
ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΔΥΤΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΑΤΡΑΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**Ίδρυση μιας εταιρείας ηλεκτρονικού εμπορίου
(e-commerce) . Εισήγηση για την προσφορότερη
νομική μορφή της επιχείρησης και διερεύνηση όλων
των δυνατών χρηματοδοτικών λύσεων**

Δημοπούλου Αντωνία - Φασουλάκη Αικατερίνη -

Βγενόπουλος Διονύσιος

ΕΠΟΠΤΕΥΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : Καϊμάκης Ανδρέας

ΠΑΤΡΑ- 06/08/2015

Ευχαριστήριο σημείωμα

Στο σημείο αυτό θα θέλαμε να ευχαριστήσουμε θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή της εργασίας μας κ. Καϊμάκη για τον πολύτιμο χρόνο που διέθεσε για την τέλεση της πτυχιακής μας εργασίας . Οι κατευθυντήριες γραμμές που μας έδωσε και οι νουθεσίες του βοήθησαν την δόμηση της σκέψη μας κατά τον ορθό τρόπο για την αποπεράτωση της πτυχιακής μας εργασίας , ούσα δε βάση για την μετέπειτα ζωή μας

Ακόμα θα θέλαμε να ευχαριστήσουμε τις οικογένειές μας για την υποστήριξη που μας προσέφεραν όλα τα χρόνια των σπουδών μας, βοηθώντας μας σε εύκολες και δύσκολες στιγμές ώστε να κερδίσουμε τα μέγιστα δυνατά αποτελέσματα σε αυτό το χρονικό διάστημα των σπουδών μας.

Πρόλογος

Η παρούσα πτυχιακή εργασία των Δημοπούλου Αντωνία Α.Μ. 8746- Φασουλάκη Αικατερίνη Α.Μ. 9443- Βγενόπουλος Διονύσιος Α.Μ. 9658αφορά τη δημιουργία μιας επιχείρησης που δυνητικά μπορεί να διαθέσει τα προϊόντα της και μέσω του διαδικτύου . Βασικός της σκοπός είναι να αναδειχθούν οι υπάρχουσες στην Ελλάδα νομικές μορφές που μπορεί να έχει μια επιχείρηση και στην συνέχεια να αναφερθούν οι τρόποι που μια επιχείρηση (νέα ή υπάρχουσα) μπορεί να βρει χρηματοδότηση.

Συγχρονισμένη με το πνεύμα της εποχής και για την καλύτερη κατανόηση παραθέεται και μια εκτεταμένη υπόθεση εργασίας στην οποία εξηγούνται σαφώς οι πιθανές επιλογές και αποφάσεις που μπορεί να λάβει ένας νέος επιχειρηματίας ή μια ομάδα νέων επιχειρηματιών , βάσει των δεδομένων που ισχύουν στην αγορά αυτή την στιγμή.

Πρόθεση της συγγραφικής ομάδας είναι η παρούσα εργασία να αποτελέσει δυνητικά ένα εύκολο εγχειρίδιο-οδηγό για πιθανούς νέους επιχειρηματίες . Εναλλακτικά θα μπορούσε να αποτελέσει και εφαλτήριο για την δημιουργία άλλων πτυχιακών ή μη εργασιών, είτε για τις περαιτέρω δυνατότητες που μπορεί να αναπτυχθούν στον επιχειρηματικό τομέα είτε συγκριτικών σε διακρατικό ή διαχρονικό επίπεδο.

Περίληψη

Η παρούσα πτυχιακή εργασία αποσκοπεί στην παρουσίαση των επιλογών που έχουν οι εν Ελλάδι διαμένοντες και επιθυμούν να ασκήσουν επιχειρηματική δράση . Επιπροσθέτως παρουσιάζεται μια περίπτωση δημιουργίας επιχείρησης εν είδη παραδείγματος.

Η εργασία χωρίζεται σε τρία κεφάλαια . Το πρώτο κεφάλαιο αναφέρεται στις δυνατές μορφές που μπορεί να έχει μια επιχείρηση στην Ελλάδα. Το δεύτερο κεφάλαιο αναφέρεται στους τρόπους που μπορεί μια επιχείρηση να βρει χρηματοδότηση για την ευκολότερη λειτουργία της και την ανάπτυξη της. Το τρίτο κεφάλαιο έχει ένα υπόδειγμα με την μορφή παραδείγματος .

Στο πρώτο κεφάλαιο αναφέρονται όλες οι νομικές μορφές που μπορεί να έχει μια επιχείρηση , τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά τους , το κόστος έναρξης και η φορολογία στην οποία υπάγονται. Αρχίζοντας από την ατομική επιχείρηση , τις προσωπικές εταιρείες (ομόρρυθμη και ετερόρρυθμη) και τελειώνοντας στις κεφαλαιουχικές (την ιδιωτική κεφαλαιουχική επιχείρηση, την εταιρεία περιορισμένης ευθύνης και την ανώνυμη επιχείρηση) , ο αναγνώστης θα μπορέσει να ενημερωθεί και στην περίπτωση που ενδιαφέρεται να ασχοληθεί με τον επιχειρηματικό κόσμο να επιλέξει και την βέλτιστη μορφή επιχείρησης για την δική του/της περίπτωση.

Στο δεύτερο κεφάλαιο αναφέρονται οι τρόποι χρηματοδότησης που προσφέρονται στην ελληνική αγορά . Από τους πιο συνηθισμένους και τυπικούς (δάνεια, leasing) , μέχρι λιγότερο γνωστούς ή γνώριμους μόνο λίγες δεκαετίες θεσμούς χρηματοδότησης (franchising , forfeiting , factoring). Σε αυτούς έρχονται να προστεθούν τρόποι χρηματοδότησης οι οποίοι φαίνεται να κάνουν τα πρώτα βήμα ως κάποιες από τις βασικές πηγές χρηματοδότησης (VCs και χρηματοοικονομικοί άγγελοι). Σε κάθε μία από αυτές τις περιπτώσεις χρηματοδότησης περιγράφεται ο τρόπος χρηματοδότησης, η διαδικασία χρηματοδότησης και η ορολογία που χρησιμοποιείται σε κάθε μία από αυτές τις περιπτώσεις. Με την ανάγνωση αυτού του κεφαλαίου ο αναγνώστης μπορεί να μάθει ποιοι τρόποι χρηματοδότησης είναι πρόσφοροι για τις διαφορετικές ανάγκες κάθε επιχείρησης και πως μπορεί να της εκμεταλλευθεί για την εύρυθμη λειτουργία της και την ανάπτυξή της.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζεται ένα υπόδειγμα εν είδη παραδείγματος. Σε αυτό προστίθεται και η παρουσίαση της ηλεκτρονική παρουσίας της επιχείρησης υποδείγματος , ενώ το προϊόν έχει καινοτόμο χαρακτήρα για την ελληνική αγορά. Σε αυτό το κεφάλαιο ο αναγνώστης θα μπορέσει να κατανοήσει καλύτερα πως όσα αναφέρονται στο πρώτο και το δεύτερο κεφάλαιο σε θεωρητική μορφή αποκτούν πρακτική υπόσταση . Έτσι μπορεί ο αναγνώστης να καταλάβει καλύτερα τα δύο πρώτα κεφάλαια και να συνειδητοποιήσει πλήρως την σημασία της σωστής γνώσης των νομικών μορφών της επιχείρησης και των δυνατικών χρηματοδοτικών πηγών της.

Περιεχόμενα

Πρόλογος	Σελ.iii
Περίληψη	Σελ.iv
Εισαγωγή.....	Σελ.1

Κεφάλαιο Πρώτο

1Δυνατές νομικές μορφές επιχείρησης ηλεκτρονικού εμπορίου

1.1Ατομική επιχείρηση.....	Σελ.2
----------------------------	-------

1.2Προσωπικές εταιρίες

1.2.1Ομόρρυθμη Εταιρεία.....	Σελ.4
------------------------------	-------

1.2.2Ετερόρρυθμη Εταιρεία.....	Σελ.5
--------------------------------	-------

1.3Κεφαλαιουχικές εταιρίες

1.3.1Ιδιωτική Κεφαλαιουχική Εταιρεία.....	Σελ.6
---	-------

1.3.2Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης.....	Σελ.8
--	-------

1.3.3Ανώνυμη Εταιρεία.....	Σελ.10
----------------------------	--------

Κεφάλαιο Δεύτερο

2.Τρόποι χρηματοδότησης επιχειρήσεων

2.1Στάδια χρηματοδότησης νέων-νεοφυών επιχειρήσεων.....	Σελ.12
---	--------

2.2Τραπεζικά δάνεια.....	Σελ.14
--------------------------	--------

2.3Χρηματοδοτική Μίσθωση (Leasing)	Σελ.16
--	--------

2.4Πρακτόρευση Απαιτήσεων (Factoring)	Σελ.18
---	--------

2.5Forfaiting.....	Σελ.22
--------------------	--------

2.6Ομολογίες.....	Σελ.23
-------------------	--------

2.7Franchising.....	Σελ.27
---------------------	--------

2.8Είσοδος στο χρηματιστήριο.....	Σελ.32
-----------------------------------	--------

2.9Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture Capital).....	Σελ.34
--	--------

2.10Χρηματοοικονομικοί άγγελιοι.....	Σελ.36
--------------------------------------	--------

Κεφάλαιο Τρίτο

3.1Αιτιολόγηση επιλογής υπόθεσης εργασίας	Σελ.38
---	--------

3.2Το εμπορεύσιμο προϊόν και η δομή της επιχείρησης	Σελ.39
---	--------

3.3 Η χρηματοδότηση της επιχείρησης	Σελ.49
3.4 Λοιποί τρόποι χρηματοδότησης από ελληνικά ή/και ευρωπαϊκά προγράμματα	Σελ .54
Βιβλιογραφία	Σελ. 56

Εισαγωγή

Στην παρούσα συγκυρία της συγγραφής αυτής της πτυχιακής φαίνεται όλο και περισσότερο η ανάγκη ανάληψης επιχειρηματικών δράσεων, η εύρεση πηγών χρηματοδότησης των επιχειρήσεων – είτε παραδοσιακών για την ελληνική οικονομία είτε νέων για αυτή- και η διαφοροποίηση του επιχειρηματικού μοντέλου σε σχέση με αυτό που ίσχυε εκτεταμένα μέχρι πρόσφατα στην Ελλάδα.

Η παρούσα πτυχιακή εργασία αποσκοπεί στο να συγκεντρώσει και να αποτυπώσει συνοπτικά τις επιλογές που έχει ο κάθε εν δυνάμει επιχειρηματίας στην Ελλάδα. Η δομή της χωρίζεται σε τρία σαφή κεφάλαια στα οποία αποτυπώνονται οι μορφές που μπορεί να έχει μία επιχείρηση στην Ελλάδα, οι πηγές χρηματοδότησης που υπάρχουν στην Ελλάδα και στο πως αυτά τα δύο στοιχεία μπορούν δυνητικά να συνδεθούν για την δημιουργία μια επιχείρησης.

Οι επιλογές που υπάρχουν στην Ελλάδα για τις διάφορες μορφές επιχείρησης είναι επαρκείς και βολικές για όσους θέλουν να επιχειρήσουν , είτε ατομικά, είτε ομαδικά , είτε με πολλά κεφάλαια είτε με λιγότερα.

Αρκετές είναι και οι επιλογές χρηματοδότησης στην Ελλάδα ανάλογα με την μορφή, την κατάσταση και την ωριμότητα της επιχείρησης. Κάποιες από αυτές είναι πιο διαδεδομένες και υπάρχει υψηλότερο επίπεδο εμπειρίας στην χρήση τους. Κάποιες άλλες είναι νεότερες στην Ελλάδα και λιγότερο διαδεδομένες. Ενδιαφέρον είναι να δούμε πως αυτές οι ισορροπίες μπορούν να αλλάξουν στα χρόνια που ακολουθούν.

Όλα αυτά τα στοιχεία χρησιμοποιούνται σε μια υπόθεση εργασίας ώστε να δοθεί ένα παράδειγμα πρακτικά πως όλα αυτά μπορούν να συνδυαστούν. Αυτή η υπόθεση εργασίας είναι προσαρμοσμένη στα τωρινά δεδομένα που επικρατούν στην αγορά.

Κεφάλαιο Πρώτο

1. Δυνατές νομικές μορφές επιχείρησης ηλεκτρονικού εμπορίου

Στο άρθρο αυτό θα παρουσιαστούν οι δυνατές νομικές μορφές που μπορεί να έχει μία επιχείρηση ηλεκτρονικού εμπορίου με έδρα στην Ελλάδα . Θα παρουσιαστούν τα ιδιαίτερα στοιχεία τους και τα στοιχεία διαφοροποίησής τους .

1.1 Ατομική επιχείρηση

Η ατομική επιχείρηση είναι η πιο παλιά μορφή επιχείρησης και η πιο απλή μορφή από όλες . Ιδρύεται και διαχειρίζεται από ένα άτομο το οποίο απολαμβάνει όλα τα οφέλη της επιχείρησης , αλλά έχει και όλες τις ευθύνες και τις υποχρεώσεις που απορρέουν από την επιχείρηση.

Τα ιδιαίτερα στοιχεία της ατομικής επιχείρησης

Η ατομική επιχείρηση έχει μόνο ένα ιδιοκτήτη, ο οποίος ή είναι ο μόνος εργαζόμενος σε αυτή ή έχει κάποιο αριθμό εργαζομένων σε αυτή. Η ατομική επιχείρηση εμφανίζεται συχνά λόγω της απλής της μορφής , της μη αναγκαστικής ύπαρξης ελαχίστου κεφαλαίου για την έναρξη της επιχείρησης .

Τα πλεονεκτήματα της ατομικής επιχείρησης είναι: η προσαρμοστικότητα του παρουσιάζει στις μεταβολές του περιβάλλοντος, η γρήγορη λήψη αποφάσεων, η προσωπική επαφή του ιδιοκτήτη με τους πελάτες του κ.ά. Αντίθετα, τα μειονεκτήματα της είναι: ότι δεν υπάρχει εξειδίκευση, αφού συνήθως όλες οι δραστηριότητες εκτελούνται από τον ιδιοκτήτη επιχειρηματία, τα κεφάλαια συνήθως είναι μικρά, ο χρόνος της επιχειρηματικής δραστηριότητας εξαρτάται από την ικανότητα και τη διάρκεια ζωής του ιδιοκτήτη κ.ά.¹

Επίσης μέσα απ' αυτή την εργασία αναλύεται η επίπτωση της φορολογίας των επιχειρήσεων σχετικά με την κεφαλαιακή διάρθρωση των μικρών ιδιωτικών επιχειρήσεων που χρησιμοποιούν τον οριακό φορολογικό συντελεστή ως πιο κατάλληλο μέτρο για τους φόρους. Η ασφάλιση του ιδιοκτήτη είναι υποχρεωτική στον ΟΑΕΕ.

¹ Τα στοιχεία για τα χαρακτηριστικά της α.ε. συγκεντρώθηκαν από τον ιστότοπο της Ελληνικής Συνομοσπονδίας Εμπορίου και Επιχειρηματικότητας

Κόστος σύστασης ατομικής επιχείρησης

Καθώς αναφερόμαστε στην πιο απλή μορφή επιχείρησης είναι σαφές ότι το κόστος της είναι χαμηλό και οι διαδικασίες ίδρυσης της εύκολες. Για την ίδρυση μιας ατομικής επιχείρησης το κόστος προέρχεται από τον ΟΑΕΕ (εκτός αν υπάρχει η δυνατότητα απαλλαγής) και ανέρχεται στα 111,10 ευρώ που είναι το κόστος εγγραφής στον ΟΑΕΕ που δεν σχετίζεται με τις ασφαλιστικές δαπάνες που προκύπτουν από την λειτουργία της επιχείρησης.

Αν για κάποιο λόγο στο παρελθόν το τέλος εγγραφής έχει πληρωθεί (π.χ. προηγούμενη επιχειρηματική δραστηριότητα) , δεν επανακαταβάλλεται το τέλος εγγραφής. Επιπλέον, στο κόστος ίδρυσης μιας ατομικής επιχείρησης προσμετράτε και το κόστος εγγραφής και συνδρομής στο οικείο εμπορικό επιμελητήριο (συνήθως με το κόστος εγγραφής προκαταβάλετε και ένα έτος συνδρομής στο εμπορικό επιμελητήριο) .

Φορολόγηση ατομικής επιχείρησης και λοιπές επιβαρύνσεις

Η φορολόγηση της ατομικής επιχείρησης γίνεται με δύο διαφορετικούς φορολογικούς συντελεστές για δύο διαφορετικά εισοδηματικά κλιμάκια. Το πρώτο εισοδηματικό κλιμάκιο αρχίζει από το πρώτο ευρώ κέρδους και φτάνει μέχρι τα 50.000ευρώ. Σε αυτό το κλιμάκιο ο φορολογικός συντελεστής ανέρχεται στο 26% των κερδών . Το δεύτερο εισοδηματικό κλιμάκιο ορίζεται από τα 50.001 ευρώ και άνω . Στο εισοδηματικό κλιμάκιο αυτό ο φορολογικός συντελεστής ανέρχεται στο 33% των κερδών.

Πλέον των φορολογικών επιβαρύνσεων πρέπει να γίνει αναφορά και στη εισφορά αλληλεγγύης από 1% έως 4% καθώς και με 'τέλος επιτηδεύματος' που φτάνει έως τα 1.000€ (για ελεύθερους επαγγελματίες και ατομικές επιχειρήσεις είναι 650€). Και στην περίπτωση της εισφοράς αλληλεγγύης υπάρχουν διαφοροποιήσεις σε κλιμάκια στα οποία επιβάλλονται διαφορετικά ποσοστά.

Η ειδική εισφορά αλληλεγγύης, που επιβάλλεται στο συνολικό καθαρό εισόδημα υπολογίζεται ως εξής:

α) Για συνολικό καθαρό εισόδημα από δώδεκα χιλιάδες ένα (12.001) ευρώ έως είκοσι χιλιάδες (20.000) ευρώ, η ειδική εισφορά υπολογίζεται με συντελεστή ένα τοις εκατό (1%) επί ολόκληρου του ποσού.

β) Για συνολικό καθαρό εισόδημα από είκοσι χιλιάδες ένα (20.001) ευρώ έως και πενήντα χιλιάδες (50.000) ευρώ, η ειδική εισφορά υπολογίζεται με συντελεστή δύο τοις εκατό (2%) επί ολόκληρου του ποσού.

γ) Για συνολικό καθαρό εισόδημα από πενήντα χιλιάδες ένα (50.001) έως και εκατό χιλιάδες (100.000) ευρώ, η ειδική εισφορά υπολογίζεται με συντελεστή τρία τοις εκατό (3%) επί ολόκληρου του ποσού.

δ) Για συνολικό καθαρό εισόδημα από εκατό χιλιάδες ένα (100.001) ευρώ και άνω, η ειδική εισφορά υπολογίζεται με συντελεστή τέσσερα τοις εκατό (4%) επί ολόκληρου του ποσού.²

Στην περίπτωση της ατομικής επιχείρησης υπάρχουν δύο διαφορετικοί φορολογικοί συντελεστές που χωρίζονται σε 2 κλιμάκια βάσει του επιπέδου των κερδών της εταιρείας. Το πρώτο κλιμάκιο αντιστοιχεί για κέρδη από 1 έως 50.000ευρώ και το άλλο κλιμάκιο από 50.001 και άνω. Για το πρώτο κλιμάκιο ισχύει φορολογικός συντελεστής 26% και για το δεύτερο κλιμάκιο φορολογικός συντελεστής της τάξης του 33%.

Στο επόμενο τμήμα του κεφαλαίου θα γίνει αναφορά στις εταιρικές επιχειρήσεις. Οι εταιρικές επιχειρήσεις με την σειρά τους χωρίζονται στις προσωπικές και τις κεφαλαιουχικές . Προσωπικές εταιρικές επιχειρήσεις είναι η ομόρρυθμη εταιρεία και η ετερόρρυθμη εταιρεία . Κεφαλαιουχικές εταιρίες είναι η εταιρεία περιορισμένης ευθύνης, η ιδιωτική κεφαλαιουχική εταιρεία και η ανώνυμη εταιρεία.

1.2.Προσωπικές εταιρίες

1.2.1Ομόρρυθμη Εταιρεία

Ως ομόρρυθμη εταιρεία ορίζεται η εταιρεία που ιδρύεται από δύο ή περισσότερα άτομα με σκοπό την πραγματοποίηση εμπορικών πράξεων και την πραγματοποίηση κέρδους . Όλοι οι εταίροι της επιχείρησης θεωρούνται υπεύθυνοι με το σύνολο της προσωπικής τους περιουσίας για τις υποχρεώσεις της εταιρείας (για αυτό τον λόγο και η ομόρρυθμη εταιρεία συνήθως επιλέγεται από άτομα με συγγενικό δεσμό ή στενή γνωριμία) .

Η Ομόρρυθμη εταιρεία αποτελεί νομικό πρόσωπο, η σύσταση της οποίας αποδεικνύεται από ένα έγγραφο πού ονομάζεται καταστατικό και απαιτείται η δημοσίευση του στο πρωτοδικείο της έδρας της³ .(<http://el.wikibooks.org>)

² Τα στοιχεία για την ειδική εισφορά αλληλεγγύης προήλθαν από τον ιστότοπο ενημέρωσης περι φορολογικών θεμάτων <http://www.taxnews.info/foros/eidiki-eisfora-allylegiis>

³ Ορισμός της Ο.Ε. όπως αυτός παρουσιάζεται στην ελληνική έκδοση της ηλεκτρονικής εγκυκλοπαίδειας wikipedia

Είναι αδύνατη η προσχώρηση νέου εταίρου χωρίς την έγκριση και των υπολοίπων μελών. Στο καταστατικό αναφέρονται οι υποχρεώσεις και τα δικαιώματα των εταίρων, οι λόγοι λύσεως και ο τρόπος περάτωσης των εργασιών της ομόρρυθμης εταιρείας. Κατά κανόνα τα μέλη της ομόρρυθμης εταιρείας είναι υπόχρεοι σε ασφάλιση στον ΟΑΕΕ (εκτός συγκεκριμένων όπως αυτές ορίζονται από τον ΟΑΕΕ). Υποχρεωτικό ελάχιστο εταιρικό κεφάλαιο δεν προβλέπεται από τον νόμο , καθώς δεν διαχωρίζεται η εταιρική περιουσία από την προσωπική περιουσία των ομόρρυθμων εταίρων

Κόστος σύστασης Ομόρρυθμης Εταιρείας

Για την σύσταση μίας ομόρρυθμης εταιρείας αρχικά πληρώνεται το Γραμμάτιο Κόστους Σύστασης Εταιρείας(50€) , που αντιστοιχεί στο κόστος των εργασιών που διενεργούνται από το κράτος για την σύσταση της εταιρείας. Αν οι ιδρυτές είναι πλέον των τριών , το κόστος αυξάνεται κατά 5ευρώ για κάθε επιπλέον ιδρυτή . Επιπλέον πληρώνεται 10ευρώ τέλος καταχώρησης στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο . Πρέπει να προσθέσουμε το κόστος εγγραφής που εξαρτάται από το οικείο εμπορικό επιμελητήριο.

