλισμού και για ολόκληρη τη χρονική περίοδο της σύμβασης.

Μίσθωση κατά παραγγελία (Custom Lease)

Η μίσθωση κατά παραγγελία προβλέπει ειδικές περιπτώσεις και ειδικές ανάγκες του μισθωτή. Για παράδειγμα μπορεί να ρυθμίσει τις πληρωμές των μισθωμάτων του μισθωτή σύμφωνα με τις δυνατότητές του. Μπορεί ακόμη να προβλέψει τις εποχιακές ανάγκες του μισθωτή όταν ασχολείται με την οικονομική εκμετάλλευση ενός εποχιακού προϊόντος.

3.6 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα χρηματοδοτικής μίσθωσης

Ένας από τους λόγους για τους οποίους το Leasing έχει γνωρίσει μεγάλη επιτυχία είναι ότι όλα τα συναλλασσόμενα μέρη αποκομίζουν σημαντικά οφέλη από τη συναλλαγή. Για αυτό, λοιπόν, είναι χρήσιμο να αναλυθούν, στη συνέχεια, όλα τα πλεονεκτήματα για κάθε έναν αντισυμβαλλόμενο χωριστά.

Τα κυριότερα πλεονεκτήματα που αποκομίζει ο μισθωτής από τη χρηματοδότηση Leasing περιγράφονται αναλυτικά παρακάτω:

Φορολογικά

Ενώ παλαιότερα, ένα πολύ σημαντικό όφελος, για το μισθωτή, αποτελούσε το γεγονός ότι τα χρηματικά ποσά που κατέβαλε για την εκμίσθωση του παραγωγικού εξοπλισμού θεωρούνταν από το νόμο λειτουργικές δαπάνες, και κατά συνέπεια, ολόκληρο το ετήσιο καταβληθέν ποσό αφαιρούνταν από τα φορολογητέα έσοδα της επιχείρησης, πλέον η συνολική αξία της μίσθωσης θεωρείται ως αγορά παγίου και αποσβένεται όπως και τα λοιπά πάγια. Επίσης ο τόκος που περιλαμβάνεται στα καταβληθέντα μισθώματα, εκπίπτει από τα φορολογητέα έσοδα της επιχείρησης.

Ολοκληρωτική χρηματοδότηση

Η βάση της επιτυχίας του χρηματοοικονομικού Leasing είναι ότι ο μισθωτής δεν χρειάζεται να προσφύγει σε κάποιο χρηματικό απόθεμα για να επενδύσει πάνω σε παραγωγικό εξοπλισμό. Επιπρόσθετα, ο μισθωτής δεν χρειάζεται να καλύψει με δικά του έξοδα ένα μέρος της αγοράς κάτι το οποίο είναι απαραίτητο στην περίπτωση που θα χρησιμοποιούσε τραπεζική χρηματοδότηση, καταβάλλοντας το 30% της συνολικής

δαπάνης. Το Leasing, δηλαδή, παρέχει στην ουσία χρηματοδότηση που καλύπτει το 100 τοις εκατό της δαπάνης για μία επένδυση και έτσι ένας επιχειρηματίας, χάρη στο θεσμό αυτό, είναι σε θέση να αξιοποιήσει κάθε υφιστάμενη δυνατότητα εκσυγχρονισμού της επιχείρησής του, ακόμη και αν δε διαθέτει επαρκή ρευστά διαθέσιμα για να χρηματοδοτήσει το 30 τοις εκατό της ίδιας συμμετοχής του.

Βελτίωση ρευστότητας

Ένα από τα πλεονεκτήματα της εφαρμογής ενός προγράμματος Leasing αποτελεί το γεγονός ότι ο επενδυτής μπορεί από τη μια να χρησιμοποιήσει κάποιο καινούργιο παραγωγικό εξοπλισμό και από την άλλη, να διατηρήσει, παράλληλα, τα ρευστά διαθέσιμά του στα αρχικά τους επίπεδα. Με τον τρόπο αυτό, ο επενδυτής είναι σε θέση να ικανοποιήσει κάποιες άλλες εξίσου σημαντικές ανάγκες έναντι τρίτων. Ένα χαρακτηριστικό είδος Leasing που βελτιώνει σημαντικά τη ρευστότητα της επιχείρησης είναι το sale and lease back.

Αντίτιμο μίσθωσης ανάλογο με τις ταμειακές δυνατότητες του μισθωτή

Ένα άλλο γεγονός, που ευνοεί ιδιαίτερα το μισθωτή, είναι ότι του παρέχεται η δυνατότητα να καθορίσει τα χρηματικά ποσά που θα καταβάλει για τη μίσθωση, ανάλογα με τις ταμειακές του δυνατότητες. Στο σημείο αυτό αξίζει να αναφερθεί ότι, σε αντιδιαστολή με τα προηγούμενα, υπάρχουν περιπτώσεις όπου το ποσό και ο χρόνος του μισθώματος καθορίζονται από τον μισθωτή.

Προγραμματισμός των δαπανών

Σε συνδυασμό με τα παραπάνω, εξάγεται το συμπέρασμα ότι εφόσον ο μισθωτής είναι αυτός που καθορίζει τα χρηματικά ποσά που καταβάλει, έχει παράλληλα τη δυνατότητα να προγραμματίσει με ακρίβεια όλες τις δαπάνες του και τα υπόλοιπα χρηματικά του διαθέσιμα να τα αποσύρει με κάποια απόδοση τόκου.

Ευκολία στην απόκτηση πίστωσης

Σε μερικές περιπτώσεις οι επιχειρήσεις με μικρές πιστωτικές δυνατότητες μπορούν να βρουν τη χρηματοδοτική μίσθωση πιο προσιτή από το να λάβουν ένα δάνειο. Το συμβόλαιο χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι λιγότερο επαχθές από τις συμφωνίες σύναψης δανείου δεδομένου ότι συνήθως τα επιτόκια που προσφέρουν οι εταιρείες Leasing είναι πιο ανταγωνιστικά σε σχέση με εκείνα που προσφέρονται στον τραπεζικό δανεισμό.

Εκτός από τα σημαντικά πλεονεκτήματα του Leasing, που παρουσιάστηκαν προηγουμένως, εμφανίζονται και ορισμένα μειονεκτήματα τα οποία, όμως, μπορεί να εξουδετερώσει ο μισθωτής από την πλευρά του, με κατάλληλους χειρισμούς. Τα μειονεκτήματα αυτά είναι τα ακόλουθα:

Ανάληψη ευρύτερων ευθυνών

Ο μισθωτής σύμφωνα με τις διατάξεις του αστικού κώδικα αναλαμβάνει όλες τις ευθύνες σε περίπτωση τυχαίων περιστατικών, τα οποία είναι πιθανό να συμβούν κατά τη διάρκεια της μίσθωσης. Επιπρόσθετα, ο εκμισθωτής έχει τη δυνατότητα να καταγγείλει τη σύμβαση, στην περίπτωση όπου ο μισθωτής καθυστερήσει την καταβολή κάποιου μισθώματος, αφαιρώντας του τον εξοπλισμό ή απαιτώντας άμεσα την πληρωμή όλων των υπολοίπων μισθωμάτων.

Υποχρέωση αποδοχής ελέγχων

Ένα ακόμη μειονέκτημα είναι ότι ο μισθωτής είναι υποχρεωμένος να αποδέχεται τον έλεγχο που ασκεί η επιχείρηση Leasing, προκειμένου να διαπιστώσει τη σωστή λειτουργία του εξοπλισμού και ταυτόχρονα, την καλή κατάσταση στην οποία βρίσκεται.

Κεφάλαιο 4. Πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Factoring)

Στο τέταρτο κεφάλαιο έχουμε την ανάλυση της σύγχρονης μορφής χρηματοδότησης που ονομάζεται πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων.

4.1 Έννοια πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων

Πιο ειδικά, η αύξηση του κόστους του χρήματος αναγκάζει τους υπεύθυνους για τη χρηματοοικονομική διοίκηση των επιχειρήσεων να εξετάζουν κάθε εναλλακτική πηγή κεφαλαίων. Στα πλαίσια αυτά μια εναλλακτική πηγή άντλησης κεφαλαίων αποτελεί η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων. Η πρακτορεία είναι η άμεση πώληση εισπρακτέων λογαριασμών χωρίς δικαίωμα αναγωγής. Το Factoring, σε αντίθεση με το Leasing, το οποίο χρηματοδοτεί πάγια στοιχεία, αποτελεί έναν τρόπο χρηματοδότησης ο οποίος απευθύνεται σε εκείνες τις επιχειρήσεις που αναζητούν χρηματοδότηση σε στοιχεία με πιο ρευστή μορφή. Πιο συγκεκριμένα, το Factoring αποτελεί μια σύμβαση, στα πλαίσια της οποίας μια επιχείρηση μεταβιβάζει όλες ή ένα μέρος των απαιτήσεών της, από την πώληση εμπορευμάτων ή την παροχή υπηρεσιών, σε μια επιχείρηση Factoring έναντι του ποσού της αξίας τους μειωμένου κατά κάποιο ποσοστό. Αυτό το ποσοστό το διακρατεί η εταιρεία Factoring ως αντάλλαγμα για τις υπηρεσίες που προσφέρει και οι οποίες είναι η είσπραξη των απαιτήσεων, η λογιστική παρακολούθησή τους, η ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου, ο έλεγχος της φερεγγυότητας του πελάτη. Γίνεται, επομένως, φανερό ότι το Factoring παρέχει πέρα από χρηματοδότηση και ένα πακέτο υπηρεσιών χάρη στο οποίο λύνονται προβλήματα όπως η έλλειψη ρευστών διαθεσίμων, η έλλειψη εξειδικευμένων γνώσεων καθώς και προβλήματα που σχετίζονται με τη διεθνή δραστηριότητα.

Κατά κύριο λόγο η πρακτορεία αποτελεί μια από τις μεθόδους που έχουμε στην διάθεση μας για την επιτάχυνση του ρυθμού ρευστοποίησης των λογαριασμών απαιτήσεων. Ο σκοπός είναι να αυξηθεί η ταχύτητα κυκλοφορίας των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων. Αυτό σημαίνει ότι ένας μεγαλύτερος ετήσιος όγκος επιχειρηματικής δραστηριότητας μπορεί να πραγματοποιηθεί από ένα δεδομένο μέγεθος μακροπρόθεσμου απασχολούμενου κεφαλαίου.

4.2 Ιστορική εξέλιξη πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων

Παρόλο που το Factoring ως χρηματοοικονομικός θεσμός γνώρισε αλματώδη εξέλιξη τα τελευταία χρόνια έχει να επιδείξει μια παλιά ιστορία αφού οι πρώτες αναφορές σε αυτό έγιναν σε αγγλικά κείμενα του 15ου με 16ου αιώνα. Πριν όμως το Factoring πάρει τη μορφή που έχει σήμερα, πέρασε από πολλά εξελικτικά στάδια, διαμορφώνοντας κάθε φορά χαρακτήρα ανάλογο με τις απαιτήσεις των καιρών.

Αρχικά, ο Factor είχε αρμοδιότητες ανάλογες με αυτές του εμπορικού αντιπροσώπου, αν και το πεδίο δράσης του ήταν σημαντικά διευρυμένο. Πέρα από τη διακίνηση, αποθήκευση και πώληση εμπορευμάτων με δική του επωνυμία, ο ρόλος του εμφανιζόταν εμπλουτισμένος από δραστηριότητες όπως η παροχή χρηματικών προκαταβολών στους προμηθευτές πριν την πώληση των εμπορευμάτων, οι συμβουλές και υποδείξεις προς τους ενδιαφερόμενους, καθώς και η επιβεβαίωση της αξιοπιστίας των πελατών του.

Η Αγγλία ήταν η χώρα που πρωτοεμφανίστηκε και έκανε τα πρώτα του βήματα ο θεσμός του Factoring, αφού εκεί ορίστηκαν οι πρώτοι νόμοι και εκδόθηκαν οι πρώτες δικαστικές αποφάσεις. Μέχρι τα τέλη του 19ου αιώνα, ο τρόπος λειτουργίας των Factors ήταν άμεσα εξαρτημένος από τις ανάγκες του εμπορίου, που είχε αναπτυχθεί ανάμεσα σε Αμερική και Ευρώπη. Από τη στιγμή που οι ΗΠΑ επέβαλαν δασμούς για να προστατέψουν τα εγχώρια προϊόντα τους, προκλήθηκε ραγδαία πτώση των εισαγωγών και άρα των συναλλαγών. Αυτό το γεγονός, σε συνδυασμό με τη στροφή των μεγάλων εταιρειών των ΗΠΑ προς την ανάληψη από τις ίδιες, της εμπορίας και της προώθησης πωλήσεων των προϊόντων τους, μέσα στα πλαίσια των νέων συνθηκών, επέφεραν τον αποπροσανατολισμό των Factors και τη μεταφορά του κέντρου βάρους των δραστηριοτήτων τους προς τις πιστωτικές διευκολύνσεις για εισαγωγείς και εξαγωγείς, αφού αυτές ήταν πλέον οι απαιτήσεις των καιρών.

Η εμφάνιση οργανισμών που προσέφεραν υπηρεσίες Factoring με τα σύγχρονα δεδομένα έγινε στις ΗΠΑ από σύγχρονες εταιρείες. Αν και αρχικά οι τράπεζες ήταν διστακτικές, απέναντι στο νέο χρηματοοικονομικό θεσμό και μόνο οι μεγαλύτερες ασχολήθηκαν με το αντικείμενο το 1963, χρονιά σταθμό στην ιστορία του Factoring, ενσωματώθηκε ως θεσμός στις τραπεζικές εργασίες από την Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ, υπεύθυνη για την εποπτεία των τραπεζών. Η μεγαλύτερη αγορά Factoring στον κόσμο είναι αυτή των ΗΠΑ, η οποία έχει να παρουσιάσει εκπληκτική ανάπτυξη, μεταπολεμικά, και περιλαμβάνει κυρίως πελάτες από την υφαντουργία, τους κατασκευαστές επίπλων, την υποδηματοποιία και τους κατασκευαστές μοκετών.

Στην Ευρώπη, αν και ο θεσμός αυτός είναι σχετικά πρόσφατος, αφού μεταφέρθηκε από τις ΗΠΑ μόλις είκοσι χρόνια πριν, γνώρισε μετά το 1980 κατακόρυφη ανάπτυξη. Παρόλα αυτά, αξίζει να σημειωθεί ότι το Factoring, μέχρι να ευδοκιμήσει στη Ήπειρο, κατάφερε να υπερπηδήσει σοβαρότερα εμπόδια που είχαν εμφανιστεί, καθώς θεωρήθηκε ως ακριβή μορφή χρηματοδότησης, επειδή μια εταιρεία Factoring, πέρα από το κόστος χρηματοδότησης, προσθέτει στον πελάτη και μία προμήθεια για την παροχή των υπηρεσιών της. Από την άλλη μεριά, επικράτησε η άποψη ότι η προσφυγή στις υπηρεσίες του Factoring αποτελεί μια ομολογία οικονομικής αδυναμίας από μία επιχείρηση. Επίσης, η εκχώρηση ενός εργαλείου του ενεργητικού μιας επιχείρησης όπως είναι οι βραχυπρόθεσμες εμπορευματικές απαιτήσεις στον Factor, θεωρήθηκε ως εξασθένηση της θέσης των πιστούχων. Παρόλα αυτά, όμως, ο θεσμός του Factoring επιβίωσε στον ευρωπαϊκό χώρο, αποκτώντας μάλιστα και ιδιομορφίες, οι οποίες μπορούν να συνοψιστούν σε τρία χαρακτηριστικά. Αρχικά, το πεδίο δράσης του Factoring στην Ευρώπη έχει διευρυνθεί και αναφέρεται σε κάθε επιχειρηματία, ενώ στις ΗΠΑ έχει περιοριστεί σε ορισμένους κλάδους. Επίσης, η ποιοτική διαφοροποίησή του από τις ευρωπαϊκές εταιρείες του προσέδωσε μεγαλύτερη ελευθερία κινήσεων. Αυτό σε συνδυασμό με την καθιέρωση στην Ευρώπη της πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων με δικαίωμα αναγωγής μπορεί να δικαιολογήσει την αλματώδη εξέλιξή του. Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι σήμερα, η μεγαλύτερη αγορά Factoring στην Ευρώπη είναι η ιταλική και σε αυτό συνέβαλε αποφασιστικά η λειτουργία θυγατρικών εταιρειών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων από μεγάλες πολυεθνικές εταιρείες.

4.3 Συμμετέχοντα μέλη πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων

Όπως προκύπτει από τον προηγούμενο ορισμό στα πλαίσια μιας σύμβασης Factoring συναλλάσσονται τρία μέλη. Αρχικά, απαραίτητη προϋπόθεση για τη δημιουργία μιας τέτοιου είδους σύμβασης είναι η πώληση εμπορευμάτων από μία επιχείρηση σε κάποιον τρίτο χωρίς την εξόφλησή τους από αυτόν. Έτσι, προκύπτει μια χρηματική απαίτηση από την επιχείρηση, η οποία στην προκειμένη περίπτωση ονομάζεται προμηθευτής, σε βάρος του οφειλέτη της. Σε ένα δεύτερο στάδιο ο προμηθευτής θέλοντας να επισπεύσει όσο το δυνατό περισσότερο την είσπραξη των χρηματικών απαιτήσεων απευθύνεται σε μια επιχείρηση Factoring η οποία ονομάζεται Factor. Η τελευταία εξοφλεί τον προμηθευτή με δικά της κεφάλαια, αναλαμβάνοντας αυτή πια την είσπραξη των απαιτήσεων από τον οφειλέτη.

Έχοντας ως δεδομένες τις σχέσεις που αναπτύσσονται μεταξύ των μελών που συμμετέχουν σε μια σύμβαση Factoring, προκύπτει ότι σε μια συναλλαγή Factoring δεσπόζουν τα ακόλουθα χαρακτηριστικά. Πρώτον, στις περισσότερες περιπτώσεις, ο Factor είναι αυτός που αναλαμβάνει όλο τον πιστωτικό κίνδυνο. Αυτό συνεπάγεται ότι στην περίπτωση κατά την οποία ο οφειλέτης εμφανιστεί ασυνεπής απέναντι στις χρηματικές του υποχρεώσεις, ο Factor είναι υποχρεωμένος να καταβάλλει στον προμηθευτή το συμφωνηθέν ποσό πέραν του ποσού που παρακρατεί για τις υπηρεσίες που παρέχει. Το γεγονός αυτό έρχεται σε πλήρη αντίθεση με τις παραδοσιακές μορφές χρηματοδότησης, όπου τον πιστωτικό κίνδυνο αναλαμβάνει ο χρηματοδοτούμενος με τις εγγυήσεις που προσφέρει. Δεύτερον, εφόσον το Factoring παρέχει, εκτός από την χρηματοδότηση και ένα πακέτο υπηρεσιών, δίνει τη δυνατότητα στον προμηθευτή να επιλέξει εκείνο το συνδυασμό υπηρεσιών που ανταποκρίνεται ικανοποιητικά στις ανάγκες του. Τρίτον, η συναλλαγή Factoring έχει δυναμικό χαρακτήρα. Απόρροια αυτού είναι ότι κατά τη διάρκεια της συναλλαγής μπορούν να συμβούν πολλά γεγονότα ανεξάρτητα από την ημερομηνία υπογραφής της σύμβασης. Έτσι, ο προμηθευτής μπορεί να προσθέσει και απαιτήσεις από μελλοντικούς πελάτες του, δεδομένου ότι θα ανταποκρίνονται στους όρους που έχει θέσει ο Factor.

4.4 Υπηρεσίες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων

Η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων είναι ένα σύγχρονο και ευέλικτο χρηματοοικονομικό εργαλείο, που επιδιώκει να ικανοποιήσει όσο το δυνατό καλύτερα τις ανάγκες των προμηθευτών. Οι ανάγκες αυτές παρουσιάζονται σε αρκετούς τομείς δράσης μέσα στο περιβάλλον μιας επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα, σχετίζονται κατά κύριο λόγο με το χρηματοοικονομικό τμήμα και άρα με τη χρηματοδότηση, τη λογιστική παρακολούθηση, ενώ σε δεύτερο βαθμό με την έλλειψη εξειδικευμένων γνώσεων. Στην προσπάθειά τους να εκπληρώσουν τις παραπάνω ανάγκες, οι επιχειρήσεις Factoring έχουν θεμελιώσει το έργο τους πάνω σε τρεις βασικές λειτουργίες. Οι λειτουργίες αυτές είναι η καθολική ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου, με εξαίρεση ορισμένες ιδιόμορφες περιπτώσεις, η λογιστική παρακολούθηση και η τακτοποίηση των χρηματικών απαιτήσεων και τέλος η παροχή χρηματοδότησης που είναι ο αντικειμενικός σκοπός του Factoring.

Πέρα όμως από αυτές τις λειτουργίες, οι δραστηριότητες του Factoring δεν περιορίστηκαν σε αυτό το πλαίσιο, αλλά αντίθετα διευρύνθηκαν. Το γεγονός αυτό οφείλεται σε δύο σημαντικούς λόγους. Ο πρώτος είναι ότι οι επιχειρήσεις Factoring, προκειμένου να διευρύνουν το πεδίο δράσης τους και σε συνάρτηση με τις διαρκώς

αυξανόμενες ανάγκες των προμηθευτών, εμπλούτισαν τις τρεις παραπάνω βασικές λειτουργίες, δημιουργώντας ένα πλαίσιο υπηρεσιών, προσφέροντας έτσι εξειδικευμένη τεχνογνωσία. Ο δεύτερος λόγος είναι ότι οι επιχειρήσεις Factoring λειτουργούν κατά τεκμήριο υπό το πλέγμα μεγάλων τραπεζικών ομίλων, οι οποίοι έχουν τη δυνατότητα να ενσωματώσουν όλες τις εργασίες, αλλά και το κόστος από τη λειτουργία του Factoring στη συνολική τους παραγωγική διαδικασία. Το αποτέλεσμα αυτού είναι να μειωθεί το κόστος υπηρεσιών Factoring, αλλά και να εξοικονομηθεί πολύτιμος χρόνος.

Οι σημαντικότερες υπηρεσίες που προσφέρουν οι επιχειρήσεις πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων:

Χρηματοδότηση

Η χρηματοδότηση αποτελεί τον κύριο σκοπό του Factoring ιδιαίτερα στην περίπτωση εκείνη που οι απαιτήσεις αφορούν πωλήσεις από το εσωτερικό. Ο τρόπος με τον οποίο επιτυγχάνεται η χρηματοδότηση μπορεί να πάρει δύο μορφές. Στη πρώτη μορφή ο προμηθευτής χρηματοδοτείται από την επιχείρηση Factoring πριν υλοποιηθεί η παραγγελία και σταλεί το εμπόρευμα, για αυτό ονομάζεται προχρηματοδότηση.

Σκοπός αυτής της μορφής είναι να δώσει στον προμηθευτή τα κεφάλαια εκείνα, τα οποία του είναι απαραίτητα για να μπορέσει να ετοιμάσει την παραγγελία, ώστε να ανταπεξέλθει στη συμφωνία με τον πελάτη. Σύμφωνα, λοιπόν, με τα παραπάνω γίνεται φανερό πως η προχρηματοδότηση λαμβάνει χώρα στην περίπτωση κατά την οποία η επιχείρηση Factoring είναι απόλυτα βέβαιη για την αξιοπιστία του προμηθευτή. Επομένως γνωρίζει πως ο τελευταίος θα διοχετεύσει τα παρεχόμενα κεφάλαια για την πραγματοποίηση της παραγγελίας και κατά συνέπεια προς την ολοκλήρωση της συναλλαγής ανάμεσα σε αυτόν και τον οφειλέτη. Η δεύτερη μορφή χρηματοδότησης που είναι και η πιο συνηθισμένη, είναι η χρηματοδότηση του προμηθευτή μετά την ολοκλήρωση, δηλαδή την αποστολή της παραγγελίας. Σε αυτή τη δεύτερη μορφή χρηματοδότησης η επιχείρηση Factoring απαλλάσσεται από τον κίνδυνο που αναφέρθηκε στην πρώτη μορφή. Τέλος, πρέπει να σημειωθεί ότι η χρηματοδότηση λαμβάνεται από τον προμηθευτή μόνο όταν ο τελευταίος καταβάλει τα δικαιολογητικά της συναλλαγής στην επιχείρηση Factoring, η οποία έτσι είναι κατοχυρωμένη για τη συναλλαγή που έλαβε χώρα.

Κάλυψη πιστωτικού κινδύνου

Η υπηρεσία της κάλυψης του πιστωτικού κινδύνου διαφοροποιεί ακόμη περισσότερο το Factoring από τον παραδοσιακό τραπεζικό τρόπο χρηματοδότησης. Με τη μέθοδο αυτή της χρηματοδότησης ο προμηθευτής είναι σε θέση να ξεπεράσει μία πιθανή οικονομική αδυναμία του οφειλέτη του να εξοφλήσει το χρέος του και κατά συνέπεια

να ανταπεξέλθει στις απαιτήσεις της συναλλαγής. Αυτό συμβαίνει γιατί ο Factor είναι υποχρεωμένος να καλύψει τον πιθανό κίνδυνο και να εξασφαλίσει στον προμηθευτή ένα σταθερό πλαίσιο μέσα στο οποίο η συναλλαγή για τον τελευταίο εξελίσσεται ομαλά και χωρίς κινδύνους.

Όμως, πρέπει να σημειωθεί ότι τα προηγούμενα αποτελούν παροχές της ορθής επιλογής ενός συγκεκριμένου είδους Factoring που περιέχει τη συγκεκριμένη υπηρεσία. Επιπρόσθετα, η δεύτερη απαραίτητη προϋπόθεση πέρα από τη σωστή επιλογή του είδους Factoring είναι η απαίτηση πάνω στην οποία θα λάβει χώρα η χρηματοδότηση και θα πρέπει να είναι νομικά άψογη. Τέλος, αξίζει να αναφερθεί ότι η κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου αφορά μόνο εμπορικές δραστηριότητες και δεν καλύπτει πιθανούς πολιτικούς κινδύνους.

Έλεγχος φερεγγυότητας

Μία ακόμη υπηρεσία του Factoring είναι ο έλεγχος της αφερεγγυότητας του οφειλέτη μια υπηρεσία η οποία αποκτά ιδιαίτερη βαρύτητα για τους εξαγωγείς καθώς αυτοί όση προσπάθεια και να καταβάλλουν δεν μπορούν να αποφανθούν με βεβαιότητα για την αξιοπιστία του πελάτη τους. Έτσι, λοιπόν, η επιχείρηση Factoring τους προσφέρει πληροφορίες και στοιχεία βάση των οποίων μπορούν να συναχθούν ασφαλή συμπεράσματα όσον αφορά τη φερεγγυότητα του οφειλέτη τους. Εξάλλου, η αδυναμία των εξαγωγέων για τον έλεγχο της αξιοπιστίας του πελάτη τους, πέρα από τις ελλειπείς πληροφορίες εστιάζεται και στο γεγονός ότι δεν μπορούν να ελέγξουν την πιθανότητα αδυναμίας πληρωμών μιας επιχείρησης. Το φαινόμενο αυτό είναι πολύ συνηθισμένο σε χώρες με ασταθή οικονομία και ταχύτερες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις. Η πιθανότητα όμως να επιλέξει ο προμηθευτής για συναλλαγή μια επιχείρηση που διατρέχει κινδύνους βιωσιμότητας εκμηδενίζεται με τη βοήθεια μιας επιχείρησης Factoring.

Λογιστική παρακολούθηση

Η υπηρεσία αυτή είναι προσαρμοσμένη σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις, οι οποίες δεν διαθέτουν τις ανάλογες εξειδικευμένες γνώσεις, αλλά και δε μπορούν να ανταπεξέλθουν στο κόστος λειτουργίας ενός λογιστικού τμήματος. Η υπηρεσία αυτή του Factoring είναι ευρέως διαδεδομένη σε επιχειρήσεις με εποχικό χαρακτήρα κι αυτό συμβαίνει, γιατί τέτοιου είδους επιχειρήσεις δύσκολα μπορούν να προσλάβουν για μικρό χρονικό διάστημα υπαλλήλους με εξειδικευμένες γνώσεις και έπειτα να τους απολύσουν.

Η επιχείρηση Factoring που αναλαμβάνει τη λογιστική παρακολούθηση είναι επιφορτισμένη με το έργο της έγκρισης πιστώσεων στον πελάτη της επιχείρησης, της

παρακολούθησης των απαιτήσεων, της λογιστικής διαχείρισης, των διαδικασιών είσπραξης και της τήρησης στατιστικών στοιχείων για λογαριασμό του προμηθευτή. Έτσι, λοιπόν, ο τελευταίος είναι σε θέση όποια στιγμή το επιθυμήσει να ζητήσει από την επιχείρηση Factoring ενημέρωση σχετικά με τα παραπάνω θέματα.

Για την καλύτερη αντίληψη του θέματος αξίζει να σημειωθεί ότι η επιχείρηση Factoring, προκειμένου να τακτοποιήσει λογιστικά τις απαιτήσεις, καταχωρεί τα γεγονότα που λαμβάνουν χώρα κατά την πραγματοποίηση της συναλλαγής στον προσωπικό λογαριασμό πελάτη, όπου καταχωρούνται όλες οι συναλλαγές με τους πελάτες της επιχείρησης. Η τελευταία έχει τη νομική υποχρέωση να τηρεί μόνο λογαριασμό του πράκτορα επιχειρηματικών απαιτήσεων, ο οποίος είναι ο μοναδικός του οφειλέτης.

Υποδείξεις marketing

Η υπηρεσία των υποδείξεων marketing έχει βρει ευρεία ανταπόκριση σε ένα μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων και ιδιαίτερα σε επιχειρήσεις που έχουν αναπτύξει διεθνή δραστηριότητα. Αυτό συμβαίνει γιατί οι επιχειρήσεις Factoring διαθέτουν οργανωμένα τμήματα marketing επανδρωμένα με στελέχη που διαθέτουν εξειδικευμένες γνώσεις. Τα στελέχη αυτά είναι σε θέση να δώσουν συμβουλές και να κάνουν υποδείξεις, όποτε τους ζητηθεί σε θέματα ανάπτυξης δικτύου διανομής, πρόβλεψης της ζήτησης του παραγόμενου προϊόντος, εκπόνησης στρατηγικής διαφήμισης.

4.5 Είδη πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων

Το Factoring πέρα από τη χρηματοδότηση που παρέχει, δίνει σημαντικές λύσεις στα προβλήματα διαφόρων τμημάτων της επιχείρησης. Αυτό συμβαίνει διότι η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα, επιλέγοντας το κατάλληλο είδος Factoring, να εκπληρώσει όσες το δυνατό περισσότερες από τις ανάγκες της. Μια προμηθεύτρια επιχείρηση, λοιπόν, μπορεί να επιλέξει μεταξύ διαφόρων ειδών Factoring, τα οποία της προσφέρονται.

Πλήρης πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Full Service Factoring)

Είναι το είδος εκείνο της συμφωνίας Factoring, το οποίο παρέχει τις παρακάτω τρεις κατηγορίες υπηρεσιών. Την αξιολόγηση της φερεγγυότητας των πελατών της επιχείρησης για κάλυψη του πιστωτικού της κινδύνου, την διαχείριση, την λογιστική παρακολούθηση, την είσπραξη των απαιτήσεων της επιχείρησης και την χορήγηση χρηματοδότησης.

Πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων με δικαίωμα αναγωγής (Resource Factoring)

Η επιχείρηση Factoring εκτός από τη χρηματοδότηση αναλαμβάνει την υποχρέωση της είσπραξης χρηματικών ποσών από τις απαιτήσεις, καθώς επίσης και την λογιστική παρακολούθηση της επιχείρησης. Όμως, το ιδιαίτερο χαρακτηριστικό του είδους αυτού, είναι ότι ο Factor δεν είναι υπόλογος απέναντι στον πελάτη του, στην περίπτωση όπου ο οφειλέτης αθετήσει τη συμφωνία και δεν εξοφλήσει τις υποχρεώσεις του ή ένα μέρος αυτών. Άρα, γίνεται αντιληπτό ότι τον πιστωτικό κίνδυνο στο Resource Factoring τον αναλαμβάνει μόνο ο προμηθευτής.

Πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων χωρίς χρηματοδότηση (Maturity Factoring)

Στο είδος αυτό ο Factor δεν παρέχει χρηματοδότηση κάτι που γίνεται εμφανές και από την ονομασία του, αλλά από την άλλη πλευρά παρέχει όλες τις υπόλοιπες υπηρεσίες. Αυτό σημαίνει ότι αναλαμβάνει την υποχρέωση να εκτελέσει εργασίες, όπως η λογιστική παρακολούθηση, η έρευνα αγοράς και ο έλεγχος της αξιοπιστίας του πελάτη. Η μορφή αυτή του Factoring έχει βρει μεγάλη απήχηση σε επιχειρήσεις που επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους σε χώρες του εξωτερικού και δε διαθέτουν το ανάλογο εξειδικευμένο προσωπικό, ώστε να μπορέσουν να ανταπεξέλθουν στις αντίστοιχες συνθήκες που επιβάλλει η δραστηριότητά τους.

Αμιγώς χρηματοδοτική πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Bulk Factoring)

Στη μορφή αυτή ο Factor παρέχει μόνο χρηματοδότηση χωρίς να προσφέρει καμία άλλη υπηρεσία. Ο πιστωτικός κίνδυνος επιβαρύνει μόνο τον προμηθευτή, δηλαδή ο Factor δεν υποχρεούται να πληρώσει τις απαιτήσεις στην περίπτωση που ο οφειλέτης αποδειχθεί ασυνεπής. Επιπρόσθετα, το είδος αυτό μπορεί να θεωρηθεί ως μια συναλλαγή προεξόφλησης τιμολογίων με το ανάλογο κόστος για αυτό ονομάζεται προεξοφλητική πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων. Τη μορφή αυτή μπορεί να τη συναντήσει κανείς με μια παραλλαγή, η οποία αναφέρεται μόνο στο σκέλος του πιστωτικού κινδύνου, που σε αυτή την περίπτωση επιβαρύνει τον Factor και ονομάζεται χρηματοδοτική πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων χωρίς δικαίωμα αναγωγής.

Εμπιστευτική πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Undisclosed Factoring)

Η περίπτωση αυτή παρουσιάζει μια σημαντική ιδιομορφία. Ο Factor αναλαμβάνει την προεξόφληση των απαιτήσεων καθώς και όλο τον πιστωτικό κίνδυνο θέτοντας όμως έναν όρο. Ο όρος αυτός υποχρεώνει τον προμηθευτή να μην κάνει γνωστή την ύπαρξη του Factor. Αυτό σημαίνει ότι ο οφειλέτης θα εξοφλήσει τις υποχρεώσεις του κανονικά

στον προμηθευτή χωρίς να γνωρίζει την ύπαρξη του Factor. Κάτι τέτοιο συμβαίνει σε περιπτώσεις που ο Factor από την εμπειρία του υποθέτει ότι υπάρχει πιθανότητα ο οφειλέτης γνωρίζοντας την ύπαρξή του να μη φανεί συνεπής. Είναι σαφές ότι στην προκειμένη περίπτωση η ολοκλήρωση της χρηματοδότησης προϋποθέτει την αξιοπιστία του προμηθευτή.

4.6 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων

Το Factoring παρέχει στα συναλλασσόμενα μέρη πολλά σημαντικά οφέλη, ενώ σε γενικότερο πλαίσιο, το Factoring επιδρά θετικά και στην οικονομία ενός κράτους. Ασφαλώς, όμως, όταν αναφέρεται κανείς στα πλεονεκτήματα του Factoring, αναφέρεται στα δύο από τα τρία συμμετέχοντα μέρη, αφού όπως είναι ευνόητο, ο οφειλέτης δεν αποκομίζει κανένα κέρδος.

Ο προμηθευτής είναι το μέλος εκείνο που ωφελείται περισσότερο από όλους, καθώς αποκομίζει τα περισσότερα πλεονεκτήματα. Πέρα όμως από αυτό αξίζει να σημειωθεί ότι τα πλεονεκτήματα αυτά καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα δραστηριοτήτων του προμηθευτή και μάλιστα, αφορούν όλα τα τμήματα της επιχείρησής του.

Αναλυτικότερα τα πλεονεκτήματα του προμηθευτή μπορούν να συνοψιστούν στα ακόλουθα:

Κάλυψη πιστωτικού κινδύνου

Ένα από τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα που αποτελεί απόρροια μιας συναλλαγής Factoring, είναι η αποφυγή του πιστωτικού κινδύνου από την πλευρά του προμηθευτή. Χάρη σε αυτό το πλεονέκτημα δίνεται η δυνατότητα στον τελευταίο να διευρύνει τη σφαίρα των δραστηριοτήτων του, αφού μπορεί να αφοσιωθεί με μεγαλύτερο ποσοστό επιτυχίας σε άλλες εργασίες κάτι το οποίο ίσως να μην ήταν εφικτό αν τον πιστωτικό κίνδυνο τον είχε αναλάβει ο ίδιος. Κι αυτό στην αντίθετη περίπτωση θα εστίαζε το ενδιαφέρον του και στην είσπραξη των απαιτήσεων, πράγμα που θα είχε ως συνέπεια τον πιθανό αποπροσανατολισμό του από άλλες σημαντικές εργασίες.

Πέρα από τα παραπάνω ο Factor επειδή είναι σε θέση να έχει καλύτερη και πιο έγκαιρη εικόνα σε κάθε χρονική στιγμή για την οικονομική κατάσταση που επικρατεί σε μακροοικονομικό επίπεδο έχει την ικανότητα να δώσει στον προμηθευτή πολύτιμες και έγκυρες συμβουλές, προστατεύοντας τον από προβλήματα που ενδεχομένως να προκύψουν από εξωτερικούς παράγοντες.

Βελτίωση ρευστότητας

Ένα άλλο πλεονέκτημα είναι ότι ο προμηθευτής είναι σε θέση να βελτιώσει τη ρευστότητα της επιχείρησής του. Το γεγονός αυτό αποτελεί άμεση συνέπεια της χρηματοδότησής του, κατά 80% έως 90% της αξίας των απαιτήσεων από την επιχείρηση Factoring. Αυτό σημαίνει ότι ο προμηθευτής έχει τη δυνατότητα να αντικαταστήσει μια βραχυπρόθεσμη απαίτησή του με ρευστά διαθέσιμα. Η βελτίωση της ρευστότητας της επιχείρησης μπορεί να αυξηθεί σημαντικά στην περίπτωση εκείνη όπου η φερεγγυότητα οφειλέτη και προμηθευτή είναι δεδομένη, οπότε οι επιχειρήσεις Factoring χρηματοδοτούν σε μεγαλύτερα ποσοστά. Αυτό σημαίνει ότι ορισμένες επιχειρήσεις, νέες και δυναμικές, με ικανό management και με ανερχόμενο κύκλο εργασιών που δεν έχουν όμως εύκολη πρόσβαση στο τραπεζικό σύστημα, μπορούν χάρη στο Factoring να λάβουν συμπληρωματική χρηματοδότηση για την κάλυψη των αυξημένων αναγκών τους.

Βελτίωση λογιστικών καταστάσεων

Ένα πλεονέκτημα με ιδιαίτερη βαρύτητα είναι η βελτίωση της ρευστότητας, όπως αναφέρθηκε στην προηγούμενη παράγραφο, μέσα από τη χρηματοδότηση Factoring, πράγμα που συνεπάγεται βελτίωση και των λογιστικών καταστάσεων του προμηθευτή. Άλλωστε μέσω της χρηματοδότησης Factoring μένει ανέγγιχτη η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης, πράγμα αξιοσημείωτο σε αντίθεση με την παραδοσιακή χρηματοδότηση από τράπεζα, που όχι μόνο δεν εξασφαλίζει την σταθερότητα της πιστοληπτικής ικανότητας, αλλά επιδρά πάνω της αρνητικά μειώνοντας την. Η σημασία των παραπάνω γεγονότων είναι βαρύνουσας σημασίας για την επιχείρηση του προμηθευτή, αφού αποτελούν την εικόνα της προς το εξωτερικό της περιβάλλον, για αυτό και κάθε αλλοίωσή της μπορεί να επηρεάσει αρνητικά τη μελλοντική πορεία της επιχείρησης.

Μεγαλύτερη αποδοτικότητα

Ένα ακόμη σημαντικό πλεονέκτημα για τον προμηθευτή που λαμβάνει μέρος σε μια συναλλαγή Factoring, αποτελεί η μεγαλύτερη αποδοτικότητα που εμφανίζει η επιχείρησή του. Αυτό αποτελεί συνέπεια της ύπαρξης ρευστών διαθεσίμων στα χέρια του προμηθευτή, ο οποίος έτσι είναι σε θέση να τα διαχειριστεί με στόχο την επίτευξη όσο το δυνατό μεγαλύτερων κερδών, αφού έχει τη δυνατότητα να γνωρίζει με ακρίβεια την ημερομηνία καταβολής του αντιτίμου ή ποσοστού της απαίτησης από την επιχείρηση Factoring.

Πιο αναλυτικά, ο προμηθευτής γνωρίζει ότι με την παρουσίαση του τιμολογίου για μια συγκεκριμένη απαίτηση στον Factor θα ακολουθήσει η εξόφλησή του σύμφωνα με τα

οριζόμενα στη μεταξύ τους σύμβαση. Αυτό θα συμβεί είτε αμέσως, είτε μετά από ορισμένο χρονικό διάστημα και σε συγκεκριμένη ημερομηνία. Η συνέπεια αυτή που χαρακτηρίζει μια τέτοιου είδους συναλλαγή δίνει την δυνατότητα στον προμηθευτή να κάνει σχετικά ακριβείς υπολογισμούς για τις εισροές ρευστών στην επιχείρησή του και κατά συνέπεια να προγραμματίσει τις δαπάνες του, ελαχιστοποιώντας με τον τρόπο αυτό το κόστος παραγωγής. Έτσι λοιπόν, ο προμηθευτής είναι σε θέση να αξιοποιήσει τις ευκαιρίες που του προσφέρονται στην αγορά λόγω της ύπαρξης επαρκών ρευστών διαθεσίμων.

Πρώθηση πωλήσεων

Ένα τελευταίο πλεονέκτημα του προμηθευτή είναι το γεγονός ότι μπορεί να χαράξει μέσω της χρηματοδότησης Factoring μια στρατηγική marketing που θα του δώσει τη δυνατότητα να βελτιώσει σημαντικά τον τομέα των πωλήσεων. Η επίτευξη του στόχου αυτού αποτελεί απόρροια της προσαρμογής των προϊόντων του στις συνθήκες της αγοράς έχοντας πάντα ως άξονα τις πολύτιμες συμβουλές της υπηρεσίας marketing του Factor με τον οποίο συνεργάζεται.

Εκτός από τον προμηθευτή αρκετά είναι και τα πλεονεκτήματα που αποκομίζει η επιχείρηση Factoring. Στο σημείο αυτό, αξίζει να σημειωθεί ότι η αναφορά των πλεονεκτημάτων γίνεται με άξονα το γεγονός ότι οι επιχειρήσεις που ασκούν δραστηριότητα Factoring είναι κατά τεκμήριο τραπεζικοί οργανισμοί και συνεπώς τα πλεονεκτήματα που αποκομίζουν βρίσκονται σε πλήρη αλληλεξάρτηση με την κυρίαρχη λειτουργία τους. Έτσι, λοιπόν, τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα που αντισταθμίζουν την παροχή υπηρεσιών από τον Factor, και παρουσιάζονται στη συνέχεια, αφορούν τη συνέργεια που δημιουργείται από τη δραστηριοποίηση του στην πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων πάνω στην κύρια δραστηριότητά του που δεν είναι άλλη από την εκτέλεση παραδοσιακών τραπεζικών εργασιών.

Αναλυτικότερα τα πλεονεκτήματα του Factor μπορούν να συνοψιστούν στα ακόλουθα:

Νέοι πελάτες

Οι επιχειρήσεις Factoring χάρη στη δραστηριότητα τους προσθέτουν στις τραπεζικές τους λειτουργίες και έναν αριθμό πελατών, ο οποίος προέρχεται από το χώρο της χρηματοδότησης Factoring που παρέχουν. Πιο συγκεκριμένα, οι προμηθευτές που επιλέγουν μια ορισμένη τράπεζα για τη χρηματοδότηση Factoring ασφαλώς θα προτιμήσουν κατά το μεγαλύτερο ποσοστό τον ίδιο τραπεζικό οργανισμό και για τις υπόλοιπες επιχειρηματικές τους ανάγκες.

Χαμηλό κόστος

Το γεγονός ότι οι επιχειρήσεις Factoring έχουν ενσωματώσει το κόστος λειτουργίας τους σε αυτό της τραπεζικής τους δραστηριότητας, έχει ως συνέπεια τη σημαντική μείωση του συνολικού τους κόστους. Με αυτό τον τρόπο, εξασφαλίζεται τόσο η ποσοτική αύξηση, όσο και η ποιοτική αναβάθμιση των υπηρεσιών τους.

Ανταλλαγή πληροφοριών

Ο τρόπος λειτουργίας των επιχειρήσεων Factoring έχει ως φυσικό επακόλουθο τη συγκέντρωση πληροφοριών για ένα ευρύ φάσμα επιχειρηματιών που βρίσκονται σε ενεργό δράση. Αυτό το γεγονός αποτελεί μια ανεκτίμητη πηγή πληροφοριών που βρίσκουν εύκολη και ευρεία εφαρμογή στην τραπεζική τους δραστηριότητα πάντα με γνώμονα την αμοιβαιότητα και το ισχύον νομικό πλαίσιο.

Πέρα από τα πλεονεκτήματα, το Factoring έχει να επιδείξει και ορισμένα μειονεκτήματα των οποίων η παρουσία επισκιάζεται από την πληθώρα των πλεονεκτημάτων και τις σημαντικές τους εφαρμογές. Αξίζει, όμως, να γίνει μια αναφορά στα μειονεκτήματα αυτά για την πληρέστερη κατανόηση αυτής της μορφής χρηματοδότησης.

Εκχώρηση συνόλου απαιτήσεων

Ένα από τα μειονεκτήματα που συμβαδίζουν με μια συναλλαγή Factoring και επιβαρύνει τον προμηθευτή, είναι η εκχώρηση του συνόλου των απαιτήσεων του στον Factor. Στην έννοια του όρου αυτού εμπεριέχεται η υποχρέωση του προμηθευτή να μεταφέρει στην επιχείρηση Factoring με την οποία συνεργάζεται, όλες τις απαιτήσεις που προκύπτουν για την επιχείρησή του. Με τον τρόπο αυτό, αρχικά αποτρέπεται η κατάχρηση των δικαιωμάτων του προμηθευτή, ο οποίος δεν μπορεί να επιλέξει αυθαίρετα και να μεταφέρει στον Factor τις απαιτήσεις εκείνες, των οποίων οι οφειλέτες έχουν αμφίβολη αξιοπιστία και επομένως ο κίνδυνος μη είσπραξης της οφειλής είναι περισσότερο εμφανής και πιθανός. Σε μια δεύτερη ανάγνωση θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι επιτυγχάνεται ενός είδους κατοχύρωση του Factor, ο οποίος δεν αναλαμβάνει μόνο τις περιπτώσεις αυξημένου κινδύνου, αλλά τις απαιτήσεις στο σύνολό τους, ώστε να εξυπηρετούνται και τα δικά του συμφέροντα. Επιπρόσθετα, μια άλλη υποχρέωση του προμηθευτή είναι ότι εκχωρεί στον Factor απαιτήσεις που ανατρέχουν χρονικά, όχι αποκλειστικά στην ημερομηνία υπογραφής της σχετικής σύμβασης, αλλά και τις απαιτήσεις που θα προκύψουν από μελλοντικές συναλλαγές του. Σύμφωνα, λοιπόν, με τα παραπάνω ο προμηθευτής πρέπει να δείχνει συνέπεια στη σύμβαση που έχει υπογράψει.

Υψηλό κόστος

Το υψηλό κόστος που περιέχει μια σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων αποτελεί το γεγονός που οδήγησε κατά τα πρώτα βήματα του θεσμού στην Ευρώπη, στην καταχώρησή του στη συνείδηση των επιχειρηματιών με το χαρακτηρισμό δαπανηρό μέσο. Βαθμιαία, όμως, καθώς οι συνθήκες διαφοροποιούνταν και ο ανταγωνισμός αυξάνονταν, πολλοί ήταν εκείνοι από τον κύκλο των επιχειρηματιών, που αγνόησαν το υψηλό κόστος και χρησιμοποίησαν το Factoring στις συναλλαγές τους. Σε αυτό συνετέλεσε και η επιλογή ορθολογικών μεθόδων που έθεσαν σε εφαρμογή οι επιχειρήσεις Factoring προκειμένου να επιτύχουν πλήρως τους στόχους τους, δηλαδή να φέρουν εις πέρας τις εργασίες που αναλάμβαναν.

Ως συνέπεια όλων των παραπάνω, ακολούθησε η ελαχιστοποίηση των δικαιωμάτων που εισπράττουν οι επιχειρήσεις Factoring και η προτίμησή τους από άλλους εναλλακτικούς, όσον αφορά το κόστος. Κι αυτό γιατί μια επιχείρηση Factoring έχει να επιδείξει την παροχή υπηρεσιών, την οποία με καμιά άλλη επιλογή χρηματοδότησης δεν θα μπορούσε να συνδυάσει ο προμηθευτής. Έτσι, λοιπόν, ένα επιπλέον κίνητρο που οδηγεί στην επιλογή του Factoring είναι η υπολογίσιμη εξοικονόμηση εξόδων, ως συνέπεια του πακέτου των υπηρεσιών που συνοδεύει μια τέτοια σύμβαση, αλλά και τα σημαντικά πλεονεκτήματά του, των οποίων η αξία είναι αδιαμφισβήτητη και δεν μπορεί σε πολλές περιπτώσεις να αντισταθμιστεί με χρηματικά οφέλη.

Παρεμβατισμός τρίτου

Ένα ακόμη μειονέκτημα του Factoring, το οποίο προβλήθηκε ιδιαίτερα από τους αντιπάλους του είναι ένα λειτουργικό χαρακτηριστικό του, το γεγονός δηλαδή ότι γνωστοποιούνται οι εμπορικές συνεργασίες μεταξύ προμηθευτή και οφειλέτη σε έναν τρίτο, που δεν είναι άλλος από τον Factor. Η κοινοποίηση αυτή των συναλλαγών και των απαιτήσεων στην επιχείρηση Factoring είναι πιθανό να κριθεί από την πλευρά του οφειλέτη, αφού δεν είναι λίγες οι περιπτώσεις όπου ο τελευταίος επιθυμεί τον εμπιστευτικό χαρακτήρα της συγκεκριμένης συνεργασίας.

Κάτι ανάλογο έχει να επιδείξει η ιστορία του Factoring, κατά τα πρώτα βήματα της λειτουργίας του θεσμού στην Ευρώπη. Τότε με την εφαρμογή του εμπιστευτικού Factoring, κατά την οποία γινόταν η αναγγελία της συναλλαγής στον οφειλέτη μόνο όταν ο προμηθευτής βρίσκεται στα πρόθυρα της χρεοκοπίας, οι ανταγωνιστές του θεσμού έσπευδαν να κερδίσουν τις εντυπώσεις και να υποστηρίξουν πως το Factoring ακολουθούν αποκλειστικά οι επιχειρήσεις που είναι αδύναμες και δεν πληρούν τις προϋποθέσεις της τραπεζικής χρηματοδότησης. Εκείνη, λοιπόν, την χρονική περίοδο οι

προκαταλήψεις που συνόδευαν το θεσμό του Factoring ήταν πολλές και πρόβαλαν ως εμπόδια στη μελλοντική του εξέλιξη. Ασφαλώς, όμως, η αλματώδης εξέλιξή του και η εφαρμογή του σε μεγάλη έκταση απέδειξαν το άτοπο των προηγούμενων ισχυρισμών. Άλλωστε, η πιθανή δυσaréσκεια του οφειλέτη, σε περίπτωση που επιδιώκει μια εμπιστευτική εμπορική σχέση, μπορεί να αποφευχθεί αν ο προμηθευτής σπεύσει να τον ενημερώσει για τη συναλλαγή Factoring που ακολουθεί και να του γνωστοποιήσει τα πλεονεκτήματα που απορρέουν για αυτόν μεγαλύτερες προθεσμίες εξόφλησης τιμολογίων και την εξασφαλισμένη έγκαιρη ικανοποίηση της παραγγελίας λόγω ταμειακής άνεσης.

Κεφάλαιο 5. Εμπορία απαιτήσεων (Forfaiting)

Στο κεφάλαιο αυτό, συνεχίζοντας με τις αναλύσεις των σύγχρονων μορφών χρηματοδότησης έχουμε την μορφή της εμπορίας απαιτήσεων.

5.1 Έννοια εμπορίας απαιτήσεων

Πιο συγκεκριμένα, στο κεφάλαιο αυτό θα αναλύσουμε το forfaiting, το οποίο αποτελεί μια εναλλακτική και συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης που διαφοροποιείται ως προς τον παραδοσιακό δανεισμό, τον οποίο όμως δεν αντικαθιστά. Είναι μία μορφή συναλλαγής με την οποία επιτυγχάνεται η χρηματοδότηση της εξαγωγικής δραστηριότητας μιας επιχείρησης. Η σύμβαση forfaiting συνάπτεται μεταξύ ενός εξαγωγέα που αποκαλείται forfaitiste και μιας τράπεζας ή εταιρείας Factoring που αποκαλείται forfaiter. Σύμφωνα με την σύμβαση αυτή ο εξαγωγέας πωλεί και εκχωρεί στον forfaiter μια απαίτηση του, η οποία προέρχεται από εξαγωγική δραστηριότητα και κατά κανόνα ενσωματώνεται σε αξιόγραφα, συνήθως συναλλαγματικές ή γραμμάτια εις διαταγή. Το βασικότερο χαρακτηριστικό της σύμβασης forfaiting είναι ότι η εκχωρούμενη απαίτηση είναι συνήθως μεσοπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη δηλαδή μπορεί να έχει διάρκεια από 6 μήνες έως 10 χρόνια.

Επιπλέον, ο forfaiter δεν έχει δικαίωμα αναγωγής κατά του εξαγωγέα στην περίπτωση που δεν ικανοποιηθεί από τον εισαγωγέα των εμπορευμάτων που είναι και ο πρωτοφειλέτης. Ο forfaiter αναλαμβάνει όλους τους κινδύνους μη πληρωμής της απαίτησης που αγοράζει, δηλαδή αναλαμβάνει την αφερεγγυότητα του οφειλέτη, τους συναλλαγματικούς, πολιτικούς και πολεμικούς κινδύνους, μη έχοντας την δυνατότητα αναγωγής κατά του εξαγωγέα. Η έλλειψη δυνατότητας αναγωγής εκφράζεται και από τον όρο forfaiting που προέρχεται από το γαλλικό u forfait που σημαίνει κατα αποκοπή. Για να αναλάβει ο forfaiter να καλύψει τους παραπάνω κινδύνους συμφωνείται πριν την εκχώρηση ότι τα αξιόγραφα που ενσωματώνουν την εκχωρούμενη απαίτηση θα συνοδεύονται από αμετάκλητη εγγύηση κάποιας φερέγγυας τράπεζας. Η εγγύηση αυτής της τράπεζας παρέχεται είτε με την μορφή εγγυητικής επιστολής είτε με υποσημείωση της εγγύησης στο αξιόγραφο. Θα μπορούσαμε να ορίσουμε το forfaiting ως πώληση αξιογράφων, πλήρως διαπραγματεύσιμων και εγγυημένων από τράπεζα πρώτης τάξης, που ενσωματώνουν απαιτήσεις από διεθνή συναλλαγή προμήθειας κεφαλαιουχικών αγαθών ή παροχής υπηρεσιών, χωρίς ο αγοραστής να έχει δικαίωμα αναγωγής κατά του πωλητή των τίτλων, αν ο οφειλέτης δεν πληρώσει.

5.2 Ιστορική εξέλιξη εμπορίας απαιτήσεων

Μετά το τέλος του ψυχρού πολέμου και τις ύφεσης της δεκαετίας του 1950 άρχισε να αναπτύσσεται το εμπόριο μεταξύ Ανατολής και Δύσης. Η διεύρυνση του εμπορίου μεταξύ των πιο ανεπτυγμένων χωρών της Δύσης και των χωρών υπό ανάπτυξη ήταν πολύ σημαντική εκείνη την εποχή. Στο τέλος της δεκαετίας του 1950 και την αρχή της δεκαετίας του 1960, η κατάσταση αυτή είχε αρχίσει να προκαλεί χρηματοοικονομικά προβλήματα στους δυτικοευρωπαίους εξαγωγείς, οι οποίοι απαιτούσαν την άμεση σε ρευστά εξόφληση τους. Για τους παραπάνω λόγους και με πρωτοβουλία των τραπεζών για να αντιμετωπιστούν οι καταστάσεις αυτές αλλά και να προσφέρουν νέα τραπεζικά προϊόντα στους πελάτες τους αναπτύχθηκε το forfaiting. Οι πρώτες επιχειρήσεις που άρχισαν να προσφέρουν υπηρεσίες forfaiting λειτούργησαν κυρίως στην Ζυρίχη και ασχολήθηκαν με την πώληση των εμπορικών απαιτήσεων που προερχόταν από τις εμπορικές συναλλαγές. Παρόλο που η Ελβετία ήταν η πρώτη χώρα που αποτέλεσε το κέντρο των εργασιών forfaiting παρατηρήθηκε γρήγορα η εξάπλωσή του στην Δυτική Γερμανία και στην Αυστρία.

Το 1978 ιδρύθηκε στην Ελβετία η Ένωση των εταιρειών forfaiting, σήμερα αριθμοί 25 μέλη και είναι η παλαιότερη ένωση του κόσμου. Η ίδρυση της ένωσης πραγματοποιήθηκε με στόχο να κάνει γνωστή την ελβετική αγορά Forfaiting, να βοηθήσει στην ανταλλαγή γνώσεων και εμπειριών μεταξύ των μελών της, να πληροφορήσει τους εισαγωγείς, τους εξαγωγείς και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα για τα πλεονεκτήματά του καθώς και να δίνει πληροφορίες για το πώς μπορεί να ιδρύσει κάποιος ενδιαφερόμενος εταιρεία Forfaiting στην Ελβετία. Τον Αύγουστο του 1999 ιδρύθηκε η Διεθνής Ένωση Forfaiting (International Forfaiting Association, IFA) η οποία είναι η παγκόσμια ένωση για τις εμπορικές επιχειρήσεις και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που δραστηριοποιούνται επιχειρηματικά και προσφέρουν υπηρεσίες Forfaiting. Αριθμεί περισσότερα από 140 μέλη και έχει ως στόχο να προωθήσει την ανταλλαγή γνώσεων μεταξύ των μελών της. Δεδομένου ότι η ένωση αυτή έχει έναν μεγάλο αριθμό μελών από πολλά μέρη του κόσμου, της δίνεται η δυνατότητα να αναπτύξει μια πλατφόρμα επικοινωνίας στην οποία τα μέλη θα συναλλάσσονται εμπορικά με ασφάλεια. Στη Διεθνή Ένωση Forfaiting είναι μέλη και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα όπως η ABC Factors SA, η Eurobank EFG Factors SA, η Marfin Factors & Forfaiters SA και τέλος η National Bank of Greece.