Φορολόγηση Ομόρρυθμης εταιρείας

Στην περίπτωση της ομόρρυθμης εταιρείας υπάρχουν δύο διαφορετικοί φορολογικοί συντελεστές που χωρίζονται σε 2 κλιμάκια βάσει του επιπέδου των κερδών της εταιρείας. Το πρώτο κλιμάκιο αντιστοιχεί για κέρδη από 1 έως 50.000ευρώ και το άλλο κλιμάκιο από 50.001 και άνω. Για το πρώτο κλιμάκιο ισχύει φορολογικός συντελεστής 26% και για το δεύτερο κλιμάκιο φορολογικός συντελεστής της τάξης του 33%.

1.2.2Ετερόρρυθμη Εταιρεία

Ως ετερόρρυθμη εταιρεία ορίζεται η επιχείρηση που ιδρύεται από δύο ή περισσότερα άτομα με σκοπό την πραγματοποίηση εμπορικών πράξεων και την πραγματοποίηση κέρδους . Διαφοροποιείται όμως από την ομόρρυθμη εταιρεία από το πόσο ευθύνονται οι μέτοχοι-εταίροι όσον αφορά τις υποχρεώσεις της επιχείρησης. Τα μέλη της μιας ετερόρρυθμης εταιρείας χωρίζονται σε ομόρρυθμα και ετερόρρυθμα. Τα ομόρρυθμα μέλη (που είναι και τα περισσότερα) ευθύνονται αλληλέγγυα και απεριόριστα με την προσωπική τους περιουσία για τις υποχρεώσεις της επιχείρησης. Το ετερόρρυθμο μέλος ή μέλη ευθύνονται για τις υποχρεώσεις της επιχείρησης μέχρι του ποσού της εισφοράς τους στην επιχείρηση (πρέπει να σημειωθεί ότι εθιμοτυπικά σε κάποιες περιπτώσεις ορίζεται ετερόρρυθμο μέλος μόνο ένα με μικρό ποσοστό στην εταιρεία και λειτουργεί συνδεδετικά-εγγυητικά προς τα άλλα μέλη).

Άρα μια ετερόρρυθμη εταιρεία έχει τουλάχιστον έναν ομόρρυθμο εταίρο που ευθύνεται πλήρως για τις υποχρεώσεις της εταιρείας και έναν ετερόρρυθμο εταίρο που ευθύνεται στο μέγεθος της εισφοράς του στην εταιρεία. Άρα οι ετερόρρυθμοι εταίροι είναι χρηματοδότες ουσιαστικά της εταιρείας και δεν εμπλέκονται στην λήψη αποφάσεων εντός αυτής . Για την

σύσταση της εταιρείας χρειάζεται καταστατικό ,άρα η διαδικασία σε αυτό το σημείο είναι όμοια με αυτή της ομόρρυθμης εταιρείας.

Υποχρεωτικό ελάχιστο εταιρικό κεφάλαιο δεν προβλέπεται από τον νόμο , καθώς δεν διαχωρίζεται η εταιρική περιουσία από την προσωπική περιουσία των ομόρρυθμων εταίρων (οι ετερόρρυθμοι εταίροι δεν έχουν ευθύνη πλέον του μεριδίου τους, αλλά δεν λαμβάνουν μέρος στην λήψη αποφάσεων , άρα και ο νομοθέτης δεν τους ορίζει ως υπόχρεους με την περιουσία τους για τις υποχρεώσεις της εταιρείας).

Κόστος σύστασης Ετερόρρυθμης Εταιρείας

Για την σύσταση μίας ετερόρρυθμης εταιρείας αρχικά πληρώνεται το Γραμμάτιο Κόστους Σύστασης Εταιρείας (50€) , που αντιστοιχεί στο κόστος των εργασιών που διενεργούνται από το κράτος για την σύσταση της εταιρείας. Αν οι ιδρυτές είναι πλέον των τριών , το κόστος αυξάνεται κατά 5ευρώ για κάθε επιπλέον ιδρυτή . Επιπλέον πληρώνεται 10€ τέλος καταχώρησης στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο . Πρέπει να προσθέσουμε το κόστος εγγραφής που εξαρτάται από το οικείο εμπορικό επιμελητήριο.

Φορολογία ετερόρρυθμης εταιρείας

Στην περίπτωση της ετερόρρυθμης εταιρείας υπάρχουν δύο διαφορετικοί φορολογικοί συντελεστές που χωρίζονται σε 2 κλιμάκια βάσει του επιπέδου των κερδών της εταιρείας. Το πρώτο κλιμάκιο αντιστοιχεί για κέρδη από 1 έως 50.000ευρώ και το άλλο κλιμάκιο από 50.001 και άνω. Για το πρώτο κλιμάκιο ισχύει φορολογικός συντελεστής 26% και για το δεύτερο κλιμάκιο φορολογικός συντελεστής της τάξης του 33%.

1.3.Κεφαλαιουχικές εταιρείες

1.3.1Ιδιωτική Κεφαλαιουχική Εταιρεία

Στην Ελλάδα μόλις πρόσφατα (2012) εισήχθη ο θεσμός της ιδιωτικής κεφαλαιουχικής εταιρείας για να καλύψει το κενό ανάμεσα στις καθαρά κεφαλαιουχικές εταιρείες (Α.Ε. και Ε.Π.Ε.) και στις προσωπικές εταιρείες (Ο.Ε. και Ε.Ε.) . Το κενό που υπήρχε είχε σχέση από την μία μεριά από την έλλειψη ευελιξίας και την ανάγκη υψηλού-σχετικά- κεφαλαίου(Α.Ε. και Ε.Π.Ε.) και από την άλλη μεριά με την έκθεση σε κίνδυνο προσωπικών περιουσιακών στοιχείων για την κάλυψη των υποχρεώσεων της εταιρείας (Ο.Ε. και Ε.Ε.)

Επιπλέον στοιχεία της ΙΚΕ είναι ότι η νέα αυτή εταιρική μορφή ανταποκρίνεται και στον διαχωρισμό των λειτουργιών των εταίρων μέσα στην επιχείρηση. Είναι γνωστό ότι υπάρχουν εταίροι που εισφέρουν περιουσιακά στοιχεία, εταίροι που ασχολούνται με την καθημερινή δραστηριότητα, εταίροι που εισφέρουν φερεγγυότητα, εταίροι που εισφέρουν επιστημονικές ικανότητες ή άλλες ειδικές γνώσεις κ.λπ.. Ο νέος αυτός εταιρικός τύπος διευκολύνει τη συνεργασία και τη συνύπαρξη μεταξύ των εταίρων αυτών, καθιστώντας την κατάλληλη για

οικογενειακές επιχειρήσεις, καθώς και για επιχειρήσεις και συνεργασίες νέων επιχειρηματιών.

Στοιχεία και διαδικασία ίδρυσης

Το κεφάλαιο που χρειάζεται κατ ελάχιστο για την ίδρυση μιας ιδιωτικής κεφαλαιουχικής εταιρείας είναι 1ευρώ. Η συμμετοχή των μετόχων μπορεί να είναι είτε κεφαλαιακή, είτε εγγυητική ή εξωκεφαλαιακή δυνητικά μη υποκείμενες σε αποτίμηση της αξίας τους. Η ΙΚΕ συστήνεται μέσα σε μία μέρα . Η ίδρυση της μπορεί να γίνει με ένα έγγραφο, ενώ αν μεταβιβαστεί και στην επιχείρηση κάποιο περιουσιακό στοιχείο πρέπει η μεταβίβαση να γίνει παρουσία συμβολαιογράφου. Η έδρα ορίζεται όπου υποδειχθεί από το καταστατικό αλλά μπορεί να μεταφερθεί η καταστατική έδρα και σε άλλη χώρα του ευρωπαϊκού οικονομικού χώρου. Το δίκαιο από το οποίο διέπεται είναι το ελληνικό αλλά η διοικητική έδρα μπορεί να βρίσκεται στο εξωτερικό.

Οι αποφάσεις δύνανται να λαμβάνονται είτε εντός είτε εκτός γενικής συνέλευσης, ενώ στην περίπτωση σύγκλησης συνέλευσης η ειδοποίηση γίνεται από των διαχειριστή 8 μέρες πριν την τέλεσή της.

Στην διάρκεια της λειτουργίας της, απαιτείται δημοσιότητα (πχ εταιρικών μεταβολών) αποκλειστικά δια μέσου του ΓΕΜΗ ή ιστοσελίδας⁴.

Οι διαχειριστές ευθύνονται προσωπικά, αστικά και ποινικά απέναντι σε φορολογικούς και ασφαλιστικούς φορείς.

Υποχρεωτική είναι η ασφάλιση μόνο στον διαχειριστή της ΙΚΕ. Όλοι οι υπόλοιποι μέτοχοι ασφαλίζονται προαιρετικά , με αποτέλεσμα το κόστος ασφάλισης να μειώνεται και να αποτελεί η ΙΚΕ μορφή εταιρείας πρόσφορη για νέους επιχειρηματίες.

Για την διασφάλιση όσων συναλλάσσονται με την ΙΚΕ, η ΙΚΕ είναι υποχρεωμένη να έχει ιστοσελίδα όπου παρέχει πληροφορίες για την διασφάλιση των συναλλαγών.

Κόστος ίδρυσης ΙΚΕ

Το κόστος σύστασης μιας ΙΚΕ χωρίζεται σε αυτό που πάει σε κρατικές υπηρεσίες και αυτό που πάει σε υπηρεσίες που προέρχονται από τον ιδιωτικό τομέα.

Για τις παρεχόμενες κρατικές υπηρεσίες αρχικά πληρώνεται το Γραμμάτιο Κόστους Σύστασης Εταιρείας (70ευρώ) . Στην περίπτωση που οι ιδρυτές είναι πάνω από 3 , το κόστος αυξάνεται κατά 5 ευρώ για κάθε επιπλέον ιδρυτή πλέον των 3.Ένα ακόμη τέλος είναι αυτό

⁴ Χαρακτηριστική διαφοροποίηση της ΙΚΕ σε σχέση με τις άλλες μορφές επιχειρήσεων όπως αυτή παρουσιάζεται στο Εμπορικό Επιμελητήριο Αθηνών (<http://www.eea.gr>)

της καταχώρησης της εταιρείας στο Γ.Ε.ΜΗ. (10 ευρώ). Πρέπει να προστεθεί ακόμα το κόστος εγγραφής στο τοπικό εμπορικό επιμελητήριο (το κόστος άπτεται του τοπικού εμπορικού επιμελητηρίου) . Πληρώνεται επίσης τέλος υπέρ του Ταμείου Πρόνοιας Δικηγόρων Αθηνών (5,80 ευρώ).

Φορολογία ΙΚΕ

Οι Ι.Κ.Ε. υποχρεούνται στην τήρηση βιβλίου εταίρων και ενιαίο βιβλίο πρακτικών συνελεύσεων και διαχείρισης. Τα βιβλία είναι αθεώρητα και δύναται να τηρούνται σε ηλεκτρονική μορφή. Η δημοσίευση των οικονομικών καταστάσεων της ΙΚΕ πραγματοποιείται αποκλειστικά μέσω του Γ.Ε.ΜΗ. και της ιστοσελίδας της εταιρείας, ενισχύοντας και με αυτή τη ρύθμιση την εταιρική διαφάνεια.

Στην περίπτωση της ΙΚΕ τα εταιρικά κέρδη και τα κέρδη των μετόχων φορολογούνται με διαφορετικούς φορολογικούς συντελεστές. Τα εταιρικά κέρδη φορολογούνται με 26% από το πρώτο ευρώ. Για κέρδος από 50.001 ευρώ και πλέον ο φορολογικός συντελεστής ανέρχεται στο 33%. Από τα μερίσματα που δίνει η εταιρεία παρακρατείται το 10%.

1.3.2 Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης

Η εταιρεία περιορισμένης ευθύνης έχει μικτά στοιχεία όντας ανάμεσα στην ανώνυμη εταιρεία και στις προσωπικές εταιρείες (Ο.Ε. και Ε.Ε) . Αυτός ο δυισμός γίνεται φανερός και από την επίσημη ύπαρξη Μονοπρόσωπης Ε.Π.Ε. .

Υπάρχει η δυνατότητα (σύμφωνα με τον άρθρο 43Α του Ν.3190/1955) δημιουργίας Ε.Π.Ε. η οποία να έχει μέτοχο μόνο ένα πρόσωπο (φυσικό ή νομικό)⁵.

(<http://el.wikipedia.org>)

Πάντως η σύσταση ή η μετατροπή σε Μονοπρόσωπη Ε.Π.Ε. θεωρείται άκυρη αν το μοναδικό πρόσωπο που συμμετέχει σε αυτήν είναι ταυτόχρονα και το μοναδικό πρόσωπο σε άλλη,

⁵ Ιδιαίτερο στοιχείο της Ε.Π.Ε. που προσομοιάζει με την ατομική όπως αυτό αναφέρεται στην ελληνική έκδοση της ηλεκτρονικής εγκυκλοπαίδειας wikipedia

επίσης Μονοπρόσωπη, Ε.Π.Ε. ή το μοναδικό πρόσωπο είναι μια άλλη Μονοπρόσωπη Ε.Π.Ε. Για την ίδρυση της Ε.Π.Ε. απαιτείται κατάθεση του καταστατικού στο Πρωτοδικείο της έδρας της εταιρείας και δημοσίευση περίληψης του στο Δελτίο Α.Ε. και Ε.Π.Ε. της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως .

Η Ε.Π.Ε. είναι η μοναδική εταιρία που βλέπουμε μέχρι στιγμής (και μία εκ των δύο συνολικά εταιριών) που χρειάζεται την δημιουργία καταστατικού για την σύστασή της.

Το ελάχιστο κεφάλαιο που απαιτείται για την ίδρυση μίας Ε.Π.Ε. είναι θέμα της απόφασης των μετόχων και πρέπει να καταβάλλεται εξ αρχής και κατ ελάχιστο το ήμισυ του κεφαλαίου αυτού να είναι σε μετρητά . Το κεφάλαιο αυτό χωρίζεται σε μερίδες συμμετοχής , οι οποίες αποτελούνται από εταιρικά μερίδια και ανήκουν στους εταίρους ανάλογα με το κεφάλαιο που έχουν καταβάλει . Κάθε ένα από τα μερίδια αυτά όμως δεν μπορούν να είναι μικρότερα των 30 ευρώ. Η Ε.Π.Ε. διοικείται από την Συνέλευση των Εταίρων και τον διαχειριστή/ες της. Το κεφάλαιο δε που δίνεται με την μορφή εισφορά περιουσιακού στοιχείου μπορεί να είναι μόνο περιορισμένη (έως και 50% του αρχικού κεφαλαίου) και μόνο κατόπιν αποτίμησης αυτού.

Όσον αφορά την ασφάλιση, όλα τα μέλη της Ε.Π.Ε. είναι υποχρεωμένα να είναι ασφαλισμένα στον ΟΑΕΕ, γεγονός που αυξάνει το κόστος ασφάλισης της επιχείρησης και τα έξοδα της.

Κόστος σύστασης Εταιρείας Περιορισμένης Ευθύνης

Το κόστος σύστασης μιας Ε.Π.Ε. χωρίζεται σε αυτό που πάει σε κρατικές υπηρεσίες και αυτό που πάει σε υπηρεσίες που προέρχονται από τον ιδιωτικό τομέα. Είναι όμοιο με αυτό της ΙΚΕ (αφού η μακροπρόθεσμη διάθεση είναι η αντικατάσταση των Ε.Π.Ε. από τις ΙΚΕ).

Για τις παρεχόμενες κρατικές υπηρεσίες αρχικά πληρώνεται το Γραμμάτιο Κόστους Σύστασης Εταιρείας (70ευρώ) . Στην περίπτωση που οι ιδρυτές είναι πάνω από 3 , το κόστος αυξάνεται κατά 5 ευρώ για κάθε επιπλέον ιδρυτή πλέον των 3.Ένα ακόμη τέλος είναι αυτό της καταχώρησης της εταιρείας στο Γ.Ε.ΜΗ. (10 ευρώ). Πρέπει να προστεθεί ακόμα το κόστος εγγραφής στο τοπικό εμπορικό επιμελητήριο (το κόστος άπτεται του τοπικού εμπορικού επιμελητηρίου) . Πληρώνεται επίσης τέλος υπέρ του Ταμείου Πρόνοιας Δικηγόρων Αθηνών (5,80 ευρώ).

Φορολογία Εταιρείας Περιορισμένης Ευθύνης

Στην περίπτωση της Εταιρείας Περιορισμένης Ευθύνης τα εταιρικά κέρδη και τα κέρδη των μετόχων φορολογούνται με διαφορετικούς φορολογικούς συντελεστές. Τα εταιρικά κέρδη φορολογούνται με 26% από το πρώτο ευρώ. Για κέρδος από 50.001 ευρώ και πλέον ο φορολογικός συντελεστής ανέρχεται στο 33%. Από τα μερίσματα που δίνει η εταιρεία παρακρατείται το 10%.

1.3.3 Ανώνυμη Εταιρεία

Η ανώνυμη εταιρεία αποτελεί την τελευταία εταιρική μορφή επιχείρησης που θα εξετάσουμε , είναι διαθέσιμη στην Ελλάδα και εξυπηρετεί τους εμπορικούς σκοπούς όπως αυτοί αναφέρονται προηγουμένως.

Η ανώνυμη εταιρεία έχει θεωρείται μια εμπορική επιχείρηση- ακόμα και αν δεν είναι- , έχει τον χαρακτήρα του νομικού προσώπου, ενώ για τα χρέη της είναι υπόχρεη έως του ύψους της περιουσίας της.

Μια ανώνυμη εταιρεία μπορεί να ιδρυθεί από σύμπραξη ατόμων ή και μόνο από ένα (μονοπρόσωπη Α.Ε.) . Τα μέλη μίας Α.Ε. μπορούν να είναι είτε φυσικά πρόσωπα είτε νομικά. Στην περίπτωση των φυσικών προσώπων συμμετοχή μπορούν να έχουν και ανήλικοι, εφόσον δοθεί δικαστική άδεια.

Τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της ανώνυμης εταιρείας

Ένα από τα στοιχεία που ξεχωρίζει την ανώνυμη εταιρεία με τις άλλες μορφές εταιρειών ή/και επιχειρήσεων είναι το σχετικά μεγάλο κεφάλαιο που απαιτείται από την ίδρυσή της . Το ελάχιστο κεφάλαιο που απαιτείται είναι τα 24.000 ευρώ (έως και σχετικά πρόσφατα το ελάχιστο κεφάλαιο ήταν στο ύψος των 60.000 ευρώ). Σε συγκεκριμένες περιπτώσεις ο νόμος ορίζει ακόμα μεγαλύτερο ποσό σαν υποχρεωτικό αρχικό κεφάλαιο.

Το κεφάλαιο πρέπει να καταβληθεί από την στιγμή της σύστασης της εταιρείας. Δεν είναι υποχρεωτική η καταβολή του μεριδίου του κεφαλαίου των μετόχων σε μετρητά, καθώς αποδεκτά ως κεφάλαιο είναι και περιουσιακά στοιχεία . Στην περίπτωση αυτή όμως πρέπει να γίνει αποτίμηση της αξίας του περιουσιακού στοιχείου.

Η διαίρεση του κεφαλαίου γίνεται σε ίσα μερίδια τα οποία ενσωματώνονται σε τίτλους, τις μετοχές . Ο κάθε μέτοχος ανάλογα με το κεφάλαιο που έχει διαθέσει στην εταιρεία παίρνει αντίστοιχο μερίδιο μετοχών. Η ευθύνη των μετόχων άγεται από την ευθύνη της ανώνυμης εταιρείας προς τρίτους και φτάνει στο μέγεθος των περιουσιακών της στοιχείων.

Η διάρκεια ζωής της ανώνυμης εταιρείας είναι μακράν μεγαλύτερη των υπολοίπων προαναφερθέντων (συνήθως 50 έτη). Από την αρχή (σύσταση της ανώνυμης εταιρείας) και καθ 'όλη την διάρκεια της ζωής της διέπεται από κανόνες δημοσιότητας, με χαρακτηριστικότερο και σαφές στοιχείο την υποχρεωτική ετήσια δημοσίευση των ισολογισμών της.

Λόγω του μεγέθους της οι διαδικασίες λήψης αποφάσεων είναι πιο περίπλοκες και είναι πιο δύσκαμπτες σε σχέση με τις προαναφερθείσες μορφές εταιρειών . Επίσης υπάρχουν στην περίπτωση της ανώνυμης εταιρείας και ελεγκτικοί μηχανισμοί στην διαδικασία λήψης αποφάσεων για την καλύτερη και πιο αξιόπιστη λειτουργία της.

Κόστος σύστασης Ανώνυμης Εταιρείας

Όντας η ανώνυμη εταιρεία μία μορφή επιχείρησης που προορίζεται για μεγάλες επιχειρήσεις (μεγάλες υπό την έννοια του προσωπικού, κύκλου εργασιών κλπ) , το κόστος σύστασής της είναι αρκετά υψηλότερο των υπολοίπων.

Και σε αυτή την περίπτωση – όπως σε όλες των κεφαλαιουχικών εταιρειών- το κόστος χωρίζεται σε κόστος παροχής υπηρεσιών από κρατικούς και ιδιωτικούς φορείς.

Αρχικά το τέλος για το Γραμμάτιο Κόστους Σύστασης Εταιρείας είναι υψηλότερο των υπολοίπων (70 ευρώ) . Εφόσον οι ιδρυτές είναι πλέον των 3 , το κόστος του τέλους αυτού αυξάνεται κατά 5 ευρώ για κάθε ιδρυτή πλέον των 3. Επιπλέον πληρώνεται τέλος εγγραφής στο Γ.Ε.ΜΗ. (10 ευρώ). Πρέπει να προσθέσουμε και το κόστος εγγραφής στο οικείο επιμελητήριο (όσο αυτό ορίζεται από το ίδιο επιμελητήριο). Ποσοστιαίο τέλος πληρώνεται υπέρ της Επιτροπής Ανταγωνισμού βάσει του κεφαλαίου σύστασης που αναγράφεται στο καταστατικό της εταιρείας (ανέρχεται στο 1 τοις χιλίους).