Η αγορά του forfaiting στην Ελλάδα δεν είναι ιδιαίτερα αναπτυγμένη. Πριν μερικά χρόνια δραστηριοποιούνταν σε αυτόν τον τομέα μία γερμανική τράπεζα, η Hyrovereinsbank η οποία δραστηριοποιείται και σε πολλές ευρωπαϊκές χώρες. Ακόμα ένα χαρακτηριστικό που κάνει δύσκολη την έρευνα για περισσότερα οικονομικά

στοιχεία είναι το γεγονός ότι στην Ελλάδα οι εταιρείες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων παρέχουν ταυτόχρονα υπηρεσίες factoring και forfaiting. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα στα οικονομικά στοιχεία που ανακοινώνουν κάθε χρόνο να μην κάνουν διάκριση του κύκλου εργασιών τους ανάλογα με την προσφερόμενη υπηρεσία. Το γεγονός αυτό συμβαίνει στην Τσεχία αλλά και στην Ελβετία που όπως αναφέρθηκε και παραπάνω είναι η χώρα που αριθμεί τις περισσότερες εταιρείες forfaiting και διαθέτει την παλαιότερη ένωση εταιρειών forfaiter.

5.3 Συμμετέχοντα μέλη εμπορίας απαιτήσεων

Σε μια συναλλαγή Forfaiting υπάρχει ένας μέγιστος αριθμός μελών που μπορούν να συμμετάσχουν, ο αριθμός αυτός είναι τα τέσσερα μέλη. Αρχικά, απαραίτητη προϋπόθεση είναι η δημιουργία μιας χρηματικής απαίτησης από την εξαγωγή εμπορευμάτων. Στη συναλλαγή αυτή συμμετέχουν δύο μέρη, ο εξαγωγέας και ο εισαγωγέας. Σε ένα δεύτερο στάδιο ο εξαγωγέας, προκειμένου να πετύχει ταχύτερη είσπραξη των χρηματικών του απαιτήσεων, απευθύνεται σε μια τράπεζα, η οποία του παρέχει χρηματοδότηση και αυτός με τη σειρά του της παραχωρεί τις απαιτήσεις του.

Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί ότι δεν αναγνωρίζεται στην τράπεζα το δικαίωμα αναγωγής κατά του εξαγωγέα, στην περίπτωση κατά την οποία ο οφειλέτης φανεί ασυνεπής έναντι των υποχρεώσεών του. Τέλος, το τρίπτυχο εξαγωγέα, τράπεζας, οφειλέτη μπορεί να συμπληρωθεί και από ένα τέταρτο μέλος, το οποίο είναι μια δεύτερη τράπεζα. Ο ρόλος, όμως, αυτού του τελευταίου μέλους είναι ιδιαίτερα περιορισμένος, καθώς αποτελεί τον τριτεγγυητή, ενισχύοντας έτσι την αξιοπιστία της χρηματοδότησης Forfaiting, με ταυτόχρονη εξασφάλιση της τράπεζας που παρέχει τη χρηματοδότηση.

5.4 Υπηρεσίες εμπορίας απαιτήσεων

Πολλές εξαγωγικές εταιρείες επιλέγουν το forfaiting στις διεθνείς συναλλαγές που πραγματοποιούν, και αυτό γιατί η σύμβαση αυτή εξασφαλίζει στους συμβαλλόμενους και κυρίως στον εξαγωγέα την απαιτούμενη χρηματοδότηση χωρίς κινδύνους καθώς η ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου πραγματοποιείται από τον forfaiter.

Χρηματοδότηση

Ένα από τα βασικότερα πλεονεκτήματα που προσφέρει το *forfaiting* είναι ότι η μεσοπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη απαίτηση του εξαγωγέα από την εξαγωγική του δραστηριότητα πληρώνεται αμέσως, αφού βέβαια αφαιρεθεί ο προεξοφλητικός τόκος. Η απαίτηση που έχει στα χέρια του ο εξαγωγέας θα καταστεί ληξιπρόθεσμη σε κάποιον μελλοντικό χρόνο που μπορεί να είναι από 6 μήνες έως 10 χρόνια μέσω όμως της σύμβασης τρέπεται αμέσως σε διαθέσιμο χρήμα. Με αυτόν τον τρόπο το *forfaiting* αναδεικνύεται σε τραπεζική εργασία έμμεσης χρηματοδότησης του εξαγωγικού εμπορίου και μάλιστα η χρηματοδότηση αυτή προσφέρεται με σταθερό επιτόκιο. Η χρηματοδότηση με σταθερό επιτόκιο προσφέρει στον εξαγωγέα τη δυνατότητα να υπολογίσει εκ των προτέρων το κόστος της χρηματοδότησης και να το συμπεριλάβει στην κοστολόγηση των προϊόντων ή των υπηρεσιών του. Επιπλέον ο κίνδυνος από τις διακυμάνσεις των επιτοκίων και του συναλλάγματος εκλείπει και αυτό έχει ως αποτέλεσμα να μην επηρεαστεί η κοστολόγηση των προϊόντων του εξαγωγέα.

Παραίτηση από το δικαίωμα αναγωγής

Η παραίτηση από το δικαίωμα αναγωγής από τον *forfaiter* αποτελεί την σπουδαιότερη υπηρεσία που προσφέρει στις εξαγωγικές επιχειρήσεις το *forfaiting*. Ο *forfaiter* προεξοφλεί τις ενσωματωμένες σε αξιογραφικούς τίτλους απαιτήσεις και ταυτόχρονα παραιτείται από το δικαίωμα αναγωγής κατά του εκχωρητή της απαίτησης στην περίπτωση μη πληρωμής των τίτλων από τον οφειλέτη των τίτλων. Στην πράξη υπάρχει σχετική σημείωση πάνω στο σώμα του αξιόγραφου κατά την παραλαβή τους από τον *forfaiter* η οποία αναφέρει την φράση χωρίς δικαίωμα αναγωγής. Η ευθύνη του εξαγωγέα απέναντι στον *forfaiter* περιορίζεται μόνο στη ύπαρξη της απαίτησης. Ο *forfaiter* εφόσον εγκρίνει τη χρηματοδότηση του εξαγωγέα με *forfaiting* και προκειμένου να προστατεύσει τα συμφέροντά του από το ενδεχόμενο αφερεγγυότητας από την πλευρά του εισαγωγέα θέτει ως προϋπόθεση για την διενέργεια της χρηματοδότησης την έκδοση εγγυητικής επιστολής από την τράπεζα του εισαγωγέα. Η εγγυητική επιστολή θα γίνει δεκτή από τον *forfaiter* μόνο αν η τράπεζα έκδοσης αξιολογηθεί ως φερέγγυα.

5.5 Λειτουργία εμπορίας απαιτήσεων

Η διαδικασία μιας σύμβασης *forfaiting* ξεκινάει συνήθως κατά την διάρκεια των διαπραγματεύσεων μεταξύ ενός εξαγωγέα που βρίσκεται για παράδειγμα στην Ελλάδα και ενός εισαγωγέα που ασκεί την επιχειρηματική του δραστηριότητα στην Σουηδία. Ο

εισαγωγέας προκειμένου να αγοράσει τα εμπορεύματα του εξαγωγέα του ζητάει την χορήγηση πίστωσης. Ο εξαγωγέας από την πλευρά του έχοντας την θέληση να πουλήσει τα εμπορεύματα του με πίστωση έρχεται σε επαφή με εταιρείες που παρέχουν υπηρεσίες forfaiting και τους ζητά αν είναι διατεθειμένοι να παράσχουν αυτήν την πίστωση καθώς και να ενημερωθεί για το πιθανό κόστος.

Ο forfaiter πριν προχωρήσει στις ουσιαστικές ενέργειες θα πρέπει πρώτα να διερευνήσει και να αξιολογήσει το ύψος της χρηματοδότησης, τη διάρκεια και τα νομίσιμα. Επίσης, την χώρα του εισαγωγέα, το όνομα του εισαγωγέα, το είδος των εξαγωγικών αγαθών, την αξία των εμπορευμάτων, την αναμενόμενη ημερομηνία αποστολής, τον χρόνο άφιξης των προεξοφλημένων εγγράφων, τους όρους αποπληρωμής από τον εισαγωγέα και θα εξετάσει τις υποχρεώσεις του εισαγωγέα εάν είναι εγγυημένες από τράπεζα και αν ναι θα εξετάσει την φερεγγυότητα της.

Από τα παραπάνω στοιχεία που θα έχουν συγκεντρωθεί ο forfaiter θα προσπαθήσει να αξιολογήσει την πιστοληπτική ικανότητα του εισαγωγέα. Εάν η αξιολόγηση είναι θετική θα ενημερώσει τον εξαγωγέα για το κόστος αυτής της χρηματοδότησης. Πριν την υπογραφή της σύμβασης ο εισαγωγέας θα ζητήσει από την τράπεζα του να τριτεγγυηθεί είτε να εκδώσει εκείνη συναλλαγματικές τις οποίες στην συνέχεια ο εξαγωγέας θα προεξοφλήσει. Οι πληροφορίες που απαιτούνται από την τράπεζα του εισαγωγέα για τον σκοπό αυτό είναι ίδιες όπως και στην περίπτωση που ο forfaiter θέλει να διερευνήσει εάν θα αποδεχτεί την ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου από τον εισαγωγέα.

Στη συνέχεια και αφού έχουν ολοκληρωθεί όλες οι παραπάνω ενέργειες τα δύο μέρη θα προχωρήσουν στην υπογραφή της σχετικής σύμβασης η οποία θα είναι κοινής αποδοχής, δεσμευτική και θα περιλαμβάνει τις λεπτομέρειες της υποκείμενης εμπορικής συναλλαγής, την φύση των χρεογράφων που θα αγοράζονται από τον forfaiter, τον προεξοφλητικό τόκο που θα εφαρμοστεί μαζί με τυχόν άλλες επιβαρύνσεις, τα σχετικά έγγραφα που θα απαιτήσει ο forfaiter προκειμένου να βεβαιωθεί ότι το χρέος που αγοράζεται είναι έγκυρο και την τελευταία ημερομηνία κατά την οποία ο εξαγωγέας μπορεί να παραδώσει τα έγγραφα αυτά στον forfaiter.

Ο εξαγωγέας μετά την ολοκλήρωση της υπογραφής της σύμβασης με τον εισαγωγέα του παραδίδει τα αγαθά. Σε αντάλλαγμα εφόσον απαιτείται ο εισαγωγέας αποκτά μια εγγύηση από την τράπεζα του και την οποία απαιτεί ο εξαγωγέας προκειμένου να ολοκληρωθεί το forfaiting. Αυτή η ανταλλαγή των εγγραφών συνήθως γίνεται από μια τράπεζα, συχνά με την χρήση εγγυητικής επιστολής ή με την χρήση ενέγγυος πίστωσης, ώστε να ελαχιστοποιηθεί ο κίνδυνος για τον εξαγωγέα. Ο εξαγωγέας παραδίδει τα

έγγραφα στον forfaiter που αφού τα ελέγξει θα τα προεξοφλήσει σύμφωνα με τα αυτά που συμφωνήθηκαν στην σύμβαση.

Τέλος, δεδομένου ότι αυτή η πληρωμή είναι χωρίς δικαίωμα αναγωγής, ο εξαγωγέας δεν έχει πλέον κανένα ενδιαφέρον για τη συναλλαγή και αυτό γιατί ο forfaiter είναι αυτός που θα συλλέγει τις μελλοντικές πληρωμές που οφείλονται από τον εισαγωγέα και είναι αυτός που έχει αναλάβει όλους τους κινδύνους της μη πληρωμής. Ο forfaiter ολοκληρώνοντας την παραπάνω διαδικασία και αγοράζοντας τα αξιόγραφα έχει πραγματοποιήσει ταυτόχρονα μία επένδυση. Παρόλα αυτά μπορεί να μην επιθυμεί να δεσμεύσει τα κεφάλαιά του σε μία και μόνο επένδυση. Σε μια τέτοια περίπτωση θα αναζητήσει κάποιον δεύτερο forfaiter για να του πουλήσει ένα μέρος από τα αξιόγραφα που έχει στην κυριότητά του και τα οποία αποτελούν την επένδυση του. Η διαδικασία της αγοραπωλησίας μεταξύ των εμπορικών απαιτήσεων μεταξύ των forfaiters έχει δημιουργήσει μια δευτερεύουσα αγορά.

5.6 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα εμπορίας απαιτήσεων

Τα εμπλεκόμενα μέρη στον τρόπο χρηματοδότησης εμπορία απαιτήσεων απολαμβάνουν πλεονεκτήματα όπως ότι η διαδικασία χρηματοδότησης μέσω εμπορίας απαιτήσεων είναι γρήγορη, ο εξαγωγέας συνήθως δε καταναλώνει χρόνο ή χρήματα, ώστε να συγκεντρώσει το κεφάλαιο. Ο Forfaiter αναλαμβάνοντας τη χρηματοδότηση του εξαγωγέα αναλαμβάνει το ρίσκο που προέρχεται από τις συναλλαγματικές ισοτιμίες και τα επιτόκια. Έτσι, ο εξαγωγέας δεν αναλαμβάνει ουσιαστικά κανένα ρίσκο. Επίσης, ο εξαγωγέας εισπράττει άμεσα τα χρήματα με την παράδοση των εμπορευμάτων. Έτσι, αυξάνει τη ρευστότητα του και μειώνει τον τραπεζικό δανεισμό. Ακόμα, το επιτόκιο του κόστους της χρηματοδότησης είναι σταθερό, όπως και τα επιτόκια προεξόφλησης είναι προσυμφωνημένα, έτσι είναι σε θέση να γνωρίζει το κόστος της χρηματοδότησης και να επιλέξει αν τον συμφέρει. Οι συναλλαγές του εξαγωγέα δεν είναι δεσμευτικές, ενώ υπάρχει πλήρης εμπιστευτικότητα της συναλλαγής. Ο εισαγωγέας δεν έχει διοικητικό και οικονομικό κόστος από τη συμφωνία και η προεξόφληση γίνεται σε μετρητά. Τέλος, αυξάνει το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα του εξαγωγέα καθώς μπορεί να πουλήσει τα προϊόντα του σε χώρες υψηλού ρίσκου και είναι γρήγορη χρηματοδότηση χωρίς ιδιαίτερες γραφειοκρατικές διαδικασίες και χωρίς περιορισμούς.

Τα μειονέκτημα είναι λιγότερα σε αυτή την περίπτωση, ωστόσο δεν είναι ανύπαρκτα. Τα κύρια προβλήματα που έχουν παρατηρηθεί σε αυτόν τον τρόπο χρηματοδότησης είναι ότι μπορεί να δημιουργηθεί πρόβλημα αν ο εγγυητής του εξαγωγέα δεν είναι

αποδεκτός από τον Forfalter και ότι δεν υπάρχει στενά καθορισμένο νομικό πλαίσιο για την προστασία της τράπεζας. Επομένως, υπάρχει ο κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεων και έχει ένα υψηλότερο κόστος για τον εξαγωγέα γιατί οι τράπεζες λαμβάνουν υψηλές αμοιβές ως ασφάλεια για τον κίνδυνο στον οποίο εκτίθενται.

Κεφάλαιο 6. Κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών (Venture Capital)

Στο έκτο κεφάλαιο συνεχίζουμε να αναλύουμε μία ακόμα σύγχρονη μορφή χρηματοδότησης.

6.1 Έννοια κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών

Πιο συγκεκριμένα, παρουσιάζεται το κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών που είναι παρόμοιο εννοιολογικά με το κεφάλαιο κινδύνου. Το κεφάλαιο κινδύνου αναφέρεται σε μακροπρόθεσμα κεφάλαια επενδυμένα σε επιχειρήσεις οι οποίες ενέχουν υψηλό κίνδυνο. Το κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών όμως συνεπάγεται και έναν πιο ενεργητικό έλεγχο της επένδυσης, ο οποίος αρκετές φορές μπορεί να εξελιχθεί σε έναν σημαντικό διοικητικό ρόλο μέσα στην ίδια τη χρηματοδοτούμενη επιχείρηση. Άρα, το κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών είναι δυνατό να χαρακτηριστεί ως ο συνδυασμός παροχής κεφαλαίου κινδύνου και επιχειρηματικών συμβουλών.

Εκτός από τα παραπάνω, το κεφάλαιο αυτό μπορεί να το δει κανείς και ως έναν τρόπο χρηματοδότησης των αρχικών φάσεων εξέλιξης καινούργιων ή νεαρών επιχειρήσεων, οι οποίες αναζητούν γρήγορη ανάπτυξη. Μπορεί δηλαδή να οριστεί επίσης ως επένδυση από εξειδικευμένους οργανισμούς. Σήμερα διεθνώς τη μεγαλύτερη συμμετοχή στο venture capital έχουν τα ασφαλιστικά ταμεία και ακολουθούν οι τράπεζες, οι ιδιώτες επενδυτές, οι ασφαλιστικές εταιρίες, οι εταιρίες επενδύσεων και συχνά υψηλής τεχνολογίας εταιρίες που χρειάζονται κεφάλαιο για να χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξη των προϊόντων τους. Ενώ, πρέπει από τη φύση της επιχείρησης να αποκτήσουν κεφάλαιο μέσω της συμμετοχής στα ίδια κεφάλαια παρά με χρέος. Γενικά, ο όρος κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών σημαίνει τον τρόπο με τον οποίο ορισμένοι επενδυτές υποστηρίζουν το επιχειρηματικό ταλέντο με μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση και διοικητικές συμβουλές, έτσι ώστε εκείνο να εκμεταλλευτεί τις διάφορες επιχειρηματικές ευκαιρίες και οι ίδιοι να αποκομίσουν κεφαλαιακά κέρδη.

6.2 Ιστορική εξέλιξη κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών

Μετά το δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο ορισμένες εύπορες οικογένειες κυρίως στις ΗΠΑ ανέλαβαν τις πρώτες επιτυχημένες δραστηριότητες στον τομέα του Κεφαλαίου

Επιχειρηματικών Συμμετοχών. Οι λόγοι που συνηγόρησαν στην ανάπτυξη αυτή στις ΗΠΑ ήταν η εκτεταμένη εθνική αγορά, το αρκετό χρήμα που ωθούσε σε πιο αβέβαιες τοποθετήσεις, η ύπαρξη επιχειρηματιών ικανών να ξεκινήσουν νέα επενδυτικά προγράμματα, η ύπαρξη υψηλής τεχνολογίας καθώς και η ευνοϊκή κυβερνητική πολιτική. Οι επενδύσεις στράφηκαν κυρίως σε επιχειρήσεις νέων τεχνολογιών που συνεπάγονται υψηλό κίνδυνο.

Ο θεσμός άρχισε να γνωρίζει τη μεγάλη του άνθιση τη δεκαετία του 60 στη Silicon Valley, γενέτειρα της υψηλής τεχνολογίας. Η υψηλότερη απόδοση και τα εντυπωσιακά κέρδη των επενδύσεων με υψηλό κίνδυνο στη μικροηλεκτρονική και γενικά στους κλάδους τεχνολογικής αιχμής μαζί με τα ανάλογα προγράμματα του αμερικανικού κράτους έδωσαν μια τεράστια ώθηση στο Venture Capital. Την περίοδο αυτή ο θεσμός αναπτύσσεται με ταχύτατο ρυθμό, καθίσταται σταδιακά πιο διαδεδομένο, συστηματοποιημένο εργαλείο και χάνει την παλαιότερη ερασιτεχνική του μορφή.

Η οικονομική ύφεση στις ΗΠΑ κατά τη δεκαετία του 70, σε συνδυασμό με την ιδιαίτερα δυσμενή φορολογική μεταχείριση, στάθηκαν αιτία να εμφανιστούν τα πρώτα σημάδια μιας ώριμης αγοράς στο χώρο των Εταιριών Επιχειρηματικών Συμμετοχών. Με το τέλος όμως της δεκαετίας του 70 μια μεγάλη άνθηση παρατηρείται στις ΗΠΑ, ενώ μια πραγματική επανάσταση συντελείται στην Αγγλία. Η ορθολογική ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού τομέα σε συνδυασμό με την πρόθεση της πολιτείας για ευνοϊκή αντιμετώπιση του Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών, ως μοχλού ανάπτυξης της οικονομίας, βοήθησαν την Αγγλία να γίνει και να παραμείνει, η πρωτοπόρος του θεσμού στην Ευρώπη. Έτσι, στα τέλη της δεκαετίας του 80, οι ΗΠΑ και η Αγγλία συγκέντρωσαν τα τρία τέταρτα των παγκόσμιων αποθεμάτων των Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών.

Από τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες διακρίνονται η Γαλλία, η Ιταλία και η Γερμανία, ενώ η Ολλανδία αν και είναι από τις πιο παλιές χώρες που εφαρμόζουν το θεσμό δεν ανέπτυξε τόσο δυναμική αγορά. Το Βέλγιο και το Λουξεμβούργο έχουν σχετικά σημαντικές αγορές αν ληφθεί υπόψη το μέγεθος της οικονομίας τους. Στην Ισπανία, την Πορτογαλία και τις άλλες χώρες, όπως η Ελλάδα, το Venture Capital βρίσκεται σε σταδιακή εξέλιξη. Σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη του θεσμού στην Ευρώπη έπαιξε η δημιουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης Επιχειρηματικού Κεφαλαίου (European Venture Capital Association, EVCA) η οποία ιδρύθηκε το 1983 με την ενεργή υποστήριξη της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων. Στην Ελλάδα αρχικά ο όρος αποδόθηκε ως επιχειρηματικό ή καινοτομικό κεφάλαιο.

6.3 Συμμετέχοντα μέλη κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών

Στον κλάδο του Venture Capital, ουσιαστικά, έχουμε τέσσερις συμμετέχοντες. Τους επιχειρηματίες που χρειάζονται κεφάλαια, τους επενδυτές που επιδιώκουν υψηλές αποδόσεις, τις επενδυτικές τράπεζες που αναζητούν επιχειρήσεις για να πουλήσουν τα προϊόντα τους και τις εταιρείες venture capitals. Πρακτικά, όμως, έχουμε δύο βασικούς φορείς, τον ένα που διαθέτει μια καινούργια επιχειρηματική ιδέα και τον άλλο που αναλαμβάνει την οικονομική στήριξή της. Με άλλα λόγια υπάρχει ένας αποδέκτης των χρημάτων και ένας προμηθευτής.

Προμηθευτές κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών

Τα φυσικά και νομικά πρόσωπα τα οποία προμηθεύουν κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών μπορούν να διαιρεθούν σε πέντε κατηγορίες:

Ιδιώτες με μεγάλη περιουσία

Η κατηγορία αυτή αποτελεί την παραδοσιακή πηγή κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών και ενώ παραμένει και σήμερα σημαντική, δεν κυριαρχεί πλέον στον κλάδο. Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να υπενθυμίσουμε ότι τα έσοδα από τις επενδύσεις κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών εμφανίζονται συνήθως με τη μορφή των κεφαλαιακών κερδών και σπανίως με τη μορφή του τρέχοντος εισοδήματος.

Οι ιδιώτες με μεγάλη περιουσία ενδιαφέρονται για φορολογικούς λόγους να εισπράττουν έσοδα με τη μορφή των κεφαλαιακών κερδών, παρά με τη μορφή του τρέχοντος εισοδήματος. Εάν η χρηματοδότηση μιας νέας επιχείρησης από τους ιδιώτες αυτούς αποβεί ζημιογόνα, η καθαρή μετά από φόρους ζημία θα αποτελεί ένα τμήμα μόνο της αρχικής τους επένδυσης, καθώς οι επενδυτές αυτοί φορολογούνται με υψηλό φορολογικό συντελεστή. Από την άλλη πλευρά, οποιαδήποτε έσοδα έχουν τη μορφή των κεφαλαιακών κερδών φορολογούνται με πολύ χαμηλότερο συντελεστή. Άρα, ένας πλούσιος επενδυτής μπορεί να αναλάβει μεγαλύτερους κινδύνους σε σύγκριση με άλλους επενδυτές, καθώς έχει περισσότερες πιθανότητες να ωφεληθεί από την πραγματοποίηση επενδύσεων κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών.

Ιδιωτικές επενδυτικές κοινοπραξίες και εταιρείες

Η πιο συνηθισμένη εταιρεία κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών είναι οργανωμένη με τη μορφή της κοινοπραξίας. Η κοινοπραξία απαρτίζεται από ομόρρυθμους εταίρους οι οποίοι τη διοικούν, και από ετερόρρυθμους εταίρους οι οποίοι παρέχουν τη χρηματοδότηση. Οι πρώτοι είναι οι κεφαλαιούχοι επιχειρηματικών

συμμετοχών (venture capitalists), οι οποίοι συνεισφέρουν συνήθως το 1% των επενδυμένων κεφαλαίων και εισπράττουν ένα ποσοστό συνήθως 20% επί των καθαρών μακροπρόθεσμων κεφαλαιακών κερδών και μια ετήσια προμήθεια διαχείρισης συνήθως 3% του επενδυμένου κεφαλαίου. Οι δεύτεροι είναι συνήθως παραδοσιακά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Η κοινοπραξία έχει ορισμένη χρονική διάρκεια συνήθως 10 έτη, η οποία μπορεί να παραταθεί για μικρό χρονικό διάστημα συνήθως μέχρι 3 έτη. Στο τέλος της καθορισμένης χρονικής περιόδου, η κοινοπραξία διαλύεται και τα κεφάλαια μοιράζονται στους εταίρους. Κατά συνέπεια, η συνέχιση της δραστηριότητας των κεφαλαιούχων επιχειρηματικών συμμετοχών εξαρτάται από την ικανότητα τους να δημιουργούν καινούργιες κοινοπραξίες. Οι περισσότερες εταιρείες Venture Capital της κατηγορίας αυτής έχουν τη διάρθρωση των εταιρειών επενδύσεων, καθώς διαχειρίζονται ένα σύνολο κεφαλαίων, το καθένα από τα οποία έχει τη νομική μορφή μιας ξεχωριστής κοινοπραξίας.

Ιδιώτες που συμμετέχουν σε μία ανεπίσημη αγορά κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών

Οι ιδιώτες αυτοί συχνά αναφέρονται ως άγγελοι. Αν και η ανεπίσημη αυτή αγορά φαίνεται μικρή και ασήμαντη, κάποιοι αναλυτές εκτιμούν ότι είναι ίσως η μεγαλύτερη πηγή κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών. Μελέτες που έχουν γίνει κατά το παρελθόν αποδεικνύουν ότι οι επιχειρηματικοί άγγελοι αναμένουν συγκεκριμένες αποδόσεις από τις επενδύσεις τους και ότι συνεργάζονται πολύ πιο έντονα από τους venture capitalists. Σε γενικές γραμμές διακρίνονται από μια μεγαλύτερη ελευθερία και ευελιξία στο σύνολο των κινήσεων και των αποφάσεών τους.

Εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών θυγατρικές χρηματοπιστωτικών και μεγάλων μη χρηματοπιστωτικών εταιρειών

Ένας μεγάλος αριθμός τραπεζών και ασφαλιστικών εταιρειών έχει δημιουργήσει θυγατρικές εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών. Η αγορά αυτή δεν έχει αναπτυχθεί στον βαθμό που θα περίμενε κανείς, καθώς αποδείχτηκε ιδιαίτερα δύσκολη η μετατροπή ενός τραπεζικού στελέχους που εξετάζει και χορηγεί πιστώσεις, σε κεφαλαιούχο επιχειρηματικών συμμετοχών. Οι κεφαλαιούχοι επιχειρηματικών συμμετοχών οι οποίοι έχουν τραπεζικούς δεσμούς θεωρείται συχνά ότι ακολουθούν περισσότερο συντηρητικές στρατηγικές και ότι κατά μέσο όρο είναι λιγότερο έμπειροι από τους ανταγωνιστές τους.

Εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών οι οποίες χρησιμοποιούν κρατική χρηματοδότηση μέσω διαφόρων επιδοτήσεων

Στην περίπτωση αυτή, τα κίνητρα μπορούν να πάρουν τις παρακάτω μορφές. Πιο συγκεκριμένα ως παροχή επιδοτούμενων δανείων στις νέες επιχειρήσεις, ως φορολόγηση των εταιρειών κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών με χαμηλότερους συντελεστές φορολόγησης από άλλες αντίστοιχες εταιρείες, ως φορολόγηση των κεφαλαιακών κερδών με χαμηλότερους συντελεστές ή απαλλαγή τους από τη φορολογία και ως μερική αποζημίωση των εταιρειών κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών για τις ζημίες που προέρχονται από την επενδυτική τους δραστηριότητα

Αποδέκτες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών

Οι επιχειρήσεις οι οποίες αναζητούν κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών μπορούν να διαιρεθούν σε δύο μεγάλες κατηγορίες, ανάλογα με τον σκοπό για τον οποίο χρειάζονται τη χρηματοδότηση:

Χρηματοδότηση δημιουργίας καινούργιων επιχειρήσεων ή ανάπτυξης υπάρχουσών επιχειρήσεων

Οι επιχειρήσεις αυτές είναι είτε εταιρείες των οποίων οι μετοχές δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο, είτε εταιρείες οι οποίες για διάφορους λόγους δεν μπορούν να αντλήσουν κεφάλαια από άλλες πηγές. Νέες επιχειρήσεις υψηλής τεχνολογίας, εταιρείες με καινοτομίες στην παραγωγή προϊόντων, υπηρεσιών ή δικτύων διανομής, αποτελούν περισσότερο ελκυστικές επενδύσεις για τις εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών από ότι οι παραδοσιακοί κλάδοι. Και αυτό διότι στις επιχειρήσεις αυτές υπάρχει μεγαλύτερη πιθανότητα σημαντικής ανάπτυξης και επομένως δημιουργίας κεφαλαιακών κερδών.

Χρηματοδότηση εξαγοράς επιχειρήσεων από τη διοίκηση τους

Η χρηματοδότηση αυτή αναφέρεται στην εξαγορά μέρους ή ολόκληρου του μετοχικού κεφαλαίου μιας εταιρείας από τα διευθυντικά της στελέχη. Αρκετές μεγάλες εταιρείες έχουν υποχρεωθεί λόγω του σκληρού ανταγωνισμού να πουλήσουν μια περιφερειακή τους θυγατρική ή μια παραγωγική τους μονάδα. Στην περίπτωση αυτή, οι πιθανότεροι αγοραστές των πωλούμενων τμημάτων είναι τα διευθυντικά τους στελέχη, τα οποία χρησιμοποιούν για τον σκοπό αυτό ίδια, καθώς και δανειακά κεφάλαια τα οποία τους παρέχουν οι εταιρείες Venture Capital ή άλλοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί.

Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να τονίσουμε ότι η εξαγορά μιας εταιρείας μπορεί να γίνει και από μια ομάδα διευθυντικών στελεχών η οποία δε σχετίζεται με την εταιρεία. Τέλος, ένα γενικότερο αλλά συγγενικό είδος χρηματοδότησης αποτελεί η μοχλευμένη εξαγορά. Η χρηματοδότηση αυτή λέγεται μοχλευμένη, διότι ένα μεγάλο μέρος των κεφαλαίων τα οποία χρησιμοποιούνται για την εξαγορά προέρχονται από δανεισμό και

όχι από ίδια κεφάλαια. Πάντως, η μοχλευμένη χρηματοδότηση χρησιμοποιείται περισσότερο για ώριμες εταιρείες με προβλέψιμες ταμειακές ροές, παρά για νεαρές επιχειρήσεις με υψηλό κίνδυνο.

6.4 Φάσεις κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών

Οι εταιρείες Venture Capital χρηματοδοτούν επιχειρήσεις από τις οποίες αναμένουν ικανοποιητική απόδοση ανεξάρτητα από το στάδιο ανάπτυξης στο οποίο βρίσκονται. Η μόνη διαφορά είναι ότι οι κεφαλαιούχοι επιχειρηματικών συμμετοχών οι οποίοι επενδύουν σε αρχικά στάδια αναμένουν μεγαλύτερες αποδόσεις από εκείνους οι οποίοι επενδύουν σε πιο ανεπτυγμένες φάσεις εξέλιξης. Με άλλα λόγια, οι κεφαλαιούχοι επιχειρηματικών συμμετοχών είναι αποδέκτες κινδύνου. Οι επενδύσεις κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών στοχεύουν στην εφαρμογή της νέας τεχνολογίας για να αυξηθεί η παραγωγικότητα και να δημιουργηθούν νέες αγορές. Επομένως, οι εταιρείες Venture Capital εξετάζουν οποιαδήποτε επένδυση είναι πιθανό να αποφέρει υψηλά κέρδη.

Οι φάσεις χρηματοδότησης που αναφέρονται στη συνέχεια διαρκούν συνήθως 5-10 έτη και οι εταιρείες Venture Capital δεν είναι απαραίτητο να χρηματοδοτούν όλα τα στάδια. Σπανίως χορηγούν όλα μαζί τα κεφάλαια τα οποία χρειάζεται μια επιχείρηση. Σε κάθε στάδιο, χορηγούνται τα κεφάλαια τα οποία είναι απαραίτητα για να φτάσει η επιχείρηση στο επόμενο στάδιο. Εάν η εξέλιξη της επιχείρησης δεν είναι ικανοποιητική, η εταιρεία Venture Capital μπορεί να αρνηθεί τη χορήγηση επιπλέον κεφαλαίων και επομένως να οδηγήσει την επιχείρηση σε κλείσιμο. Στην περίπτωση που ο κεφαλαιούχος επιχειρηματικών συμμετοχών δεν είναι αρκετά ικανοποιημένος από τα αποτελέσματα της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης, μπορεί να διαθέσει επιπλέον κεφάλαια με λιγότερο ευνοϊκούς όρους, σε μικρότερη ποσότητα, ή να αλλάξει τη διοίκηση της επιχείρησης, εφόσον έχει τη δυνατότητα αυτή. Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να τονιστεί ότι η συμμετοχή αρκετών κεφαλαιούχων επιχειρηματικών συμμετοχών στην ίδια επιχείρηση είναι ιδιαίτερα συχνή.

Ανάλογα, λοιπόν, με τις διαδοχικές φάσεις ανάπτυξης μιας επιχείρησης μπορεί να διακρίνει κανείς έξι στάδια χρηματοδότησης μέσω του κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών τα οποία όμως διαφοροποιούνται ανάλογα με τον μελετητή.

Παρακάτω παρουσιάζονται τα ακόλουθα στάδια χρηματοδότησης τα οποία εκτιμήθηκαν ως αντυπροσωπευτικότερα.

Αρχική δημιουργία (Seed-money stage)

Στη φάση αυτή, η επιχείρηση δεν έχει ακόμη δημιουργηθεί και επομένως χρειάζεται ένα σχετικά μικρό ποσό κεφαλαίου για να πραγματοποιηθεί μια ιδέα ή να αναπτυχθεί ένα προϊόν. Το μάρκετινγκ συνήθως δεν περιλαμβάνεται στη φάση αυτή. Αξίζει, πάντως να σημειωθεί ότι η χρηματοδότηση της σποράς ενέχει τον μεγαλύτερο κίνδυνο για την εταιρεία κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών, καθώς είναι πολύ πιθανό το χρηματοδοτούμενο πρόγραμμα να αποδειχθεί ανεφάρμοστο.

Εκκίνηση (Start-up stage)

Η χρηματοδότηση αυτή απευθύνεται είτε σε επιχειρήσεις οι οποίες είναι στη διαδικασία της οργάνωσης είτε σε επιχειρήσεις οι οποίες έχουν δημιουργηθεί μέσα στο τελευταίο έτος, αλλά δεν έχουν ακόμη πουλήσει προϊόντα τους στην αγορά. Στη φάση αυτή τα κεφάλαια χρησιμοποιούνται για την προετοιμασία του επιχειρηματικού προγράμματος, το μάρκετινγκ και τα έξοδα για την ανάπτυξη του προϊόντος.

Πρώτο στάδιο (First-stage ή First-round)

Η χρηματοδότηση στη φάση αυτή απευθύνεται σε επιχειρήσεις οι οποίες έχουν χρησιμοποιήσει τα κεφάλαια τους και χρειάζονται επιπλέον κεφάλαια για να αρχίσουν την παραγωγή και τις πωλήσεις. Οι επιχειρήσεις του πρώτου σταδίου βρίσκονται στην αρχική τους ανάπτυξη και επομένως θεωρείται μάλλον απίθανο να είναι κερδοφόρες.

Δεύτερο στάδιο (Second-stage ή Second-round)

Στη φάση αυτή η επιχείρηση πουλά τα προϊόντα της, αλλά λειτουργεί ακόμη πραγματοποιώντας ζημίες. Για τον λόγο αυτό, η επιχείρηση χρειάζεται να χρηματοδοτηθεί με κεφάλαια κίνησης.

Ενδιάμεση χρηματοδότηση (Mezzanine financing)

Η χρηματοδότηση στο στάδιο αυτό απευθύνεται σε επιχειρήσεις οι οποίες λειτουργούν τουλάχιστον στο νεκρό τους σημείο και σχεδιάζουν κάποια επέκταση των δραστηριοτήτων τους. Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να υπενθυμίσουμε ότι η ενδιάμεση χρηματοδότηση αποτελεί χρέος μειωμένης εξασφάλισης και είναι ένας τύπος μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης. Επομένως, η ενδιάμεση χρηματοδότηση έχει μεγαλύτερη διάρκεια από έναν τυπικό βραχυπρόθεσμο δανεισμό και λιγότερο μόνιμο χαρακτήρα από το μετοχικό κεφάλαιο.

Χρηματοδότηση σύνδεσης (Bridge financing)

Η χρηματοδότηση στο στάδιο αυτό, απευθύνεται σε επιχειρήσεις οι οποίες πρόκειται να εισαγάγουν τις μετοχές τους στο χρηματιστήριο μέσα σε 6 μήνες ή το πολύ σε 1 έτος. Η χρηματοδότηση αυτή οφείλει την ονομασία της στο ότι συνδέει το κενό που υπάρχει στη χρηματοδότηση της επιχείρησης από την παρούσα κατάσταση ωστόσο η επιχείρηση βρει μόνιμους χρηματοδότες.

Οι παραπάνω φάσεις χρηματοδότησης διαρκούν συνήθως 5-10 έτη και οι εταιρείες Venture Capital δεν είναι απαραίτητο να χρηματοδοτούν όλα τα στάδια. Οι εταιρείες Venture Capital σπανίως χορηγούν όλα μαζί τα κεφάλαια τα οποία χρειάζεται μια επιχείρηση. Σε κάθε στάδιο χορηγούνται τα κεφάλαια τα οποία είναι απαραίτητα για να φτάσει η επιχείρηση στο επόμενο στάδιο. Εάν η εξέλιξη της επιχείρησης δεν είναι ικανοποιητική, η εταιρεία Venture Capital μπορεί να αρνηθεί τη χορήγηση επιπλέον κεφαλαίων και επομένως να οδηγήσει την επιχείρηση σε κλείσιμο ή μπορεί να διαθέσει επιπλέον κεφάλαια με λιγότερο ευνοϊκούς όρους, σε μικρότερη ποσότητα ή ακόμη και να αλλάξει τη διοίκηση της επιχείρησης, εφόσον έχει τη δυνατότητα αυτή.

6.5 Μορφές επενδύσεων κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών

Οι επενδύσεις κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών μπορούν να πάρουν διάφορες μορφές. Η αρχική επένδυση μπορεί να έχει τη μορφή δανεισμού, τη συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο και την αγορά ομολόγων μετατρέψιμων σε μετοχές σε κάποιο απώτερο χρονικό διάστημα.

Στις ΗΠΑ η πιο διαδεδομένη μέθοδος επένδυσης κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών σε επιχειρήσεις οι οποίες βρίσκονται στο στάδιο της εκκίνησης είναι μέσω προνομιούχων μετοχών, οι οποίες έχουν το δικαίωμα μετατροπής σε κοινές μετοχές. Οι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών έχουν προτεραιότητα έναντι των κατόχων κοινών μετοχών σε περίπτωση ρευστοποίησης της επένδυσης, λόγω του ότι αυτή δεν κατόρθωσε να πετύχει τους στόχους της.

Οι εταιρείες Venture Capital συχνά αντιπροσωπεύονται στα διοικητικά συμβούλια των επιχειρήσεων τις οποίες χρηματοδοτούν. Η αντιπροσώπευση αυτή συμβαίνει για δύο λόγους. Πρώτον, η εκπροσώπηση στο διοικητικό συμβούλιο της επιχείρησης επιτρέπει στενότερο έλεγχο της αποδοτικότητάς της. Και δεύτερον, η ενέργεια αυτή επιτρέπει την παροχή συμβουλών στη χρηματοδοτούμενη επιχείρηση, ενώ αποφεύγεται η

καθημερινή ενασχόληση με τη διοίκησή της. Οι εταιρείες Venture Capital συνήθως δεν απαιτούν την πλειοψηφία στο διοικητικό συμβούλιο των επιχειρήσεων τις οποίες χρηματοδοτούν. Για να αποκτήσει η Venture Capital κεφαλαιακά κέρδη θα πρέπει να υπάρχει ένας μηχανισμός αποδέσμευσης των κεφαλαίων της από την επένδυση.

Η αποδέσμευση αυτή μπορεί να γίνει συνήθως με έναν από τους παρακάτω τρεις τρόπους:

Πώληση μετοχών μέσω του χρηματιστηρίου

Αυτό μπορεί να γίνει είτε με πώληση νέων μετοχών στην πρωτογενή αγορά, είτε με πώληση υπαρχουσών μετοχών στη δευτερογενή αγορά εφόσον έχουν ήδη εισαχθεί οι μετοχές της εταιρείας στο χρηματιστήριο.

Εξαγορά από μια μεγάλη εταιρία

Η δεύτερη σε συχνότητα μορφή αποδέσμευσης της Venture Capital είναι η εξαγορά του μεριδίου της ή ολόκληρης της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης από μια μεγάλη εταιρεία η οποία έχει εντυπωσιαστεί από τα αποτελέσματα ή από τις προοπτικές της επιχείρησης.

Χρηματοδότηση από μια παραδοσιακή πηγή

Είναι πιθανό μια παραδοσιακή πηγή χρηματοδότησης να είναι διατεθειμένη να αντικαταστήσει τον κεφαλαιούχο επιχειρηματικών συμμετοχών εξαγοράζοντας τη συμμετοχή του στην επιχείρηση. Υπάρχουν και άλλοι τρόποι με τους οποίους μπορεί μια Venture Capital να αποδεσμευτεί από μια επένδυση. Στους μηχανισμούς αυτούς αποδέσμευσης υπάγονται η εξαγορά του μεριδίου του κεφαλαιούχου από την ίδια την χρηματοδοτούμενη επιχείρηση.

6.6 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών

Τα πλεονεκτήματα από τη χρησιμοποίηση του Venture Capital ως μέσου χρηματοδότησης είναι πολλαπλά και μπορούν να ταξινομηθούν σε δύο επίπεδα δηλαδή στην οικονομία μιας χώρας και στην αναπτυσσόμενη επιχείρηση

Στην οικονομία

Το Κεφάλαιο Επιχειρηματικών Συμμετοχών μπορεί να αποτελέσει αναπτυξιακό μοχλό, γιατί υπερβαίνει τις κλασικές προϋποθέσεις χρηματοδότησης του τραπεζικού συστήματος. Συνεπώς, παίζει καταλυτικό ρόλο στη γρήγορη ανάπτυξη των εταιρειών, αλλά και στην ανάπτυξη και υγιή δομή της οικονομίας γενικότερα.

Οι εταιρείες Venture Capital επιτελούν σημαντικό κοινωνικό έργο, αφενός διευκολύνοντας τη δημιουργία νέων επιχειρήσεων, αφετέρου υποκινώντας την ανανέωση και τον εκσυγχρονισμό ήδη υπάρχουσών επιχειρήσεων, βοηθώντας έτσι στην οικονομική ανάπτυξη και τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας.

Στην αναπτυσσόμενη επιχείρηση

Ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος υπάρχει στην ταχεία ανάπτυξη των επιχειρηματικών προσπάθειών. Η χρηματοδότηση μέσω εταιρειών Venture Capital επιτρέπει τον έλεγχο της σχέσης ξένων προς ίδια κεφάλαια. Δίνεται έτσι η δυνατότητα στην επιχείρηση να πραγματοποιήσει αναγκαίες επενδύσεις ανάπτυξης και εκσυγχρονισμού, χωρίς αύξηση του χρηματοδοτικού κινδύνου λόγω υπερβολικού δανεισμού. Αυτό αποκτά ιδιαίτερη σημασία στην ελληνική πραγματικότητα με το υψηλό κόστος του τραπεζικού δανεισμού. Επίσης παρέχεται μεσο μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση, οπότε είναι δυνατός ο προγραμματισμός μεγάλων επενδυτικών σχεδίων, καθώς έχει εξασφαλιστεί η κεφαλαιακή επάρκεια. Μάλιστα έχει προβλεφθεί εξαρχής η δυνατότητα συμπληρωματικών γύρων χρηματοδότησης, ώστε να ξεπεραστούν δυσκολίες που ανακύπτουν από αποκλίσεις από τα αρχικά πλάνα.

Το γεγονός της συμμετοχής στο ιδιοκτησιακό καθεστώς είναι η ουσιαστική διαφορά με πιθανούς δανειστές της εταιρείας. Ενώ οι τελευταίοι προσβλέπουν σε συγκεκριμένα έσοδα, το Venture Capital θα έχει έσοδα τα οποία είναι απόλυτα συνδεδεμένα με την πορεία της επιχείρησης. Υπάρχει λοιπόν εύλογο ενδιαφέρον για τη μέγιστη δυνατή βοήθεια, είτε μέσω συμβουλών σε θέματα οργάνωσης, διοίκησης και στρατηγικής, είτε μέσω δικτύου επαφών που διαθέτουν οι venture capitalists μέσα από την πολύχρονη πείρα τους.

Κυρίως, όμως, η συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο των νέων εταίρων, προσθέτει αξία στην επιχείρηση, μέσω των έμπειρων επαφών, καθώς και της οικονομικής, εμπορικής και διοικητικής τεχνογνωσίας που προσφέρουν. Η επιχείρηση υποστηρίζεται ενεργά στο στρατηγικό σχεδιασμό, στο marketing και τις πωλήσεις, στον οικονομικό προγραμματισμό και έλεγχο, στη μεταφορά τεχνογνωσίας και στην εισαγωγή σύγχρονων μεθόδων διοίκησης. Επίσης, πρέπει να σημειωθεί και το αυξημένο κύρος που προσδίδει στην εταιρία η συμμετοχή θεσμικού επενδυτή.

Τα κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών εκτός το πλεονεκτημάτων που παρουσιάσαμε παραπάνω έχουν και κάποια μειονεκτήματα έναντι των άλλων μορφών χρηματοδότηση.

Πιο συγκεκριμένα, λόγω του ότι για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, η πώληση τμήματος της επιχείρησης έχει ως αποτέλεσμα τη μείωση του μεριδίου συμμετοχής του ιδιοκτήτη και εισαγωγή μετόχου μειοψηφίας του οποίου τα συμφέροντα πρέπει να είναι σεβαστά. Επιπλέον για το επενδυτικό ταμείο, ένα μειονέκτημα είναι η συμμετοχή μειοψηφίας σε μία επιχείρηση που ενδεχομένως θα είναι δύσκολο να πουληθεί, όταν το ταμείο θα θελήσει να αποδεσμευτεί από την επένδυση, εκτός και αν αναπτυχθεί η εταιρεία.

Κεφάλαιο 7. Δικαιόχρηση (Franchising)

Στο έβδομο κεφάλαιο συνεχίζουμε την ανάλυση των σύγχρονων μορφών χρηματοδότησης με την δικαιοχρηση.

7.1 Έννοια δικαιοχρησης

Ως δικαιοχρηση τώρα, ή αλλιώς ως Franchising ορίζεται η μορφή η οποία διεξάγεται όταν μια επιχείρηση παραχωρεί το δικαίωμα σε μια άλλη να εκμεταλλευτεί την επωνυμία της με σκοπό την εμπορία αγαθών και υπηρεσιών που ο franchisor (δικαιοπάροχος) χορηγεί. Πιο αναλυτικά το Franchise είναι τα παραχωρημένα δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας σε μια άλλη επιχείρηση (franchise) για την μεταπώληση προϊόντων ή παροχή υπηρεσιών σε τελικούς χρήστες.

7.2 Ιστορική εξέλιξη δικαιοχρησης

Το αρχικό σκεπτικό του franchising ξεκίνησε αιώνες πριν. Ο Πάπας σε μια προσπάθεια να συγκεντρώσει φόρους έδωσε το δικαίωμα σε ορισμένους ανθρώπους να εκμεταλλευτούν μια ορισμένη γεωγραφική περιοχή. Οι άνθρωποι αυτοί θα κρατούσαν ένα μερίδιο από αυτά που είχαν συγκεντρώσει και τα υπόλοιπα θα τα έδιναν στον Πάπα. Έτσι δημιουργήθηκε η πρώτη σχέση franchise. Κατά την διάρκεια του παγκόσμιου πολέμου, δημιουργήθηκε το πρώτο μοντέρνο franchise όταν η βιομηχανία Ραπτικών Μηχανών Singer καθόρισε μια ομάδα έμπιστων πωλητών παγκοσμίως οι οποίοι πουλούσαν τις ραπτικές μηχανές. Από τότε και άλλες εταιρείες χρησιμοποίησαν την μέθοδο franchise για να επεκταθούν σε αγορές τις οποίες αλλιώς δεν θα μπορούσαν να πλησιάσουν λόγω υψηλού κόστους και άλλων κινδύνων. Η μοντέρνα εποχή του franchising ξεκίνησε το 1950 όταν ο Ray Kroc, ένας πωλητής μηχανών milkshake, ανακάλυψε στην Καλιφόρνια ένα εστιατόριο που το είχαν οι αδελφοί McDonald. Εντυπωσιασμένος από το πλήθος και τις νόστιμες τηγανητές πατάτες ο Kroc αγόρασε τα δικαιώματα του franchise και δημιούργησε μια από τις πιο επιτυχημένες επιχειρήσεις της Αμερικής. Και αυτό το πέτυχε μέσω franchising. Οι λόγοι για το franchising εκείνη την εποχή δεν ήταν διαφορετικοί από ότι είναι σήμερα. Η επέκταση κάθε επιχείρησης είναι ριψοκίνδυνη και απαιτεί σημαντικές επενδύσεις κεφαλαίου και ανθρώπινου δυναμικού. Το 1970 ο John Brown του Kentucky Fried Chicken υπολόγισε ότι θα έπρεπε να είχαν ξοδευτεί πάνω από 400 εκατομμύρια δολάρια για τον αριθμό των καταστημάτων franchise που υπήρχαν μέχρι τότε. Σύμφωνα με τις στατιστικές από το Διεθνή Οργανισμό Franchise το franchising αντιπροσωπεύει πάνω από το ένα τρίτο

των εθνικών πωλήσεων. Η Naisbitt Group σε μια έρευνα που έγινε το 1990 μέσω Διεθνούς Οργανισμού Franchise έδειξε ότι αν η τωρινή τάση συνεχιστεί, προβλέπεται ότι τα επόμενα πέντε χρόνια το franchising θα αποτελεί πάνω από το 50% των πωλήσεων της Αμερικής. Η ανάπτυξη του franchise και οι σύγχρονες τεχνικές του έχουν βοηθήσει πολλές αμερικάνικες εταιρίες να εισβάλλουν σε πολύ μακρινές αγορές που μέχρι τότε ήταν άπιαστο όνειρο.

7.3 Μορφές δικαιόχρησης

Η δικαιόχρηση λαμβάνει διαφορετικές μορφές όπως είναι το Franchising διανομής. Η μορφή αυτή επεκτείνει το δίκτυο πωλήσεων του δικαιοπαρόχου μέσα από τα καταστήματα, που έχουν οι δικαιοδόχοι. Ακόμα, έχουμε το Franchising υπηρεσιών όπου ο franchisee μπορεί να χρησιμοποιεί το λογότυπο του δικαιοπαρόχου και τους κανόνες λειτουργίας του. Έτσι αποκτά τη δυνατότητα να παρέχει υπηρεσίες στους καταναλωτές. Επίσης έχουμε το μεικτό franchising, όπου το franchise συνδυάζει διανομή προϊόντων και υπηρεσιών. Τέλος, έχουμε το Franchising παραγωγής όπου χορηγείται στο δικαιοδόχο η άδεια να παράγει τα προϊόντα του και να τα πωλεί χρησιμοποιώντας το λογότυπο, τις οδηγίες, τις μεθόδους παραγωγής του δικαιοπαρόχου.

7.4 Υποχρεώσεις μελών δικαιόχρησης

Στο συμφωνητικό που συντάσσεται για την παραχώρηση των δικαιωμάτων περιγράφονται το σύνολο των δικαιωμάτων βιομηχανικής ή πνευματικής ιδιοκτησίας καθώς και μια σειρά από λειτουργίες της επιχείρησης, που σχετίζονται με την παραγωγή, τον εξοπλισμό και τη διακόσμηση και αφορούν στη σωστή λειτουργία της επιχείρησης.

Οι κύριες υποχρεώσεις του δικαιοπαρόχου είναι να παραχωρεί στο δικαιοδόχο την άδεια χρήσης και εκμετάλλευσης του Franchising, να παρέχει στο δικαιοδόχο την απαιτούμενη τεχνική υποδομή και την ανάλογη εκπαίδευση. Παράλληλα, οφείλει να τον ενημερώνει για τις ευκολίες και το τρόπο λειτουργίας της επιχείρησης. Πολλές φορές μάλιστα είναι απαραίτητη και η εκπαίδευση τόσο του δικαιούχου, όσο και των εργαζομένων αυτού. Επίσης, πρέπει να χορηγεί συνεχή υποστήριξη σε όλη τη διάρκεια της σύμβασης όπως είναι το διαφημιστικό υλικό, πιθανές αλλαγές σε τεχνικά χαρακτηριστικά του προϊόντος, υλικά συσκευασίας και λογιστική οργάνωση. Να

εφοδιάζει συνεχώς το λήπτη με πρώτες ύλες και εμπορεύματα και με τη χρήση της τεχνογνωσίας του δότη ο λήπτης είναι ικανός να αναπτύξει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στη γεωγραφική περιοχή που δραστηριοποιείται.

Από την άλλη πλευρά ο δικαιούχος έχει ορισμένες δεσμεύσεις που οφείλει να ακολουθεί δηλαδή οφείλει να είναι τυπικός τόσο στην εφάπαξ καταβολή του ποσού για την αγορά του Franchise, όσο και στη περιοδική καταβολή των ανάλογων κερδών για το δότη. Η προώθηση και η αύξηση των πωλήσεων του προϊόντος αποτελεί βασική υποχρέωση του λήπτη. Η προώθηση των πωλήσεων πρέπει να γίνεται με το μίγμα μάρκετινγκ που ορίζει ο δότης. Επίσης, οφείλει να σέβεται τα γεωγραφικά όρια που έχουν τεθεί από την κύρια εταιρεία να χρησιμοποιεί και να πωλεί μόνο τα προϊόντα που επιτρέπονται από τη σύμβαση του. Οι υπηρεσίες ή τα προϊόντα θα πρέπει να καλύπτουν τις ποιοτικές προδιαγραφές που ορίζει η κύρια εταιρεία. Οφείλει να μην ασκεί άλλη επιχειρηματική δραστηριότητα ανταγωνιστική στην κύρια εταιρεία εντός των γεωγραφικών ορίων, που του έχει θέσει η τελευταία. Δεσμεύεται να μην αποκτήσει μετοχικό κεφαλαίο σε ανταγωνίστρια επιχείρηση και να καταβάλλει το καθιερωμένο μέρος από τα έσοδα, όπως έχει συμφωνηθεί να μην αποκαλύψει σε τρίτους την τεχνογνωσία που χρησιμοποιεί. Οφείλει να παρακολουθεί την εκπαίδευση της κύριας εταιρείας τόσο ο ίδιος όσο και το προσωπικό του. Ακόμα, δεσμεύεται να ακολουθεί τα πρότυπα που καθορίζει ο δότης σε σχέση με τους χώρους, ενώ παράλληλα δεσμεύεται να επιτρέπει στο δότη τη διενέργεια ελέγχων των χώρων καθώς και των υπηρεσιών. Τέλος, δεσμεύεται ότι δεν μπορεί να μεταβιβάσει την εταιρεία του χωρίς ο δότης να δώσει τη συγκατάθεση του.

7.5 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα δικαιόχρησης

Ο τρόπος χρηματοδότησης με τη χρήση Franchising αποτελεί δυναμική πηγή ανάπτυξης για νεοσύστατες εταιρείες που επιθυμούν γρήγορα αποτελέσματα. Διακρίνεται για μια σειρά από πλεονεκτήματα τόσο για το δικαιοπάροχο όσο και για το δικαιούχο.

Πιο συγκεκριμένα, ο δικαιοπάροχος δεν επιβαρύνεται με τη διεύθυνση του προσωπικού ούτε με τα εργατικά έξοδα. Οι δικαιούχοι ασχολούνται κυρίως με τη λειτουργία της επιχείρησης και την αύξηση των κερδών. Ο κίνδυνος της επέκτασης μιας επιχείρησης είναι μεγάλος, ωστόσο με τη χρήση του Franchise οι κίνδυνοι αυτοί ελαχιστοποιούνται για την κύρια εταιρεία. Επίσης, οι απαιτήσεις της κύριας εταιρείας είναι πιο εύκολο να επιτευχθούν καθώς οι δαπάνες της καλύπτονται από τις αμοιβές των δικαιοδόχων. Αυξάνεται η πελατειακή βάση της κύριας εταιρείας μέσα από την επιχειρηματική δράση των ιδιοκτητών των καταστημάτων franchise. Ενώ, η έρευνα της

αγοράς είναι πιο έγκυρη και άμεση πλέον μέσα από την άμεση επικοινωνία της κυρίας εταιρείας με τους κατά τόπους αντιπροσώπους της. Η άμεση επαφή των αντιπροσώπων με τους πελάτες και με την κύρια εταιρεία εξασφαλίζει τη γρήγορη αντίδραση στις αλλαγές της αγοράς.

Ο δικαιούχος απολαμβάνει εξίσου αρκετά πλεονεκτήματα από μια σύμβαση franchise. Ο κίνδυνος που διατρέχουν οι δικαιούχοι είναι ελάχιστοι. Ουσιαστικά δεν επενδύουν κανένα ποσό και παράλληλα οι δικαιοπάροχοι είναι συνήθως αρκετά ενημερωμένοι ώστε να αποφευχθούν διάφορα λάθη, που μπορεί να κοστίσουν. Η φήμη τους εξαπλώνεται ταχύτατα αν η επωνυμία είναι επιτυχημένη. Η εταιρεία επειδή πλέον έχει μεγαλύτερο δίκτυο μπορεί να εφαρμόσει οικονομίες κλίμακας με αποτέλεσμα να αυξάνεται η δύναμη του δικτύου. Η συνεργασία αυξάνει την ικανότητα των εμπλεκόμενων να αυξήσουν το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα τους.