	α . ε.	Ο.Ε.	Ε.Ε.	Ι.Κ.Ε.	Ε.Π.Ε.	Α.Ε.
Αριθμός μελών	1	2+	2+	2+	1+	1+
Ευθύνη Μελών	Απερ.*	Απερ.*	Μικτή	Περ.**	Περ.**	Περ.**
Ασφαλιζόμενοι	1	1+	1+	1+	1+	1+
Φορ.Συντελεστής έως 50.000	26%	26%	26%	26%	26%	26%
Φορ.Συντελεστής από 50.001 και πλέον	33%	33%	33%	33%	33%	33%
Υποχρεωτικό αρχικό κεφάλαιο	0	0	0	1	0	24.000

*= Απεριόριστη ευθύνη

**=Περιορισμένη ευθύνη

Κεφάλαιο Δεύτερο

2. Τρόποι χρηματοδότησης επιχειρήσεων

Στο κεφάλαιο αυτό θα παρουσιαστούν οι διάφοροι εναλλακτικοί τρόποι για την χρηματοδότηση των επιχειρήσεων. Αρχικά θα κάνουμε μια διευκρίνιση για την περίπτωση των νεοφυών επιχειρήσεων, τομέα στον οποίο θα μπορούσε να υπάγεται μια επιχείρηση όπως αυτή που θα εξετάσουμε στην παρούσα περίπτωση.

2.1 Στάδια χρηματοδότησης νέων-νεοφυών επιχειρήσεων

Η χρηματοδότηση νεοφυών επιχειρήσεων έχει διαφορετική μορφή από την χρηματοδότηση των επιχειρήσεων γενικά. Αυτό οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι δεν έχουν κάποιο ιστορικό πίσω τους από το οποίο μπορούν να αντληθούν επαρκή στοιχεία για μια ασφαλέστερη εκτίμηση της δυνατότητάς του για την αποπληρωμή ενός παραδοσιακού δανείου από τράπεζα. Για αυτό τον λόγο είναι συνήθως συγκεκριμένα σχήματα που χρηματοδοτούν τις νεοφυείς επιχειρήσεις. Η χρηματοδότηση σε αυτή την περίπτωση χωρίζεται σε στάδια ανάλογα με το στάδιο της ωρίμανσης της επιχείρησης που θα επενδυθούν τα κεφάλαια.

Τα στάδια χωρίζονται σε Επένδυση Σποράς (Seed Funding) , Κεφάλαιο Εκκίνησης(Start-up Funding), Πρώτο στάδιο - πρόωρη ανάπτυξη(First-stage or First-round) , Δεύτερο στάδιο - ανάπτυξη(Second-stage or Second-round) , Τρίτο στάδιο(Third-stage or third-round) , Τέταρτο στάδιο(Fourth-stage or fourth-round) . Πολλές φορές αντί για Επένδυση Σποράς (Seed Funding) και Κεφάλαιο Εκκίνησης(Start-up Funding) αναφέρονται ως Pre-Seed Funding και Seed Funding αντίστοιχα.

Επένδυση Σποράς (Seed Funding)

Με τον όρο αυτό αναφερόμαστε στην χρηματοδότηση που δίνεται στα πρώτα βήματα της επιχείρησης (ίσως και σε κάποιες περιπτώσεις για την ίδρυση της επιχείρησης) με σκοπό να διασαφηνιστεί αν η επένδυση αξίζει περαιτέρω χρηματοδότηση. Σε πολλές περιπτώσεις (πάρα πολύ συχνά στις τεχνολογικές επιχειρήσεις) η χρηματοδότηση χωρίς να γίνεται παραγωγή ή/και του προϊόντος. Η επένδυση σε αυτό θεωρείται ιδιαίτερα επικίνδυνη καθώς υπολογίζεται ότι 7 στις 10 επιχειρήσεις δεν χρηματοδοτούνται πλέον αυτού του σταδίου. Για αυτό τον λόγο η χρηματοδότηση σε αυτό το επίπεδο γίνεται συνήθως από χρηματοοικονομικούς αγγέλους, οι οποίοι είναι πιο δεκτικοί σε υψηλότερο ρίσκο.

Κεφάλαιο Εκκίνησης(Start-up Funding)

Στην φάση αυτή η χρηματοδότηση που δέχεται η επιχείρηση είναι για να χρησιμοποιηθούν για την ανάπτυξη του προϊόντος στην τελική του μορφή , για την έρευνα αγοράς κλπ.

Η χρηματοδότηση γίνεται είτε από χρηματοοικονομικούς αγγέλους είτε από κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών.

Πρώτο στάδιο - πρόωρη ανάπτυξη(First-stage or First-round)

Αφού έχουν φανεί από τα προηγούμενα επίπεδα ότι το προϊόν αξίζει να παραχθεί και να προωθηθεί στην αγορά έρχεται ένας ακόμα γύρος χρηματοδότησης (συνήθως σε αυτό το επίπεδο γίνεται από εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών). Ακόμα και σε αυτό το επίπεδο η επιχείρηση δεν παρουσιάζει κερδοφορία.

Δεύτερο στάδιο - ανάπτυξη(Second-stage or Second-round)

Σε αυτή την φάση αν και η επιχείρηση παράγει και πουλά δεν έχει φτάσει ακόμα στο επίπεδο να καλύπτει τα έξοδά της και παράγει ζημιές. Αυτός είναι ο λόγος που χρειάζεται επιπλέον χρηματοδότηση.

Τρίτο στάδιο(Third-stage or third-round)

Η χρηματοδότηση αυτή γίνεται όταν η επιχείρηση βρίσκεται στο νεκρό σημείο της (break-even point) και χρειάζονται κεφάλαια για την επέκτασή της , ώστε να ξεπεραστεί το νεκρό σημείο. Στοιχεία για τις δυνατότητες της επιχείρησης πλέον υπάρχουν σε τέτοιο βαθμό , ώστε πλέον να μπορούν να γίνουν ασφαλείς εκτιμήσεις για τις δυνατότητες και προοπτικές της . Αυτός ο γύρος χρηματοδότησης αναφέρεται και ως ενδιάμεση χρηματοδότηση (Mezzanine Financing) .

Τέταρτο στάδιο(Fourth-stage or fourth-round)

Η χρηματοδότηση στο στάδιο αυτό χρειάζεται στις επιχειρήσεις που βρίσκονται ένα βήμα πριν την είσοδό τους στο χρηματιστήριο. Είναι ένα στάδιο το οποίο υπάρχει σπανιότερα από τα υπόλοιπα και συμβαίνει συνήθως σε επιχειρήσεις που αναπτύσσονται με ιδιαίτερα υψηλές ταχύτητες (και για αυτό τον λόγο χρειάζονται πιο συχνά χρηματοδότηση και με όλο και μεγαλύτερα κεφάλαια). Αυτό το είδος χρηματοδότησης αναφέρεται και ως χρηματοδότηση σύνδεσης (bridge financing) .

Πλέον της ως άνω παρουσιαζόμενης ιδιαίτερης περίπτωσης θα αναφερθούν όλοι οι τρόποι με τους οποίους μπορεί να χρηματοδοτηθεί μια επιχείρηση που ασκεί εμπορική δραστηριότητα.

2.2 Τραπεζικά δάνεια

Ορισμός

Δάνειο ονομάζεται η ειδική διμερής σύμβαση όπου κατά την συνολολόγηση της μεταβιβάζεται για κάποιο χρονικό διάστημα η κυριότητα χρημάτων-ή άλλων αντικαταστατών πραγμάτων- με την υποχρέωση της επιστροφής τους.⁶

Δανειακή συναλλαγή ορίζεται η κατάρτιση της δανειακής σύμβασης και η εφαρμογή των όρων της. Δανειστής είναι το φυσικό ή νομικό πρόσωπο που εκχωρεί την κυριότητα των χρημάτων , ενώ δανειολήπτης ή δανειζόμενος είναι το φυσικό ή νομικό πρόσωπο στο οποίο εκχωρούνται τα χρήματα. Δάνεισμα είναι το αντικείμενο της προσωρινής εκχώρησης και ο υπεύθυνος μεσολαβητής φορέας-που είναι και αυτός φυσικό ή νομικό πρόσωπο- ονομάζεται δανειομεσίτης.

Τα δάνεια που θα αναφερθούμε συγκεκριμένα είναι τα επιχειρηματικά τραπεζικά δάνεια , τα οποία είναι μία από τις μορφές χρηματοδότησης για μια επιχείρηση που θα εξετάσουμε στο κεφάλαιο αυτό.

Τα επιχειρηματικά δάνεια και οι χρήσεις τους

Ως επιχειρηματικά δάνεια ορίζονται τα δάνεια που χορηγούνται από μία τράπεζα σε έναν πελάτη – που είναι μια μεγάλη ή μικρομεσαία επιχείρηση ή ακόμα και ένας ελεύθερος επαγγελματίας. Το επιχειρηματικό δάνειο χορηγείται προκειμένου να καλυφθούν κάποιες συγκεκριμένες ανάγκες ανάλογα με την περίπτωση του δανειολήπτη. Το επιχειρηματικό δάνειο χρησιμοποιείται συνήθως για την αγορά οικοπέδου , την αγορά επιχειρηματικής στέγης ή την ανακαίνιση της, την αγορά εμπορευμάτων ή την εξόφληση των προμηθευτών τους.

Διαφοροποιήσεις δανείων με βάση το επιτόκιο

Τα δάνεια μπορούν να διαφοροποιηθούν σε δάνεια σταθερού , κυμαινόμενου και σταθερού αρχικού επιτοκίου σε σχέση με το επιτόκιο.

Τα δάνεια σταθερού επιτοκίου έχουν σταθερό επιτόκιο καθ' όλη την διάρκειά τους και είναι περίπου 3 με 4 μονάδες πιο ψηλό από ότι αυτών με κυμαινόμενο επιτόκιο.

Τα δάνεια κυμαινόμενου επιτοκίου είναι συνδεδεμένα καθ' όλη την διάρκειά τους με ένα επιτόκιο αναφοράς . Το συνολικό επιτόκιο που πληρώνεται είναι το άθροισμα του επιτοκίου αναφοράς με το περιθώριο κέρδους της τράπεζας. Το επιτόκιο μεταβάλλεται ανάλογα με το

⁶ Τα στοιχεία αντλήθηκαν από την ηλεκτρονική εγκυκλοπαίδεια Wikipedia στο λήμμα δάνειο <http://el.wikipedia.org/wiki/Δάνειο>

επιτόκιο αναφορά , το οποίο με την σειρά του επηρεάζεται από την εκάστοτε οικονομική κατάσταση.

Τέλος έχουμε την μικτή περίπτωση του δανείου με αρχικά σταθερό επιτόκιο. Σε αυτή την περίπτωση αρχικά το επιτόκιο είναι σταθερό (τα πρώτα ένα με τρία χρόνια) το οποίο είναι σχετικά χαμηλό και στην συνέχεια μετατρέπεται σε κυμαινόμενο.

Αποπληρωμή Δανείου

Ο δανειολήπτης μπορεί να εξοφλήσει σύμφωνα με την αρχική συμφωνία το δάνειο, να θέλει να το επισπεύσει ή να το επαναδιαπραγματευθεί. Κάθε περίπτωση από αυτές είναι ξεχωριστή και έτσι θα την αναλύσουμε.

Η εξόφληση μπορεί να γίνει είτε με την καταβολή ολόκληρου του ποσού και των τόκων στο τέλος της περιόδου δανεισμού είτε με την καταβολή σταθερών δόσεων που ενέχουν τον τόκο και μέρος του κεφαλαίου είτε με την καταβολή ίσων τοκοχρεολυσίων. Στην πρώτη περίπτωση ο δανειζόμενος καταβάλει το συνολικό ποσό στο τέλος της περιόδου δανεισμού και κατόπιν συμφωνείται ο τρόπος πληρωμής των τόκων. Αν η διάρκεια του δανείου είναι μικρή οι τόκοι είτε παρακρατούνται από την αρχή είτε καταβάλλονται μαζί με το κεφάλαιο.

Στην δεύτερη περίπτωση τα πράγματα είναι απλά, καθώς οι δόσεις ενέχουν και το κεφάλαιο και τον τόκο που αντιστοιχεί στην δεδομένη χρονική περίοδο. Στην τρίτη περίπτωση η πρακτική διαφορά είναι ότι αλλάζει η αναλογία τόκου και κεφαλαίου στο ποσό που δίνει ο δανειολήπτης. Αρχικά αποπληρώνει κυρίως τους τόκους και μέρος του κεφαλαίου , ενώ όσο περνάει ο καιρός αποπληρώνεται κυρίως το κεφάλαιο και λιγότερο οι τόκοι.

Στην δεύτερη περίπτωση- αυτή της αναδιαπραγμάτευσης- συνήθως ο δανειζόμενος δεν μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του. Οπότε για να μην οδηγηθεί στην χρεοκοπία ο δανειζόμενος και να χάσει τα χρήματά της ή μέρος αυτών η τράπεζα, του δίνει την δυνατότητα να επαναδιαπραγματευθεί το χρέος του και να καταλήξει σε μια εξατομικευμένη συμφωνία, ώστε να αποπληρώσει το χρέος του.

Στον αντίποδα βρίσκεται η τρίτη περίπτωση .Σε αυτή την περίπτωση ο δανειζόμενος δύναται να αποπληρώσει το δάνειο νωρίτερα από ότι είχε οριστεί. Ο τρόπος και οι συνθήκες πρόωρης εξόφλησης εξαρτώνται από τους όρους σύναψης του δάνειο (είναι πιθανό να υπάρχει ρήτρα πρόωρης εξόφλησης δανείου, ώστε η τράπεζα να εξασφαλίσει ένα ελάχιστο ύψος κέρδους από το εκάστοτε δάνειο).

2.3Χρηματοδοτική Μίσθωση (Leasing)

Χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing) ονομάζεται η μεσοπρόθεσμη χρηματοδότηση επιχειρήσεων ή/και επαγγελματιών για την απόκτηση παγίων στοιχείων . Η μίσθωση γίνεται μέσω συμβολαίου ανάμεσα στις δύο πλευρές. Στο συμβόλαιο αυτό ορίζεται το πάγιο στοιχείο που θέλει να μισθώσει η εκάστοτε επιχείρηση από την εταιρεία χρηματοπιστωτικής μίσθωσης, το ύψος του μισθώματος καθώς και το ύψος το αντιτίμου που θα πρέπει να πληρώσει η μισθώτρια επιχείρηση για να αποκτήσει την κυριότητα του μισθωμένου παγίου στοιχείου.

Η επιλογή για την απόκτηση της κυριότητας του μισθωμένου παγίου αποτελεί μονομερές δικαίωμα της μισθώτριας επιχείρησης. Από την άλλη μεριά, το μίσθωμα είναι υπολογισμένο ώστε να καλύπτει τα έξοδα αγοράς του μισθωμένου στοιχείου και να διασφαλίσει κέρδος για την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Η διαδικασία της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι σχετικά απλή. Πλέον της συμφωνίας , όπου η μισθώτρια επιχείρηση επιλέξει το πάγιο στοιχείο που θέλει και ικανοποιεί τις ανάγκες της , η εταιρεία χρηματοπιστωτικής μίσθωσης αγοράζει το επιλεχθέν στοιχείο και το μισθώνει στην μισθώτρια επιχείρηση. Στην περίπτωση του εξοπλισμού η διάρκεια της σύμβασης έχει τουλάχιστον 3ετή διάρκεια, ενώ στην περίπτωση μίσθωσης ακινήτου η ελάχιστη χρονική διάρκεια μίσθωσης αντιστοιχεί στα 10 έτη. Στο τέλος της ορισθείσας από το συμβόλαιο χρονικής διάρκειας είτε το πάγιο στοιχείο πωλείται στην μισθώτρια επιχείρηση έναντι ενός ορισθέντος –μικρότερου της αξίας του στοιχείου- τιμής είτε συνάπτεται νέα συμφωνία για την εκ νέου μίσθωση του στοιχείου.

Το κόστος των διαδικασιών που λαμβάνουν χώρα για την πραγματοποίηση της συμφωνίας είναι και αυτές διαπραγματεύσιμες. Το δύσκολο κομμάτι στην πραγματοποίηση μιας τέτοιας συμφωνίας , καθώς αυτό εξαρτάται από την πιστοληπτική ικανότητα του μισθωτή , το είδος της επένδυσης και η αξιολόγηση γίνεται με τραπεζικά κριτήρια. Το σύνολο αυτών των παραγόντων προκαλεί ένα σχετικό εμπόδιο στην δυνατότητα χρηματοδότησης σε νέες ή/και μικρές επιχειρήσεις που δεν πληρούν εύκολα αυτά τα κριτήρια (κυρίως τα τραπεζικά).

Διαφοροποίηση υπάρχει και στην γραφειοκρατία και το κόστος ανάλογα με το είδος του παγίου στοιχείου. Στην περίπτωση της σύμβασης δεν χρειάζεται χαρτόσημο , ενώ για την περίπτωση του ακινήτου χρειάζεται και συμβολαιογραφική πράξη.

Η περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι πλεονεκτική για τον δανειστή σε σχέση με τον παραδοσιακό τραπεζικό δανεισμό, γεγονός που οδηγεί σε σχετικά καλύτερους όρους για τον μισθωτή. Η πλεονεκτικότερη περίπτωση προέρχεται από το γεγονός ότι με αυτή την συμφωνία περιορίζεται ο κίνδυνος της κακής χρήσης της χρηματοδότησης από τον δανειζόμενο-μισθωτή.

Γενικοί όροι μίσθωσης

Μια χρηματοδοτική μίσθωση είναι ένα συμβόλαιο και ως εκ τούτου όλα τα μέλη της συμφωνίας υπόκεινται στην εκάστοτε νομοθεσία. Υπάρχουν όμως μέσα από την χρόνια εμπειρία διάφορα στοιχεία (κανόνες , ρήτρες , κλπ) που μία συμφωνία χρηματοδοτικής μίσθωσης εμπεριέχει .

Τα στοιχεία αυτά είναι τα ονόματα των συμβληθέντων πλευρών, η εναρκτήρια ημερομηνία και διάρκεια της συμφωνίας , διακριτικά στοιχεία που προσδιορίζουν το αντικείμενο της

χρηματοδοτικής μίσθωσης (διεύθυνση ,κατασκευαστής/ μοντέλο, σειριακός αριθμός), συνθήκη/ρήτρα για την ανανέωση η την μη ανανέωση, πρόβλεψη για κατάθεση ασφαλείας και όρους για την επιστροφή της στον μισθωτή, μπορεί να έχει λίστα με συγκεκριμένες συνθήκες (ιδιαίτερες και διακριτές ανά περίπτωση σε σχέση με το μισθωμένο πάγιο στοιχείο), συγκεκριμένους όρους σε σχέση με τα μέλη της συμφωνίας (ασφάλεια στην περίπτωση καταστροφής, περιορισμούς χρήσης, ευθύνη συντήρησης κλπ).

Είδη Χρηματοδοτικής Μίσθωσης και πιθανές συνεργασίες

Απλή Χρηματοδοτική Μίσθωση (Direct Leasing)

Η απλή χρηματοδοτική μίσθωση είναι η πιο απλή μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης, είναι ευρέως διαδεδομένη στην Ελλάδα και παρέχεται από πολλές επιχειρήσεις (χαρακτηριστικό είναι ότι όλες θυγατρικές επιχειρήσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης). Μέσω της απλής χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορούν να αποκτηθούν από τους μισθωτές εξοπλισμός (καινούργιο ή μεταχειρισμένο , όπως μηχανικό εξοπλισμό, οχήματα , ηλεκτρονικό εξοπλισμό κλπ) είτε ακίνητα (όπως καταστήματα , γραφεία, βιομηχανικά/βιοτεχνικά κτίρια, εκθεσιακούς χώρους κλπ). Στόχος της απλής χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι να παρέχει στους μισθωτές (επιχειρήσεις και ελεύθερους επαγγελματίες) την δυνατότητα να αποκτήσουν τα σωστά μέσα για την άσκηση των δραστηριοτήτων τους , χωρίς να δεσμεύουν σημαντικά ίδια κεφάλαια (γεγονός που είναι ιδιαίτερα μεγάλης σημασίας σε περιπτώσεις που η αγορά αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας , όπως συμβαίνει τώρα), ενώ παράλληλα μπορούν να εκμεταλλευτούν τα φορολογικά και όχι μόνο πλεονεκτήματα της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Πώληση και Επαναμίσθωση Παγίων (Sale & Lease Back)

Η περίπτωση αυτή αναφέρεται σε υπάρχουσες επιχειρήσεις που έχουν ήδη δικά της πάγια στοιχεία αλλά θέλει να βελτιώσει την ρευστότητά της (γεγονός ιδιαίτερα σημαντικό για μια επιχείρηση και την βιωσιμότητά της, κυρίως σε μια τέτοια περίοδο). Στην περίπτωση αυτή η επιχείρηση αρχικά πουλά στην επιχείρηση χρηματοδοτικής μίσθωσης τα κεφάλαια της (σε μορφή εξοπλισμού και ακινήτων) και στην συνέχεια τα μισθώνει.

Με αυτόν τον τρόπο μπορεί να αποκτήσει την απαιτούμενη ρευστότητα για να βελτιώσει από την μία τον ισολογισμό της από την μία και να μπορέσει να εξυπηρετήσει διάφορες πιθανές της υποχρεώσεις (π.χ. τραπεζικό δάνειο) , βραχυπρόθεσμου κυρίως χαρακτήρα . Στην περίπτωση που ο τραπεζικός δανεισμός είχε στόχο την αγορά των ακινήτων δεν επιτρέπεται στους ελεύθερους επαγγελματίες να τα πωλήσουν στην επιχείρηση χρηματοδοτικής μίσθωσης και στην συνέχεια να τα πουλήσουν. Επιτρέπεται όμως η πώληση του εξοπλισμού τους.

Συνεργασία επιχείρησης χρηματοδοτικής μίσθωσης , προμηθευτή και μισθωτή(Vendor leasing)

Είναι πιθανό να υπάρχει μία συνεργασία μεταξύ της επιχείρησης χρηματοδοτικής μίσθωσης και κάποιου προμηθευτή εξοπλισμού, με διάφορους τρόπους ώστε να προωθήσουν με την συνεργασία-συμμαχία αυτή την αύξηση των πωλήσεων και των δύο πλευρών. Η διαδικασία

είναι απλή σχετικά, καθώς ο προμηθευτής εξοπλισμού πωλεί τοις μετρητής στην επιχείρηση χρηματοδοτικής μίσθωσης τον εξοπλισμό που επιθυμεί ο μισθωτής, ο οποίος στην συνέχεια τον μισθώνει από την επιχείρηση χρηματοδοτικής μίσθωσης.

2.4 Πρακτόρευση Απαιτήσεων (Factoring)

Η πρακτόρευση απαιτήσεων (factoring) βασίζεται στο γεγονός ότι οι πωλήσεις επί πιστώσει καταλαμβάνουν μεγάλο ποσοστό που λαμβάνουν χώρα ανάμεσα σε επιχειρήσεις. Αποτελεί ουσιαστικά μια σύμβαση μεταξύ ενός πράκτορα επιχειρηματικών απαιτήσεων και μιας εμπορικής επιχείρησης ή μιας επιχείρησης παροχής υπηρεσιών .