Ο δικαιοπάροχος μπορεί να αντιμετωπίσει κάποιες δυσκολίες όπως η επιλογή του κατάλληλου συνεργάτη είναι σημαντική και έτσι μπορεί να υπάρχει κίνδυνος για το δικαιοπάροχο αν η επιλογή δεν είναι η κατάλληλη. Οι κανόνες που πρέπει να εφαρμόζει το σύστημα των καταστημάτων, που ανήκουν στο franchise, μπορεί πολλές φορές να μην εφαρμόζονται σωστά, έτσι η κύρια εταιρεία οφείλει να κάνει συχνά τακτικούς ελέγχους. Τα έσοδα των κυρίων εταιρειών περιορίζονται κυρίως στις αμοιβές από το franchise και στις τακτικές αμοιβές, που οφείλουν να καταβάλλουν τα καταστήματα franchise. Συχνά οι ιδιοκτήτες των καταστημάτων franchise θεωρούν ότι η επιτυχία τους οφείλεται στους ίδιους και όχι στην επωνυμία, που έχουν αγοράσει. Ως εκ τούτου, θεωρούν ότι η κύρια εταιρεία είναι περιττή καθώς και η βοήθεια που παρέχουν, έτσι δημιουργούνται διάφορες συγκρούσεις, που πρέπει να αντιμετωπιστούν.

Ο δικαιούχος έχει εξίσου να αντιμετωπίσει διάφορα μειονεκτήματα από τις συμβάσεις franchise οπότε θα πρέπει να ακολουθεί κάποιες αρχές. Πιο ειδικά, οι δικαιούχοι οφείλουν να είναι ιδιαίτερα δυναμικοί ώστε να παρέχουν κατάλληλη υποκίνηση στους εργαζομένους, ενώ ταυτόχρονα πρέπει να διατηρούν άριστες σχέσεις με τα κεντρικά της επιχείρησης. Ο έλεγχος από την κύρια εταιρεία είναι απαραίτητος και θα πρέπει πάντα οι δικαιοδόχοι να είναι σύμφωνοι με αυτό. Επίσης, ο βαθμός της εξάρτησης του καταστήματος από την κύρια εταιρεία είναι υψηλός, ενώ όλες οι βασικές αποφάσεις λαμβάνονται αποκλειστικά από την κύρια εταιρεία. Ο δικαιοδόχος δεν μπορεί να διακόψει τη σύμβαση franchise και δεν έχουν το δικαίωμα να περάσουν την επιχείρηση σε κάποιον άλλον. Έτσι συχνά εγκλωβίζονται μέσα σε μια επιχειρηματική τους απόφαση για πολλά χρόνια.

Κεφάλαιο 8. Συμμετοχική χρηματοδότηση (Crowdfunding)

Στο παρόν κεφάλαιο αναλύεται μια ακόμη σύγχρονη μορφή χρηματοδότησης επιχειρήσεων, η οποία ονομάζεται συμμετοχική χρηματοδότηση ή αλλιώς Crowdfunding.

8.1 Έννοια συμμετοχικής χρηματοδότησης

Το crowdfunding ή αλλιώς συμμετοχική χρηματοδότηση είναι μία νέα δημοφιλής μέθοδος για την άντληση κεφαλαίων από μεγάλο αριθμό ενδιαφερόμενων κατά κύριο λόγο μέσω του διαδικτύου. Ενώ το crowdfunding αρχικά συνδέθηκε με τη χρηματοδότηση διαφόρων κοινωφελών έργων ή με τη χρηματοδότηση μορφών τέχνης, τον τελευταίο καιρό αναδεικνύεται ως μια μέθοδος άντλησης κεφαλαίων για νεοσύστατες εταιρείες ή άλλα εμπορικά εγχειρήματα.

Το crowdfunding λειτουργεί συνήθως μέσω μιας ιστοσελίδας, στην οποία παρουσιάζονται εταιρείες ή έργα που χρειάζονται χρηματοδότηση και στην οποία έχει πρόσβαση το κοινό. Το crowdfunding έχει βρεθεί τον τελευταίο καιρό στο προσκήνιο από την αυξανόμενη δημόσια συζήτηση για την πρόσβαση στη χρηματοδότηση. Όλο αυτό βέβαια, είναι το αποτέλεσμα αφενός της οικονομικής κρίσης και των συναφών αδυναμιών της αγοράς όπου το υφιστάμενο καθεστώς συμβατικής χρηματοδότησης δεν είναι αρκετό να στηρίξει και να παράσχει ικανή χρηματοδότηση για τις επιχειρήσεις και αφετέρου της ραγδαίας εξέλιξης στον τομέα της τεχνολογίας των επικοινωνιών, η οποία διευκολύνει την πρόσβαση των νεοσύστατων επιχειρήσεων σε επενδυτές.

Η χρηματοδότηση από το πλήθος βασίζεται στη λογική του να λαμβάνει κανείς στήριξη για το εγχείρημά του από πολλούς. Κάθε ένας από αυτούς συμβάλει με ένα σχετικά μικρό ποσό που ο ίδιος επιλέγει. Παρέχει την μικρή οικονομική του στήριξη για ποικίλους λόγους, ανάλογα και με τη φύση του οικονομικού σχεδίου. Στις πιο κλασικές περιπτώσεις ο χρηματοδότης προαγοράζει προϊόντα που οι δημιουργοί του σχεδίου δεσμεύονται να παραδώσουν εάν αυτό χρηματοδοτηθεί με το αναγκαίο ποσό. Νωρίτερα έχουν δει φωτογραφίες ή σχέδια από τα προϊόντα και έχουν διαβάσει πληροφορίες για αυτά στην ιστοσελίδα που παρουσιάζεται το σχέδιο. Είτε επειδή θέλουν να στηρίξουν την ιδέα, είτε επειδή τους αρέσουν τα προϊόντα επιλέγουν να τα προαγοράσουν. Ωστόσο, η προαγορά προϊόντων δεν είναι η μόνη δυνατότητα ανταμοιβής των χρηματοδοτών. Σειρά από άλλες επιλογές είναι διαθέσιμες, ανάλογα με το τι ταιριάζει περισσότερο στο έργο, στο νομικό πλαίσιο της χώρας στην οποία θα αναπτυχθεί και στις προτιμήσεις των πιθανών χρηματοδοτών. Ενδεικτικά, οι

χρηματοδότες μπορεί να λαμβάνουν ως ανταπόδοση υπηρεσίες, μετοχές νέας επιχείρησης, αναμνηστικά, τόκο για τα χρήματά τους, δημοσιότητα ή και απλώς την ηθική ανταμοιβή ότι στήριξαν μια αξιέπαινη προσπάθεια στο ξεκίνημά της. Κάθε δημιουργός ή χρηματοδότης διαλέγει σύμφωνα με τις δικές του προτιμήσεις.

8.2 Ιστορική εξέλιξη συμμετοχικής χρηματοδότησης

Η ιδέα του crowdfunding είναι μια ιδέα που δεν μπήκε πρόσφατα στη ζωή μας. Ο ρεφενές και το ατομικό μερίδιο φαγητού σε μια συλλογική δαπάνη αποτελεί παράδοση ετών. Το παραδοσιακό έθιμο του κρεβατιού αποτελεί ένα είδος crowdfunding. Το crowdfunding εμφανίστηκε για πρώτη φορά στις ΗΠΑ από τη δεκαετία του 90. Στη συνέχεια, το 2005 η ιδέα αυτή πήρε μεγαλύτερες διαστάσεις και έφτασε μέχρι την Ιταλία. Σήμερα υπάρχουν 16 online πλατφόρμες που έχουν προσελκύσει πάνω από 30.000 προβολές έργων, από τις οποίες οι 9.000 έχουν εγκριθεί και έχουν δημοσιευτεί. Ξεκινώντας από τη δεκαετία του 90, οι πρώτες προσπάθειες για χρηματοδότηση από το κοινό έγιναν για ενέργειες φιλανθρωπικές. Στο διαδίκτυο, εμφανίστηκαν οι πλατφόρμες crowdfunding, με την ονομασία SixDegrees.com και AOL Instant Messenger. Στις πλατφόρμες αυτές ξεκίνησαν να γίνονται εγγραφές και προσφορές χρημάτων για ποικίλους σκοπούς. Συγκεκριμένα, διάφοροι καλλιτέχνες ζητούσαν από τους θαυμαστές τους τη χρηματοδότηση των νέων έργων τους.

Στα μέσα της δεκαετίας του 2000 δημιουργήθηκε η πρώτη πλατφόρμα η οποία συνέλεγε χρήματα από επιχειρηματίες με στόχο τη βοήθεια των αναπτυσσόμενων περιοχών ανά τον κόσμο. Η πλατφόρμα αυτή ονομάστηκε Kiva. Η Kiva σήμερα είναι μια από τις πιο ανεπτυγμένες πλατφόρμες crowdfunding, έχοντας συγκεντρώσει περίπου τα 165.000.000 δολάρια. Τα έτη 2008-2009, ιδρύθηκαν οι πλατφόρμες Kickstarter και IndieGoGo με στόχο τον εκδημοκρατισμό του crowdfunding. Αυτές οι πλατφόρμες αποτελούν σήμερα δύο από τις πιο διαδεδομένες και δημοφιλείς πλατφόρμες χρηματοδότησης. Η ιδέα των πλατφορμών είναι σχεδόν ίδια. Ο στόχος της είναι η χρηματοδότηση ιδεών από το κοινό και όχι μόνο από επιχειρηματίες. Η καινοτομία τους είναι ότι οι χρηματοδότες δεν μπορούν να πάρουν πίσω τα χρήματά τους. Σε κάποιες περιπτώσεις ο χρηματοδότης μπορεί να πάρει κάποια ανταμοιβή, αλλά ποτέ τα χρήματά του πίσω. Τον Οκτώβριο του 2011, η Rachel Perrie έγινε το εκατομμυριοστό άτομο που ξεκίνησε μια επιχείρηση μέσω της σελίδας του Kickstarter. Το 2011 η σελίδα Crowdcube αποτέλεσε την πρώτη σελίδα που χρηματοδότησε επιχειρήσεις για την απόκτηση ιδίων κεφαλαίων με σκοπό την έναρξη της λειτουργίας τους. Στις 22 Νοεμβρίου 2011, ο Όμιλος Rushmore εξασφάλισε 1.000.000 αγγλικές λίρες, επένδυση

από 143 επενδυτές για τη χρηματοδότηση της ανάπτυξης μιας νέας επιχείρησης στο Λονδίνο. Η επένδυση τέθηκε σε δημοσιότητα και σε μόνο 4 εβδομάδες δημιουργήθηκε ένα νέο ρεκόρ crowdfunding. Η πλατφόρμα αυτή εγκαινίασε ένα μοντέλο που δεν μπορούσε να αξιοποιηθεί στις ΗΠΑ λόγω των νομικών περιορισμών. Στις 3 Νοεμβρίου του 2011, η αμερικανική βουλή των αντιπροσώπων ενέκρινε το νομοσχέδιο HR crowdfunding 2930 που θα μπορούσε να προσφέρει και να πωλεί τίτλους μέσω των δικτυακών τόπων crowdfunding και τα κοινωνικά δίκτυα.

Το crowdfunding έχει ισχυρές διασυνδέσεις με τα μέσα κοινωνικής δικτύωσης. Η ραγδαία εξέλιξη των μέσων κοινωνικής δικτύωσης δίνει ελεύθερη πρόσβαση στην κοινωνική φύση μας χωρίς όρια. Η ανάγκη μας να υποστηρίξουν και να συμμετάσχουν σε έργα είναι βαθιά ριζωμένη στην ανθρώπινη φύση μας όσο και την τάση μας να βελτιώσουμε τα πράγματα και να εισάγουμε καινοτομίες, προκειμένου να ζήσουμε καλύτερα. Το Crowdfunding μπορεί να θεωρηθεί ως μια φυσική αντίδραση που είναι ικανή να αναπληρώσει τα κλασικά μοντέλα χρηματοδότησης στη σύγχρονη κοινωνία.

8.3 Μορφές συμμετοχικής χρηματοδότησης

Το crowdfunding μπορεί να διακριθεί σε τέσσερις κυρίως μορφές:

Μοντέλο δανεισμού

Μία από τις σημαντικότερες μορφές crowdfunding είναι αυτή της συμμετοχικής δανειοδότησης από τους ιδιώτες. Πρόκειται για μία μορφή η οποία αντικαθιστά το δάνειο από τις τράπεζες. Η βασική διαφορά τους είναι πως αντί να δανείζονται οι εταιρείες από μία και μόνο πηγή να το κάνουν κατευθείαν από τους ίδιους τους ιδιώτες. Έχει δηλαδή έναν προσωπικό χαρακτήρα. Σχετικά με τη διαδικασία της μορφής αυτής, αρχικά οι δανειστές έχοντας υπόψη τους το επιτόκιο το οποίο οι ίδιοι επιθυμούν κάνουν στους δανειζόμενους τη δική τους ξεχωριστή προσφορά για το δάνειο. Με τη σειρά τους οι δανειζόμενοι συγκρίνουν τις προσφορές που έχουν μπροστά τους και διαλέγουν αυτές με το μικρό επιτόκιο. Η επαφή δανειστών δανειζόμενων δεν γίνεται με κάποιον παραδοσιακό τρόπο, αλλά μέσω της χρήσης του διαδικτύου και συγκεκριμένων πλατφόρμων οι οποίες στοχεύουν στην καλύτερη εξυπηρέτηση και προστασία των δύο πλευρών.

Αξίζει λοιπόν να αναφερθούμε στο ποια είναι τα βασικά χαρακτηριστικά της συμμετοχικής δανειοδότησης από τους ιδιώτες.

Αρχικά, όσον αφορά τα επιτόκια υπάρχουν περισσότερες δυνατότητες αλλαγής τους. Πιο συγκεκριμένα, εάν ένα προϊόν γίνει ευρέως διαδεδομένο και θέλουν να το αποκτήσουν

πολλοί επενδυτές τότε οι ίδιοι θα παλέψουν μεταξύ τους προκειμένου να δώσει η δική σας επιχείρηση χρήματα σε αυτούς, προσφέροντας όσο το δυνατόν χαμηλότερο επιτόκιο. Επίσης, μέσω της μορφής αυτής δίνεται η δυνατότητα στους ιδιώτες να αποκτήσουν κάποιο δάνειο το οποίο η τράπεζα για διάφορους λόγους δεν είναι σε θέση να τους παραχωρήσει. Επιπλέον, πολύ σημαντικό χαρακτηριστικό είναι αυτό που αφορά το εύρος του κάθε δανείου. Οι ιδιώτες, σε αντίθεση με τις τράπεζες μπορούν να χορηγήσουν δάνεια οποιουδήποτε μεγέθους με άμεση συνέπεια την εξασφάλιση όλο και περισσότερων δανειστών. Ακόμη, ο τρόπος με τον οποίο οι δανειστές εξοφλούν το δάνειό τους είναι με την μηνιαία πληρωμή. Μια ακόμη διαφορά της ιδιωτικής αυτής μορφής με τις τράπεζες είναι πως τα στοιχεία του καθενός ξεχωριστά γίνονται γνωστά σε όλους τους δανειστές που έχουν λάβει μέρος. Τέλος, οι δανειστές είναι αναγκασμένοι από τον νόμο να εξοφλήσουν το δάνειό τους.

Μοντέλο κεφαλαίου

Η μορφή αυτή crowdfunding είναι συνολική προσπάθεια των ιδιωτών που θέλουν να στηρίξουν καμπάνιες άλλων ανθρώπων αποβλέποντας σε οικονομικό κέρδος στη μορφή κεφαλαίου. Οι επενδυτές δηλαδή για την οικονομική τους ενίσχυση θα ανταμειφθούν με μερίδιο από το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας. Λόγω της πολυπλοκότητας που υπάρχει σε αυτή τη μορφή και την έλλειψη νόμων, οι πιθανότητες αποτυχίας αυξάνονται. Έτσι οι δημιουργοί για να προσελκύσουν υποψήφιους επενδυτές παρέχουν όσο το δυνατόν περισσότερα κίνητρα μπορούν. Κάποια συμπεράσματα που προκύπτουν είναι πως σε αντίθεση με τις παραδοσιακές μορφές χρηματοδότησης όπου η οικονομική ενίσχυση προέρχεται από λίγους, άρα μερίδιο στο μετοχικό κεφάλαιο θα έχουν λίγοι αλλά σε μεγάλο ποσοστό, στο crowdfunding που βασίζεται στη χρηματοδότηση από πολλούς εδώ πολλά άτομα θα έχουν μικρά μερίσματα της εταιρείας.

Μοντέλο ανταμοιβών

Το μοντέλο των ανταμοιβών συνιστά τη πιο διαδεδομένη μορφή crowdfunding. Κύριο λόγο αποτελεί η συνεχόμενη αύξηση του ανθρώπινου δυναμικού που θέλει να συμμετάσχει στο να δώσει χρήματα για ιδέες επιχειρηματικού, πολιτικού ή πολιτισμικού ενδιαφέροντος. Σε αντίθεση με τις άλλες μορφές χρηματοδότησης στη συγκεκριμένη τα άτομα τα οποία λαμβάνουν μέρος δεν προσμένουν κάποια χρηματική ανταμοιβή ως ένα είδος επαίνου για τη συμμετοχή τους. Συνιστούν περισσότερο δηλαδή μια ηθική ικανοποίηση του ίδιου του ατόμου ή της επιχείρησης παρά υλική. Έτσι συνειδητοποιούμε πως η χρηματική ανταμοιβή είναι υποδεέστερη της συνεισφοράς. Όσον αφορά το είδος των ανταμοιβών, υπάρχει ένα ευρύ φάσμα το οποίο εξαρτάται από τον τομέα της κάθε συνεισφοράς. Μία άλλη δυνατότητα που δίνει

αυτό το μοντέλο crowdfunding είναι πως τα άτομα τα οποία χρηματοδοτούν τη κάθε καμπάνια μπορούν να είναι αυτοί οι πρώτοι που θα τη δουν στη συνολική της μορφή, πριν παραδοθεί στο ευρύτερο κοινό. Με τον τρόπο αυτό δημιουργείται και μια σχέση εμπιστοσύνης ανάμεσα στις δύο πλευρές, στον δανειστή και στον δανειζόμενο.

Μοντέλο δωρεών

Στο μοντέλο αυτό ο επενδυτής υποστηρίζει οικονομικά μια καμπάνια γνωρίζοντας εκ των προτέρων ότι δεν πρόκειται να λάβει κάτι ως αντάλλαγμα για την επένδυση του, αλλά αυτό δεν είναι το κριτήριο με το οποίο αποφάσισε να επενδύσει. Οι επενδυτές που επενδύουν σε τέτοιες καμπάνιες έχουν ως στόχο την παροχή βοήθειας στον δημιουργό της ιδέας, είτε διότι τους κέντρισε το ενδιαφέρον είτε γιατί πιστεύουν στον σκοπό που θέλει να υλοποιήσει η ιδέα αυτή. Πλατφόρμες που να χρησιμοποιούν την καμπάνια αυτή υπάρχουν και είναι αρκετά διαδεδομένες και λειτουργούν στα πρότυπα των υπολοίπων.

8.4 Παράγοντες επιτυχίας συμμετοχικής χρηματοδότησης

Η χρηματοδότηση από το κοινό παρέχει πολλά υποσχόμενες ευκαιρίες στους δημιουργούς καινοτόμων ιδεών για οικονομική αρωγή. Οπότε θα ήταν χρήσιμο να μελετήσουμε τους παράγοντες εκείνους που καθιστούν μια καμπάνια crowdfunding επιτυχημένη.

Στην έρευνα που πραγματοποίησαν οι A. Koch και M. Siering γίνεται λόγος για τα βασικά βήματα που θα πρέπει να ακολουθούνται για να οδηγήσουν σε μια επιτυχημένη καμπάνια.

Σωστή περιγραφή του έργου προς χρηματοδότηση

Οι δημιουργοί των καινοτόμων ιδεών έχουν την δυνατότητα να δημοσιεύσουν στην ηλεκτρονική πλατφόρμα που φιλοξενεί την ιδέα τους, πληροφορίες σχετικές με το έργο τους, στην ειδική στήλη που παρέχεται για την περιγραφή του έργου. Είναι ήδη γνωστό από έρευνες πως ένα συγκεκριμένο κείμενο βοηθά στην λήψη αποφάσεων ή όχι και πως οι πληροφορίες που παρέχει το κείμενο αυτό θα έχουν θετική ή αρνητική επίδραση σε αυτούς που το διαβάζουν και στην απόφαση που θα πάρουν. Επομένως όσον αφορά το crowdfunding οι δημιουργοί μπορούν να προσθέσουν πληροφορίες για το έργο τους καθώς και να αναλύσουν όσο πιο ενδελεχώς μπορούν, τα βήματα που θα ακολουθήσουν για να επιτευχθεί η εκτέλεση αυτού του έργου. Έτσι οι εν δυνάμει επενδυτές βρίσκονται σε καλύτερη θέση να εκτιμήσουν το έργο που προβάλλεται.

Χρήση γραφημάτων

Το γραπτό κείμενο μπορεί να περιγράψει τα θέματα που θέλουμε, όμως μόνο η χρήση κειμένου κατά την παρουσίαση του σχεδίου σε μια ηλεκτρονική ιστοσελίδα δεν μπορεί επιτυχώς να τραβήξει την προσοχή όλων των εν δυνάμει επενδυτών. Η χρήση εικόνων, γραφημάτων και η χρήση διακοσμητικών στοιχείων που θα ομορφύνουν την παρουσίαση τραβούν την προσοχή του επενδυτή. Ο Danaheg στην ανάλυση του καταλήγει στο συμπέρασμα πως η χρήση γραφημάτων και εικόνων έχει θετική επιρροή στην επισκεψιμότητα των ανθρώπων σε ιστοσελίδες που κάνουν χρήση αυτών σε σχέση με ιστοσελίδες που περιέχουν μόνο κείμενο. Άρα είναι εύκολο να υποθέσουμε πως ένα κείμενο που περιέχει εικόνες και γραφήματα διευκολύνει τον υποψήφιο επενδυτή στην απόφαση του αν θα το χρηματοδοτήσει η όχι και μάλλον τον προδιαθέτει θετικά.

Χρήση βίντεο

Αν και οι φωτογραφίες βοηθούν είναι στατικές και δείχνουν μόνο μια πλευρά, τα βίντεο μπορούν να παρέχουν περισσότερες πληροφορίες και ακουστικές πληροφορίες. Εκτός από το γραπτό κείμενο και τις φωτογραφίες, η χρήση βίντεο είναι μια ακόμα επιλογή παρουσίασης της ιδέας. Αν ένας υποψήφιος επενδυτής έχει την επιλογή να δει ένα βίντεο και να διαβάσει ένα κείμενο, ίσως να δει πρώτα το βίντεο που είναι πιο ξεκούραστο, και αν του κεντρίσει το ενδιαφέρον τότε μάλλον θα διαβάσει και το κείμενο μετά.

Δυνατότητα ύπαρξης ενημερώσεων

Αν τα προβλήματα που προκύπτουν λύνονται και αυτό αναφέρεται στις ενημερώσεις, ενώ υπάρχουν οι τακτικές ενημερώσεις του κοινού για την πορεία του έργου, τότε οι επενδυτές που ακόμα κρατούν σκεπτική στάση απέναντι στο συγκεκριμένο έργο, να αλλάξουν γνώμη βλέποντας την παροχή πληροφοριών και τα στοιχεία εκείνα που δείχνουν ότι όσοι έχουν ήδη συμμετάσχει στο έργο είναι ικανοποιημένοι και οι πιθανότητες πραγματοποίησης του στόχου είναι αυξημένες.

Μέγεθος οικονομικού στόχου που έχει τεθεί

Για έναν δυνητικό επενδυτή, δύο είναι οι τρόποι εκτίμησης της πολυπλοκότητας ενός στόχου. Ο πρώτος είναι η συγκέντρωση όλων των διαθέσιμων πληροφοριών που αφορούν το έργο και ο δεύτερος το μέγεθος του ποσού προς χρηματοδότηση. Ένα μεγαλύτερο ποσό χρηματοδότησης είναι άρρηκτα συνδεδεμένο με ένα μεγαλύτερο στόχο προς υλοποίηση. Ο επενδυτής θα προσπαθήσει να εκτιμήσει αν αυτό το μέγεθος

δικαιολογείται και αν μπορεί να συγκεντρωθεί αυτό το ποσό ή αν είναι αρκετά δύσκολο.

Εμπειρία δημιουργού του έργου που ζητά χρηματοδότηση

Ο δημιουργός μιας καμπάνιας δεν περιορίζεται από τον οποιοδήποτε, μπορεί να έχει παράλληλα πολλαπλά έργα που ζητούν οικονομική ενίσχυση ή μπορεί στο παρελθόν να είχε δημιουργήσει κάποιο άλλο σχέδιο. Ο υποψήφιος επενδυτής βλέποντας έναν δημιουργό με επιτυχημένα έργα στο παρελθόν μπορεί να τον εμπιστευτεί και να πιστέψει ότι διαθέτει την εμπειρία και τις γνώσεις να εκτελέσει και αυτήν την φορά το νέο του έργο, να το φέρει εις πέρας και να αποφέρει κέρδος στους υποστηρικτές του.

8.5 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα συμμετοχικής χρηματοδότησης

Το crowdfunding λειτουργεί σαν μια αλυσίδα που αποτελείται από 3 μέρη, τις ηλεκτρονικές πλατφόρμες που φιλοξενούν τις ιδέες προς χρηματοδότηση, τους επενδυτές και τους δημιουργούς που έχουν ανάγκη τα χρήματα για να υλοποιήσουν τις ιδέες τους. Ας ξεκινήσουμε από τις ηλεκτρονικές πλατφόρμες και το πώς αυτές μπορούν να ωφεληθούν από την χρήση του crowdfunding.

Οι ηλεκτρονικοί αυτοί ιστότοποι λειτουργούν και αποκομίζουν κέρδος χρεώνοντας προμήθεια τις καμπάνιες που φιλοξενούν, η προμήθεια αυτή κυμαίνεται από 3% ως 10%. Όπως κάθε επιχείρηση έτσι και αυτές αναζητούν τρόπους να μεγιστοποιήσουν και να αυξήσουν τα κέρδη τους. Αυτό το κάνουν προσπαθώντας να φιλοξενούν καμπάνιες με μεγάλες πιθανότητες επιτυχίας και συγκέντρωσης κεφαλαίου, επιχειρηματικές ιδέες που να μπορούν να υλοποιηθούν και να απευθυνθούν σε μεγάλη βάση κοινού και όχι σε λίγους. Διότι, όσο περισσότερα τα χρήματα που θα συγκεντρώσει μια ιδέα τόσα περισσότερα και τα κέρδη που θα αποκομίσουν μέσω της προμήθειας που χρεώνουν. Οι ιστοσελίδες που λειτουργούν με το μοντέλο all or nothing είναι αυτές οι οποίες χρεώνουν προμήθεια μόνο τις επιτυχημένες καμπάνιες, αυτές που καταφέρνουν να συγκεντρώσουν τουλάχιστον το κατώτατο ποσό που είχαν θέσει ως απαραίτητο για την επιτυχία της καμπάνιας. Σε περίπτωση που δεν το συγκεντρώσουν τότε τα χρήματα επιστρέφονται στο ακέραιο στους επενδυτές που υποστήριξαν την επιχειρηματική ιδέα χωρίς την παρακράτηση προμήθειας. Η χρηματοδότηση από το κοινό μπορεί να προσφέρει πολλά οφέλη σε πολλαπλά επίπεδα στους επιχειρηματίες. Οφέλη που καμίας άλλης μορφής χρηματοδότησης μπορεί να τα προφέρει. Τα θετικά των προπωλήσεων, την έρευνα της αγοράς, την μετάδοση και διαφήμιση από στόμα σε στόμα,

και την εμπειρία που διαθέτει το κοινό και μπορεί να την παράσχει χωρίς κάποιο κέρδος. Στο μοντέλο των δωρεών η βοήθεια που παρέχεται σε οργανισμούς μη κερδοσκοπικούς να συγκεντρώσουν τα κεφάλαια που χρειάζονται. Επίσης παρέχεται βοήθεια και σε ιδέες που σκοπό έχουν το γενικό σύνολο και μπορούν να ωφελήσουν μεγάλη μερίδα της κοινωνίας. Το μοντέλο των δωρεών βοηθά στην εξομάλυνση της κατανάλωσης και την ομαλοποίηση των χρηματικών εισροών, βοηθώντας τις επιχειρήσεις να επεκταθούν και να αυξήσουν την παραγωγή τους. Το μοντέλο ανταμοιβών χρησιμοποιείται κυρίως από δημιουργικές επιχειρήσεις που η επιτυχία της χρηματοδότησης τους είναι συνδεδεμένη με την ζήτηση από το καταναλωτικό κοινό. Έτσι αν ένας επαρκής αριθμός ατόμων τις βοηθήσει οικονομικά τότε έχουν τα διαπιστευτήρια ότι το προϊόν τους θα έχει ζήτηση από το κοινό και θα προχωρήσουν στην δημιουργία του με τα χρήματα που τους δόθηκαν από τα ίδια άτομα που έδειξαν ενδιαφέρον για το προϊόν αυτό. Στο μοντέλο μετοχικού κεφαλαίου προσφέρεται μια επιπλέον επιλογή στους επιχειρηματίες που ζητούν οικονομική αρωγή με όλα τα συνδεδεμένα ρίσκα βέβαια. Το crowdfunding δημιουργεί χώρο για συλλογική δημιουργία και την δυνατότητα συμμετοχής του τελικού χρήστη στην δημιουργία του προϊόντος που θα διατεθεί προς χρήση. Δημιουργείται με αυτόν τον τρόπο μια δεξαμενή από καινοτόμες ιδέες που σκοπό έχουν την εξέλιξη του προϊόντος και γίνεται μια διαφήμιση μέσω της επικοινωνίας των ηλεκτρονικών χρηστών. Μέσω των ηλεκτρονικών πλατφορμών και της δυνατότητας επικοινωνίας του δημιουργού με τους υποψήφιους επενδυτές, οι τελευταίοι προτείνουν τρόπους με τους οποίους θα μπορούσε να βελτιωθεί το προϊόν. Η βοήθεια αυτή που παρέχουν συμβάλλει στην μείωση του κόστους της παραγωγικής διαδικασίας και της διαδικασίας πριν την διαφήμιση του προϊόντος η οποία σκοπό έχει να κρίνει την αντίδραση του κοινού. Με αποτέλεσμα τα χρήματα που εξοικονομούνται να δημιουργούν ταμειακά διαθέσιμα έτοιμα για άλλες ιδέες και σκοπούς της επιχείρησης.

Το crowdfunding σε όλες του τις μορφές είναι μια πηγή που όμοια της δεν υπάρχει όσον αφορά την εξεύρεση κεφαλαίου κίνησης μιας επιχείρησης. Εκεί όπου οι παραδοσιακές μορφές χρηματοδότησης αποτυγχάνουν αυτό μπορεί να μοχλεύσει κεφάλαια με μεγάλη επιτυχία. Στην αφετηρία μιας επιχείρησης ο ίδιος ο επιχειρηματίας είναι η κύρια πηγή χρηματοδότησης και συνήθως γίνεται οικονομική ενίσχυση από την οικογένεια του και τους φίλους του. Η χρηματοδότηση από το κοινό μπορεί να παράσχει στις νεοσύστατες επιχειρήσεις μείωση των κινδύνων που αντιμετωπίζουν με την έκκληση για συγκέντρωση κεφαλαίων από γενικές καταναλωτικές αγορές. Όσον αφορά την αντίδραση του κοινού στην χρηματοδότηση του έργου, μια αποτυχημένη προσπάθεια είναι μια ένδειξη ότι το προϊόν δεν πληρεί τις απαιτήσεις του κοινού και πρέπει να βελτιωθεί. Κάτι που βοηθά την επιχείρηση από μια τεράστια οικονομική αποτυχία διότι αν κυκλοφορούσε το προϊόν της, οι

καταναλωτές δεν θα το προτιμούσαν με αποτέλεσμα οικονομική ζημία και πιθανό κλείσιμο της επιχείρησης. Ο τρόπος με τον οποίο λειτουργούν οι πλατφόρμες που φιλοξενούν τις επιχειρηματικές ιδέες είναι επίσης ένα μεγάλο θετικό, διότι παρέχει η δυνατότητα το κοινό να επικοινωνεί με τον επιχειρηματία και να ενημερώνεται για το στάδιο στο οποίο βρίσκεται η εξέλιξη του προϊόντος, καθιστώντας τους επενδυτές έτσι συνδεδεμένους και πιστούς στην επιχείρηση. Άλλο ένα θετικό για τον επιχειρηματία που έχει ανάγκη τα χρήματα και το οποίο συναντάται και σε άλλες μορφές χρηματοδότησης, είναι η αύξηση του κύρους της επιχείρησης του όταν στον σκοπό του έχει υποστηρικτές ευρείας αναγνωρισιμότητας και αποδοχής.

Το crowdfunding όπως και κάθε άλλη μορφής επένδυσης έχει και αυτό τα αρνητικά του στοιχεία και εμπεριέχει κάποιους κινδύνους τόσο για τους επιχειρηματίες όσο και για τους επενδυτές.

Οι κίνδυνοι που αφορούν κυρίως το crowdfunding με τη μορφή του μετοχικού κεφαλαίου και δανεισμού, μιας και στα άλλα μοντέλα ο επενδυτής απλά δωρίζει τα χρήματα του για την επίτευξη του στόχου και δεν τον ενδιαφέρει το κέρδος οπότε δεν αντιμετωπίζεται από αυτόν σαν επένδυση. Όσον αφορά τους επενδυτές το κύριο μέλημα τους είναι η συλλογή των πληροφοριών αυτών που θα τους βοηθήσουν να κρίνουν αν κάποια επένδυση αξίζει να την υποστηρίξουν ή όχι. Η ασυνέπεια των πληροφοριών είναι το μεγαλύτερο εμπόδιο που αντιμετωπίζουν οι εν δυνάμει επενδυτές και αυτό διότι οι παρεχόμενες πληροφορίες είναι περιορισμένες και είναι αυτές τις οποίες διαθέτει ο δημιουργός της καμπάνιας. Μην ξεχνάμε πως το crowdfunding σπάει τα γεωγραφικά δεσμά και μπορεί να γίνει επένδυση σε όλα τα μέρη του πλανήτη και έτσι δεν είναι εύκολο να μαζέψει κάποιος επενδυτής πληροφορίες για έναν επιχειρηματία και για το έργο που θέλει να υλοποιήσει. Βέβαια οι κίνδυνοι για τους επενδυτές δεν σταματούν, όμως υπάρχουν κάποια προβλήματα που τα αντιμετωπίζουν και οι δυο κατηγορίες, οι επενδυτές και οι δημιουργοί. Το crowdfunding όντας νέα μορφή χρηματοδότησης σε έναν κόσμο που η γραφειοκρατία παγκόσμια είναι ισχυρή, αντιμετωπίζει νομικά κολλήματα. Σε πολλές χώρες είτε δεν υπάρχουν νόμοι είτε αυτοί που υπάρχουν είναι πολύ γενικοί χωρίς να εξασφαλίζουν τις δυο πλευρές που συμμετέχουν σε ένα έργο. Επίσης δεν υπάρχει ένα γενικό νομικό πλαίσιο και κάθε χώρα ορίζει διαφορετικά πράγματα. Οι δημιουργοί είναι αντιμέτωποι με την καχυποψία των επενδυτών και χωρίς τους κατάλληλους νόμους που θα τους προστατεύουν, φοβούνται για το ενδεχόμενο απάτης. Στην περίπτωση μιας αποτυχημένης προσπάθειας, είτε αποτυχία να μαζευτεί όλο το επιθυμητό ποσό είτε μειωμένου ενδιαφέροντος από το κοινό για την ιδέα του δημιουργού τότε έπεται πλήγμα της φήμης του. Επίσης, η αποτυχία να εκπληρώσεις τις υποσχέσεις σου, αφού συγκεντρώσεις το απαραίτητο ποσό που είχες θέσει τότε σίγουρα πλήττει την φήμη του

δημιουργού και την εμπιστοσύνη των επενδυτών σε αυτόν και μελλοντικές ιδέες του. Η φύση του crowdfunding από μόνη της εμπεριέχει κινδύνους για τους δημιουργούς, καθώς τους αφήνει ευάλωτους ως προς την αποφυγή αντιγραφής ή κλωνοποίησης της ιδέας τους από άλλους οι οποίοι έχουν τα μέσα να την υλοποιήσουν άμεσα χωρίς να περιμένουν το κοινό να τους χρηματοδοτήσει. Για να προστατευτούν όσο μπορούν από αυτό πολλοί δημιουργοί αποφεύγουν να παραθέτουν τεχνικές λεπτομέρειες αναφορικά με την ιδέα τους πριν την ημερομηνία που είναι καθορισμένη η λήξη της προθεσμίας συγκέντρωσης του κεφαλαίου. Στο μετοχικό crowdfunding μια δυσκολία που αντιμετωπίζεται είναι η σωστή αξιολόγηση του ποσού του μετοχικού κεφαλαίου που διατεθεί στους επενδυτές ως αντάλλαγμα για την οικονομική ενίσχυση που παρέχουν. Υπάρχουν περιπτώσεις που επιχειρηματίες υπερεκτιμούν ή υποτιμούν την επιχείρηση και παρέχουν είτε μικρότερο είτε μεγαλύτερο ποσοστό. Κάτι που περιπλέκει τα πράγματα ακόμα περισσότερο είναι η ελευθερία που παρέχουν κάποιες πλατφόρμες στους δημιουργούς να αλλάζουν το παρεχόμενο ποσοστό κατά τη διάρκεια της καμπάνιας. Ενώ, σε όσες καμπάνιες δεν επιτρέπεται κάτι τέτοιο έχουν παρατηρηθεί περιπτώσεις δημιουργών που θέτουν τα ποσοστά σε δημοπρασία και δίνονται σε όσους επενδυτές προσφέρουν τα περισσότερα χρήματα. Ο παράγοντας πόσα χρήματα είναι απαραίτητα για την εκπλήρωση του στόχου. Δεν έχουν όλοι οι επενδυτές τα ίδια κεφάλαια και την ίδια διάθεση να επενδύσουν σε ιδέες ή ανθρώπους που δεν γνωρίζουν. Οπότε στα αρχικά στάδια τουλάχιστον μένουμε με ένα κοινό που είναι σχετικά παρόμοιο και αν το προσεγγίσουμε πολλές φορές στο τέλος υπάρχει ο κίνδυνος να εξαντλήσουμε τα κεφάλαια του συνόλου αυτού. Όπως έχουμε αναφέρει ένα θετικό στοιχείο του crowdfunding είναι η επικοινωνία των επενδυτών με τους δημιουργούς και η παροχή συμβουλών σε διάφορα ζητήματα. Κάτι το οποίο όμως μπορεί να αποδειχθεί και αρνητικό στην περίπτωση που κάποιο ζήτημα τεθεί ως προς ψηφοφορία ή η βάση των επενδυτών έχει αντικρουόμενες απόψεις. Φανταστείτε να πρέπει να έχεις να αντιμετωπίσεις προτάσεις και απόψεις από μια βάση 200 επενδυτών που ανά πάσα στιγμή μπορούν να ανασύρουν τα κεφάλαια τους από το έργο σου αν δουν ότι δεν εκτελείται όπως αυτοί θεωρούν καλύτερο. Αφήσαμε για το τέλος το πολυσυζητημένο και αντικρουόμενο θέμα της απάτης απέναντι στους επενδυτές. Οι ενάντιοι του crowdfunding υποστηρίζουν πως υπάρχουν αρκετές πιθανότητες οι επενδυτές να χρηματοδοτούν καμπάνιες που είναι απάτες. Το ρίσκο κάτι τέτοιο να είναι όντως πραγματικότητα αυξάνεται κατά πολύ στο crowdfunding σε σχέση με τις άλλες μορφές χρηματοδότησης μιας και δεν υπάρχει η προσωπική επαφή των επενδυτών με τον επιχειρηματία την ιδέα του οποίου θέλουν να χρηματοδοτήσουν ούτε άλλες πληροφορίες εκτός από αυτές που ο ίδιος παρέχει. Η απόσταση μεταξύ των δύο αυτών μεριών καθιστά δύσκολο στον επενδυτή να ελέγχει την εξέλιξη του έργου. Για την αποφυγή τέτοιων περιπτώσεων και δυσκολιών και την πρόληψη τους, αρκετοί

δημιουργοί για να κάνουν τους επενδυτές να τους εμπιστευτούν επιστρατεύουν τα κοινωνικά δίκτυα. Πολλές από τις ηλεκτρονικές πλατφόρμες έχουν αναπτύξει μηχανισμούς που προτρέπουν τις απάτες και προστατεύουν το κοινό.

Κεφάλαιο 9. Θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων (Business Incubators)

Στο ένατο κεφάλαιο αναφερόμαστε στις θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων ή Business Incubators ένα ακόμα σύγχρονο τρόπο χρηματοδότησης.

9.1 Έννοια θερμοκοιτίδων επιχειρήσεων

Η μορφή των θερμοκοιτίδων αφορά τυποποιημένους χώρους οι οποίοι δημιουργούνται για να παρέχουν ένα περιβάλλον που προσφέρει κοινές υποδομές και ειδικές υπηρεσίες, για ένα χρονικό διάστημα 3 έως 5 ετών, διευκολύνοντας το ξεκίνημα και την ανάπτυξη νέων καινοτόμων επιχειρήσεων, οι οποίες στη συνέχεια μετακινούνται σε δικούς τους επαγγελματικούς χώρους και τη θέση τους στη θερμοκοιτίδα καταλαμβάνουν άλλες νεότερες επιχειρήσεις.

Ο θεσμός αυτός δύναται να βοηθήσει επιχειρήσεις των περιοχών που έχουν υποβαθμιστεί σταδιακά την τελευταία εικοσαετία και ιδιαίτερα από τις αρνητικές συγκυρίες της οικονομικής κρίσης, που συνέβαλαν στη συρρίκνωση και διατάραξη του τοπικού παραγωγικού και κοινωνικοοικονομικού ιστού και να συμβάλει δραστικά στη διαδικασία ίδρυσης νέων καινοτόμων επιχειρήσεων οι οποίες θα έχουν ευχέρεια εισόδου και ανάπτυξης των δραστηριοτήτων τους σε κατάλληλα διαμορφωμένους και εξοπλισμένους χώρους των θερμοκοιτίδων. Παράλληλα δε θα παρέχονται στις επιχειρήσεις αυτές οι αναγκαίες διευκολύνσεις και συμβουλευτικές υπηρεσίες για τη είσοδο και σταθεροποίηση τους στην αγορά κατά τα πρώτα κρίσιμα χρόνια λειτουργίας τους.

9.2 Ιστορική εξέλιξη θερμοκοιτίδων επιχειρήσεων

Οι παλαιότερες επιχειρηματικές θερμοκοιτίδες στη σύγχρονη μορφή τους δημιουργήθηκαν στη Μεγάλη Βρετανία και ήταν αποτέλεσμα δύο διαδοχικών γεγονότων, του εσωτερικού διαχωρισμού παλαιών άδειων κτιρίων και τη μετατροπή τους σε εργατικές κοινωνίες επιχειρήσεων σχεδιασμού με κοινές εξυπηρετήσεις, υπηρεσίες και management. Το εγχείρημα αυτό πραγματοποιήθηκε από αρχιτέκτονες.

Η νέα επόμενη ώθηση της ανάπτυξης των θερμοκοιτίδων στη Μεγάλη Βρετανία δόθηκε από το κλείσιμο εργοστασιακών συγκροτημάτων και εγκαταστάσεων. Η British Steel Corporation ίδρυσε μια νέα θυγατρική εταιρεία την BSC το 1975, για να βοηθήσει στην εύρεση εργασίας σε ανθρώπους που έμειναν άνεργοι λόγω τερματισμού

λειτουργίας εργοστασίων σιδήρου. Ένας στόχος ήταν να στηθεί μία κοινωνία εργοταξίων, όπου μία επιχείρηση θα μπορούσε να αρχίσει τη δραστηριότητά της και να αναπτυχθεί. Το πρώτο επιχειρηματικό εργοτάξιο, λειτούργησε στο Clyde Ironworks κοντά στη Γλασκόβη. Η BSC έχει αναπτύξει 10 τέτοια εργοτάξια. Μετά από τα παραπάνω και άλλες επιχειρήσεις προχώρησαν προς αυτή την κατεύθυνση δημιουργώντας παρόμοια εργοτάξια γνωστά ως managed workshops και σήμερα ως business incubators. Τέλος εκτιμάται ότι σήμερα λειτουργούν περισσότερες από 250 θερμοκοιτίδες στη Μεγάλη Βρετανία.

Η εξέλιξη των θερμοκοιτίδων στις ΗΠΑ είχε την παρακάτω ιστορική διαδρομή. Αρχικά, υπήρχαν προσπάθειες για την εκ νέου μεταφορά και ανάπτυξη βιομηχανικών περιοχών εντός των πόλεων, σε Κεντροδυτικές και Βορειοανατολικές Πολιτείες. Έπειτα, υπήρχε η προσπάθεια του Εθνικού Ιδρύματος Επιστημών να δημιουργήσει επιχειρηματικότητα και καινοτομία στα μεγάλα πανεπιστήμια. Τελευταίοι, οι επιτυχημένοι επιχειρηματίες και όμιλοι επενδυτών οι οποίοι μετέφεραν την εμπειρία τους σε ότι αφορά τον Υψηλό Επιχειρηματικό Κίνδυνο για τη ίδρυση επιχειρήσεων .

Η αύξηση του αριθμού των Θερμοκοιτίδων, ιδιαίτερα αυτών που σχετίζονται με ακαδημαϊκά ινστιτούτα, σε Αμερική και Ευρώπη είναι πραγματικά εντυπωσιακή. Ενδεικτικά μέχρι το 1998 είχαν ιδρυθεί και λειτουργούσαν περισσότερες από 800 θερμοκοιτίδες στις ΗΠΑ, ενώ το 1988 λειτουργούσαν 200 τέτοιες μονάδες, δηλαδή σημειώθηκε τετραπλασιασμός αυτών των μονάδων σε διάστημα μιας δεκαετίας. Σήμερα οι θερμοκοιτίδες έχουν γίνει πολύ σημαντικά εργαλεία της τεχνολογίας δημιουργώντας ισχυρούς δεσμούς μεταξύ πανεπιστημιακών ιδρυμάτων, επιχειρηματιών, βιομηχανίας και κεφαλαιακών πηγών.

Σε αντίθεση με τις επιχειρηματικές θερμοκοιτίδες, οι τεχνολογικές δεν λειτουργούν ανεξάρτητα αλλά βρίσκονται πάντα κοντά σε πηγές ανώτατης εκπαίδευσης, δημόσιας ερευνητικής δραστηριότητας και επιχειρηματικής έρευνας και ανάπτυξης. Τέλος, στην Ελλάδα οι θερμοκοιτίδες έκαναν την παρουσία τους μόλις τα τελευταία χρόνια κυρίως με πρωτοβουλία του ΕΟΜΜΕΧ στα Χανιά και στη Λάρισα. Σημειώνεται η παρουσία θερμοκοιτίδων στα Τεχνολογικά Πάρκα Πάτρας, Ηρακλείου Κρήτης, Θεσσαλονίκης και Βόλου.

Αξίζει επίσης να αναφερθεί η ιδιαίτερα επιτυχημένη λειτουργία ιδιωτικών θερμοκοιτίδων στην Θεσσαλονίκη και πιο συγκεκριμένα της I4G και της θερμοκοιτίδας Θέρμη και καθώς και των Icube και Velti στην Αθήνα. Τα αποτελέσματα των θερμοκοιτίδων αυτών δεν έχει ακόμη αποτιμηθεί λόγω του σχετικά μικρού χρόνου λειτουργίας τους, πλην όμως όλοι συμφωνούν ότι είναι ελπιδοφόρος θεσμός για την τεχνολογική και οικονομική ανάπτυξη. Επίσης σημειώνεται ότι το Business Innovation

Centre of Attika (ή BIC Αττικής) προχώρησε πρόσφατα με αυτοχρηματοδότηση στην ίδρυση και λειτουργία της δικής του Θερμοκοιτίδας στο χώρο του Τεχνολογικού και Πολιτιστικού Πάρκου Λαυρίου.

9.3 Μορφές Θερμοκοιτίδων επιχειρήσεων

Ανάλογα με το σκοπό και το χαρακτήρα τους, οι θερμοκοιτίδες χωρίζονται στις παρακάτω βασικές κατηγορίες. Τεχνολογικές Θερμοκοιτίδες που στοχεύουν στην ανάπτυξη της τεχνολογίας και συνήθως βρίσκονται στο περιβάλλον Τεχνολογικών Επιστημονικών Πάρκων. Εξειδικευμένες Θερμοκοιτίδες οι οποίες φιλοξενούν επιχειρήσεις ενός συγκεκριμένου αντικειμένου. Θερμοκοιτίδες που δημιουργούνται για τη διευκόλυνση μικρών νέων θυγατρικών ή για την εκκίνηση εμπορικών προσπαθειών από το τμήμα Έρευνας και Ανάπτυξης μιας μεγάλης εταιρείας.

Οι περισσότερες περιπτώσεις Θερμοκοιτίδων αποτελούν τμήμα ενός Τεχνολογικού Πάρκου και είναι άμεσα συνδεδεμένες με Πανεπιστήμια και σε ορισμένες περιπτώσεις με Τεχνολογικά Ιδρύματα. Βασική υπογράμμιση, αποτελεί το γεγονός ότι οι Θερμοκοιτίδες, σε αντίθεση με τα Τεχνολογικά Πάρκα μέσα στα οποία συνήθως περιλαμβάνονται δεν έχουν κερδοσκοπικό χαρακτήρα. Επίσης η μορφή μιας Θερμοκοιτίδας καθορίζεται από ένα συνδυασμό των παρακάτω βασικών παραγόντων. Δηλαδή, των αποτελεσμάτων που αναμένει από τη λειτουργία της, των μορφών της βοήθειας που παρέχει στις επιχειρήσεις και των κύριων πηγών χρηματοδότησής της.

9.4 Στόχοι Θερμοκοιτίδων επιχειρήσεων

Οι Θερμοκοιτίδες έχουν ως βασικό στόχο την προώθηση των καινοτομιών οι οποίες οδηγούν σε επενδύσεις μέσω της παρεχόμενης βοήθειας προς τις νεοϊδρυόμενες επιχειρήσεις που εγκαθίστανται σε αυτές. Οι επιχειρήσεις αυτές κατά κανόνα αντιμετωπίζουν διάφορα προβλήματα κατά την έναρξη της δραστηριότητάς τους, τα οποία ποικίλουν ανάλογα με το ακριβές αντικείμενο κάθε μονάδας και το περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται.

Οι βασικές ανάγκες και τα προβλήματα που προσπαθούν να αντιμετωπίσουν οι θερμοκοιτίδες για λογαριασμό των επιχειρήσεων τους είναι το υψηλό αρχικό κόστος επένδυσης της καινοτομίας, η έλλειψη πρόσβαση σε πηγές κεφαλαίων, η ανεπαρκής πληροφόρηση αγοράς και τεχνικής πληροφόρησης, η αδυναμία διοίκησης και οργάνωσης, η αδυναμία της αποταμίευσης ολόκληρης ή μέρους της υπεραξίας που θα

προκύψει από την καινοτομία, η αδυναμία διατήρησης και επέκτασης των όποιων ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων, η έλλειψη ορίζοντα προγραμματισμού, η έλλειψη εκτίμησης του επιχειρηματικού κινδύνου και η δυσκολία πρόσβασης στη νέα τεχνολογία.

Οι Θερμοκοιτίδες εκτός από τον οικονομικό ρόλο που διαδραματίζουν έχουν και την παρακάτω κοινωνική διάσταση.

Επιτρέπουν την ίδρυση και δραστηριοποίηση επιχειρήσεων με καινοτόμες οργανωτικές δομές. Επιτρέπουν τη δημιουργία επιχειρήσεων από κοινωνικές ομάδες που δεν έχουν πρόσβαση σε χρηματοδότηση ή εξειδικευμένο management. Δραστηριοποίηση σε αυτές Ατόμων με Αναπηρία (Α με Α). Εκμεταλλεύονται εναλλακτικές στρατηγικές που προσεγγίζουν μη παραδοσιακές τεχνολογικές εφαρμογές για να δραστηριοποιήσουν προϊόντα, αναζητώντας νέο αγοραστικό κοινό σε αντίθεση με τις παραδοσιακές εφαρμογές που δίνουν έμφαση σε λύσεις που ελαχιστοποιούν τα παραγωγικά κόστη.

Τέλος σύμφωνα με τη διεθνή εμπειρία η επιτυχία μιας Θερμοκοιτίδας σχετίζεται με τους παρακάτω βασικούς παράγοντες όπως είναι η υποδομή που δεν αποτελείται μόνο από την κατάλληλη κτιριακή εγκατάσταση, αλλά και από ένα σύστημα υπηρεσιών και παροχών που στηρίζει ουσιαστικά τους ενδιαφερόμενους νέους επιχειρηματίες. Η άσκηση της διοίκησης που πρέπει να γίνεται με βάση συγκεκριμένο επιχειρηματικό σχέδιο, στρατηγική και μεθόδους σαφώς καθορισμένες που να διασφαλίζουν τη βιωσιμότητα της μονάδας. Η γειτονία και συνεργασία της Θερμοκοιτίδας με το κατάλληλο πανεπιστημιακό ίδρυμα για το σκοπό διευκόλυνσης μεταφοράς γνώσεων και ανθρώπων. Η ταυτόχρονη ύπαρξη των παραγόντων αυτών είναι αναγκαία προϋπόθεση για την επιβίωση των Θερμοκοιτίδων, κυρίως αν ληφθεί υπόψη και ο μη κερδοσκοπικός χαρακτήρας τους ως ειδικού αναπτυξιακού θεσμού. Οι ένοικοι των Θερμοκοιτίδων είναι νέες και κατά κανόνα καινοτόμες επιχειρήσεις.

Ειδικότερα τον πρώτο λόγο για την εισαγωγή σε μία Θερμοκοιτίδα έχουν οι παρακάτω επιχειρήσεις. Νέες εγκατεστημένες εκτός Τεχνολογικών Πάρκων που αναπτύσσουν τεχνολογίες μέσω συνεργασιών με το Τοπικό Περιβάλλον. Επιχειρήσεις εκτός Τεχνολογικού Πάρκου που έχουν αποκεντρώσει μέρος των δραστηριοτήτων τους. Τοπικές επιχειρήσεις που λειτουργούν ως διαμεσολαβητές μεταξύ παραγωγών και καταναλωτών. Νεοϊδρυθείσες επιχειρήσεις που προκύπτουν από το Τοπικό Περιβάλλον. Μέσα στο χώρο των Θερμοκοιτίδων εγκαθίστανται συνήθως επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών περισσότερο από ότι επιχειρήσεις παραγωγής προϊόντων.

9.5 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα θερμοκοιτίδων επιχειρήσεων

Η οργανωσιακή δομή της θερμοκοιτίδας σε επίπεδο κεντρικής μονάδας και σε επίπεδο ενοίκων επιτρέπει στους ενοίκους των θερμοκοιτίδων να επωφελούνται από τέσσερα πλεονεκτήματα. Τις οικονομίες κλίμακας, τις οικονομίες φάσματος, τις οικονομίες συνέργειας και μία νοοτροπία επιχειρηματικότητας που επιταχύνει τη διαδικασία ανάπτυξης τόσο της επιχείρησης όσο και των προϊόντων της. Χάρη σε αυτά τα πλεονεκτήματα, τα οποία οφείλονται στον θεσμό της θερμοκοιτίδας, οι επιχειρήσεις ένοικοι επιτυγχάνουν υψηλότερα ποσοστά επιβίωσης, βελτιώνουν τις ικανότητες και τις δεξιότητες τους, προστατεύονται από τις απειλές του εξωτερικού περιβάλλοντος, δημιουργούν συνέργειες μεταξύ τους, αποκτούν πρόσβαση σε πληροφόρηση, νέες τεχνολογίες, κεφάλαιο σποράς και συμβούλους, μειώνουν σημαντικά το λειτουργικό τους κόστος, αναπτύσσονται ταχύτερα και ενισχύουν το πνεύμα επιχειρηματικότητας, καινοτομίας, ανάληψης πρωτοβουλιών και κινδύνου στα στελέχη των εταιρειών.

Παράλληλα, οι θερμοκοιτίδες προσφέρουν μια σειρά από πλεονεκτήματα για το κράτος, καθώς βοηθούν στη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας και στην αναγνώριση και αξιοποίηση επενδυτικών ευκαιριών, συμβάλλοντας στη μεγαλύτερη εισροή εσόδων που προέρχονται κυρίως από φόρους και στην αντιμετώπιση προβλημάτων αστικής ή περιφερειακής οικονομικής ανάπτυξης. Τα πανεπιστήμια και τα ερευνητικά ιδρύματα, καθώς ενδυναμώνουν τις σχέσεις και την αλληλεπίδραση ανάμεσα στα πανεπιστήμια, τα ερευνητικά κέντρα και τον επιχειρηματικό κόσμο και συμβάλλουν στην προώθηση της εμπορευματοποίησης της έρευνας. Τις τοπικές κοινωνίες, καθώς συμβάλλουν στην αναδιάρθρωση της τοπικής οικονομικής βάσης και της κουλτούρας της επιχειρηματικότητας, δημιουργούν εισόδημα, παρέχουν ευκαιρίες συνεργασίας με τοπικές, δημόσιες ή και ιδιωτικές επιχειρήσεις και ενισχύουν την εικόνα της εκάστοτε περιοχής ως ένα κέντρο καινοτομίας και επιχειρηματικότητας. Τη διεθνή κοινότητα, καθώς συμβάλλουν στην ενίσχυση του παγκόσμιου εμπορίου και της μεταφοράς τεχνολογίας και τεχνογνωσίας μεταξύ των επιχειρήσεων και των θερμοκοιτίδων διεθνώς, όπως επίσης και στην καλύτερη κατανόηση της επιχειρηματικής κουλτούρας και του διεθνούς πολιτισμικού περιβάλλοντος.

Τα παραπάνω πλεονεκτήματα πηγάζουν από τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και τις ιδιαιτερότητες που εμφανίζει ο θεσμός της θερμοκοιτίδας επιχειρήσεων, προσδίδοντας ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στις επιχειρήσεις έναντι των ανταγωνιστών τους. Συγκεκριμένα, το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα που παρέχουν οι θερμοκοιτίδες ποικίλει ανάλογα με τις προσφερόμενες υπηρεσίες τους.

Έτσι, χρησιμοποιώντας ως κριτήριο ταξινόμησης τις υπηρεσίες που παρέχει η εκάστοτε θερμοκοιτίδα επιχειρήσεων, προκύπτουν:

Οι θερμοκοιτίδες που προσφέρουν κτιριακές εγκαταστάσεις και υποδομή, οι θερμοκοιτίδες αυτές προσφέρουν κατάλληλο χώρο στέγασης και έχουν ως ανταγωνιστικό πλεονέκτημα τη χαμηλού κόστους ενοικίαση των χώρων εγκατάστασης των επιχειρήσεων-ενοίκων.

Οι θερμοκοιτίδες που προσφέρουν υπηρεσίες γραμματειακής και τεχνικής υποστήριξης, οι θερμοκοιτίδες αυτές προσφέρουν κοινές υποστηρικτικές υπηρεσίες που διευκολύνουν τη διεκπεραίωση των επιμέρους λειτουργιών της επιχείρησης και έχουν ως ανταγωνιστικό πλεονέκτημα την προστασία και ασφάλεια που παρέχουν στις επιχειρήσεις-ενοίκους από τη διευκόλυνση της μεταφοράς τεχνογνωσίας.