Σύμφωνα με τη σύμβαση αυτή η επιχείρηση πρακτόρευσης αναλαμβάνει – για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα και έναντι αμοιβής- να παρέχει προεξοφλητικές υπηρεσίες, την λογιστική και νομική παρακολούθηση καθώς και την είσπραξη των απαιτήσεων από τους πελάτες της. Σαν συνολική προσφερόμενη υπηρεσία παρέχεται συνήθως από την επιχείρηση πρακτόρευσης απαιτήσεων η αξιολόγηση φερεγγυότητας των πελατών της πωλήτριας επιχείρησης, η κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου, η λογιστική παρακολούθηση και η είσπραξη των απαιτήσεων της πωλήτριας επιχείρησης.

Η χρήση της υπηρεσίας πρακτόρευσης απαιτήσεων εξυπηρετεί τρεις σκοπούς. Πρώτον αυτόν της χρηματοδότησης. Μέσω της υπηρεσίας αυτής ο προμηθευτής μεταβιβάζει στον πράκτορα τις εκκρεμείς απαιτήσεις του και ο πράκτορας καταβάλει αμέσως το σύνολο ή μέρος των απαιτήσεων, αφού αφαιρέσει το ποσοστό που αντιστοιχεί στον προεξοφλητικό τόκο (τα έσοδά του). Η άμεση ρευστοποίηση των απαιτήσεων της επιχείρησης από τους πελάτες της , εξασφαλίζει στην επιχείρηση την απαιτούμενη ρευστότητα. Δεύτερον αυτόν της διαχείρισης .

Το κόστος της διαχείρισης των απαιτήσεων για την επιχείρηση είναι αρκούντως μεγάλο καθώς η επιχείρηση πρέπει να ασχολείται με την παρακολούθηση των χρηματικών απαιτήσεων , την όχληση των οφειλετών, την είσπραξη των απαιτήσεων - ενδεχομένως και δια της δικαστικής οδού- , δηλαδή με διεργασίες που δεσμεύουν σημαντικούς πόρους – με την μορφή ανθρωπίνου κεφαλαίου- από την επιχείρηση.

Οπότε με την χρήση της υπηρεσίας πρακτόρευσης απαιτήσεων η εκχωρήτρια επιχείρηση απαλλάσσεται από τα κόστη αυτά. Τελευταίος και πιθανώς σημαντικότερος σκοπός που εξυπηρετείται είναι αυτός της εξασφάλισης.

Με την σύμβαση που υπογράφεται μεταξύ της πωλήτριας επιχείρησης και της επιχείρησης πρακτόρευσης απαιτήσεων , η επιχείρηση πρακτόρευσης πιστώνει τον λογαριασμό του πελάτη της με το ποσό της απαίτησης ακόμα και στην περίπτωση που δεν μπορέσει να την εισπράξει από τον οφειλέτη. Ουσιαστικά με αυτό τον τρόπο μεταφέρεται ο κίνδυνος μη είσπραξης από την πωλήτρια επιχείρηση στην επιχείρηση πρακτόρευσης. Με την σύμβαση όμως δεν έχει δικαίωμα για καμία αξίωση επί του πωλητή. Έτσι η πωλήτρια και εκχωρήτρια επιχείρηση εξασφαλίζει τα χρήματά της και αποκόπτεται από κάθε πιθανό κίνδυνο.

Συνήθως η πρακτόρευση απαιτήσεων απευθύνεται σε μεγάλες επιχειρήσεις που απαιτούν την ανάθεση της διαχείρισης των εισπρακτέων σε εξειδικευμένους οργανισμούς , επιχειρήσεις που εξάγουν συστηματικά στις διεθνείς αγορές και αντίστροφα εισαγωγικές επιχειρήσεις που πωλούν στην εγχώρια αγορά. Χρήσιμη είναι επίσης η χρήση της υπηρεσίας πρακτόρευσης

απαιτήσεων ως μέσου της λογιστικής παρακολούθησης των πωλήσεων και της εμποροπιστωτικής πολιτικής της επιχείρησης.

Επιπλέον είναι η χρήση μιας υπηρεσίας πρακτόρευσης απαιτήσεων διευκολύνει την εύρεση κεφαλαίων, την αντιμετώπιση της αυξημένης ζήτησης προϊόντων ή/και υπηρεσιών και δεν μπορούν να ανταποκριθούν σε αυτές παρά μόνο με δυσμενείς όρους προς τους προμηθευτές ,ενώ μπορεί να αποφύγει δαπανηρές διαδικασίες ή ζημιές από ασυνεπείς πελάτες προς τις οικονομικές του υποχρεώσεις.

Οι μορφές πρακτόρευσης απαιτήσεων (factoring)

Πλήρης πρακτόρευση απαιτήσεων

Η επιχείρηση πρακτόρευσης απαιτήσεων αγοράζει με την συμφωνία που κάνει με την εκχωρήτρια επιχείρηση τα τιμολόγια που αντιστοιχούν σε πωλήσεις που έχουν πραγματοποιηθεί από τον προμηθευτή-εκχωρητή στους πελάτες του. Τα τιμολόγια παραδίδονται κάθε εβδομάδα μία συγκεκριμένη μέρα και τα στοιχεία αυτά επεξεργάζονται από την επιχείρηση πρακτόρευσης απαιτήσεων .

Ανάλογα με το αποτέλεσμα κατατίθεται ένα ποσό στον τραπεζικό λογαριασμό του προμηθευτή-εκχωρητή. Συνήθως κατατίθεται ένα προκαθορισμένο ποσό σε σχέση με το ποσό στο οποίο αντιστοιχούν τα τιμολόγια , ενώ το υπόλοιπο εκκαθαρίζεται ανά τακτά χρονικά διαστήματα. Στην περίπτωση της πλήρους πρακτόρευσης απαιτήσεων η επιχείρηση πρακτόρευσης είναι υποχρεωμένη ακόμα να διαχειρίζεται τους επί πιστώσει λογαριασμούς του προμηθευτή-εκχωρητή και δίνει επικαιρομένες πληροφορίες στους διαχειριστές της επιχείρησης, να καταρτίζει καταστάσεις συνεχούς ροής και να εισπράττει τις απαιτήσεις του προμηθευτή εκχωρητή, να προστατεύει τον προμηθευτή-εκχωρητή από πιθανές επισφαλής απαιτήσεις και να προεξοφλεί μέρος της αξίας των τιμολογίων του προμηθευτή-εκχωρητή.

Προϋπόθεση για την αποδοχή της υπηρεσίας από μια επιχείρηση πρακτόρευσης απαιτήσεων είναι η επιχείρηση που θα τους εκχωρήσει τα τιμολόγια να έχει ένα ελάχιστο ύψος πωλήσεων, να έχει κατάλληλη σύνθεση τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης του προμηθευτή και μετά από μελέτη των στοιχείων της εκχωρήτριας επιχείρησης να αποδεικνύεται η μελλοντική κερδοφορία της επιχείρησης. Με άλλα λόγια προσπαθούν οι εκχωρήτριες επιχειρήσεις να έχουν εις το διηνεκές πωλήσεις από ένα επίπεδο και πάνω ,ώστε να συμφέρει την επιχείρηση πρακτόρευσης επενδύσεων να ασχοληθεί με την εκχωρήτρια επιχείρηση.

Πρακτόρευση προεξόφλησης τιμολογίων

Στην περίπτωση αυτή η επιχείρηση πρακτόρευσης απαιτήσεων ασχολείται μόνο με την προεξόφληση των τιμολογίων και δεν προσφέρει άλλη υπηρεσία. Η επιχείρηση πρακτόρευσης απαιτήσεων προεξοφλεί μέρος των απαιτήσεων . Συνήθως προεξοφλείται άμεσα το 80% του ποσού των τιμολογίων και στο τέλος κάθε μήνα εκκαθαρίζεται το τελικό ποσό.

Ο εκχωρητής-προμηθευτής ελέγχει την είσπραξη των απαιτήσεων το δικαίωμα για είσπραξη των οποίων ανήκει στην επιχείρηση πρακτόρευσης απαιτήσεων. Για να επιτευχθεί μια συμφωνία ανάμεσα στα δύο μέλη πρέπει η εκχωρήτρια επιχείρηση να έχει ενδείξεις

ανάπτυξης των δραστηριοτήτων της , σωστή σύνθεση ιδίων κεφαλαίων που θα διασφαλίζει την μακροήμερευση της, σωστή τήρηση του βιβλίου πελατείας για να έχει πλήρως ενημερωμένες πωλήσεις και απαιτήσεις από τις προμηθευόμενες επιχειρήσεις και να χρειάζεται η εκχωρήτρια επιχείρηση κεφάλαια για ανάπτυξη. Και σε αυτή την περίπτωση η επιχείρηση πρακτόρευσης απαιτήσεων αναζητά επιχειρήσεις οι οποίες έχουν μια προοπτική ανάπτυξης , ώστε η ενασχόληση με την εκχωρήτρια επιχείρηση να είναι προσοδοφόρα.

Πρακτόρευση απαιτήσεων χωρίς χρηματοδότηση

Στην περίπτωση της πρακτόρευσης απαιτήσεων χωρίς χρηματοδότηση η εκχωρήτρια επιχείρηση αναθέτει εκτός της επιχείρησής της σε εξειδικευμένες με τον τομέα επιχειρήσεις διάφορες διοικητικές δραστηριότητες σε σχέση με τις απαιτήσεις που έχει από τρίτους. Συνήθως αυτές οι δραστηριότητες έχουν να κάνουν με την είσπραξη των τιμολογίων και την ασφάλιση του πιστωτικού κινδύνου. Οι πληρωμές του προμηθευτή από τις οφειλές της επιχείρησης πρακτόρευσης απαιτήσεων γίνεται μετά από μια σταθερή περίοδο ανάλογα με τις αναμενόμενες κατά μέσο όρο μιας συγκεκριμένης πιστωτικής περιόδου και σύμφωνα με την ημερομηνία μεταφοράς των χρεών της επιχείρησης πρακτόρευσης και της υποβολής αντίγραφου του τιμολογίου από τον προμηθευτή.

Η αμοιβή της επιχείρησης πρακτόρευσης αντιστοιχεί προσεγγιστικά μεταξύ 0,3% και 3% του συνολικού ποσού των τιμολογίων, ενώ το κόστος του πιστωτικού κινδύνου αντιστοιχεί προσεγγιστικά μεταξύ 0,5% και 2%, χωρίς σε αυτό να υπολογίζεται η αμοιβή της επιχείρησης πρακτόρευσης.

Bulk Factoring

Στην περίπτωση αυτή ο προμηθευτής χρηματοδοτείται στο ύψος των εισπρακτέων λογαριασμών αλλά δεν του παρέχεται εγγύηση για την είσπραξη των τιμολογίων, εγγύηση θεωρούνται τα ίδια τα τιμολόγια

Εμπιστευτική πρακτόρευση απαιτήσεων

Η εμπιστευτική πρακτόρευση απαιτήσεων λειτουργεί όπως το ενεχυροδανειστήριο. Η συμφωνία μεταξύ πράκτορα και προμηθευτή είναι μυστική και ανακοινώνεται μόνο αν ο πελάτης δεν είναι συνεπής στις υποχρεώσεις του. Σε μια τέτοια περίπτωση ο πράκτορας αποδέχεται μια τέτοια συμφωνία μόνο για μεγάλους εκχωρητές και για αξιόπιστους πελάτες.

Ο εκχωρητής αναλαμβάνει την είσπραξη των τιμολογίων και ο πράκτορας την διαχείρισή τους. Τότε ο εκχωρητής πληρώνει την αμοιβή του πράκτορα για την διαχείριση και τους τόκους. Συνήθως ο πράκτορας έχει χρηματοδοτήσει με το 90% του ποσού των τιμολογίων τον εκχωρητή. Όταν ο εκχωρητής εισπράξει το ποσό που αντιστοιχεί στα τιμολόγια πρέπει να το παραδώσει στον πράκτορα και αυτός του δίνει και το εναπομείναν 10%.

Πρακτόρευση απαιτήσεων τριμερούς συνεργασίας

Σε αυτό το σχήμα συμμετέχουν ο πράκτορας , ο προμηθευτής και μία τράπεζα. Η τράπεζα χρηματοδοτεί απευθείας τον προμηθευτή – σύμφωνα με τις απαιτήσεις που έχουν εκχωρηθεί στον πράκτορα- ο οποίος εξ αιτίας της κεφαλαιακής επάρκειας ζητά την στήριξη της

τράπεζας και αυτός αναλαμβάνει τις λοιπές διαδικασίες. Τέτοιες συμφωνίες συνήθως λαμβάνουν χώρα σε αγορές που αργεί η εκπλήρωση των υποχρεώσεων του αγοραστή.

Άρα σε αυτή την περίπτωση η τράπεζα παρέχει το κεφάλαιο στον εκχωρητή για κάποια αμοιβή, ο πράκτορας είναι υπεύθυνος για τις διαδικαστικές διεργασίες και παίρνει κάποια αμοιβή για αυτό χωρίς να δεσμεύει κεφάλαια και ο εκχωρητής παίρνει νωρίς μεγάλο μέρος του κεφαλαίου του.

Άλλες μορφές πρακτόρευσης απαιτήσεων είναι η διεθνής πρακτόρευση απαιτήσεων που έχει να κάνει με τα ίδια μέλη σαν οντότητες- αλλά βρίσκονται σε διαφορετικές χώρες-, στην καταναλωτική πρακτόρευση απαιτήσεων σαν εναλλακτική των καταναλωτικών δανείων ή των πιστωτικών καρτών- τα προηγούμενα χρόνια παρουσιάστηκε μεγάλη αύξηση αυτής κατηγορίας.

Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα πρακτόρευσης απαιτήσεων

Όπως όλοι οι τρόποι χρηματοδότησης έτσι και η πρακτόρευση απαιτήσεων έχει τα υπέρ της και τα κατά της. Το βασικό πλεονέκτημα που προσφέρεται από την υπηρεσία αυτή είναι η ευελιξία που παρέχει και η δυνατότητα προσαρμογής στις ανάγκες των πελατών. Πρόσθετα οφέλη θεωρούνται η εξάλειψη του κόστους αξιολόγησης της φερεγγυότητας των πελατών, του κόστους διαχείρισης και της λογιστικής παρακολούθησης. Με τις βελτιωμένες μεθόδους είσπραξης και κάλυψης των πιστωτικών κινδύνων έχουμε και αύξηση των ταμειακών ροών.

Με την ανάθεση στην επιχείρηση πρακτόρευσης απαιτήσεων στην σχετική επιχείρηση δεν δεσμεύονται πόροι σε μη παραγωγικές εργασίες και η γενική τους παραγωγικότητα αυξάνεται. Από την χρηματοοικονομική οπτική ο ισολογισμός της επιχείρησης βελτιώνεται και ως εκ τούτου και η πιστοληπτική ικανότητα της εκχωρήτριας επιχείρησης. Επίσης καλύπτονται ασφαλιστικά οι απαιτήσεις αφερέγγυων χρεωστών.

Στον αντίποδα τα πλεονεκτήματα προσμετρούνται ότι το κόστος της χρήσης αυτής της υπηρεσίας είναι υψηλότερο από τον δανεισμό, αν αυτή χρησιμοποιείται μόνο για την αύξηση της ρευστότητας. Επιπλέον είναι πιθανό να διαταραχθούν οι σχέσεις με τους πελάτες ως ένδειξη έλλειψης εμπιστοσύνης προς αυτούς. Πρακτικά πολλές φορές δημιουργούνται προβλήματα για την λήξη της συμφωνίας ενώ είναι δύσκολο να διαλέξει ακριβώς το ύψος των εκχωρούμενων απαιτήσεων η εκχωρήτρια επιχείρηση.

Επίσης τα πιστωτικά όρια τα ορίζει ο πράκτορας για κάθε πελάτη, τα οποία μπορεί να είναι ιδιαίτερα χαμηλά, περιορίζοντας με αυτό τον τρόπο τις πωλήσεις. Οι απαιτήσεις στην περίπτωση της υπηρεσίας πρακτόρευσης απαιτήσεων δεν φαίνονται στο κυκλοφορούν ενεργητικό, γεγονός που δρα ανασταλτικά στην χορήγηση πιστώσεων από τους προμηθευτές.

2.5 Forfaiting

Αναφερόμενοι στο forfaiting αναφερόμαστε στην αγορά μεσοπρόθεσμων ή μακροπρόθεσμων απαιτήσεων από πωλήσεις επί πιστώσει χωρίς αναγωγή- δηλαδή χωρίς το δικαίωμα προσφυγής κατά του εκχωρητή- προϊόντων που πωλούνται στο εξωτερικό. Με την διαμεσολαβητική αυτή εργασία η επιχείρηση forfaiting αναλαμβάνει όλους τους κινδύνους του εξαγωγέα (forfaitist) σχετιζόμενα με τις οικονομικές υποχρεώσεις των αγοραστών κερδίζοντας κάποιο ποσό. Κατόπιν διαπραγματεύσεων μπορεί να υπάρξει μια συμφωνία κατά την οποία ο forfeiter προστατεύεται από κάποιους κινδύνους.

Πρακτικά ο αγοραστής(εισαγωγέας) υπογράφει συναλλαγματική ή γραμματίο σε διαταγή του εκχωρητή (εξαγωγέα) , ο οποίος με την σειρά του το οπισθογραφεί και το εκχωρεί στην επιχείρηση forfaiting - σύμφωνα με τους κανόνες που έχουν αναφερθεί πιο πριν - , η οποία μπορεί να εκχωρηθεί με την σειρά της σε άλλη επιχείρηση forfaiting. Η επιχείρηση forfaiting προεξοφλεί την αξία της συναλλαγματικής ή του γραμματίου, αφαιρώντας τα διάφορα έξοδα και τον προεξοφλητικό τόκο. Εισπράττει επίσης και την «προμήθεια αδράνειας» για το διάστημα από την έγκριση μέχρι την χρήση του εξαγωγέα (εκχωρητή).

Τα χαρακτηριστικά μίας πράξης forfaiting είναι : α) Η πίστωση στον εισαγωγέα μπορεί να είναι διάρκειας από 180 ημέρες έως 7 έτη β) Το ελάχιστο ποσό εκχώρησης είναι συνήθως τα 250.000 δολάρια , αν και προτιμούνται τα 500.000 δολάρια γ) η πληρωμή είναι αποδεκτή σε όλα τα κύρια νομίσματα δ) μία τραπεζική πίστωση ή εγγύηση παρέχεται από μία τράπεζα , συνήθως από την χώρα του εισαγωγέα ε) η συμφωνία μπορεί να έχει να κάνει είτε με προϊόντα είτε με υπηρεσίες.

Το forfaiting είναι κατά κύριο λόγο τραπεζική υπηρεσία αλλά προσφέρεται και από επιχειρήσεις factoring. Χαρακτηριστικά του στοιχεία είναι ότι αφορά μόνο το εξαγωγικό εμπόριο , ασχολείται μόνο με μεμονωμένες απαιτήσεις . Τα προϊόντα που αναφέρεται είναι κεφαλαιουχικά αγαθά συνήθως . Στην περίπτωση καταναλωτικών αγαθών με βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις γίνεται πάντα εφάπαξ και όχι σε δόσεις. Τέλος, δεν υπάρχει αναγωγή, δηλαδή η συναλλαγματική αγοράζεται ανεξαρτήτως πιστωτικού κινδύνου.

2.6 Ομολογίες

Ομόλογο- ή ομολογία- ονομάζεται ένα χρεόγραφο , σύμφωνα με το οποίο ο εκδότης έχει την υποχρέωση να καταβάλει την ονομαστική του αξία στο τέλος της σύμβασής , ενώ στην περίπτωση των ομολόγων με κουπόνι ο εκδότης είναι υποχρεωμένος να καταβάλει σε τακτά προκαθορισμένα διαστήματα το ποσό που ορίζεται απο το κουπόνι. Τα ομόλογο εκδίδονται για ένα συγκεκριμένο και καθορισμένο χρονικό διάστημα(ονομάζεται ωριμότητα) που ξεπερνά το ένα έτος.

Το ομόλογο ουσιαστικά αποτελεί ουσιαστικά ένα δάνειο , το οποίο αντλείται χωρίς την διαμεσολάβηση τραπεζών αλλά απευθυνόμενοι στις κεφαλαιαγορές. Ο εκδότης είναι ο οφειλέτης, ο κάτοχος των ομολόγων ο δανειστής και αν υπάρχει κουπόνι είναι ο τόκος – σαφώς ορισμένος. Συνήθως τα ομόλογα χρησιμοποιούνται έτσι ώστε ο εκδότης να μπορέσει να χρηματοδοτήσει κάποιες μακροπρόθεσμες επενδύσεις με εξωτερικά κεφάλαια. Τα διακριτικά στοιχεία ενός ομολόγου φαίνεται πλέον ότι είναι το όνομα του εκδότη , η χρονική του διάρκεια και σε κάποιες περιπτώσεις το κουπόνι που ορίζει τις τακτικές πληρωμές , εφόσον αυτό υπάρχει. Χρεόγραφο με παρόμοια στοιχεία αλλά ωριμότητα μικρότερη του ενός έτους είναι είτε γραμμάτια ή συναλλαγματικές και θεωρούνται εργαλεία της αγοράς χρήματος.

Τα ομόλογα και οι μετοχές είναι και τα δύο χρεόγραφα με την διαφορά όμως ότι οι κάτοχοι των μετοχών κατέχουν ένα μέρος της επιχείρησης και δεν χρειάζεται η επιχείρηση να αποπληρώσει κάποιο χρέος ,ενώ στην περίπτωση του ομολόγου ο κάτοχος είναι δανειστής του εκδότη και πρέπει να πάρει το κεφάλαιο που δάνεισε με τόκο πίσω. Τα ομόλογα έχουν ορισμένο χρόνο πληρωμής (ωριμότητα) που εξαγοράζονται πίσω απο τον εκδότη ενώ οι μετοχές δεν έχουν συγκεκριμένο χρόνο δράσης. Επίσης η πληρωμή του κουπονιού- εφόσον αυτό υπάρχει- προηγείται την πληρωμή μερίσματος απο την αντίστοιχη επιχείρηση . Το γεγονός αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό, καθώς σε περίπτωση πτώχευσης της της επιχείρησης , ο κάτοχος του ομολόγου μπορεί να προσφύγει στην δικαιοσύνη στην περίπτωση που δεν του αποδοθεί το κουπόνι , γεγονός το οποίο δεν ισχύει το ίδιο για τα μερίσματα των μετοχών.