Οι θερμοκοιτίδες που προσφέρουν υπηρεσίες χρηματοδότησης και παροχή κεφαλαίου σποράς, οι θερμοκοιτίδες αυτές προσφέρουν πρόσβαση σε εσωτερικές και εξωτερικές πηγές κεφαλαίου και έχουν ως ανταγωνιστικό πλεονέκτημα τη δυνατότητα εσωτερικής χρηματοδότησης και συνέχειας στην παροχή κεφαλαίου.

Οι θερμοκοιτίδες που προσφέρουν καθοδήγηση και συμβουλευτικές υπηρεσίες, οι θερμοκοιτίδες αυτές προσφέρουν υπηρεσίες που διευκολύνουν το σύνολο του έργου που συντελείται από ειδικούς σε θέματα διοίκησης, συμβουλευτικής και ανάπτυξης επιχειρήσεων και έχουν ως ανταγωνιστικό πλεονέκτημα την εκπαίδευση των μελών των επιχειρήσεων-ενοίκων και τον στρατηγικό σχεδιασμό της νεοϊδρυόμενης επιχείρησης.

Οι θερμοκοιτίδες που προσφέρουν υπηρεσίες δικτύωσης, οι θερμοκοιτίδες αυτές προσφέρουν τη δυνατότητα εκμετάλλευσης από τις αναδυόμενες επιχειρήσεις των όποιων διασυνδέσεων διαθέτουν οι θερμοκοιτίδες και έχουν ως ανταγωνιστικό πλεονέκτημα την ανάπτυξη δεσμών με στρατηγικούς συνεργάτες, συμβούλους, επενδυτές, πελάτες και άλλους φορείς.

Εκτός όμως των πλεονεκτημάτων που εμφανίζει η θερμοκοιτίδα για όλους τους εμπλεκόμενους φορείς, τις επιχειρήσεις, το κράτος, τα πανεπιστημιακά και ερευνητικά ιδρύματα, τις τοπικές κοινωνίες και τη διεθνή κοινότητα και του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος της έναντι των διαφόρων μορφών ανταγωνιστών της, εμφανίζει και μια σειρά από μειονεκτήματα, όπως είναι η εξάρτηση της από την κρατική υποστήριξη σε θέματα χρηματοδότησης, υποδομών και νομοθεσίας, η ανάγκη εξωτερικής χρηματοδότησης μέχρι να καταστούν αυτόνομες και λειτουργικά βιώσιμες, η

δημιουργία εξάρτησης στις επιχειρήσεις, η αλαζονική συμπεριφορά καθώς απευθύνονται σε επιχειρήσεις εν δυνάμει νικήτριες και είναι φορείς εντάσεως ικανοτήτων.

Κεφάλαιο 10. Επιχειρηματικοί άγγελοι (Business angels)

Στο κεφάλαιο αυτό αναλύεται η τελευταία σύγχρονη μορφή χρηματοδότησης όπου αυτοί είναι οι επιχειρηματικοί άγγελοι.

10.1 Έννοια επιχειρηματικών αγγέλων

Οι επιχειρηματικοί άγγελοι είναι ιδιώτες επενδυτές, οι οποίοι επενδύουν χρήματα και διαθέτουν χρόνο, εμπειρία και τεχνογνωσία σε επιχειρήσεις, που παρουσιάζουν προοπτικές ανάπτυξης. Συνήθως, οι επιχειρηματικοί άγγελοι είναι άτομα με εμπειρία στη διοίκηση και οργάνωση των επιχειρήσεων και το marketing κατά κύριο λόγο μέτοχοι, ιδιόκτητες, σύμβουλοι ή στελέχη επιχειρήσεων.

Το προφίλ των επιχειρηματικών αγγέλων περιλαμβάνει κυρίως άντρες από 35 έως 65 ετών, επιτυχημένους επενδυτές που βασίζονται στο ένστικτο και την εμπειρία τους. Συνήθως αναλαμβάνουν επιχειρήσεις υψηλού ρίσκου προσδοκώντας υψηλές αποδόσεις. Το ύψος των επενδύσεων μπορεί να κυμαίνεται από 25.000 έως και 250.000 ευρώ, ή το 15% του συνολικού κεφαλαίου της επιχείρησης που χρηματοδοτούν. Αν οι επιχειρηματικοί άγγελοι είναι οργανισμός τότε το ποσό που επενδύεται μπορεί να είναι πολύ μεγαλύτερο. Στα καθήκοντα τους, εκτός της χρηματοδότησης, περιλαμβάνεται και η συμβουλευτική υποστήριξη της υπό χρηματοδότηση εταιρείας, η μετάδοση τεχνογνωσίας και η προβολή της στον ευρύ κύκλο των γνωριμιών των αγγέλων.

Οι επιχειρηματικοί άγγελοι έχουν πέραν του χρηματοδοτικού έναν ενεργό ρόλο στις επιχειρήσεις που ασκούν εποπτεία. Ωστόσο, η κατάσταση δεν είναι πάντα όπως περιγράφεται. Τα κίνητρα των αγγέλων πολλές φορές διαφοροποιούνται ανάλογα τις φιλοδοξίες τους. Το βασικό κίνητρο τους είναι το κέρδος και παρόλο που κάποιοι συμμετέχουν στην οργάνωση της επιχείρησης και την επιτυχία της, αυτό δεν αποτελεί απόλυτο κανόνα. Οι επιχειρηματικοί άγγελοι καλύπτουν με τη χρηματοδότηση που παρέχουν τα κενά επιχειρήσεων που επιθυμούν μια γρήγορη ανάπτυξη. Η χρηματοδότηση είναι ανεπίσημη σε σχέση με τους άλλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και έτσι δεν προϋποθέτει ελέγχους και εγγυήσεις. Το μέγεθος της επένδυσης είναι διαφορετικό σε κάθε περίπτωση και το μέγεθος του κινδύνου είναι χαμηλότερο, έτσι είναι μια πιο προσιτή πηγή χρηματοδότησης για της μικρές επιχειρήσεις.

10.2 Ιστορική εξέλιξη επιχειρηματικών αγγέλων

Η εφαρμογή του όρου άγγελος σε ένα είδος επενδυτή προέρχεται αρχικά από το θέατρο του Μπρόντγουεϊ, που χρησιμοποιήθηκε για να περιγράψει πλούσιους ανθρώπους που παρείχαν χρήματα για θεατρικές παραστάσεις που διαφορετικά θα έπρεπε να κλείσουν. Το 1978, ο William Wetzel, τότε καθηγητής στο Πανεπιστήμιο του New Hampshire και ιδρυτής του Κέντρου Έρευνας για την Επιχειρηματική Έρευνα, ολοκλήρωσε μια πρωτοποριακή μελέτη σχετικά με το πώς οι επιχειρηματίες αύξησαν το αρχικό κεφάλαιο στις ΗΠΑ και άρχισε να χρησιμοποιεί τον όρο άγγελος για να περιγράψει επενδυτές που τις υποστηρίζουν. Ένας παρόμοιος όρος προστάτης χρησιμοποιείται συνήθως στις τέχνες.

Οι επενδυτές Angel είναι συχνά συνταξιούχοι επιχειρηματίες ή στελέχη, που μπορεί να ενδιαφέρονται για επενδύσεις αγγέλου για λόγους που ξεπερνούν την καθαρή νομισματική απόδοση. Αυτές περιλαμβάνουν την επιθυμία να ενημερώνονται για τις τρέχουσες εξελίξεις σε μια συγκεκριμένη επιχειρηματική σκηνή, να καθοδηγούν μια άλλη γενιά επιχειρηματιών και να χρησιμοποιούν την εμπειρία και τα δίκτυα τους σε λιγότερο από πλήρη βάση. Έτσι, εκτός από τα κεφάλαια οι επενδυτές αγγέλων μπορούν συχνά να παρέχουν πολύτιμες συμβουλές διαχείρισης και σημαντικές επαφές. Επειδή δεν υπάρχουν δημόσιες ανταλλαγές με τους τίτλους τους, οι ιδιωτικές εταιρείες συναντώνται με τους επενδυτές αγγέλων με διάφορους τρόπους, συμπεριλαμβανομένων παραπομπών από τις αξιόπιστες πηγές των επενδυτών και άλλες επιχειρηματικές επαφές, σε συνέδρια και συμπόσια επενδυτών και σε συναντήσεις που διοργανώνονται από ομάδες αγγέλων, όπου οι εταιρείες προχωρούν απευθείας σε επενδυτές σε προσωπικές συναντήσεις.

Σύμφωνα με το Κέντρο Έρευνας για την Επιχειρηματικότητα, υπήρχαν 258.000 επενδυτές ενεργών αγγέλων στις ΗΠΑ το 2007. Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία που εξετάστηκε από την US Small Business Administration, ο αριθμός των ατόμων στις ΗΠΑ που πραγματοποίησαν μια επένδυση αγγέλου μεταξύ 2001 και 2003 είναι μεταξύ 300.000 και 600.000. Από τα τέλη της δεκαετίας του 1980, οι άγγελοι άρχισαν να συνενώνονται σε ανεπίσημες ομάδες με στόχο να μοιραστούν τις εργασίες ροής των συναλλαγών και της δέουσας επιμέλειας και να συγκεντρώσουν τα κεφάλαιά τους για να κάνουν μεγαλύτερες επενδύσεις. Οι ομάδες αγγέλων είναι γενικά τοπικές οργανώσεις αποτελούμενες από 10 έως 150 διαπιστευμένους επενδυτές που ενδιαφέρονται για επενδύσεις σε πρώιμο στάδιο. Το 1996 υπήρχαν περίπου 10 ομάδες αγγέλων στις Ηνωμένες Πολιτείες.

Τα τελευταία χρόνια ιδιαίτερα στη Βόρεια Αμερική παρατηρήθηκε η εμφάνιση δικτύων ομάδων αγγέλων, μέσω των οποίων οι εταιρείες που υποβάλλουν αίτηση για

χρηματοδότηση σε μία ομάδα μεταφέρονται έπειτα σε άλλες ομάδες για να αντλήσουν πρόσθετα κεφάλαια.

10.3 Κατηγορίες επιχειρηματικών αγγέλων

Οι επιχειρηματικοί άγγελοι παίζουν σημαντικό ρόλο στην περιφερειακή οικονομική ανάπτυξη, διότι η πλειοψηφία των επενδύσεών τους είναι τοπικές, ως εκ τούτου, συνήθως επανεπενδύουν σε τοπικό επίπεδο και έτσι δημιουργούν πλούτο στην περιφέρεια που κατοικούν. Λαμβάνοντας υπόψη τη γεωγραφική συγκέντρωση των κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου που επενδύουν σε κεντρικές περιφέρειες οι επιχειρηματικοί άγγελοι είναι ιδιαίτερα σημαντικοί στην περιφερειακή ανάπτυξη.

Τα στοιχεία για τους επιχειρηματικούς αγγέλους είναι πολύ δύσκολο να συλλεχθούν κυρίως εξαιτίας του γεγονότος ότι δεν επιθυμούν να δημοσιοποιούνται η ταυτότητα και τα επενδυτικά τους σχέδια.

Υπάρχουν διάφορες κατηγορίες επιχειρηματικών αγγέλων, οι οποίες παρουσιάζονται παρακάτω:

Guardian Angels

Κατά το παρελθόν ήταν επιτυχημένοι επιχειρηματίες στον ίδιο τομέα με την επιχείρηση στην οποία επενδύουν. Έτσι, προσφέρουν παράλληλα με την επιχειρηματική τους εμπειρία και τις εξειδικευμένες γνώσεις σε θέματα που αφορούν στον τομέα που δραστηριοποιείται η επιχείρηση.

Entrepreneur Angels

Διαθέτουν εμπειρία στη διοίκηση μιας επιχείρησης και προσφέρουν τις γνώσεις τους στο νέο επιχειρηματία. Συχνά προέρχονται από διαφορετικό κλάδο από αυτόν που δραστηριοποιείται η επιχείρηση που επενδύουν.

Operational Angels

Δεν είναι επιχειρηματίες οι ίδιοι, αλλά εργάστηκαν ως στελέχη σε μεγάλες επιχειρήσεις. Με αυτόν τον τρόπο διαθέτουν την απαραίτητη εμπειρία στον τομέα που δραστηριοποιείται η επιχείρηση.

Financial Angels

Είναι αυτοί που επενδύουν σε μια επιχείρηση με μόνο σκοπό το οικονομικό όφελος.

Υπάρχουν και άλλες κατηγοριοποιήσεις όσον αφορά τους διαφορετικούς τύπους των Επιχειρηματικών Αγγέλων. Η παρακάτω κατηγοριοποίηση βασίστηκε σε έρευνα που διεξήχθη προκειμένου να εντοπιστούν τα βασικά χαρακτηριστικά των Επιχειρηματικών Αγγέλων όσον αφορά το ύψος της επένδυσης, τα χαρακτηριστικά του αγγέλου και τα κίνητρα του.

Οι έξι αυτές κατηγορίες, παρατίθενται παρακάτω αναλυτικά:

Entrepreneur Angel

Είναι εξαιρετικά πλούσιοι και έχουν μεγάλη επιχειρηματική εμπειρία. Μπορεί να συμμετέχουν σε πολλές διαφορετικές δραστηριότητες ως επενδυτές. Ο κύριος σκοπός των επενδύσεων τους είναι το κέρδος και η προσωπική ικανοποίηση, ενώ το κύριο κριτήριο για την επένδυση είναι η προσωπικότητα του ιδρυτή της επιχείρησης.

Corporate Angel

Είναι εταιρείες που επενδύουν μεγάλα ποσά σε νέες επιχειρήσεις με κύριο σκοπό το κέρδος.

Income seeking Angel

Κάνει χαμηλότερες επενδύσεις και επιδιώκει να αυξήσει το εισόδημα του. Κύριος στόχος του είναι η δημιουργία θέσης εργασίας στη νέα επιχείρηση.

Wealth Maximizing Angel

Διαθέτει αρκετό πλούτο και επιχειρηματική εμπειρία. Στόχος τους είναι το κέρδος και η δημιουργία απασχόλησης για τον εαυτό του. Παράλληλα, προσδοκά να μάθει από την εμπειρία και τη τεχνογνωσία των άλλων επενδυτών.

Latent Angel

Συνήθως δεν έχει κάνει καμία επένδυση για πάνω από τρία έτη. Διαθέτει αρκετό πλούτο και επιθυμεί να βοηθήσει τον τόπο διαμονής του μέσα από την επένδυση.

Επιθυμεί μεγάλο οικονομικό όφελος, ενώ μπορεί να απομακρυνθεί από την επένδυση πολύ γρήγορα.

Virgin Angel

Είναι επενδυτές που δεν έχουν επενδύσει άλλη φορά γιατί δεν έχουν βρει την κατάλληλη επιχείρηση. Το ύψος της επένδυσης είναι χαμηλότερο σε σχέση με τις υπόλοιπες κατηγορίες. Το βασικό κίνητρο είναι η δημιουργία απασχόλησης και το οικονομικό όφελος. Επιθυμούν να επενδύσουν κοντά στο τόπο διαμονής τους και να αποκτήσουν εμπειρία μέσα από αυτή τη διαδικασία.

Στη διεθνή βιβλιογραφία εντοπίζονται και άλλες κατηγοριοποιήσεις των επιχειρηματικών αγγέλων:

Ο γκουρού της τεχνολογίας

Είναι ο επιχειρηματικός άγγελος που διαθέτει μεγάλη εμπειρία στις τεχνολογίες πληροφορικής και επικοινωνιών. Κύριος στόχος του είναι η εξασφάλιση της επιτυχίας.

Ο δάσκαλος

Είναι πρώην στέλεχος επιχειρήσεων και στόχος του είναι να είναι μέντορας σε νέες επιχειρήσεις.

Ο αναζητών κύρος

Επιθυμεί μέσα από την επένδυση να αλλάξει το κοινωνικό κύρος του.

Ο επενδυτής

Λαμβάνει αποφάσεις βασιζόμενος στην απόδοση των επιχειρήσεων που ενδιαφέρεται να επενδύσει.

Ο διαχειριστής χαρτοφυλακίου

Η δραστηριότητα του σχετίζεται με τη προσδοκία του για κέρδος, ενώ δεν κατέχει εμπειρία στον επιχειρησιακό στίβο.

Ο παρθένος άγγελος

Είναι απρόβλεπτος γιατί δεν έχει παρελθούσα εμπειρία στις επενδύσεις.

10.4 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα επιχειρηματικών αγγέλων

Η χρηματοδότηση μέσα από επιχειρηματικούς αγγέλους είτε είναι ιδιώτες είτε είναι ομάδες χαρακτηρίζεται τόσο από πλεονεκτήματα όσο και από μειονεκτήματα.

Μερικά από τα πλεονεκτήματα είναι η συμβουλευτική και η υποστήριξη αποτελούν σημαντικά σημεία για την ανάπτυξη και την εδραίωση της επιχείρησης στον οικονομικό κόσμο. Είναι ιδανικοί χρηματοδότες για start-up επιχειρήσεις, καθώς μπορούν να καλύψουν τα χρηματοδοτικά κενά τους. Οι επενδύσεις αυτού του τύπου εκτείνονται σε όλους τους κλάδους της οικονομίας. Οι επιχειρηματικοί άγγελοι είναι πιο ευέλικτοι στις οικονομικές αποφάσεις από τους επενδυτές επιχειρηματικών κεφαλαίων και τείνουν να έχουν διαφορετικά κριτήρια επένδυσης, ορίζοντας επένδυσης μεγαλύτερους, λιγότερες γραφειοκρατικές διαδικασίες και μικρά ποσοστά απόδοσης. Για τον επενδυτή, η χρηματοδότηση τέτοιου τύπου αποτελεί ευκαιρία για υψηλές αποδόσεις και αποκόμιση σημαντικών κερδών καθώς και για τυχόν φορολογικές απαλλαγές. Η χρηματοδότηση από επιχειρηματικούς αγγέλους είναι περισσότερο γεωγραφικά διεσπαρμένη από την επίσημη αγορά επιχειρηματικού κεφαλαίου, ενώ επιχειρηματικοί άγγελοι μπορούν να βρεθούν παντού. Η απόκτηση χρημάτων από τους επιχειρηματικούς αγγέλους κάνει την επιχείρηση πιο ελκυστική για άλλες πιθανές πηγές χρηματοδότησης. Τα προγράμματα των επιχειρηματικών αγγέλων μπορούν να βοηθήσουν στην αύξηση της προσφοράς επιχειρηματικών κεφαλαίων, ως εκ τούτου σε πολλές περιπτώσεις να μειώσουν το κόστος του κράτους.

Από την άλλη πλευρά ωστόσο υπάρχουν και κάποια μειονεκτήματα όπως είναι ότι οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις μπορεί να δείχνουν απροθυμία στους ιδιώτες επενδυτές, ο κίνδυνος της επένδυσης πολλές φορές είναι ιδιαίτερα υψηλός καθώς τα κέρδη δεν είναι πάντα εξασφαλισμένα, ο κίνδυνος διαπληκτισμών ανάμεσα στην επιχείρηση και τους χρηματοδότες μπορεί να είναι υψηλός, καθώς ο επιχειρηματίας μπορεί να έχει άλλα σχέδια για την επιχείρηση του. Οι επιχειρηματικοί άγγελοι δεν επενδύουν συνέχεια στην ίδια επιχείρηση. Αντίθετα, δαπανούν περίπου τα δύο τρίτα των κεφαλαίων τους για τη χρηματοδότηση διαφορετικών εταιρειών, που ανήκουν στο χαρτοφυλάκιο τους. Σε αντίθεση με πολλές εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων, οι

επιχειρηματικοί άγγελοι δεν έχουν τη φήμη και το κύρος ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Αυτό μπορεί να αποτελέσει πρόβλημα για μια επιχείρηση αν επιθυμεί να χρηματοδοτηθεί στο μέλλον από μια τράπεζα επενδύσεων.

Συμπεράσματα

Συμπερασματικά, λουπόν, η εξεύρεση νέων πηγών χρηματοδότησης αποτελεί σήμερα μία από τις κύριες σημαντικότερες δραστηριότητες του οικονομικού τμήματος μιας επιχείρησης. Αδιαμφισβήτητα, οι πιο καθιερωμένοι κλασικοί τρόποι χρηματοδότησης είναι ο τραπεζικός δανεισμός και η χρηματιστηριακή αγορά, οι οποίοι όμως, σε πολλές περιπτώσεις καθίσταται απαγορευτικοί, γιατί παρουσιάζουν υψηλά επιτόκια δανεισμού και τεράστιο ρίσκο αντίστοιχα.

Παράλληλα, διαπιστώνουμε μια σημαντική μείωση στις προτιμήσεις αυτών των κλασικών τρόπων χρηματοδότησης, υπό την επήρεια των τρεχουσών οικονομικών συγκυριών που τους καθιστούν μη ενδεδειγμένη πρόταση, παρόλο την έξαρση που εμφάνιζαν τα προηγούμενα χρόνια.

Για το λόγο αυτό, τα τελευταία χρόνια με ραγδαία εξέλιξη παρουσιάστηκαν οι νέοι σύγχρονοι τρόποι χρηματοδότησης με αντιπροσωπευτικότερα δείγματα την χρηματοδοτική μίσθωση, τα πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων, την εμπορία απαιτήσεων, το κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών, την δικαιόχρηση, την συμμετοχική χρηματοδότηση, τις θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων και τους επιχειρηματικούς αγγέλους. Καθεμία από τις μορφές αυτές έχει να παρουσιάσει πολλά ιδιαίτερα γνωρίσματα, που καθένα από αυτά επιδρά με διαφορετικό τρόπο στη στρατηγική επένδυσης μιας επιχείρησης όπως παρουσιάσαμε παραπάνω.

Ο πιο κρίσιμος παράγοντας επιβίωσης για μια επιχείρηση, είναι να επιλέξει την πλέον πρόσφορη πηγή χρηματοδότησης. Ώστε, να απαντήσει στο ερώτημα ποιά από τις μορφές χρηματοδότησης είναι η καταλληλότερη με το μικρότερο συνολικό κόστος. Συνεπώς, η επιλογή της κατάλληλης κάθε φοράς πηγής χρηματοδότησης είναι μια επίπονη διαδικασία, η οποία απαιτεί πολύ καλή γνώση όλων των χρηματοδοτικών ευκαιριών και σε κάθε περίπτωση θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη ότι όλες οι μορφές χρηματοδότησης έχουν πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα.

Καταλήγοντας, πρέπει να τονίσουμε την αξία όλων των αναλυθέντων μορφών, κλασικών ή σύγχρονων, λόγω των ιδιαίτερων πλεονεκτημάτων που παρουσιάζουν η καθεμία από αυτές και την αναγκαιότητα να αξιοποιηθούν από τις επιχειρήσεις, χρησιμοποιώντας αυτές ως εργαλεία για την ανάπτυξη και για την καλύτερη δυνατή εξέλιξη της επιχείρησης.

Παράρτημα

Στο παράρτημα αυτό θα παρουσιάσουμε μια πρακτική ανάλυση μια σύγχρονης μορφής χρηματοδότησης. Η επιλογή αυτής της μορφής προήλθε λόγω την πρακτικής άσκησης που πραγματοποίησα στην Τράπεζα Eurobank Ergasias ΑΕ και στην επιλογή μου να αναλύσω μια θυγατρική εταιρεία της που προσφέρει μια σύγχρονη μορφή χρηματοδότησης. Αυτή η θυγατρική είναι η Eurobank Ergasias Χρηματοδοτικές Μισθώσεις ΑΕ στην οποία θα προσπαθήσουμε να παρουσιάσουμε μια ολοκληρωμένη εικόνα όσον αφορά στην ιστορική της εξέλιξη, στα χρηματοδοτικά προϊόντα της και στα οικονομικά αποτελέσματα που έχει επιφέρει στην μητρική της.

Ιστορική εξέλιξη Eurobank Leasing ΑΕ

Η Eurobank Leasing ΑΕ ή αλλιώς Eurobank Ergasias Χρηματοδοτικές Μισθώσεις ΑΕ είναι 100% θυγατρική της Τράπεζας Eurobank Ergasias ΑΕ. Δραστηριοποιείται στις χρηματοδοτικές μισθώσεις (leasing) κάθε είδους κινητού εξοπλισμού και ακινήτων για επαγγελματική χρήση. Από το 1991 έχει ηγετική θέση στην ελληνική αγορά leasing, όμως τα τελευταία χρόνια λόγω της οικονομικής κρίσης που βιώνει η Ελλάδα έχει σημειώσει μια μείωση στην προτίμηση των πελατών.

Η εταιρεία Χρηματοδοτικές Μισθώσεις Εργασίας ΑΕ (Ergoleasing ΑΕ) συστάθηκε το 1998. Στην συνέχεια, το 2002 εγκρίθηκε η συγχώνευση της EFG Eurobank Ergasias Χρηματοδοτικές Μισθώσεις ΑΕ με απορρόφηση από την εταιρεία Χρηματοδοτικές Μισθώσεις Εργασίας ΑΕ. Η επωνυμία άλλαξε σε EFG Eurobank Ergasias Χρηματοδοτικές Μισθώσεις ΑΕ. Έπειτα, το 2011 η εταιρεία EFG Eurobank Ergasias Χρηματοδοτικές Μισθώσεις ΑΕ απορρόφησε την εταιρεία Eurobank EFG Fin and Rent ΑΕ. Η επωνυμία της εταιρείας άλλαξε σε Eurobank Ergasias Χρηματοδοτικές Μισθώσεις ΑΕ το 2012.

Αργότερα, το 2014 η Eurobank Ergasias Χρηματοδοτικές Μισθώσεις ΑΕ απορρόφησε την εταιρεία T Leasing ΑΕ Χρηματοδοτικές Μισθώσεις. Ενώ, το 2015 η Eurobank Ergasias Χρηματοδοτικές Μισθώσεις ΑΕ απορρόφησε την εταιρεία T CREDIT ΑΕ Λειτουργικών Μισθώσεων. Επίσης, το 2015 η Eurobank Leasing ΑΕ σημείωσε 16% αύξηση σε νέες χρηματοδοτήσεις, με 58 εκατομμύρια ευρώ σε νέες χρηματοδοτήσεις έφτασε να έχει ηγετική θέση στην ελληνική αγορά leasing.

Χρηματοδοτικά προϊόντα Eurobank Leasing ΑΕ

Η Eurobank Leasing προσφέρει διάφορα χρηματοδοτικά προϊόντα Leasing, ώστε να βοηθήσει την επιχείρηση να αποκτήσει ευέλικτα εργαλεία χρηματοδότησης, να επιτύχει μείωση του κόστους, να βελτιώσει τις χρηματικές ροές της και να αυξήσει τις πωλήσεις της.

Τα προσφερόμενα προϊόντα Leasing μπορούν να παρέχουν σημαντικά οφέλη σε μια επιχείρηση. Πιο συγκεκριμένα, στα κινητά προϊόντα leasing έχουμε το Direct Leasing, όπου αφορά επενδύσεις παγίων κάθε είδους. Αναφέρεται δηλαδή στην αγορά εξοπλισμού κάθε είδους και επαγγελματικών μεταφορικών μέσων ακόμη και μεταχειρισμένων, στην άμεση επένδυση σε νέα πάγια, στην μεγιστοποίηση του φορολογικού οφέλους και στο συνδυασμό με αναπτυξιακούς νόμους και χρήση αφορολόγητων αποθεματικών. Επίσης αναφέρεται στις μεταλλικές κατασκευές, στα επιβατικά ιδιωτικής χρήσης, στο αναπτυξιακό leasing με μεγάλες επενδύσεις παγίων και στο Sale and lease back. Ακόμα, αναφέρεται στην πώληση και επαναμίσθωση κάθε είδους εξοπλισμού, στην απόκτηση ρευστότητας, στην ορθολογικοποίηση δανεισμού και στον προγραμματισμό και επιτάχυνση της φορολογικής απόσβεσης του παγίου.

Στα ακίνητα προϊόντα leasing έχουμε το Direct leasing όπου αφορά την αντικατάσταση ενοικίου ή την προσθήκη ακινήτου. Αναφέρεται στην αγορά επιχειρηματικών ακινήτων κάθε είδους με δυνατότητα σύμβασης διάρκειας έως και 15 χρόνια, στην απόκτηση νέων ακινήτων για παραγωγικούς σκοπούς, στην απόκτηση ακινήτων που αποφέρουν εισόδημα από ενοίκια, στην ανέγερση ακινήτων και στην δυνατότητα αναχρηματοδότησης για ήδη υπάρχουσες συμβάσεις leasing ακινήτων. Ακόμα, αναφέρεται στην δυνατότητα διασφάλισης σταθερού επιτοκίου για όλη τη διάρκεια της σύμβασης, στο επενδυτικό leasing ακινήτων και στο Sale and lease back. Επίσης, ασχολείται με την πώληση και επαναμίσθωση ακινήτων με δυνατότητα σύμβασης διάρκειας έως και 15 χρόνια, στην πώληση ακινήτων χωρίς την καταβολή φόρου μεταβίβασης, στην πώληση ακινήτων χωρίς την καταβολή φόρου επί της υπεραξίας και στην δημιουργία ρευστότητας και βελτίωση των οικονομικών δεικτών. Ακόμα, αναφέρεται στην δυνατότητα αναχρηματοδότησης για ήδη υπάρχουσες συμβάσεις Leasing ακινήτων, στην δυνατότητα διασφάλισης σταθερού επιτοκίου για όλη τη διάρκεια της σύμβασης και στην ανέγερση ακινήτου.