Τα βασικά στοιχεία των ομολόγων

Κάθε ομόλογο έχει κάποια συγκεκριμένα στοιχεία που κάθε πιθανός επενδυτής σε αυτό πρέπει να ξέρει για να διαμορφώσει μια συγκροτημένη γνώμη για την αξία και το αξιόπιστο της επένδυσης αυτής . Τα στοιχεία αυτά είναι α) Ο εκδότης β) Το τοκομερίδιο (ή κουπόνι) γ) Η απόδοση δ) Η απόδοση στην λήξη ε) Η απόδοση κατά την ημερομηνία εξαγοράς. Ο εκδότης είναι ένας χρηματοοικονομικός οργανισμός (τράπεζα μ εταιρεία , κράτος) ο οποίος δανείζεται απο τους δανειστές με την έκδοση ομολόγου (μπορεί να είναι και οι δανειστες αντίστοιχα μία κυβέρνηση ή μία επιχείρηση) . Το τοκομερίδιο (ή κουπόνι) είναι ουσιαστικά οι περιοδικές πληρωμές τόκου που καταβάλλονται στον κάτοχο του ομολόγου.

Η απόδοση αναφέρεται στο καθαρό κέρδος που προκύπτει απο την αγορά ομολόγων, το οποίο βασίζεται στην τιμή αγοράς και τον τόκο που θα αποκομίσει ο επενδυτής μέσω των κουπονιών. Η απόδοση στην λήξη είναι η απόδοση που αποφέρει ένα ομόλογο απο την ημερομηνία έως την ημερομηνία λήξης. Η απόδοση κατά την ημερομηνία λήξης αναφέρεται στην απόδοση που αποφέρει ένα ομόλογο απο την ημερομηνία αγοράς έως και την ημερομηνίας εξαγοράς του απο τον εκδότη.

Τα κυριότερα χαρακτηριστικά των ομολόγων

Στο σημείο αυτό θα αναφέρουμε τα κυριότερα στοιχεία που χαρακτηρίζουν διακριτά το κάθε ομόλογο. Αρχικά αναφερόμαστε στην ονομαστική αξία που είναι το αρχικό ποσό έκδοσης του χρεοφράφου , το οποίο ο εκδότης υπόσχεται να αποπληρώσει στην ημερομηνία λήξης του ομολόγου.

Επόμενο σημαντικό στοιχείο είναι η τιμή του ομολόγου που ορίζεται με βάση το εκατό, το οποίο αντιστοιχεί στην ονομαστική του αξία. Με βάση την ονομαστική του αξία , όταν η τιμή του ομολόγου είναι υψηλότερη από την ονομαστική του αξία το ομόλογο διαπραγματεύεται με ανατίμηση , ενώ όταν η τιμή του ομολόγου είναι μικρότερη από την ονομαστική το ομόλογο διαπραγματεύεται με έκπτωση.

Με βάση τα ανωτέρω αναφερόμενα διακρίνονται σε ένα ομόλογο οι εξής τιμές

α) η τιμή έκδοσης, η οποία είναι η τιμή στην οποία διατίθεται από τον εκδότη κατά την έκδοσή του

β) η τιμή αγοράς που είναι η τιμή στην οποία ο επενδυτής-χρηματοδότης αγοράζει το ομόλογο

γ) η τιμή πώλησης , η οποία είναι η τιμή στην οποία ο επενδυτής-χρηματοδότης πουλάει το ομόλογο

δ) η τιμή αποπληρωμής , η οποία είναι η τιμή στην οποία ο εκδότης αποπληρώνει στον επενδυτή-χρηματοδότη το ομόλογο κατά την λήξη του.⁷

Επιπλέον στοιχείο είναι αν το ομόλογο ανήκει ονομαστικά (έχει πάνω του το όνομα του κατόχου του) ή εις τον κομιστή (ανήκει δηλαδή σε αυτόν που το έχει στην κατοχή του). Επιπλέον στοιχεία είναι η ημερομηνία έκδοσης- η ημερομηνία κατά την οποία εκδίδεται το ομόλογο- , η ημερομηνία λήξης – η ημερομηνία κατά την οποία λήγει το ομόλογο-. Όσον αφορά το επιτόκιο σημαντικά στοιχεία είναι το επιτόκιο έκδοσης , το οποίο είναι το επιτόκιο βάσει του οποίου υπολογίζονται οι τόκοι του ομολόγου σε μία συγκεκριμένη χρονική διάρκεια (συνήθως η διάρκεια αυτή αντιστοιχεί σε ένα μήνα, τρίμηνο, εξάμηνο ή έτος) και εκφράζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό επί της ονομαστικής αξίας του ομολόγου.

Το κουπόνι – το οποίο ορίζεται κατά την έκδοση του ομολόγου- μπορεί να είναι σταθερό ή κυμαινόμενο. Έτσι διαφοροποιούνται κάποια ομόλογα σε ομόλογα σταθερού επιτοκίου- δηλαδή το τοκομερίδιο που πληρώνουν σε όλη την διάρκεια ζωής τους είναι το ίδιο – και σε κυμαινόμενου επιτοκίου – στα οποία το επιτόκιο μεταβάλλεται κατά την διάρκεια της ζωής τους ανάλογα με τα επιτόκια που υπάρχουν κατά καιρούς στην αγορά. Ένα ακόμα σημαντικό

⁷ Τα στοιχεία αντλήθηκαν από την ηλεκτρονική εγκυκλοπαίδεια Wikipedia στο λήμμα ομόλογο <http://el.wikipedia.org/wiki/Ομόλογο>

στοιχείο είναι η συχνότητα του καταβολής του τοκομεριδίου , το οποίο είναι άμεσα συναρτόμενο με την ρευστότητα του επενδυτή-χρηματοδότη. Η ωρίμανση είναι ιδιαίτερα σημαντική καθώς δείχνει το τέλος της διαδικασίας δανεισμού του εκδότη απο τον επενδυτή-χρηματοδότη.

Ένα ακόμα σημαντικό στοιχεία είναι ο δεδουλευμένος τόκος, που είναι ο οφειλόμενος τόκος απο τον εκδότη , ο οποίος όμως δεν είναι απαιτητός ακόμα απο τον εκδότη που έχει σωρευτεί μεταξύ της ημερομηνίας τελευταίας πληρωμής τοκομεριδίου και της ημερομηνίας πώλησης του ομολόγου. Σε κάποια ομόλογα δίνονται δυνατότητες μετατροπής του ομολόγου σε μετοχές της δανειζόμενης επιχείρησης ή άλλα αξιόγραφα.

Κάποια άλλα στοιχεία που πρέπει να είναι σαφώς ξεκαθαρισμένα είναι η εύλογη αξία-δηλαδή το άθροισμα της παρούσας αξίας των μελλοντικών χρηματοροών του ομολόγου (κουπόνια , αν υπάρχουν, και ονομαστικό ποσό στην λήξη)- , η απόδοση μέχρι την λήξη - δηλαδή η απόδοση που θα αποκομίσει ο επενδυτής ενός ομολόγου κρατώντας το έως την λήξη του και εκφράζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό- και το απλό περιθώριο στην περίπτωση ομολόγων με κυμαινόμενο επιτόκιο – το οποίο είναι το σταθερό ποσοστό κατά το οποίο το τοκομερίδιο του ομολόγου διαφέρει απο το επιτόκιο αναφοράς.

Εξαιτίας της ύπαρξης κινδύνου μια επιχείρηση να μην καταφέρει να έχει μία οικονομική πορεία ανοδική και τελικά να οδηγηθεί σε εκκαθάριση, σημαντική είναι και η διαβάθμιση εξασφάλισης . Η διασφάλιση εξασφάλισης είναι η προτεραιότητα κάλυψης των απαιτήσεων των κατόχων σε περίπτωση εκκαθάρισης της επιχείρησης του εκδότη . Χωρίζεται σε 8 βαθμίδες, με τις υψηλότερες να έχουν σχεδόν εξασφαλισμένη την αποπληρωμή του κεφαλαίου τους στις περισσότερες περιπτώσεις εκκαθαρίσεων και τις χαμηλότερες να έχουν τις λιγότερες πιθανότητες αποζημίωσης στην περίπτωση εκκαθάρισης. Αναγνωρίζοντας απο την παρελθούσα εμπειρία τον κίνδυνο αυτό τα ομόλογα χωρίζονται και σε μία πιστοληπτική διαβάθμιση .

Η κατάταξη αυτή γίνεται με βάση τον πιστωτικό κίνδυνο που αυτά εμπεριέχουν και αφορά κυρίως τον εκδότη τους. Για την διασφάλιση της ορθής πιστοληπτικής διαβάθμισης την αξιολόγηση αναλαμβάνουν εξωτερικοί οργανισμοί πιστοληπτικής αξιολόγησης. Η δουλειά των οργανισμών αυτών είναι ουσιαστικά να συγκεντρώνουν και να διασταυρώνουν πληροφορίες απο πολλές και διαφορετικές πηγές που αφορούν ως επί το πλείστον τον εκδότη των ομολόγων, την αγορά στην οποία αναπτύσσει την δραστηριότητά του, την γενική οικονομική κατάσταση , την φύση του χρεογράφου και γενικότερα την ικανότητα του εκδότη να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του προς τον κάτοχο του ομολόγου.

Όλα αυτά τα στοιχεία συγκεντρώνονται και αξιολογούνται για την σωστή εκτίμηση της αξίας των ομολόγων. Εξ' αιτίας των διαφορετικών τύπων εκδιδόμενων ομολόγων, διαφορετικά ομόλογα που έχουν εκδοθεί απο τον ίδιο εκδότη μπορούν να έχουν διαφορετική αξιολόγηση.

Οι πιο γνωστοί οίκοι αξιολόγησης που υπάρχουν είναι οι: Standards and Poor's , Fitch και Moody's Investors Service , οι οποίοι έχουν βέβαια κάποιες διαφορές μεταξύ των διαβαθμίσεων που αξιολογούν τα ομόλογα και εν γένει τα χρεόγραφα.

Τα υπέρ και τα κατά των ομολόγων

Όπως όλα τα επενδυτικά προϊόντα έχουν θετικές και αρνητικές πλευρές για έναν επενδυτή. Στα θετικά προσμετράται το σταθερό εισόδημα που παρέχεται ανά τακτά χρονικά διαστήματα, καθώς και το πλεονέκτημα που υπάρχει από κάποιες κατηγορίες ομολόγων τα οποία δεν υπόκεινται σε φορολογία. Στον αντίποδα πρέπει να υπολογιστούν ως αρνητικά ο κίνδυνος της μείωσης της πραγματικής απόδοσης των ομολόγων σταθερού επιτοκίου από τον πληθωρισμό, η πορεία των επιτοκίων – οι τιμές των ομολόγων κινούνται αντίθετα σε σχέση με το ύψος των επιτοκίων- για αυτούς που θέλουν να ωφεληθούν από την αγοραπωλησία των ομολόγων και σαφώς ο πιστοληπτικός κίνδυνος των ομολόγων.

Χωρίζοντας τα ομόλογα ανάλογα με τον εκδότη αυτά χωρίζονται σε κυβερνητικά ομόλογα, επιχειρηματικά ομόλογα, δημοτικά ομόλογα και υπερεθνικά ομόλογα. Αυτά τα οποία ενδιαφέρουν μια επιχείρηση που θα ήθελε να τα εξετάσει ως πιθανή πηγή χρηματοδότησης είναι τα επιχειρηματικά ομόλογα. Τα επιχειρηματικά ομόλογα προορίζονται για την χρηματοδότηση επιχειρηματικών χρεών-συνήθως- ή/και την χρηματοδότηση της επενδυτικής/αναπτυξιακής στρατηγικής μιας επιχείρησης. Βεβαίως τα ομόλογα αυτά δεν θεωρούνται ίδιας ποιότητας με κυβερνητικά ομόλογα, αλλά η πιστωτική τους αξία εξαρτώνται κυρίως από την πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη. Συνήθως τέτοια ομόλογα εκδίδουν βιομηχανικές επιχειρήσεις, επιχειρήσεις κοινής οφέλειας και τράπεζες, δηλαδή μεγάλες επιχειρήσεις, καθιερωμένες που διακινούν μέσω του κύκλου εργασιών μεγάλους όγκους κεφαλαίων.

2.7 Franchising

Ορισμός

Franchising (δικαιόχρηση) ορίζεται η μέθοδος κατά την οποία χρησιμοποιείται ένα επιτυχημένο επιχειρηματικό μοντέλο και τα διακριτικά του στοιχεία έναντι αντιτίμου. Το σύνολο των δικαιωμάτων βιομηχανικής ιδιοκτησίας ή/και πνευματικής ιδιοκτησίας παρέχονται και χρησιμοποιούνται για την μεταπώληση προϊόντων ή την παροχή υπηρεσιών στους τελικούς χρήστες.

Στην περίπτωση του franchising υφίστανται οι εξής όροι : 1) franchisor (δικαιοπάροχος ή δότης) 2) franchisee (δικαιοδόχος ή λήπτης) και 3) franchise package (παρεχόμενο πακέτο).

Ως franchisor (δικαιοπάροχος) ορίζεται η επιχείρηση η οποία προσφέρει την δυνατότητα αντί άμεσου ή έμμεσου οικονομικού ανταλλάγματος το δικαίωμα εκμετάλλευσης του συστήματος franchise .

Ως franchisee (δικαιοδόχος) ορίζεται η επιχείρηση ή πρόσωπο στο οποίο παρέχεται το δικαίωμα του πακέτου franchise .

Το franchise package (παρεχόμενο πακέτο) αποτελείται από το σύνολο των δικαιωμάτων πνευματικής ή βιομηχανικής ιδιοκτησίας που περιλαμβάνουν εμπορικά σήματα ή επωνυμίες ή διακριτικά γνωρίσματα καταστημάτων (π.χ. πινακίδες), πρότυπα χρήσης, σχέδια, υποδείγματα, ευρεσιτεχνία, καθώς και την απαραίτητη τεχνογνωσία προς εκμετάλλευση, που παρέχει ο δικαιοπάροχος (franchisor), στο δικαιοδόχο (franchisee), με στόχο την εμπορία συγκεκριμένων τύπων προϊόντων ή και παροχή υπηρεσιών σε τελικούς χρήστες μέσω των franchisees.

Για τον δικαιοπάροχο , το franchise είναι μια εναλλακτική λύση για την οικοδόμηση "καταστήματα αλυσίδας " διανομής των εμπορευμάτων που αποφεύγει τις επενδύσεις και την ευθύνη της αλυσίδας .

Η επιτυχία του δικαιοπάροχου εξαρτάται από την επιτυχία των δικαιοδόχων . Ο δικαιοδόχος λέγεται ότι έχει μεγαλύτερο κίνητρο από τους άμεσα εργαζόμενους, γιατί αυτός ή αυτή έχει άμεση συμμετοχή στην επιχείρηση .⁸

Ιστορικά στοιχεία και προφίλ επιχειρήσεων στον τομέα του franchise

Αρχικά το franchising εμφανίστηκε στον κλάδο της ζυθοποιίας , αλλά πήρε την μορφή του όπως το καταλαβαίνουμε τώρα στις ΗΠΑ μετά τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο. Στην περίπτωση των ΗΠΑ το σύστημα franchising είναι ιδιαίτερα εκτεταμένο και διαδεδομένο σε

⁸ Τα στοιχεία αντλήθηκαν από την ηλεκτρονική εγκυκλοπαίδεια Wikipedia στο λήμμα Franchising <http://el.wikipedia.org/wiki/Franchising>

εστιατόρια fast-food (η περίπτωση των McDonald's θα μπορούσε να είναι από μόνη της μια υπόθεση μελέτης), στον τομέα των πανδοχείων , των τροφίμων (γενικά) και τα μοτέλ .

Στο τομέα του λιανικού εμπορίου στις ΗΠΑ το franchising αντιπροσωπεύει το 50% του συνόλου , ενώ στην Ευρώπη μόνο το 10%. Ακολουθώντας την ευρωπαϊκή δομή και στατιστική το ποσοστό στην Ελλάδα που αντιπροσωπεύουν οι επιχειρήσεις του franchising αντιστοιχούν στο 5% του λιανικού εμπορίου, αντιπροσωπευόμενη κυρίως από αλυσίδες fast food (η γνωστότερη περίπτωση είναι αυτή των Goody's). Η άνθηση που παρατηρείται στο franchising οφείλεται κυρίως στον έντονο ανταγωνισμό που συναντάμε στις σύγχρονες αγορές, οι οποίες γεννάνε την ανάγκη για συνεχείς αλλαγές στον τρόπο προβολής και διάθεσης των προϊόντων.

Τα οφέλη του franchisor (δικαιοδόχου)

Τα οφέλη του franchisor (δικαιοδόχου) χωρίζονται σε 4 κατηγορίες. Τα οφέλη αυτά είναι ουσιαστικά η πηγή εισοδήματος-χρηματοδότησης της επιχείρησης που προσφέρει τα δικαιώματα και σε πολλές περιπτώσεις αποτελούν και τα μοναδικά έσοδα της επιχείρησης (κάποιες επιχειρήσεις δεν έχουν ιδιότητα καταστήματα) . Τα οφέλη αυτά μπορεί να τα απολαμβάνει ξεχωριστά ή συνδυαστικά ο franchisor (δικαιοδόχος) πάντα κατόπιν συμφωνίας. Τα οφέλη αυτά είναι τα εξής : 1) Τέλη δικαιοδόχου(franchise fee) 2) Ετήσιο τέλος ανανέωσης σύμβασης 3) Τέλος εισόδου (entry fee) και 4) Συνεχή δικαιώματα (Royalties).

Τέλη δικαιοδόχου(franchise fee)

Ο συνήθης τρόπος με τον οποίο ο δικαιοπάροχος (franchisor) παίρνει την συνεχή αμοιβή του από τον δικαιοδόχο (franchisee), είναι με την μορφή ενός ποσοστού επί του τζίρου του δεύτερου .Ο άλλος τρόπος είναι μέσω μιας επιβάρυνσης επί των τιμών των προϊόντων ή των υπηρεσιών που παρέχει ο δικαιοπάροχος στον δικαιοδόχο. Το ποσοστό της αμοιβής διαφέρει σημαντικά από Franchisor σε Franchisee και πρέπει να αντανakλά το επίπεδο των υπηρεσιών οι οποίες παρέχονται στο δικαιοδόχο και επί πλέον να αντιπροσωπεύει την απόδοση της αξίας χρήματος του.

Ετήσιο τέλος ανανέωσης σύμβασης (Annual renewal fee)

Η σύμβαση franchise, η οποία παρέχεται από τον δικαιοπάροχο μπορεί να έχει διάρκεια μόνο ενός έτους και ο δικαιοδόχος να έχει το δικαίωμα αυτόματης ανανέωσης της στο τέλος αυτής της περιόδου, με την καταβολή του ετήσιου τέλους ανανέωσης σύμβασης (Annual renewal fee). Η χρέωση αυτής της αμοιβής ή οποιασδήποτε άλλης αμοιβής ανανέωσης δεν είναι πάγια τακτική και αυτού του είδους οι επιβολές σπανίως αναφέρονται στις συμβάσεις.

Τέλος εισόδου (entry fee)

Είναι το εφ' άπαξ ποσό που πληρώνει ο franchisee στον franchisor με την υπογραφή της σύμβασης franchise, για την ένταξη στο δίκτυο franchise. Το entry fee αντιπροσωπεύει τις δαπάνες για: Ανάπτυξη, μεταφερόμενη τεχνογνωσία (know-how), δικαιώματα εμπορικής

χρήσης σήματος, την καλή φήμη και πελατεία (goodwill), αρχικά στάδια (παροχή εγχειριδίων, αρχική εκπαίδευση, οργάνωση καταστήματος).

Συνεχή δικαιώματα (Royalties)

Χρηματικά ποσά τα οποία καταβάλλει ο franchisee (δικαιοδόχος) στον franchisor (δικαιοπάροχος) σε τακτά χρονικά διαστήματα καθ' όλη την διάρκεια της σύμβασης. Οι καταβολές αυτές αντισταθμίζουν τη συνεχή υποστήριξη του franchisor στον franchisee ή τη συνεχή ανανέωση, εξέλιξη και προσαρμογή της τεχνογνωσίας ή αντιστοιχούν στη διαρκή ή περιοδικά επαναλαμβανόμενη εκπαίδευση.

Η διαδικασία του συστήματος δικαιόχρησης (franchising)

Κατόπιν πολλών ετών εμπειρίας, πολλών και διαφορετικών επιχειρήσεων που έχουν χρησιμοποιήσει το συγκεκριμένο μέσο επέκτασης και χρηματοδότησης έχουν γίνει ξεκάθαρα κάποια συγκεκριμένα βήματα που πρέπει να ακολουθηθούν για μια σωστή συνεργασία προς όφελος και των δύο πλευρών. Τα βήματα είναι τα κάτωθι αναφερόμενα:

Σύμβαση δικαιόχρησης (Franchise contract)

Είναι ουσιαστικά το συμβόλαιο που υπογράφεται και από τις δύο πλευρές για να κλειστεί η συμφωνία , στην οποία αναλύονται λεπτομερώς και σαφώς οι όροι της συνεργασίας , τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις και των δύο πλευρών. Οι όροι αυτής της συμφωνίας συνήθως δεν είναι διαπραγματεύσιμες από την μεριά του δικαιοδόχου λόγω της ιδιαίτερης δομής του συστήματος δικαιόχρησης (franchising) , καθώς η δικαιοδότρια επιχείρηση θέλει να μεταχειρίζεται ομοίως όλους τους δικαιοδόχους , χωρίς την παραχώρηση κάποιων ιδιαίτερων διαπραγματευτικών προνομίων ή/και ευνοϊκών συμφωνιών προς κάποιους εξ αυτών. Η αξιολόγηση των συμφωνιών αυτών πρέπει να αξιολογούνται βάση της πληρότητας του περιοχομένου τους και την ελαχιστοποίηση των παραλείψεών τους.

Σύστημα δικαιόχρησης (ή business format franchising)

Με αυτόν τον όρο αναφερόμαστε σε μία διαρκή επιχειρηματική σχέση μεταξύ του δικαιοπαρόχου (franchisor) και δικαιοδόχου (franchisee) η οποία ενέχει το προϊόν ή/και , το σήμα , το σύστημα δράσης της επιχείρησης, το σχέδιο marketing (ατομικά της δικαιοδόχου επιχείρησης και του συνόλου του δικτύου) , εγχειρίδιο για την λεπτομερή λειτουργία της επιχείρησης και τους κανόνες που την διέπουν, το σύστημα ελέγχου ποιότητας και διαρκή αμφίδρομη επικοινωνία.

Υποχρέωση πληροφόρησης (Disclosure)

Για την σωστή και πλήρη πληροφόρηση και ενημέρωση του δικαιοδόχου-χρηματοδότη, ο δικαιοπάροχος(franchisor) πρέπει να παρέχει εγγράφως σε κάθε δικαιοδόχο (franchisee)

πλήρη και ακριβή πληροφόρηση σχετικά με την εταιρική οικονομική του κατάσταση , το επιχειρηματικό ιστορικό , την σαφή και εκτεταμένη περιγραφή η οποία είναι το αντικείμενο του συστήματος δικαιόχρησης και είναι το εγχείρημα υπο χρηματοδότηση, την βιωσιμότητα του συστήματος , τα βασικά στοιχεία της σύμβασης για το σύστημα δικαιόχρησης , τα ονόματα και τις διευθύνσεις των μελών του δικτύου(ουσιαστικά μία παραπομπή σε άλλους επενδυτές του συστήματος) , τα οποία στο σύνολό τους προβλέπονται είτε απο την νομοθεσία είτε απο τον κώδικα δεοντολογίας για την πλειοψηφία των επιχειρήσεων που παρέχουν συστήματα δικαιόχρησης. Εξ' ορισμού η πληροφόρηση αυτή πρέπει να παρέχεται στον υποψήφιο δικαιοδόχο πριν την υπογραφή της σύμφασης , ώστε να έχει πλήρη γνώση για την επένδυση στην οποία αναμένεται να προβεί.

Δεσμευτική συμφωνία δικαιοπαρόχου(franchise commitment agreement)

Η συμφωνία αυτή ουσιαστικά είναι μία γραπτή δήλωση κατά την οποία ο δικαιοπάροχος πωλεί το σύστημα δικαιόχρησής του στον πιθανό δικαιοπάροχο και αναφέρονται οι προθέσεις του.

Ενημερωτικός φάκελος συστήματος δικαιόχρησης

Αποτελεί το ενημερωτικό έντυπο το οποίο απευθύνεται στους υποψήφιους δικαιοδόχους(υποψηφίους επενδυτές). Συνήθως ο ενημερωτικός φάκελος περιλαμβάνει τα εξής : α) Γενικά πληροφοριακά στοιχεία για τον δικαιοπάροχο(franchisor) β)Το ιστορικό της εμπορικής και οικονομικής πορείας της δικαιοπαρόχου επιχείρησης γ) Την περιγραφή του συστήματος δικαιόχρησης , των προϊόντων ή/και υπηρεσιών δ)το κοινό στο οποίο απευθύνεται το σύστημα ε) την παρούσα αριθμητική και γεωγραφική ανάπτυξη, καθώς και τους μελλοντικούς στόχους που έχουν τεθεί στ)την παρεχόμενη υποστήριξη του δικαιοπαρόχου στον δικαιοδόχο στο αρχικό στάδιο, καθώς και σε συνεχή βάση ζ) τα βασικά σημεία της σύμβασης δικαιόχρησης

Εγχειρίδιο λειτουργίας (operation manual)

Το παρεχόμενο από τον δικαιοπάροχο εγχειρίδιο είναι μέρος του συνολικού πακέτου δικαιόχρησης . Σε αυτό παρέχονται αναλυτικές οδηγίες σχετικά με τον τρόπο δημιουργίας (στήσιμο) και λειτουργίας της επιχείρησης σύμφωνα με συγκεκριμένες απαιτήσεις και δεδομένα.

Πιλοτικό Κατάστημα(Pilot store)

Με τον όρο πιλοτικό κατάστημα αναφερόμαστε στο αρχικό καταστημα/αρχικά καταστήματα που ανήκουν στον δικαιοπάροχο και κατά την διάρκεια της λειτουργίας έχει εφαρμοστεί, ελεχθεί και αποδειχθεί κατά χρονικό διάστημα ικανό η εμπορική αποδοχή της επιχειρηματικής ιδέα που βασίζεται το σύστημα δικαιόχρησης. Λόγω του υπάρχοντος ιστορικού για την βιωσιμότητα και την δυναμική της επιχειρηματικής ιδέας, την –κατά περίπτωση- δυνατότητα τυποποίησης μεθόδων και διαδικασιών και δίνεται μέσω του συστήματος δικαιόχρησης η δυνατότητα να εφαρμοστεί και σε άλλα καταστήματα με τον ίδιο τρόπο.

Εκπαίδευση δικαιοδόχου (franchising training)

Κατόπιν της σύναψης της συμφωνίας μεταξύ δικαιοπαρόχου και δικαιοδόχου , ο δικαιοπάροχος είναι υποχρεωμένος να παρέχει στον δικαιοδόχο και στους υπαλλήλους του πλήρη εκπαίδευση σε σχέση με την επιχειρηματική ιδέα του συστήματος δικαιόχρησης και τις ορθές και διαπιστωμένες μεθόδους εκμεταλλεύσεώς του.

Με την χρήση του συστήματος δικαιόχρησης ο επιχειρηματίας μπορεί να επιτύχει αποτελεσματικότερη διανομή των προϊόντων του συγκριτικά με μία παραδοσιακή επιχείρηση, έχοντας ταυτόχρονα το προνόμιο να απολαμβάνει την εμπορική φήμη και την τεχνογνωσία μιας μεγάλης επιχείρησης.

Στατιστικά έχει φανεί ότι τα καταστήματα που υπάγονται στο πλαίσιο συστημάτων δικαιόχρησης παραμένουν περισσότερο χρόνια και επιβιώνουν συνήθως εν συγκρίσει με τα υπόλοιπα ανεξάρτητα καταστήματα. Με το σύστημα δικαιόχρησης δημιουργείται ουσιαστικά μια ομαδοποίηση των επιχειρήσεων σε μεγαλύτερα και δυναμικότερα σχήματα.

Στα σχήματα αυτά δημιουργούνται δυναμικά εμπορικά σήματα , η απασχόληση αυξάνεται , διαβιβάζεται τεχνογνωσία , επιτυγχάνονται οικονομίες κλίμακας και καθιερώνουν υψηλά standards στην αγορά. Στο πρακτικό κομμάτι ο δικαιοπάροχος αναλαμβάνει τον ρόλο του προμηθευτή και μέσω της συμφωνίας δικαιόχρησης παραχωρεί στον δικαιοδόχο την χρήση του εμπορικού του σήματος και της διανομής εμπορευμάτων του δικαιοπαρόχου-προμηθευτή. Ανταποδοτικά , ο δικαιοδόχος καταβάλλει στον δικαιοπάροχο ένα προσυμφωνημένο τέλος.

Πρακτικά στην Ελλάδα το σύστημα δικαιόχρησης εφαρμόζεται σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις και με την χρήση του έχει παρατηρηθεί μια δυναμικότερη διαρθρωτική στο λιανεμπόριο και στις υπηρεσίες με ιδιαίτερα υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης που οδηγούν στην δημιουργία νέων θέσεων εργασίας. Ένα επιπλέον θετικό στοιχείο είναι ότι μεγάλο ποσοστό των συστημάτων δικαιόχρησης είναι ελληνικής προέλευσης και ιδιοκτησίας.

2.8 Είσοδος στο χρηματιστήριο

Η τελευταία πηγή χρηματοδότησης που θα εξετάσουμε είναι αυτή του χρηματιστηρίου και συγκεκριμένα του Χ.Α.Α. (Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών). Το Χ.Α.Α. αποτελεί ένα σχετικά νέα χρηματιστήριο , καθώς ιδρύθηκε στις 30 Σεπτεμβρίου 1876. Έπαιξε σημαντικό ρόλο στην οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδας – κυρίως στο δεύτερο μισό του 20ού αιώνα-. Δέχθηκε επιρροή στην πορεία του απο την ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ (Νομισματική και Οικονομική Ένωση) και το κράχ του 1999.

Η σημασία και ο ρόλος του χρηματιστηρίου

Η ύπαρξη χρηματιστηρίου σε μία χώρα επιδιώκει την εξεύρεση κεφαλαίων – μακροπρόθεσμων κυρίως- απο την πλευρά των επιχειρήσεων για την βελτίωση της οικονομικής τους κατάστασης και την ανάπτυξή τους. Προσφέρει την δυνατότητα γρήγορων και άμεσων συναλλαγών , την δημοσιότητα και μέσω αυτής την καθαρότητά τους.

Εισαγωγή στο χρηματιστήριο

Για την είσοδο στο χρηματιστήριο και την άντληση κεφαλαίων υπάρχουν κάποιες προϋποθέσεις που πρέπει να πληρεί μια επιχείρηση για να γίνει αποδεκτή. Επειδή οι προϋποθέσεις διαφοροποιούνται ανάλογα με την κεφαλαιοποίηση θα αναφερθούμε μόνο βρίσκεται πιο κοντά σε μια νέα επιχείρηση.

Αρχικά τα ίδια κεφάλαια κατά την υποβολή της αίτησης εισαγωγής πρέπει να είναι τουλάχιστον 3 εκατομμύρια ευρώ , εφόσον αναφερόμαστε στην πρωτογενή εισαγωγή στην αγορά αξιών της Αθήνας. Όσον αφορά τις οικονομικές καταστάσεις ο εκδότης πρέπει να έχει δημοσιεύσει ή καταθέσει προς δημοσίευση τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις του για τουλάχιστον 3 οικονομικές χρήσεις πριν την εισαγωγή. Στην περίπτωση που έχουν δημοσιευθεί λιγότερες απο 3 οικονομικές καταστάσεις, η επιχείρηση μπορεί να εισαχθεί μόνο αν υπάρχει έγκριση απο την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Οι οικονομικές αυτές καταστάσεις πρέπει να είναι ελεγμένες απο ορκωτό ελεγκτή.

Όσον αφορά την κερδοφορία της επιχείρησης , ο εκδότης πρέπει να εμφανίζει προ φόρων κέρδη και δικαίωμα μειοψηφίας τριετίας κατ' ελάχιστον ύψους τεσσάρων εκατομμυρίων ευρώ και παράλληλα τουλάχιστον ένα εκατομμύριο κέρδος ανά έτος ή εναλλακτικά κέρδη προ φόρων , χρηματοδοτικών , επενδυτικών, αποτελεσμάτων και αποσβέσεων τριετίας τουλάχιστον έξι εκατομμύρια ευρώ και παράλληλα όχι λιγότερο απο ενάμιση εκατομμύριο ευρώ ανά έτος. Σημαντική προϋπόθεση είναι η διασπορά των μετοχών για την εισαγωγή στο χρηματιστήριο.

Ο εκδότης κατά τον χρόνο της λήψης της απόφασης εισαγωγής πρέπει να έχει τουλάχιστον το 25% του μετοχικού κεφαλαίου κατανεμημένο στο ευρύ κοινό και ειδικότερα να κατανέμονται σε 2.000 πρόσωπα, όπου κανένα απο αυτά δεν κατέχει ποσοστό μεγαλύτερο του 2% του συνόλου των μετοχών προς εισαγωγή . Για την εκτίμηση της διασποράς δεν υπολογίζονται τα ποσοστά του μετοχικού κεφαλαίου του εκδότη τα οποία ανήκουν σε μέλη του διοικητικού συμβουλίου , των διεθντικών στελεχών , συγγενείς πρώτου βαθμού των

υφιστάμενων μετόχων – που κατέχουν κατ' ελάχιστο 5%- και λοιποί μέτοχοι που απέκτησαν μετοχές κατά το ημερολογιακό λειτος που προηγείται της υποβολής της αίτησης, εκτός αν πρόκειται για θεσμικούς επενδυτές ή επιχειρήσεις επιχειρηματικών συμμετοχών.

Τελευταίο σημαντικό στοιχείο για την εισαγωγή στο χρηματιστήριο είναι ο φορολογικός έλεγχος του εκδότη. Ο έλεγχος στον εκδότη γίνεται για όλες τις χρήσεις οι οποίες έχουν δημοσιευθεί κατά τον χρόνο υποβολής της αίτησης εξαιρουμένης της τελευταίας.

Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα της εισαγωγής στο χρηματιστήριο

Όπως όλες οι πηγές χρηματοδότησης ,έτσι και η άντληση κεφαλαίων απο το χρηματιστήριο έχει θετικά και αρνητικά στοιχεία για μία επιχείρηση.

Στα θετικά προσμετρούνται η διαρκής πρόσβαση σε κεφάλαια, η αυξημένη προβολή και κύρος έναντι πελατών και προμηθευτών , η δυνατότητα ένταξης της μετοχής σε δείκτες , η διαφοροποίηση της επενδυτικής βάσης – που δίνει την δυνατότητα και της αποχώρησης κάποιων εκ των ιδιοκτητών- , η εξαγορά άλλων επιχειρήσεων με την ανταλλαγή μετοχών αντί χρημάτων, η δημιουργία bonus system με μετοχές της επιχείρησης για τους εργαζομένους και η δυνατότητα αντικειμενικής αποτίμησης της αξίας της επιχείρησης σε πραγματικό χρόνο.

Στον αντίποδα υπάρχουν και κάποια αρνητικά στοιχεία. Στα αρνητικά προσμετρώνται το κόστος – χρόνο και χρήμα – της εισαγωγής , η επιρροή της τιμής της μετοχής-άρα και της αποτίμησης της επιχείρησης- απο παράγοντες που δεν έχουν να κάνουν με την επιχείρηση , οι αυστηρότεροι έλεγχοι που θα διέρχεται η επιχείρηση , καθώς θα πρέπει να συντάσσονται και να δημοσιεύονται συχνά οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης και να δημοσιεύονται πληροφορίες σε σχέση με την επιχείρηση , όπως οι επιχειρηματικές δραστηριότητες της επιχείρησης και η κατάσταση των οικονομικών της επιχείρησης και στοιχεία για την διοίκηση.

Αυτό δημιουργεί δυνητικά και άλλα προβλήματα, τα οποία έχουν να κάνουν με την μείωση της ευελιξίας της επιχείρησης και την ανάγκη ανάπτυξης μιας στρατηγικής σχέσεων με τους επενδυτές-χρηματοδότες της επιχείρησης- κυρίως στην περίπτωση που αυτοί κατέχουν και μεγάλο μέρος του μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης.

2.9Κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (Venture Capital)

Τα κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capital ή εναλλακτικά και γνωστά στο κοινό ως VCs) είναι συγκεντρωμένα κεφάλαια με σκοπό την επένδυση είτε σε νεοφυείς επιχειρήσεις είτε σε επιχειρήσεις που βρίσκονται σε ώριμο στάδιο ανάπτυξης. Το επενδυτικό κεφάλαιο προέρχεται από μία ομάδα επενδυτών που χωρίζονται σε ομόρρυθμους εταίρους και σε ετερόρρυθμους εταίρους.

Οι ετερόρρυθμοι εταίροι είναι είτε φυσικά πρόσωπα είτε νομικά πρόσωπα (δεν είναι τυχαίο ότι και ασφαλιστικά ταμεία έχουν λάβει τον ρόλο ετερόρρυθμου εταίρου σε κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών). Οι ομόρρυθμοι είναι φυσικά πρόσωπα και αυτά που είναι υπεύθυνα για την διαχείριση των χρημάτων και τις επιλογές επένδυσής τους.

Οι επενδύσεις που επιλέγονται από τους διαχειριστές είναι σχετικά υψηλού κινδύνου, καθώς αυτές οι επιχειρήσεις ενέχουν υψηλό κίνδυνο και δεν μπορούν να λάβουν τα κεφάλαια που χρειάζονται με τους παραδοσιακούς τρόπους χρηματοδότησης. Ο κίνδυνος αυτός για να αντισταθμιστεί οδηγεί στο να επιλέγονται κλάδοι που βρίσκονται σε οικονομική άνθηση (για αυτό και υπάρχει μια σχετική –λανθασμένη- αντίληψη ότι επιλέγεται ο κλάδος της τεχνολογίας για τέτοιες επενδύσεις αποκλειστικά).

Αυτό δεν σημαίνει ότι οι διαχειριστές δέχονται όλες τις προτάσεις που δέχονται αρκεί να ανήκουν στον σωστό κλάδο. Κατά την διαδικασία της αξιολόγησης και φιλτραρίσματος η συντριπτική πλειοψηφία απορρίπτεται (μόλις μια στις διακόσιες γίνεται αποδεκτή και χρηματοδοτείται). Ακόμα και σε αυτή την περίπτωση μόλις μια με δύο στις 10 έχουν το επιθυμητό αποτέλεσμα και αναπληρώνουν τις ζημιές των υπολοίπων επενδύσεων.

Και σε αυτή την περίπτωση η χρηματοδότηση γίνεται είτε με ανταλλαγή κεφαλαίων από την εταιρεία κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών για ποσοστό της επιχείρησης είτε/και με την παροχή κεφαλαίου με την μορφή μετατρέψιμου σε μετοχικό κεφάλαιο δανείου. Με την κατοχή κάποιου ποσοστού και πλέον της επιχείρησης δίνεται η δυνατότητα στο VC να λαμβάνει ενεργό ρόλο στην διαχείριση της επιχείρησης που χρηματοδότησε.

Ιστορικό επένδυσης κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών

Πολλές από τις εταιρείες που γνωρίζουμε σήμερα χρειάστηκε στο παρελθόν να χρηματοδοτηθούν από VC. Χαρακτηριστικά παραδείγματα αυτών είναι οι : Apple, Microsoft , Intel , E-Bay, Federal Express και Starbucks. Στην ελληνική αγορά χαρακτηριστικά και γνωστά είναι τα παραδείγματα της εταιρείας Γερμανός και Goody's. Από τις άνω αναφερόμενες επιχειρήσεις φαίνεται ότι –αν και ο κλάδος της τεχνολογίας έχει προτιμηθεί– είναι ανοιχτές για επενδύσεις σε διάφορους και πολύ διαφορετικούς κλάδους, εφόσον αυτοί έχουν τις προοπτικές υψηλών αποδόσεων .

Στην Ελλάδα σχετικές επενδύσεις είναι πιο πρόσφατες καθώς σαν θεσμός άργησε ιδιαίτερα να εμφανισθεί και να θεσπιστεί. Εισάγεται αρχικά μέσω των νόμων 1775/88 και 2166/93 αλλά περιορίζεται μόνο στον τομέα της τεχνολογίας. Ο περιορισμός αυτός ήρθη το 1995 (νόμος 2367/95) και προστίθεται ευελιξία το 2002 (με τον νόμο 2992/2002). Σκοπός είναι η

εύκολη εύρεση χρηματοδότησης σε νέες ή/και μικρές επιχειρήσεις που δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο.

Ενεργές είναι στην Ελλάδα περίπου 20 , εκ των οποίων αρκετές από αυτές είναι θυγατρικές τραπεζών (Εθνική, Alpha , EFG Eurobank κλπ) , με δράση και εκτός των συνόρων της Ελλάδας (Βαλκάνια και ευρύτερη Ανατολική Μεσόγειο). Δυστυχώς λόγω της τρέχουσας οικονομικής κρίσης η αποδοχή τους και η δράσης τους δεν είναι τόσο έντονη και αυξανόμενη όσο φάνηκε να είναι αρχικά.

Προέλευση κεφαλαίων στις εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών

Οι πηγές κεφαλαίου στις εταιρείες αυτές είναι διάφορες και διακρίνονται συνήθως στους χρηματοοικονομικούς αγέλους , οικογένειες με μεγάλες περιουσίες, θυγατρικές χρηματοπιστωτικών και μεγάλων μη χρηματοπιστωτικών εταιριών και ιδιωτικές επενδυτικές κοινοπραξίες.

Οι χρηματοοικονομικοί άγγελοι (όταν δεν δρουν αυτόνομα ή σε δίκτυα χρηματοοικονομικών αγέλων) χρησιμοποιούν τα κεφάλαια που θέλουν να επενδύσουν στα πλαίσια ενός κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών. Είναι προτιμητέοι από τις εταιρείες κεφαλαίου και επιχειρηματικών συμμετοχών , διότι ελλιπών επιχειρηματικών γνώσεων είναι πιο δεκτικοί σε συμφωνίες στις οποίες ένας έμπειρος επιχειρηματίας θα ήταν αρνητικός (αναγνωρίζοντας κάποιους επιχειρηματικούς κινδύνους που θα έθεταν σε κίνδυνο την επένδυση).

Οι οικογένειες με μεγάλη περιουσία είναι η παραδοσιακή πηγή κεφαλαίων για σχήματα επιχειρηματικών συμμετοχών. Τα έσοδα από τις επενδύσεις αυτές εμφανίζονται με την μορφή κεφαλαιακών κερδών , τα οποία φορολογούνται ιδιαίτερα χαμηλά ή και καθόλου.

Οι θυγατρικές χρηματοπιστωτικών και μεγάλων μη χρηματοπιστωτικών εταιριών αποτελούν άλλη μια εναλλακτική προέλευσης των κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών. Ανάλογη με την προέλευση της θυγατρικής είναι και η επιλογή του λαμβανόμενου ρίσκου. Οι θυγατρικές τραπεζών συνήθως κάνουν πιο συντηρητικές επιλογές (και ως εκ τούτου οι αποδόσεις τους είναι μικρότερες) , ενώ μεγαλύτερο ρίσκο αποδέχονται οι θυγατρικές άλλων εταιρειών(γνωστές περιπτώσεις είναι η Xerox και η General Electric).

Οι ιδιωτικές επενδυτικές κοινοπραξίες αποτελούν την πιο συνηθισμένη μορφή κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών. Απαρτίζονται από ετερόρρυθμους εταίρους και από ομόρρυθμους εταίρους. Οι ομόρρυθμοι έχουν μικρή συμμετοχή και αναλαμβάνουν το διαχειριστικό κομμάτι, ενώ το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων έρχεται από του ετερόρρυθμους εταίρους. Οι κοινοπραξίες αυτές έχουν περιορισμένη διάρκεια ζωής (συνήθως 10 έτη). Γνωστές περιπτώσεις εταιρειών που χρηματοδοτήθηκαν από σχετικές κοινοπραξίες είναι η DEC (η μια εκ των 2 μεγάλων εταιρειών υπολογιστών πριν την έλευση των PCs), καθώς και η Apple.

2.10 Χρηματοοικονομικοί άγγελοι

Οι χρηματοοικονομικοί «άγγελοι» (αναφέρονται και ως άγγελοι , επενδυτικοί άγγελοι, ανεπίσημοι επενδυτές) χρηματοδοτούν (νεοφυείς συνήθως) επιχειρήσεις με ανταλλάγμα κάποια ποσοστό της επιχείρησης (υπάρχει και η δυνατότητα του ανταλλάγματος σε μετατρέψιμο χρέος , η οποία είναι σχετικά νέα στην Ελλάδα και όχι ιδιαίτερα διαδεδομένη). Πλέον έχουν αρχίσει και οργανώνονται σε ομάδες ή δίκτυα αγγέλων για την ευκολότερη εύρεση επενδυτικών ευκαιριών, καθώς και την προσφορά καλύτερης συμβουλευτικής υποστήριξης στις νεοφυείς επιχειρήσεις.

Προέλευση

Ο όρος «άγγελος» χρησιμοποιήθηκε αρχικά σε άτομα με οικονομική άνεση που χρηματοδοτούσαν θεατρικές παραστάσεις στο Broadway. Ακαδημαϊκά αναφέρεται ο όρος πρώτη φορά το 1978 από τον William Wetzel (καθηγητή τότε στο University of New Hampshire) σε εργασία του πάνω στο πώς οι επιχειρηματίες συγκέντρωναν τα αρχικά κεφάλαια στις ΗΠΑ.