Στα Vendor προϊόντα leasing διεξάγεται η προώθηση των προϊόντων ή του εξοπλισμού προς τους πελάτες της επιχείρησης μέσω ανταγωνιστικών προγραμμάτων χρηματοδότησης. Επίσης, υπάρχει η αποτελεσματική υλοποίηση της χρηματοδότησης

προς τους πελάτες της επιχείρησης, με την δυνατότητα επαναγοράς εξοπλισμού, την υπομίσθωση εξοπλισμού, την αύξηση των πωλήσεων και αποφυγής του ρίσκου, την αύξηση περιθωρίου κέρδους, την ενδυνάμωση της πιστότητας και ικανοποίησης, την απλή σύσταση, την επαναγορά εξοπλισμού και την υπομίσθωση εξοπλισμού. Τέλος, στα Autorental προϊόντα leasing διεξάγεται η μακροχρόνια μίσθωση αυτοκινήτων όπου μιλάμε για κάλυψη των μεταφορικών αναγκών της επιχείρησης.

Ανάλυση χρηματοδοτικών προϊόντων Eurobank Leasing ΑΕ

Στο σημείο αυτό θα παρουσιάσουμε μια ανάλυση των παραπάνω προσφερόμενων χρηματοδοτικών προϊόντων Leasing με παραδείγματα και τα πιο συνήθη ερωτήματα πάνω σε αυτά..

Πιο συγκεκριμένα, στο direct leasing κινητών παρουσιάζεται σαν παράδειγμα μια εταιρεία παραγωγής και εμπορίας σκυροδέματος, με πολύ καλή κερδοφορία χωρίς προηγούμενη σημαντική εμπειρία απο leasing. Συνήθης τρόπος χρηματοδότησης παγιοποιήσεων είναι τα ίδια κεφάλαια και ο δανεισμός. Όμως θα μπορούσε να προταθεί το direct leasing για την χρηματοδότηση αντλιών σκυροδέματος.

Πάμε να δούμε τα συνήθη ερωτήματα στην χρηματοδότηση αυτή.

Έχει δοθεί προκαταβολή. Τι γίνεται;

Η leasing παρακρατεί την προκαταβολή απο την εξόφληση του προμηθευτή.

Ο προμηθευτής πιέζει. Πότε θα πληρωθεί;

Μόλις ο πελάτης καταβάλει τα πρώτα έξοδα και υπογράψει την αποδοχή του εξοπλισμού.

Μπορεί να ασφαλίσει σε δική του εταιρεία;

Ναι αλλά θα πρέπει η EFG Ασφαλιστικές Υπηρεσίες να αναλάβει την διαπραγμάτευση με την ασφαλιστική εταιρεία του πελάτη.

Πόσος χρόνος απαιτείται μέχρι την εκταμίευση;

Εξαρτάται απο το είδος του εξοπλισμού και την ταχύτητα όλων των εμπλεκομένων μερών.

Τι ενέργειες απαιτούνται για την ολοκλήρωση αγοράς και leasing Φ.Ι.Χ./Φ.Δ.Χ.;

Μεταβίβαση του Φ.Χ. από τον προμηθευτή στη leasing, συμβολαιογραφική πράξη και μεταβίβαση από τη leasing στον πελάτη. Ασφάλεια του Φ.Χ.

Τι επιπρόσθετα έξοδα υπάρχουν πέραν των μισθωμάτων;

Τα έξοδα διαχείρισης, ασφάλιστρα, και τα έξοδα συμβολαιογράφου και των επιδόσεων όταν αυτό απαιτείται.

Στο leasing μεταλλικής κατασκευής παρουσιάζεται σαν παράδειγμα μια εταιρεία εμπορίας συστημάτων βιομηχανικής αυτοματοποίησης με πολύ καλή κερδοφορία χωρίς προηγούμενη σημαντική εμπειρία από leasing. Συνήθης τρόπος χρηματοδότησης παγιοποιήσεων είναι τα ίδια κεφάλαια και ο δανεισμός. Όμως θα μπορούσε να προταθεί το direct leasing για την χρηματοδότηση της ανέγερσης των νέων αποθηκευτικών χώρων.

Πάμε τώρα να δούμε τα συνήθη ερωτήματα στην χρηματοδότηση αυτή.

Τι γίνεται με τα κόστη διαμόρφωσης περιβάλλοντος χώρου και υποδομής;

Εάν υπάρχει ένας ανάδοχος τότε ο πελάτης εξετάζει εάν είναι εφικτή η τιμολόγηση όλων των εργασιών ως κινητά στοιχεία. Εάν όχι η μονάδα εξετάζει την περίπτωση δανείου.

Μπορεί όλες οι εκταμιεύσεις της leasing να συγκεντρωθούν σε ένα παράρτημα;

Ναι. Οι τόκοι των προκαταβολών δύνανται είτε να κεφαλαιοποιηθούν είτε να καταβληθούν ως πρώτο μίσθωμα.

Μπορεί να ασφαλίσει σε δική του εταιρεία;

Ναι αλλά θα πρέπει η EFG Ασφαλιστικές Υπηρεσίες να αναλάβει την διαπραγμάτευση με την ασφαλιστική εταιρεία του πελάτη.

Ποιός έχει την ευθύνη των εργασιών;

Σε ότι αφορά στην EFG leasing ο πελάτης.

Στο leasing των επιβατικών ιδιωτικής χρήσης μέσω εταιρειών χρονομίσθωσης παρουσιάζονται τα εξής βασικά στοιχεία. Η εταιρεία χρονομισθώσεων πρέπει να έχει πολύ καλή εσωτερική οργάνωση, εμπειρία σε credit, πλήρη κατανόηση της αγοράς και

να αποβλέπει στην ανάπτυξη μακροχρόνιας σχέσης. Η leasing κάνει έλεγχο credit με δικαίωμα απόρριψης των αιτημάτων πελατών της εταιρείας χρονομισθώσεων. Επίσης την εξασφάλιση αποτελεί η εκχώρηση των απαιτήσεων απο τους υπομισθωτές, ενώ η εκχώρηση των απαιτήσεων απο την υπομίσθωση γίνεται μόνο με επίδοση δικαστικού επιμελητή της σύμβασης ενεχύρου στον υπομισθωτή. Τέλος, η πληρωμή των προμηθευτών θα πρέπει να αποτελεί ειδικό θέμα συζήτησης μεταξύ leasing-εταιρείας χρονομισθώσεων και η ασφάλιση των αυτοκινήτων γίνεται με εταιρεία επιλογής της εταιρείας χρονομισθώσεων.

Στο αναπτυξιακό leasing παρουσιάζεται σαν παράδειγμα μια εταιρεία μεταποιητική επιχείρηση που έχει την δυνατότητα υπαγωγής σε επιδοτούμενα προγράμματα. Η εταιρεία δραστηριοποιείται ήδη στο αντικείμενο εργασιών, υπάρχουν θετικά αποτελέσματα και η βιωσιμότητα της επένδυσης στοιχειοθετείται. Συνήθης τρόπος άντλησης της απαιτούμενης χρηματοδότησης μέσω τραπεζικού δανεισμού. Η χρήση αφορολόγητων αποθεματικών συνδυάζεται με leasing. Τα βασικά στοιχεία της χρηματοδότησης αυτής είναι ότι κάθε επιδοτούμενο πρόγραμμα έχει διαφορετικά χαρακτηριστικά και πριν την έναρξη οποιασδήποτε συζήτησης πρέπει να εξασφαλίζεται η δυνατότητα χρήσης leasing. Τα επιβεβαιωμένα προγράμματα που συνδυάζονται με leasing είναι ο αναπτυξιακός νόμος 2601/98 καθώς και ο υπό ψήφιση νέος αναπτυξιακός και το μέτρο 2.1 του υπουργείου γεωργίας. Στον Ν.2601/98 η εκχώρηση της επιδότησης επιτρέπεται μόνο σε τράπεζα και όχι σε εταιρεία leasing. Στα προγράμματα του υπουργείου γεωργίας, η επιδότηση καταβάλλεται απευθείας στην εταιρεία leasing. Όταν υπάρχει έγκριση με χρήση τραπεζικού δανείου τότε απαιτείται τροποποίηση υπαγωγής για χρήση leasing.

Στο sale and lease back κινητών παρουσιάζεται σαν παράδειγμα μια εταιρεία μεταποιητική επιχείρηση σε κατάσταση προσωρινής μειωμένης ρευστότητας και υψηλής δανειακής επιβάρυνσης με θετικές όμως προοπτικές και δυναμική. Έχει χρηματοδοτήσει παγιοποιήσεις με κεφάλαια κίνησης. Όμως θα μπορούσε να προταθεί το sale and lease back για την μετατροπή του βραχυπρόθεσμου δανεισμού σε μακροπρόθεσμου. Τα βασικά στοιχεία της χρηματοδότησης αυτής είναι ότι εκτός απο εργαλείο αναδιάρθρωσης χρέους, το προϊόν του sale and lease back μπορεί να χρησιμοποιηθεί και για φορολογιστικούς χειρισμούς. Μπορεί να ζητηθεί εκτίμηση της EFG Properties για την σημερινή εμπορική αξία. Απαραίτητη η προσκόμιση πρωτότυπων τιμολογίων αγοράς των παγίων του μισθωτή απο τον προμηθευτή του. Η

αξία της σύμβασης leasing δεν μπορεί να υπερβαίνει την εκτιμημένη σημερινή εμπορική αξία.

Στο direct leasing ακινήτου παρουσιάζεται σαν παράδειγμα μια εταιρεία εμπορική επιχείρηση με καλή κερδοφορία και θετικές προοπτικές. Ενδιαφέρεται να αγοράσει έτοιμο ακίνητο, όπου θα εγκαταστήσει τα νέα γραφεία της για ίδια χρήση. Συνήθης τρόπος χρηματοδότησης τραπεζικός δανεισμός. Όμως θα μπορούσε να προταθεί το direct leasing για την χρηματοδότηση της αγοράς του ακινήτου.

Πάμε τώρα να δούμε τα συνήθη ερωτήματα στην χρηματοδότηση αυτή.

Χρηματοδοτείται μόνο οικόπεδο;

Όχι, πρέπει να υπάρχει και κτίσμα.

Μέχρι ποιο ποσό μπορεί να εκταμιεύσει η leasing;

Μέχρι και το 100% της εμπορικής αξίας.

Ο πωλητής θέλει να μην αναγράφεται όλο το ποσό στο συμβόλαιο. Τι γίνεται;

Η leasing μπορεί να εκταμιεύσει μόνο ότι αναφέρεται στο συμβόλαιο.

Το ακίνητο είναι υπό κατασκευή. Μπορούμε να δώσουμε leasing;

Εφόσον βρίσκεται κοντά στην περάτωση των εργασιών ναι. Εκταμιεύεται η μέχρι εκείνη την στιγμή αξία και το υπόλοιπο με την παράδοση.

Υπάρχει φόρος μεταβίβασης;

Επειδή πρόκειται για direct leasing υπάρχει φόρος μεταβίβασης μόνο στην αρχή. Στο τέλος της μισθωτικής περιόδου η πώληση του ακινήτου από την leasing στον μισθωτή δεν φορολογείται.

Στο τέλος της μισθωτικής περιόδου υπάρχει υπεραξία για τον μισθωτή;

Δεν είναι απόλυτα διευκρινισμένο. Πάντως και στην περίπτωση που είχε χρησιμοποιήσει τραπεζικό δάνειο, η επιχείρηση θα κατέβαλε φόρο όταν αναπροσαρμόζεται η αξία των κτιρίων.

Μπορεί να γίνει προεξόφληση της σύμβασης;

Ναι μετά την παρέλευση 72 μηνών από την έναρξη της σύμβασης.

Μπορεί να δοθεί άδεια υπομίσθωσης;

Ναι μετά απο αίτηση του πελάτη.

Η ζητούμενη τιμή πώλησης είναι μεγαλύτερη της εμπορικής. Τι γίνεται;

Είναι θέμα credit υπό την έννοια ότι αυξάνεται ο ανοιχτός κίνδυνος.

Στο επενδυτικό leasing ακινήτων παρουσιάζεται σαν παράδειγμα μια εταιρεία Real estate ή με σκοπό real estate στο καταστατικό της με καλή κερδοφορία, θετικές προοπτικές και αποδεδειγμένη εμπειρία. Ενδιαφέρεται να αγοράσει έτοιμο ακίνητο το οποίο στην συνέχεια πρόκειται να μισθώσει σε τρίτο. Όμως θα μπορούσε να προταθεί το επενδυτικό leasing ακινήτου.

Πάμε τώρα να δούμε τα συνήθη ερωτήματα στην χρηματοδότηση αυτή.

Τι μέγεθος επενδύσεων χρηματοδοτείται;

Πάνω απο 500.000.

Τι είδους ακίνητα χρηματοδοτούνται;

Εμπορικά κέντρα, κτίρια γραφείων και εν γένει ακίνητα με υψηλή απόδοση.

Ποια είναι η τυπική εξασφάλιση;

Είσπραξη μισθωμάτων υπομισθωτή απο εταιρεία leasing πλέον των άλλων τυπικών εξασφαλίσεων.

Ο τελικός μισθωτής δεν έχει ακόμη βρεθεί. Μπορούμε να προχωρήσουμε;

Εξαρτάται απο τον πελάτη και τον βαθμό εμπορικότητας του ακινήτου.

Το ακίνητο είναι ήδη μισθωμένο. Τι γίνεται;

Το ιδανικότερο είναι να λυθεί η επαγγελματική μίσθωση για μια ημέρα πριν την σύναψη της σύμβασης leasing ώστε το ακίνητο να αγοραστεί αμίσθωτο.

Στο sale and lease back ακινήτου παρουσιάζεται σαν παράδειγμα μια εταιρεία εμπορική επιχείρηση σε κατάσταση προσωρινής μειωμένης ρευστότητας και υψηλής δανειακής επιβάρυνσης με θετικές όμως προοπτικές και δυναμική. Έχει

χρηματοδοτήσει παγιοποιήσεις με κεφάλαια κίνησης. Όμως θα μπορούσε να προταθεί το sale and lease back για την μετατροπή του βραχυπρόθεσμου δανεισμού σε μακροπρόθεσμο. Πάμε να δούμε τα βασικά στοιχεία στην χρηματοδότηση αυτή είναι ότι δεν υπάρχει πλέον φόρος μεταβίβασης ακινήτου (ΦΜΑ) κατά την αγορά του ακινήτου. Εάν η σύμβαση προεξοφληθεί πριν τους πρώτους 36 μήνες θα πρέπει ο σχετικός ΦΜΑ να καταβληθεί στο δημόσιο με ευθύνη της leasing. Κατά την συζήτηση με τον πελάτη πρέπει να επισημαίνεται ότι εάν η αναπόσβεστη αξία του ακινήτου είναι ιδιαίτερα χαμηλή σε σχέση με την αξία σύμβασης leasing, τότε θα υπάρξει φόρος επί του εκτάκτου κέρδους πώλησης παγίου. Εκτός από εργαλείο αναδιάρθρωσης χρέους, το προϊόν του sale and lease back μπορεί να χρησιμοποιηθεί και για φορολογιστικούς χειρισμούς.

Στο vendor leasing παρουσιάζεται σαν πρώτο παράδειγμα η εισαγωγή και πώληση μεταχειρισμένων επαγγελματικών οχημάτων. Όπου, θα μπορούσε να προταθεί το vendor leasing για την χρηματοδότηση των πελατών της, με εγγύηση επαναγοράς από τη εταιρεία κατά περίπτωση. Επίσης, παρουσιάζεται σαν δεύτερο παράδειγμα η ανάπτυξη εφαρμογών λογισμικού. Όπου, θα μπορούσε να προταθεί το vendor leasing για την χρηματοδότηση των πελατών της, με την μορφή του sale and lease back με δυνατότητα υπομίσθωσης και έλεγχοι/έγκριση των υπομισθωτών και εκχώρηση των συμβάσεων μεταξύ εταιρείας-υπομισθωτή.

Πάμε τώρα να δούμε τα συνήθη ερωτήματα στην χρηματοδότηση αυτή.

Γιατί ένας προμηθευτής (vendor) να δεχτεί να αναλάβει το ρίσκο της επαναγοράς;

Η αύξηση ρίσκου ισούται με αύξηση πωλήσεων και κερδών.

Τι κερδίζει ο πελάτης του vendor;

Χρόνο και χρήμα: ταχύτερη εξυπηρέτηση της διαδικασίας με την μεσολάβηση του vendor, ευνοϊκότεροι όροι έγκρισης και χρηματοδότησης.

Πόσος χρόνος απαιτείται μέχρι την εκταμίευση;

Περίπου 10-15 ημέρες από την ημέρα παραλαβής του αιτήματος από την leasing με την προϋπόθεση ότι δεν υπάρχουν ελλείψεις και ο εξοπλισμός είναι ετοιμοπαράδοτος.

Τι χρειάζεται για να συνάψει κάποιος σύμβαση διαμεσολάβησης με την EFG leasing;

Memo του business unit που τον προτείνει, company profile και βασικά οικονομικά στοιχεία.

Στο autorental παρουσιάζονται σαν παράδειγμα εταιρείες εμπορικές, μεταποιητικές και παροχής υπηρεσιών, που τηρούν γ' κατηγορίας λογιστικά βιβλία και παρουσιάζουν αξιόλογη κερδοφορία. Τα στελέχη των εταιρειών συχνά πυκνά ενδιαφέρονται να αγοράσουν για δική τους χρήση πολυτελή κυρίως αυτοκίνητα μέσω των εταιρειών τους ώστε να έχουν και την μέγιστη φορολογική ωφελιμότητα μέσω της μείωσης των φορολογούμενων κερδών της εταιρείας και να αποφύγουν το τεκμήριο αγοράς σε περίπτωση αγοράς ως φυσικό πρόσωπο ή αγορά με ίδια κεφάλαια σε περίπτωση αγοράς ως νομικό πρόσωπο.

Πάμε τώρα να δούμε τα συνήθη ερωτήματα στην χρηματοδότηση αυτή.

Γιατί να προτιμήσει το operating leasing σε σχέση με το direct leasing;

Λόγω των μεγαλύτερων φορολογικών πλεονεκτημάτων.

Μπορεί να ασφαλίσει σε δική του εταιρεία;

Αν η ασφάλιση του ΙΧΕ γίνει από τον πελάτη πρώτον δεν θα εκπέσει στο 100% τα έξοδα ασφάλισης, δεύτερον δεν θα έχει την παροχή της αντικατάστασης του ΙΧΕ σε περίπτωση τρακαρίσματος ή ακόμη και κλοπής και καταστροφής του ΙΧΕ. Να σημειωθεί ότι υπάρχει η δυνατότητα να χρησιμοποιηθεί σε όφελος του μισθωτή τυχόν ασφαλιστική έκπτωση από καλή οδηγική προσφορά. Καλό είναι όμως να συστήνεται μόνο σε περιπτώσεις που ο ανταγωνισμός υπερτερεί σημαντικά.

Τι επιπρόσθετα έξοδα υπάρχουν πέραν των μισθωμάτων;

Τα έξοδα διαχείρισης τα οποία είναι μόλις 150 ανά αυτοκίνητο.

Είναι υποχρεωτική η δήλωση του ενοικιαζόμενου με την μακροχρόνια μίσθωση αυτοκινήτου στην φορολογική δήλωση κι αν ναι με ποιον τρόπο;

Η δήλωση του μισθωμένου ακινήτου είναι υποχρεωτική και μάλιστα στις ΑΕ δηλώνεται στην ατομική δήλωση του Δ/νοντος συμβούλου και του προέδρου της εταιρείας, στις επε στην ατομική δήλωση των διαχειριστών και στις ΟΕ και ΕΕ στις ατομικές δηλώσεις των ομορρύθμων μελών κατά το ποσοστό συμμετοχής τους στην εταιρεία.

Γιατί χρειάζεται έγγραφη προσφορά από αντιπροσωπεία για τον ακριβή υπολογισμό των μισθωμάτων;

Η καθαρή αξία των ΙΧ επιβατικών αυτοκινήτων σχετίζεται άμεσα με το ειδικό τέλος ταξινόμησης τους. Οι αντιπροσωπείες είναι αυτές που γνωρίζουν το ποσό του

συγκεκριμένου δασμού και μέσα απο την εγγραφή προσφορά τους κατοχυρώνεται στο μεγαλύτερο δυνατό ποσοστό για λογαριασμό του πελάτη την μη τροποποίηση της τελικής αξίας του αυτοκινήτου μέχρι την εκταμίευση του.

Υπάρχει η δυνατότητα στις περιπτώσεις εξαγοράς του αυτοκινήτου στη λήξη της μίσθωσης να μεταβιβαστεί σε κάποιο φορέα της μισθώτριας εταιρείας;

Επειδή η σύμβαση μακροχρόνιας μίσθωσης φορολογικά εκπίπτει ως ενοικίαση, δεν δεσμεύει την εταιρεία που το νοικιάζει να το πουλά όπου εκείνη θέλει. Παρότι λουπόν υπογράφεται σχετικό πρόσθετο σύμφωνο για την εξαγορά του αυτοκινήτου στη λήξη της μίσθωσης-ενοικίασης απο την μισθώτρια εταιρεία, δίνεται εντούτοις η δυνατότητα εξαγοράς του απο φορέα της μισθώτριας εταιρείας.

Μπορεί η παραγγελία και παραλαβή του υπο μίσθωση αυτοκινήτου να γίνει κατόπιν υπόδειξης του μισθωτή;

Κατα κανόνα η παραγγελία και παράδοση του αυτοκινήτου γίνεται απο συνεργαζόμενους με την εταιρεία μακροχρόνιας μίσθωσης εξουσιοδοτημένους αντιπροσώπους για πολλούς λόγους. Επειδή όμως στην αγορά εξυπηρετούνται και άλλοι λόγοι προκειμένου να εξυπηρετηθεί η σχέση πελάτης-μονάδα τράπεζας-εταιρεία μακροχρόνιας μίσθωσης γίνεται δεκτή κατα εξαίρεση η επιλογή του πελάτη.

Οικονομικά στοιχεία Eurobank Leasing ΑΕ

Στο σημείο αυτό, τώρα θα δούμε πιο πρακτικά την πορεία και την εξέλιξη της Eurobank Leasing ΑΕ (Eurobank Ergasias Χρηματοδοτικές Μισθώσεις ΑΕ) μέσα απο την ανάλυση των οικονομικών στοιχείων που βρήκαμε και συγκεντρώσαμε απο την ιστοσελίδα της.

Τα οικονομικά στοιχεία που δίνονται προς ενημέρωση σταματούν ως το οικονομικό έτος 2016. Ας ξεκινήσουμε να παρουσιάσουμε αυτά τα στοιχεία σύμφωνα με την οικονομική έκθεση της χρήσης που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 2016 της εταιρείας Eurobank Ergasias Χρηματοδοτικές μισθώσεις ΑΕ.

Πιο ειδικά, οι χρηματοοικονομικές πληροφορίες παρουσιάζουν οτι οι καθαρές απαιτήσεις της Εταιρείας από χρηματοδοτικές μισθώσεις κατά την 31/12/2016 ανέρχονταν σε 797 εκατομμύρια ευρώ, μειωμένες κατά 2,3 % σε σχέση με την 31/12/2015.

Ο κύκλος εργασιών της Εταιρείας ανήλθε σε 39,9 εκατομμύρια ευρώ, αυξημένος κατά 8,30% σε σχέση με το 2015, το δε αποτέλεσμα προ φόρων ανήλθε σε ζημία 17,48

εκατομμύρια ευρώ. Το αποτέλεσμα προ φόρων για χρήση 2015 ήταν ζημίες 152,3 εκατομμύρια ευρώ.

Τα αποτελέσματα της χρήσης όπως και εκείνα του 2015, καθορίστηκαν από τις προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις της Εταιρείας ποσού 11,55 εκατομμύρια ευρώ (116,5 εκατομμύρια ευρώ το 2015), αλλά και από τη ζημία απομείωσης αξιών των ανακτημένων ακινήτων ύψους 12,86 εκατομμύρια ευρώ (36,8 εκατομμύρια ευρώ το 2015).

Από ενδοεταιρικές συναλλαγές το 2016 τα έσοδα ανήλθαν σε 0,95 εκατομμύρια ευρώ έναντι 0,81 εκατομμύρια ευρώ το 2015, τα έξοδα 24,9 εκατομμύρια ευρώ έναντι 28,6 εκατομμύρια ευρώ του προηγούμενου έτους και οι απαιτήσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις σε 4,8 εκατομμύρια ευρώ έναντι 7,6 εκατομμύρια ευρώ το 2015.

Οι υποχρεώσεις από ενδοεταιρικές συναλλαγές το 2016 ανήλθαν σε 871,3 εκατομμύρια ευρώ (994,5 εκατομμύρια ευρώ το 2015).

Το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας την 31.12.2015 ανέρχονταν 107.395 χιλιάδες ευρώ διαιρούμενο σε 10.675.485 ονομαστικές μετοχές αξίας 10,06 ευρώ η κάθε μία. Κατά την διάρκεια της χρήσης του 2016 το μετοχικό κεφάλαιο αυξήθηκε κατά 9.557 χιλιάδες ευρώ με την έκδοση 950.000 μετοχών ονομαστικής αξίας 10,06 ευρώ η κάθε μία. Συνεπώς το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας την 31η Δεκεμβρίου 2016 ανέρχεται σε 116.952 χιλιάδες ευρώ διαιρούμενο σε 11.625.485 ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας 10,06 ευρώ η κάθε μία και είναι ολοσχερώς καταβεβλημένο. Όλες οι μετοχές της Εταιρείας είναι κοινές, ονομαστικές, με δικαίωμα ψήφου, δεν έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αθηνών και έχουν όλα τα δικαιώματα και υποχρεώσεις που απορρέουν από το Καταστατικό της Εταιρείας και καθορίζονται από την ελληνική νομοθεσία. Η Εταιρεία με ημερομηνία 31/12/2016 δεν κατείχε ίδιες μετοχές.

Τέλος, τα ίδια κεφάλαια της Εταιρείας την 31.12.16 ανέρχονται σε 44,8 εκατομμύρια ευρώ και ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας σε 9,81 %.

Βιβλιογραφία

Ελληνόγλωσση:

Αποστολόπουλος Ι., 2007, Ειδικά Θέματα Χρηματοδοτικής Διοικήσεως, Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα.

Αρτίκης Π., 2002, Χρηματοοικονομική Διοίκηση - Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων, Β' Τόμος, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα.

Θάνος Γ., Κιόχος Π., Παπανικολάου Γ., 2002, Χρηματοδότηση των επιχειρήσεων, Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική ΕΠΕ, Αθήνα.

Κοντός Γ., 2010, Λογιστική Τραπεζών και εταιρειών Leasing και Factoring, Β' έκδοση, Εκδόσεις Διπλογραφία, Αθήνα.

Μακρής Α. Η., 2017-2018, Τόμος Ι: Εφαρμοσμένα θέματα Χρηματοδοτικής πολιτικής, Μια εισαγωγική προσέγγιση στο Corporate Treasury Management, ΤΕΙ Καλαμάτας, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής.

Ξενόγλωσση:

Damodaran A., 2014, Εφαρμοσμένη Χρηματοοικονομική για επιχειρήσεις, Εκδόσεις Πασχαλίδης Π. Χ..

Πτυχιακές:

Καπαταϊδάκη Κ., ΤΕΙ Καλαμάτας, Θέμα: << Η χρηματοδότηση επιχειρηματικών σχεδίων (projects) απο τον τραπεζικό κλάδο: Μελέτη περίπτωσης >>, Καλαμάτα, 2006.

Παζιώνη Α., Πανεπιστήμιο Μακεδονίας, Θέμα: << Εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης σε περιόδους οικονομικής ύφεσης >>, Θεσσαλονίκη, 2016.

Παπαδόπουλος Κ., Πανεπιστήμιο Πειραιώς, Θέμα: << Εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης επιχειρήσεων >>, Πειραιάς, 2012.

Παπαδοπούλου Λ., Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Κρήτης, Θέμα: << Εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης συγκριτική ανάλυση >>, Άγιος Νικόλαος, 2010.

Παπαϊωάννου Π., Πανεπιστήμιο Πειραιώς, Θέμα: << Εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης επιχειρήσεων >>, Πειραιάς, 2015.

Άρθρα:

Κίου Β., 2015, Επιχειρώ, Τρόποι χρηματοδότησης μιας start-up εταιρείας, (Ανακτήθηκε 27-2-2018 στο <http://www.epixeiro.gr/article/1659>)

Σουλκανά Χ. Ι., 2015, Citycampus, Crowdfunding: Χρηματοδότηση επιχειρήσεων, (Ανακτήθηκε 27-2-2018 στο <http://citycampus.gr/crowdfunding-χρηματοδότηση-επιχειρήσεων/>)

Τακόπουλος Α., Specisoft Α.Ε., Μορφές Χρηματοδότησης Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων, (Ανακτήθηκε 27-2-2018 στο http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_hrmatodotisis_MME.pdf)

Διαδίκτυο:

<https://www.bankofgreece.gr/Pages/default.aspx> (Ανακτήθηκε: 28-4-2018)

<http://www.tovima.gr/> Ανακτήθηκε: 28-4-2018)

<http://www.kathimerini.gr/> (Ανακτήθηκε: 28-4-2018)

<http://www.capital.gr/> (Ανακτήθηκε: 28-4-2018)

<https://www.naftemporiki.gr/> (Ανακτήθηκε: 28-4-2018)

<http://www.hellenicfactors.gr/Default.aspx> (Ανακτήθηκε: 28-4-2018)

http://www.hcmc.gr/el_GR/web/portal/home (Ανακτήθηκε: 28-4-2018)

<https://apothesis.eap.gr/> (Ανακτήθηκε: 28-4-2018)

<http://www.avgi.gr/> (Ανακτήθηκε: 28-4-2018)

<http://www.euro2day.gr/> (Ανακτήθηκε: 28-4-2018)

<http://www.plan.gr/> (Ανακτήθηκε: 28-4-2018)

<https://www.eurobank.gr/el/retail> (Ανακτήθηκε: 28-4-2018)