Οι χρηματοδότες αυτοί είναι συνήθως συνταξιούχοι επιχειρηματίες ή στελέχη επιχειρήσεων, των οποίων τα κίνητρα δεν είναι μόνο χρηματικά. Κάποιοι θέλουν να κρατούν επαφή με τον τομέα που δραστηριοποιούνταν πριν την συνταξιοδότηση, άλλοι να προετοιμάσουν μια νέα γενιά επιχειρηματιών, ενώ άλλοι απλώς να μειώσουν τις ώρες εργασίας του χρησιμοποιώντας κυρίως την εμπειρία τους. Στην πιο ανεπτυγμένη χώρα στο θέμα των επιλογών χρηματοδότησης επιχειρηματικών προσπαθειών καταμετρήθηκαν το 2007 , 258χιλιάδες χρηματοοικονομικοί άγγελοι.

Επίσης από το 2001 έως το 2003 έλαβαν χώρα από 300χιλιάδες έως 600χιλιάδες επενδύσεις από «αγγέλους». Δυστυχώς στην Ελλάδα συγκεντρωτικά σαφή στοιχεία πάνω στον τομέα δεν υπάρχουν , ενώ όσα συλλέγονται δεν πλησιάζουν καν τα νούμερα των ΗΠΑ αναλογικά).

Μεγάλη διαφορά τους από τα VCs είναι ότι οι χρηματοοικονομικοί άγγελοι επενδύουν τα δικά του κεφάλαια αντί απλώς να διαθέτουν και χρησιμοποιούν τα χρήματα άλλων. Χαρακτηριστικό είναι δε ότι οι επιχειρήσεις στις οποίες μετέχουν οι χρηματοοικονομικοί άγγελοι είναι πιο πιθανό να πετύχουν. Ο ρόλος τους είναι να καλύψουν το χρηματοδοτικό κενό ανάμεσα στην χρηματοδότηση από το οικογενειακό και προσωπικό περιβάλλον και τα VCs, καθώς είναι δύσκολο για τα VCs να εκτιμήσουν επενδύσεις κάτω από ένα εκατομμύριο .

Επίσης η διασπορά των χρημάτων που επενδύονται σε – νεοφυείς κυρίως- επιχειρήσεις που παρατηρείται στην περίπτωση των χρηματοοικονομικών αγγέλων είναι πολύ μεγαλύτερη (έως και 60φορές μεγαλύτερη σε κάποιες περιπτώσεις).

Το ποσό που επενδύουν οι χρηματοοικονομικοί άγγελοι δεν είναι σταθερό. Μπορεί να τοποθετείται στις λίγες χιλιάδες έως και εκατομμύρια το ποσό της επένδυσης. Το ποσό αυτό που διαθέτουν το δίνουν έναντι υψηλών ανταλλαγμάτων (ποσοστών της επιχείρησης κλπ). Αυτό γίνεται καθώς οι επενδύσεις αυτές γίνονται σε νεοφυείς ως επί το πλείστον επιχειρήσεις, οι οποίες συνήθως δεν δύνανται να λάβουν δάνειο με ευνοϊκότερους όρους από τις τράπεζες.

Το επενδυτικό προφίλ των χρηματοοικονομικών αγγέλων

Οι χρηματοοικονομικοί άγγελοι επενδύοντας σε νεοφυείς επιχειρήσεις αποδέχονται με την επένδυσή τους μεγαλύτερο ρίσκο, για το οποίο βεβαίως αναμένουν και μια μεγαλύτερη απόδοση για ανταμοιβή. Επίσης, επειδή αυτό το ρίσκο είναι υψηλό, είναι υψηλά και τα ποσοστά αποτυχίας των επιχειρήσεων στις οποίες επενδύουν. Για αυτό το προφίλ της επιχείρησης που αναζητούν οι χρηματοοικονομικοί άγγελοι είναι συγκεκριμένο.

Ψάχνουν για επιχειρήσεις που δύνανται σύμφωνα με τις δυνατότητές τους να μπορέσουν στους επενδυτές ένα ποσό 10πλάσιο ή και ακόμα μεγαλύτερο από το επενδυθέν κεφάλαιο εντός μίας πενταετίας και μια ξεκάθαρη λύση εξόδου από την επιχείρηση (είτε με την είσοδο στο χρηματιστήριο ή την εξαγορά από άλλη επιχείρηση). Σαν βέλτιστη πρακτική θεωρείται κατά την παρούσα περίοδο μια επένδυση που επιστρέφει την αρχική επένδυση στο 20πλάσιο έως το 30πλάσιο σε ένα χρονικό περιθώριο μεταξύ 5 και 7 ετών.

Συνήθως οι επενδύσεις γίνονται (στοιχεία 2010), στον τομέα της υγείας και της ιατρικής περίθαλψης(30%), σε επιχειρήσεις ανάπτυξης λογισμικού(16%), βιοτεχνολογίας (15%), στον τομέα της βιομηχανίας και της ενέργειας (8%), επιχειρήσεις λιανικού εμπορείου (5%) και IT υπηρεσιών (5%).

Κεφάλαιο 3

3.1 Αιτιολόγηση επιλογής

Στο κεφάλαιο αυτό θα χρησιμοποιήσουμε τα δεδομένα που αναφέρονται στα δύο προηγούμενα κεφάλαια για να δημιουργήσουμε ένα υπόδειγμα του της βέλτιστης μορφής που θα μπορούσε να έχει μια επιχείρηση που θα εμπορεύεται ένα καινοτόμο – για την ελληνική αγορά- προϊόν , καθώς και τους τρόπους χρηματοδότησης που θα ήταν προσφορότερο να χρησιμοποιηθούν με βάση τα δεδομένα που θα αναφέρουμε στην συνέχεια.

Για την επιλογή της προσφορότερης μορφής πρέπει να αναφέρουμε τα κριτήρια- δεδομένα που θα μας οδηγήσουν στην τελική επιλογή αναφερόμενα με σειρά σημαντικότητας για την λήψη της τελικής απόφασης.

Πρώτα από όλα πρέπει να συμμετέχουν όλα τα μέλη της ομάδας (3) . Δεύτερον, αναφερόμαστε σε άτομα νεαρής ηλικίας (πολύ σημαντική η ηλικιακή στην οποία ανήκουν τα μέλη , καθώς εκεί εντοπίζεται το μεγαλύτερο πρόβλημα ανεργίας στην χώρα) τα οποία δεν διαθέτουν υψηλό κεφάλαιο για την επένδυσή σε μία επιχείρηση . Τρίτον , σε περίπτωση αποτυχίας της επιχείρησης να μην διατρέχουν τα μέλη κάποιον κίνδυνο σε σχέση με πιθανά χρέη της επιχείρησης, γεγονός που θα μπορούσε να αποτελέσει τροχοπέδη για μελλοντικές επιχειρηματικές κινήσεις τους ή και για την εν γένει οικονομική ζωή τους. Τέταρτον, επιθυμητή είναι η δυνατότητα εύκολης μεταφοράς της έδρας επιχείρησης σε χώρα με καλύτερο φορολογικό καθεστώς στην περίπτωση επιτυχίας της επιχείρησης, ώστε να μπορούν τα ιδρυτικά μέλη να μπορούν να απολαύσουν τα υψηλότερα δυνατά κέρδη μετά τους φόρους που μπορούν.

Με βάση το πρώτο κριτήριο η ατομική επιχείρηση αναιρείται από τις επιλογές που υπάρχουν, καθώς δεν γίνεται να συμμετέχουν και τα 3 μέλη. Με βάση το δεύτερο κριτήριο η ανώνυμη επιχείρηση παύει να είναι μια από τις επιλογές , καθώς το αρκετά υψηλό αρχικό κεφάλαιο αποτελεί εμπόδιο στην επιλογή της. Το τρίτο κριτήριο αναιρεί την ομόρρυθμη και την εταιρόρρυθμη εταιρεία , καθώς και στις 2 περιπτώσεις στην περίπτωση που η εταιρεία έχει χρέη και δεν μπορεί να τα αποπληρώσει τα μέλη της εταιρείας είναι υποχρεωμένα αν αποπληρώσουν τα χρέη της στο ακέραιο . Το τέταρτο κριτήριο – αν και μικρότερης σημασίας από τα προηγούμενα τρία- προκρίνει την περίπτωση της ιδιωτικής κεφαλαιουχικής επιχείρησης έναντι της εταιρείας περιορισμένης ευθύνης , καθώς με την ΙΚΕ η μεταφορά της καταστατικής έδρας είναι πιο εύκολη και συμβατή με την ευρωπαϊκή νομοθεσία.

3.2 Το εμπορευόμενο προϊόν και η δομή της επιχείρησης

Για την καλύτερη κατανόηση των χρηματοδοτικών αναγκών της επιχείρησης θα γίνει μια σύντομη περιγραφή της επιχείρησης, της δομής της και των προϊόντων της. Θα γίνει μία γενική αναφορά με πολύ μικρά παραδείγματα για τις ανάγκες της σε εξοπλισμό, αναλώσιμα και υπαλληλικό προσωπικό.

Αρχικά υποθέτουμε ότι κάθε μέτοχος θα συμμετέχει στην επιχείρηση με αρχικό κεφάλαιο 15.000 ευρώ μετρητά. Το συνολικό ποσό των αρχικών ιδίων κεφαλαίων συνολικά ανέρχεται στις 45.000 ευρώ. Ως εκ τούτου είναι αδύνατο να χρηματοδοτηθεί η όλη επιχειρηματική προσπάθεια από τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης. Τμηματικά σε κάποιες περιπτώσεις θα μπορούσε να γίνει και για αυτό γίνεται σχετική αναφορά, αλλά στις περισσότερες περιπτώσεις θα ανατρέξουμε σε έτερες χρηματοδοτικές λύσεις.

Από την παρουσίαση των δεδομένων αυτών θα έχουμε μια σαφέστερη εικόνα των χρηματοδοτικών αναγκών. Βασιζόμενοι σε αυτές τις ανάγκες θα χρησιμοποιήσουμε τις διαθέσιμες και ρεαλιστικότερες επιλογές χρηματοδότησης που παρέχονται στην Ελλάδα με σκοπό την εξασφάλιση βιωσιμότητας της επιχείρησης αρχικά και την επέκταση και ανάπτυξη της στον μεσο- προς μακροπρόθεσμο ορίζοντα.

Σε οποιαδήποτε περίπτωση η επιχείρηση της υπόθεσης εργασίας θα προσπαθεί να έχει πάντα υψηλά ρευστά διαθέσιμα, οπότε και η χρηματοδότηση θα αναζητείται πρώτα από άλλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και κατόπιν από τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης - στο μέτρο του δυνατού πάντα.

Η επιχείρηση της υπόθεσης εργασίας θα παράγει φυτικά προϊόντα περιποίησης προσώπου και σώματος και θα εμπορεύεται φυτικά καλλυντικά άλλων παραγωγών – κυρίως υψηλής αναγνωρισιμότητας. Αυτά θα βασίζονται σε ελληνικά βότανα και γενικά ελληνικές πρώτες ύλες, εκμεταλλευόμενοι είτε τα μοναδικά χαρακτηριστικά κάποιων ελληνικών βοτάνων είτε την σπάνια γλωρίδα της Ελλάδας, ώστε να υπάρχει ένα συγκριτικό πλεονέκτημα. Από τον ΕΟΦ δεν χρειάζονται πολλές διαδικασίες για την κυκλοφορία τους, καθώς δεν είναι φαρμακευτικά σκευάσματα.

Οι δε συνταγές και συνδυασμοί θα βασιστούν στην γνώση της δράσης –κυρίως βοτάνων-, όπως αυτή περιγράφεται στο «Περί ύλης ιατρικής» του Διοσκουρίδη. Η επιχείρηση θα είναι δομημένη ώστε να πωλεί και χονδρική και λιανική τα παραγόμενα προϊόντα. Τα προϊόντα αυτά θα αποτελούν τα φθηνότερα προϊόντα που θα πωλεί η επιχείρηση, δίπλα σε πιο γνωστά brands.

Σκοπός της επιλογής αυτής είναι να μπορεί η επιχείρηση να απευθυνθεί σε ένα μεγάλο εύρος του αγοραστικού κοινού με διαφορετικές οικονομικές δυνατότητες. Επίσης βασιζόμαστε στις δύο κατηγορίες προϊόντων όπως αυτές χωρίζονται κατά τον Kjell Nortstrom (φθηνά προϊόντα και exclusive ή/και branded προϊόντα). Στην υπόθεση εργασίας που παρουσιάζεται στην πτυχιακή αυτή δεν θα προσθέσουμε τμήμα έρευνας και ανάπτυξης για νέα προϊόντα στο αρχικό σκέλος της επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Οι εγκαταστάσεις

Για την παραγωγή των προϊόντων θα χρησιμοποιηθεί ένας χώρος⁹ ο οποίος θα αποτελείται από την αποθήκη πρώτων υλών (βότανα, φαρμακευτικά φυτά κ.λπ.) , από την αποθήκη τελικών προϊόντων (κρέμες και λοιπά σκευάσματα) , από τον χώρο παραγωγής των προϊόντων και από το συσκευαστήριο. Βασικό στοιχείο στην επιλογή του χώρου είναι το χαμηλό κόστος του ενοικίου και η εύκολη πρόσβαση φορτηγού αυτοκινήτου για την μεταφορά των προϊόντων. Το κόστος ενοικίου του χώρου εκτιμάται προσεγγιστικά στα 500ευρώ μηνιαίως.

Στην περίπτωση που εξετάσουμε το σενάριο ο χώρος των κεντρικών εγκαταστάσεων της επιχείρησης πρόκειται να αγοραστεί – είτε ο ίδιος είτε κάποιος με όμοια χαρακτηριστικά- το εύρος του κόστους κτήσης του συγκεκριμένου χώρου αν υπολογίσουμε το εμβαδόν του περίπου στα 300 τ. μ. και σύμφωνα με το μέσο κόστος που βρήκαμε για ένα βιομηχανικό κτίριο το συνολικό κόστος αντιστοιχεί σε 210.000 ευρώ . Εφόσον επιλέξουμε το σενάριο αυτό η πρώτη επιλογή μας είναι η λήψη δανείου από τράπεζα. Εφόσον αυτό δεν καταστεί δυνατό, η επόμενη επιλογή μας είναι η χρηματοδότηση της αγοράς μέσω μίας επιχείρησης χρηματοδοτικής μίσθωσης. Το θετικό στην περίπτωση αυτή είναι ότι το μίσθωμα που θα πληρώνουμε περνάει στα έξοδα της επιχείρησης, ενώ η τελική αγορά του από την σχετική επιχείρηση μπορεί να γίνει με ένα σχετικά χαμηλό τελικό κόστος.

Πλέον του χώρου αυτού θα χρειαστεί και ένας χώρος ο οποίος θα έχει τον ρόλο του εκθετηρίου . Αντί αυτός να γίνει εντός του χώρου παραγωγής των προϊόντων , θα έχει την μορφή καταστήματος πώλησης , ώστε να διερευνηθεί και η πιθανή δυνατότητα δημιουργίας δικτύου καταστημάτων της επιχείρησης. Το μηνιαίο μίσθωμα για ένα μικρό κατάστημα (έως 50 τ.μ.) υπολογίζεται στα 300 με 500 ευρώ , ανάλογα με την περιοχή (δεν υπολογίζεται η ενοικίαση να γίνει σε απόλυτα κεντρικό σημείο).

Στην περίπτωση που εξετάσουμε την περίπτωση να αγοραστεί το κατάστημα , το κόστος του καταστήματος υπολογίζεται στις 60.000 ευρώ. Το κόστος κτήσης του καταστήματος είναι ιδιαίτερα ελκυστικό λόγω της πτώσης της αγοραστικής κίνησης εξαιτίας της κρίσης και λόγω των ιδιαιτεροτήτων της πόλης (το κέντρο της διάβασης των περαστικών έχει μεταφερθεί στους πεζόδρομους της πόλης).

Πρώτη μας επιλογή για την χρηματοδότηση της αγοράς του καταστήματος είναι η συνεργασία με μία επιχείρηση χρηματοδοτικής μίσθωσης. Στην περίπτωση του καταστήματος θεωρείται προσφορότερη μια τέτοια επιλογή , καθώς κατά το διάστημα της μίσθωσης του καταστήματος παράλληλα μπορούμε να ελέγχουμε και την επιτυχία ή όχι της επιλογής της θέσης του καταστήματος , ώστε να έχουμε την δυνατότητα να αλλάξουμε την θέση του καταστήματος στην περίπτωση αποτυχίας εύκολα, ενώ στην περίπτωση της επιτυχίας της επιλογής του χώρου να είναι δυνατή η αγορά του χώρου. Εναλλακτικά θα κινηθούμε για την λήψη δανείου από τράπεζα για την αγορά του καταστήματος.

⁹ Οι πληροφορίες για της τιμές είναι ενδεικτικές και προσεγγιστικές των προϋποθέσεων που θέτουμε βάσει των αποτελεσμάτων της ιστοσελίδας www.spitogatos.gr . Η επιλογή αυτή έγινε λόγω της διάδοσης της σχετικής ιστοσελίδας.

Ο εξοπλισμός

Ο εξοπλισμός¹⁰ που θα χρειαστούμε χωρίζεται σε τρεις τομείς. Ο εξοπλισμός παραγωγής, ο εξοπλισμός για την διακίνηση και προώθησης των προϊόντων και ο εξοπλισμός του καταστήματος. Πλέον αυτών είναι έχουμε και τον τυπικό εξοπλισμό για την διοίκηση και την γραμματειακή υποστήριξη (αρχίζοντας από τα σχετικά έπιπλα μέχρι και τους ηλεκτρονικούς υπολογιστές και σχετικά προγράμματα για την καταγραφή και παρακολούθηση της παραγωγής και την διασύνδεση με το κατάστημα).

Ο εξοπλισμός παραγωγής αποτελείται από δοχεία ανάμειξης, αναδευτήρες, και εξοπλισμό συσκευαστηρίου αυτοματοποιημένο. Είναι σημαντικό σε αυτό το σημείο να αναφέρουμε ότι ο εξοπλισμός είναι γενικός και μπορεί να χρησιμοποιηθεί – τα διαφορετικά τμήματά του- από πολλές και διαφορετικές επιχειρήσεις εκτός του τομέα των φυτικών καλλυντικών.

Το κόστος του εξοπλισμού παραγωγής είναι προσεγγιστικά 13.000 με 18.000 ευρώ .

Για την χρηματοδότηση της αγοράς του εξοπλισμού παραγωγής θα προσπαθήσουμε να κινηθούμε προς την επιλογή του τραπεζικού δανεισμού, όπου το κόστος κτήσης θα καλυφθεί κατά το ήμισυ από ίδια κεφάλαια και το υπόλοιπο από τον τραπεζικό δανεισμό. Εάν η προσπάθεια αυτή δεν ευοδωθεί, τότε η επόμενη λύση είναι η επιλογή της χρηματοδοτικής μίσθωσης για την αγορά του εξοπλισμού. Στην περίπτωση αυτή και τα δύο σενάρια είναι εξίσου επιθυμητά.

Ο εξοπλισμός διακίνησης και προώθησης των προϊόντων¹¹ θα αποτελείται αρχικά από ένα φορτηγάκι για την μεταφορά των προϊόντων και ένα αυτοκίνητο το οποίο θα χρησιμοποιεί ο πωλητής της επιχείρησης. Το κόστος απόκτησης του αυτοκινήτου μεταφοράς του πωλητής υπολογίζεται στις 4.000ευρώ μεταχειρισμένο. Στο ίδιο ποσό υπολογίζεται και το φορτηγάκι της επιχείρησης. Κοινές προϋποθέσεις είναι η μειωμένη κατανάλωση και το χαμηλό κόστος κτήσης. Η επιλογή αυτή ενέχει το ρίσκο των αυξημένων λειτουργικών εξόδων στην περίπτωση αρκετών βλαβών λόγω της παλαιότητας των οχημάτων .

Σαν προσφορότερη επιλογή χρηματοδότησης για την περίπτωση των οχημάτων της επιχείρησης θεωρούμε ότι είναι η χρηματοδοτική μίσθωση. Ακόμα πιο συγκεκριμένα θα προσπαθήσουμε να απευθυνθούμε σε μία επιχείρηση χρηματοδοτικής μίσθωσης που ειδικεύεται στον τομέα των οχημάτων. Σε αυτή την περίπτωση ίσως να μπορέσουμε να επιλέξουμε και την βέλτιστη δυνατή περίπτωση, αυτή της χρονομεριστικής μίσθωσης. Με αυτό τον τρόπο θα μπορέσουμε να έχουμε τις καλύτερες δυνατές καλύψεις για τα οχήματα, καθώς και την σιγουριά ότι ο κίνδυνος ζημιών σε αυτά δεν θα επιβαρύνει οικονομικά την επιχείρησή μας. Στην περίπτωση της χρονομεριστικής μίσθωσης το έξοδα θα μπορούσαν να μειωθούν ακόμα περισσότερο (κυρίως τα συντήρησης αλλά και χρήσης), μισθώνοντας τα οχήματα μόνο πολύ συγκεκριμένες περιόδους, ακριβώς όταν θα είναι απολύτως χρήσιμα.

Εναλλακτικά θα πρέπει να χρηματοδοτήσουμε τα οχήματα της επιχείρησης από ίδια κεφάλαια της επιχείρησης, κάτι το οποίο θα θέλαμε να αποφύγουμε λόγω του σχετικά αυξημένου ρίσκου που αναλαμβάνουμε εξαιτίας της σχετικής παλαιότητάς τους.

¹⁰ Οι πληροφορίες από το www.alibaba.com το οποίο είχε και ενδεικτικές τιμές

¹¹ Οι πληροφορίες προέρχονται ενδεικτικά από τον ιστότοπο www.cars.gr, ο οποίος επιλέχθηκε βάσει της δημοτικότητας που έχει και όπως αυτή υποστηρίζεται από την κατάταξή του από την Google

Ο εξοπλισμός του καταστήματος¹² θα είναι λιτός , με βιτρίνες εκατέρωθεν και σχετικά λοιπά έπιπλα τα οποία αποσκοπούν στην αποθήκευση και παράλληλη προβολή των προϊόντων. Τέλος θα υπάρχει και ο εξοπλισμός του ταμείου μαζί με έναν ηλεκτρονικό υπολογιστή συνδεδεμένο με τον χώρο παραγωγής των προϊόντων. Το κόστος προσεγγιστικά και ενδεικτικά θα είναι 2.000 ευρώ συν το κόστος της ταμειακής .

Η αγορά του εξοπλισμού για το κατάστημα θα γίνει με ίδια κεφάλαια, χωρίς να αναζητηθεί κάποια άλλη εναλλακτική χρηματοδοτική λύση.

Αναλώσιμα και υπαλληλικό προσωπικό

Ως βασικά αναλώσιμα προσδιορίζονται τα υλικά συσκευασίας των προϊόντων – από τα βαζάκια στα οποία θα τοποθετούνται τα προϊόντα έως και τα χαρτόκουτα αποστολής σε άλλες επιχειρήσεις. Λοιπά αναλώσιμα είναι οι προμήθειες γραφείου που χρειάζονται στο διοικητικό κομμάτι της επιχείρησης.

Το κόστος των αναλωσίμων – με την προϋπόθεση ότι δεν θα υπάρχουν πολύ μεγάλα αποθέματα αρχικά τουλάχιστον, ώστε να έχουμε τα περισσότερα δυνατά ρευστά διαθέσιμα-είναι προσεγγιστικά και ενδεικτικά 2.000ευρώ.Πλέον των τριών ιδρυτών της επιχείρησης οι οποίοι θα έχουν την ευθύνη της διοίκησης της επιχείρησης και την εποπτεία της παραγωγής και του καταστήματος. Για το κατάστημα πλέον του ενός ιδρυτικού μέλους θα χρειαστεί άλλο ένα μέλος για την υποστήριξη των πωλήσεων.

Για την διοίκηση της επιχείρησης θα ασχοληθούν τα δύο υπόλοιπα μέλη της ιδρυτικής ομάδας. Ένα από τα δύο αυτά μέλη θα ασχολείται και με την εποπτεία της παραγωγής. Για την παραγωγή θα χρειαστεί και ένα εργαζόμενος γενικών καθηκόντων για την παραγωγή φυτικών προϊόντων. Τέλος, για την προώθηση της σειράς προϊόντων που θα παράγει η επιχείρηση θα χρειαστεί και έναν πωλητή.

Αν καταστεί δυνατό, προτεραιότητά μας θα είναι η προσπάθεια ένταξης της επιχείρησής μας σε κάποιο πρόγραμμα του ΟΑΕΔ ή του ΕΣΠΑ (αν και πολλές φορές αυτά επικαλύπτονται , με τα προγράμματα του ΟΑΕΔ να είναι ουσιαστικά και αυτά επιδοτούμενα από το ΕΣΠΑ, λόγω οικονομικής στενότητας και του ΟΑΕΔ). Εφόσον το καταφέρουμε να ενταχθούμε σε σχετικό πρόγραμμα θα ενταχθούν τα μισθολογικά κόστη των υπαλλήλων στο πρόγραμμα, βοηθώντας έτσι την επιχείρηση ιδιαίτερα στα πρώτα της βήματα.

Έχοντας ορίσει σε γενικές γραμμές τις ανάγκες μιας επιχείρησης οι οποίες αρχίζουν από το μηδέν στην συνέχεια θα παρουσιάσουμε τα πιθανά σενάρια που μπορεί να ακολουθήσουμε για την χρηματοδότηση των αναγκών της επιχείρησης. Το πρώτο σενάριο υποθέτει ότι επιλέγουμε την αγορά όλων των παγίων στοιχείων της επιχείρησης, το δεύτερο ότι επιλέγουμε την χρηματοδοτική μίσθωση για τα πάγια της επιχείρησης και το τρίτο δείχνει τον συνδυασμό λύσεων που θεωρούμε βέλτιστο για την επιχείρησή μας. Κοινός τόπος και στα τρία σενάρια είναι η προσπάθεια ένταξης σε πρόγραμμα από τον ΟΑΕΔ ή το ΕΣΠΑ για την χρηματοδότηση μέρους του μισθολογικού κόστους από αυτά τα προγράμματα.

¹² οι πληροφορίες προέρχονται ενδεικτικά από τον ιστότοπο www.duralstores.gr , ο οποίος επιλέχθηκε βάσει της δημοτικότητας που έχει και όπως αυτή υποστηρίζεται από την κατάταξή του από την Google

Στα σενάρια αυτά πρέπει να αναφέρουμε τις εξής προϋποθέσεις. Πρώτον, υποθέτουμε ότι το επιτόκιο¹³ κινείται μεταξύ του 6% και του 7% . Το εύρος είναι σχετικά μεγάλο αλλά από την στιγμή που αναφερόμαστε σε δάνεια που συνάπτονται σε εποχή που τα spread μπορεί να παρουσιάσουν μεγάλες αυξομειώσεις, θεωρούμε καλό να καλύπτουμε αρκετά ενδεχόμενα.

Δεύτερον, θεωρούμε ότι δεν λαμβάνουμε περίοδο χάριτος. Ενώ θα μπορούσαμε για λόγους παρουσίας θα προτιμήσουμε να έχουμε συγκεντρωτικά την παρουσίαση των εξόδων της επιχείρησης από το πρώτο έτος, η οποία θα μπορούσε να βοηθήσει στον στρατηγικό σχεδιασμό για τα επόμενα έτη.

Σενάριο Α

Δανεισμός όλου το ποσού που θα χρειαστεί η επιχείρηση. Η επιχείρηση δεν νοικιάζει, αλλά αγοράζει τα ακίνητά της. Αποπληρωμή σε 10 έτη. Τα ποσά που αναγράφονται στις περιπτώσεις δανεισμού αναφέρονται στο ετήσιο κόστος αποπληρωμής του δανείου (στο ποσό συμπεριλαμβάνεται τόκος και κεφάλαιο) . Το χαμηλότερο ποσό αντιστοιχεί στην περίπτωση επιτοκίου 6% και το μεγαλύτερο στην περίπτωση επιτοκίου 7%.

Πάγια	5.000-6000ευρώ
Εξοπλισμός Καταστημάτων	5.000-6000 ευρώ
Λειτουργικά	47.034,81-48.823,74 ευρώ
Δάνειο Εξοπλισμού Παραγωγής	1.998,37-2.089,95ευρώ
Δάνειο Μεταφορικών Μέσων	1.065,80-1.114,64ευρώ
Δάνειο Ακινήτων	35.970,64-37.619,15ευρώ
Αναλώσιμα	8.000ευρώ
Μισθοδοσία	65.280 (συμπ. 36% ΙΚΑ)
ΕΣΠΑ	26.112(συμπ. 36.% ΙΚΑ)

Με επιτόκιο 6% έχουμε τις δόσεις των ακινήτων ως εξής

¹³ Σύμφωνα με τα στοιχεία των τραπεζών όπως αυτά παρουσιάστηκαν στην εφημερίδα Καθημερινή <http://www.kathimerini.gr>

Χρόνια	Σύνολο ετήσιων δόσεων	Ετήσιο καταβληθέν κεφάλαιο	Ετήσιοι καταβληθέντες τόκοι	Υπόλοιπο
0				270.000
1	35.970,64	20.323,50	15.647,14	249.676,50
2	35.970,64	21.577,01	14.393,63	228.099,49
3	35.970,64	22.907,83	13.062,81	205.191,66
4	35.970,64	24.320,74	11.649,91	180.870,92
5	35.970,64	25.820,79	10.149,86	155.050,14
6	35.970,64	27.413,36	8.557,29	127.636,78
7	35.970,64	29.105,15	6.866,49	98.532,63
8	35.970,64	30.899,23	5.71,41	67.633,40
9	35.970,64	32.805,03	3.165,61	34.828,37
10	35.970,64	34.828,37	1.142,27	0

Με επιτόκιο 7% έχουμε τις δόσεις των ακινήτων ως εξής

Χρόνια	Σύνολο ετήσιων δόσεων	Ετήσιο καταβληθέν κεφάλαιο	Ετήσιοι καταβληθέντες τόκοι	Υπόλοιπο
0				270.000
1	37619,15	19331,55	18287,59	250668,45
2	37619,15	20729,03	16890,12	229939,42
3	37619,15	22227,54	15391,61	207711,88
4	37619,15	23834,37	13784,78	183877,51
5	37619,15	25557,35	12061,79	158320,16
6	37619,15	27404,90	10214,25	130915,26
7	37619,15	29386	8233,15	101529,26
8	37619,15	31510,32	6108,83	70018,95
9	37619,15	33788,2	3830,95	36230,75
10	37619,15	36230,75	1388,40	0

Με επιτόκιο 6% έχουμε τις δόσεις του εξοπλισμού παραγωγής(υποθέτουμε δάνειο 15.000 ευρώ) ως εξής

Χρόνια	Σύνολο ετήσιων δόσεων	Ετήσιο καταβληθέν κεφάλαιο	Ετήσιοι καταβληθέντες τόκοι	Υπόλοιπο
0				15000
1	1998,37	1129,08	869,29	13870,92
2	1998,37	1198,72	799,65	12672,19
3	1998,37	1272,66	725,71	11399,54
4	1998,37	1351,15	647,22	10048,38
5	1998,37	1434,49	563,88	8613,90
6	1998,37	1522,96	475,40	7090,93
7	1998,37	1616,90	381,47	5474,04
8	1998,37	1716,62	281,75	3757,41
9	1998,37	1822,50	175,87	1934,91
10	1998,37	1934,91	63,46	0

Με επιτόκιο 7% έχουμε τις δόσεις του εξοπλισμού παραγωγής(υποθέτουμε δάνειο 15.000 ευρώ) ως εξής

Χρόνια	Σύνολο ετήσιων	Ετήσιο καταβληθέν	Ετήσιοι καταβληθέντες	Υπόλοιπο
--------	----------------	-------------------	-----------------------	----------

	δόσεων	κεφάλαιο	τόκοι	
0				15000
1	2089,95	1073,98	1015,98	13926,02
2	2089,95	1151,61	938,34	12774,41
3	2089,95	1234,86	855,09	11539,55
4	2089,95	1324,13	765,82	10215,42
5	2089,95	1419,85	670,10	8795,56
6	2089,95	1522,49	567,46	7273,07
7	2089,95	1632,56	457,40	5640,51
8	2089,95	1750,57	339,38	3889,94
9	2089,95	1877,12	212,83	2012,82
10	2089,95	2012,82	77,13	0

Με επιτόκιο 6% έχουμε τις δόσεις των οχημάτων ως εξής

Χρόνια	Σύνολο ετήσιων δόσεων	Ετήσιο καταβληθέν κεφάλαιο	Ετήσιοι καταβληθέντες τόκοι	Υπόλοιπο
0				8000
1	1065,80	602,18	463,63	7397,82
2	1065,80	639,32	426,48	6758,50
3	1065,80	678,75	387,05	6079,75
4	1065,80	720,61	345,18	5359,14
5	1065,80	765,06	300,74	4594,08
6	1065,80	812,25	253,55	3781,83
7	1065,80	862,35	203,45	2919,49
8	1065,80	915,53	150,26	2003,95
9	1065,80	972	93,80	1031,95
10	1065,80	1031,95	33,85	0

Με επιτόκιο 7% έχουμε τις δόσεις των οχημάτων ως εξής

Χρόνια	Σύνολο ετήσιων δόσεων	Ετήσιο καταβληθέν κεφάλαιο	Ετήσιοι καταβληθέντες τόκοι	Υπόλοιπο
0				8000
1	1114,64	572,79	541,85	7427,21
2	1114,64	614,19	500,45	6813,02
3	1114,64	658,59	456,05	6154,43
4	1114,64	706,20	408,44	5448,22
5	1114,64	757,25	357,39	4690,97
6	1114,64	812	302,64	3878,97
7	1114,64	870,70	243,95	3008,27
8	1114,64	933,64	181	2074,64
9	1114,64	1001,13	113,51	1073,50
10	1114,64	1073,50	41,14	0

Σενάριο Β

Η χρηματοδοτική μίσθωση σαν επιλογή χρηματοδότησης. Η αποπληρωμή θα είναι δεκαετής. Δεν έχουμε ορίσει ποσό για την αγορά του ακινήτου-εξοπλισμού στο τέλος της περιόδου.

Πάγια	5.000-6000ευρώ
Εξοπλισμός Καταστημάτων	5.000-6000 ευρώ

Λειτουργικά	50.108 ευρώ
Μίσθωμα Εξοπλισμού Παραγωγής	2565ευρώ
Μίσθωμα Μεταφορικών Μέσων	1.368ευρώ
Μίσθωμα Ακινήτων	46.175ευρώ
Αναλώσιμα	8.000ευρώ
Μισθοδοσία	65.280 (συμπ. 36% ΙΚΑ)
ΕΣΠΑ	26.112(συμπ. 36.% ΙΚΑ)

Σενάριο Γ

Μικτός δανεισμός και χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η αποπληρωμή είναι και πάλι 10 ετής. Στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν έχει ορισθεί το ποσό για την αγορά ακινήτου-εξοπλισμού στο τέλος της περιόδου. Αγοράζονται οι εγκαταστάσεις παραγωγής με δάνειο , ενώ ο παραγωγικός εξοπλισμός ,τα μεταφορικά μέσα και το κατάστημα μισθώνονται μέσω της υπηρεσίας χρηματοδοτικής μίσθωσης

Πάγια	5.000-6000ευρώ
Εξοπλισμός Καταστημάτων	5.000-6000 ευρώ
Λειτουργικά	40.545-41.829 ευρώ
Μίσθωμα Εξοπλισμού Παραγωγής	2565ευρώ
Μίσθωμα Μεταφορικών Μέσων	1.368ευρώ
Μίσθωμα Ακινήτων	8.640ευρώ
Δάνειο ακινήτων	27.972-29.256 ευρώ
Αναλώσιμα	8.000ευρώ
Μισθοδοσία	65.280 (συμπ. 36% ΙΚΑ)
ΕΣΠΑ	26.112(συμπ. 36.% ΙΚΑ)

3.3Η χρηματοδότηση της επιχείρησης

Έχοντας αναφέρει ήδη όλα τα δεδομένα και την διαχείριση που θέλουμε να έχουμε στα ρευστά διαθέσιμα θα αναφέρουμε την σειρά των πράξεων που θα λάβουν χώρα για την χρηματοδότηση της επιχείρησης. Αρχικά θεωρούμε ότι το αρχικό συνολικό κεφάλαιο των ιδρυτών δεν είναι ικανό για να χρηματοδοτήσει το σύνολο των παγίων και αρχικών λειτουργικών εξόδων της επιχείρησης.

Επίσης έχουμε αναφέρει τους δυνητικούς τρόπους χρηματοδότησης της επιχείρησης στα πρώτα της βήματα. Σε αυτό το σημείο οι δυνατοί τρόποι χρηματοδότησης είναι συγκεκριμένοι και σχετικά περιορισμένοι. Επίσης καλύπτουν μόνο το σύνολο χρηματοδότησης στην αρχή, χωρίς να αναφέρονται οι εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης της επιχείρησης κατά την λειτουργία της (πλέον της περίπτωσης της χρηματοδότησης μέρους του μισθολογικού κόστους).

Στην συνέχεια θα δείξουμε πως οι χρηματοδοτικές λύσεις, όπως τις είδαμε στο δεύτερο κεφάλαιο μία μία, θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν από την επιχείρησή μας για λόγους χρηματοδότησης της κατά την λειτουργία της. Οι επιλογές δεν αποσκοπούν μόνο στην επιλογή της καλύτερης χρηματοδοτικής λύσης κατά περίπτωση και κατά ανάγκη χρηματοδότησης, αλλά βασίζονται και στις στρατηγικές επιλογές που οι χρηματοδοτικές λύσεις μας δίνουν (χαρακτηριστικότερο ίσως παράδειγμα είναι η πρακτόρευση απαιτήσεων η οποία απαλλάσσει την επιχείρηση από ένα σεβαστό φορτίο εργασιών, παράλληλα με την εξυπηρέτηση της χρηματοδότησης της επιχείρησης).

Στον αντίποδα θα αναφέρουμε κατά σειρά τις χρηματοδοτικές λύσεις που δεν θεωρούμε ότι μπορούν να χρησιμοποιηθούν από την επιχείρηση και θα επιχειρηματολογήσουμε επί των επιλογών αυτών.

Στο τέλος αναφέρουμε τις λύσεις χρηματοδότησης του ΟΑΕΔ και του ΕΣΠΑ που ενώ δεν είναι οι θεωρούμενες παραδοσιακές λύσεις χρηματοδότησης, χρησιμοποιούνται ευρέως .

Η δομή που έχουν τοποθετηθεί οι χρηματοδοτικές λύσεις στο κεφάλαιο αυτό – είτε είναι αυτές που μπορεί και θα ήθελε να επιλέξει η επιχείρηση είτε αυτές που απορρίπτει ως μη βέλτιστες για την περίπτωσή της- είναι όμοια με αυτή του δευτέρου κεφαλαίου. Σκοπός της δομής αυτής είναι να παρέχουμε την ευκολία στον αναγνώστη να ανατρέξει εύκολα στο δεύτερο κεφάλαιο και να αντιπαραβάλλει , να συγκρίνει και να κατανοήσει από αυτή την διαδικασία την λογική των εκάστοτε ερωτημάτων και υποθέσεων που κάνουμε για την λήψη της τελικής μας απόφασης.

Τραπεζικός Δανεισμός

Η πρώτη προσπάθεια για χρηματοδότηση θα είναι με την λήψη δανείου. Το ποσό που θα ζητηθεί για το δάνειο θα έχει σκοπό την κάλυψη των εξόδων για την αγορά των παγίων στοιχείων της επιχείρησης. Σκοπός της επιλογής αυτής είναι η λήψη μετρητού το οποίο δίνει μία μεγαλύτερη ευχέρεια κινήσεων στην επιχείρηση. Από τα πάγια στοιχεία που θα επιλέξει να αγοράσει (μεταχειρισμένος εξοπλισμός) μέχρι και την χρήση των χρημάτων για άλλους σκοπούς που θα μπορούσαν να έχουν μεγάλο όφελος για την επιχείρηση (π.χ. συμφωνία για την αποκλειστική εισαγωγή προϊόντων ταχέως αναπτυσσόμενου brand με καλά περιθώρια κέρδους).

Προτιμητέο θεωρείται στην περίπτωση και χρονική στιγμή αυτή το κυμαινόμενο επιτόκιο , καθώς δεν υπάρχουν προβλέψεις για την άνοδο της οικονομίας -τα πρώτα και σημαντικά για την εδραίωση της επιχείρησης- , ώστε αν ακολουθήσουν ανοδική πορεία και τα επιτόκια της δανειακής σύμβασης.

Αν και το κόστος χρηματοδότησης αυτής της μορφής χρηματοδότησης είναι ιδιαίτερα υψηλό θα προτιμηθεί για την ευελιξία που δίνει . Σε αυτή την περίπτωση όμως υπάρχουν κάποιες αντικειμενικές δυσκολίες για την λήψη της συγκεκριμένης μορφής χρηματοδότησης. Αρχικά λόγω της γενικευμένης οικονομικής κατάστασης η παροχή δανείων προς τις επιχειρήσεις έχει μειωθεί δραστικά.

Ένα ακόμα αρνητικό στοιχείο είναι ότι αναφερόμαστε σε νέο-ιδρυθείσα επιχείρηση από νέους επιχειρηματίες . Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία δεν έχει προηγούμενο ιστορικό καλής και υγιούς οικονομικά πορείας ώστε να υποστηρίξει ότι τα χρήματα της τράπεζας είναι εξασφαλισμένα και ότι αυτά θα χρησιμοποιηθούν με τον βέλτιστο δυνατό τρόπο.

Πλέον της νέο-ιδρυθείσας επιχείρησης είναι και οι ιδρυτές της νέοι επιχειρηματίες , ως εκ τούτου δεν έχουν προηγούμενη επιχειρηματική πορεία η οποία θα έδινε κάποια στοιχεία για την επιχειρηματική τους δεινότητα και για την σωστή χρήση των χρημάτων της τράπεζας, γεγονός που θα διασφάλιζε σε μεγάλο βαθμό την τράπεζα. Άλλες μορφές εξασφάλισης της τράπεζας – π.χ. εγγυητής του δανείου που η τράπεζα θεωρεί αξιόπιστο- θεωρούμε ότι δεν είναι διαθέσιμες.

Άρα η λήψη δανείου αν και επιθυμητή δεν έχει πάρα πολλές πιθανότητες σαν λύση χρηματοδότησης , αν και η προσπάθεια για την λήψη του θα γίνει.

Leasing-Χρηματοδοτική Μίσθωση

Η χρηματοδοτική μίσθωση είναι η επόμενη επιλογή. Συγκεκριμένα θα επιλέξουμε την απλή χρηματοδοτική μίσθωση- direct leasing για τον εξοπλισμό παραγωγής και πιθανώς την μακροχρόνια μίσθωση για τα οχήματα της επιχείρησης. Με την χρηματοδοτική λύση αυτή θα προσπαθήσουμε να αποκτήσουμε τον εξοπλισμό παραγωγής της επιχείρησης και τα μεταφορικά μέσα που θα χρειαστεί η επιχείρηση.

Η μορφή αυτή χρηματοδότησης θεωρείται πιο πιθανή , καθώς ο εξοπλισμός που θα χρησιμοποιήσει η επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιηθεί από ένα αρκετά μεγάλο εύρος και αριθμό επιχειρήσεων. Με άλλα λόγια η πιθανότητα αποτυχίας της επιχείρησης για την οποία κάνουμε λόγο στην υπόθεση εργασίας δεν αποτελεί τροχοπέδη στην επιστροφή του δανεισμένου κεφαλαίου της καθώς είναι εύκολο να πωληθεί- από την τράπεζα ο εξοπλισμός της επιχείρησής μας σε άλλη επιχείρηση στην περίπτωσης αδυναμίας καταβολής των μισθωμάτων.

Ο εξοπλισμός που θα επιλεγεί θα είναι νεότερος και ως εκ τούτου η διαδικασία παραγωγής θα αυτοματοποιηθεί σε μεγάλο βαθμό, άρα ελαχιστοποιείται ο αριθμός των εργαζομένων για την παραγωγή – η οποία είναι απλή και λόγω του παραγόμενου προϊόντος- . Επιπροσθέτως , τα νέα μηχανήματα που θα αποτελούν τον εξοπλισμό είναι πιο αποδοτικά ενεργειακά, γεγονός που θα μειώσει τα μηνιαία έξοδα της επιχείρησης.

Όσον αφορά τα οχήματα που θα χρησιμοποιήσει η επιχείρηση προκρίνεται η επιλογή της μακροχρόνιας μίσθωσης, γιατί καλύπτει επιπλέον το κόστος υπηρεσιών όπως την ασφάλεια του αυτοκινήτου, το κόστος συντήρησης και βλαβών, τις αλλαγές ελαστικών, την οδική βοήθεια, το αυτοκίνητο αντικατάστασης σε περίπτωση βλάβης και τα τέλη κυκλοφορίας.

Ένα ακόμα πλεονέκτημα της χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει να κάνει με το γεγονός ότι το μίσθωμα που πληρώνει η επιχείρηση προστίθεται στα έξοδα της επιχείρησης με σταθερό ρυθμό και ως εκ τούτου μειώνεται σταθερά η φορολογία της. Οπότε αν και το συνολικό κόστος της επιχείρησης φαίνεται να είναι υψηλότερο από τον τραπεζικό δανεισμό συνήθως είναι χαμηλότερο για την επιχείρηση.

Factoring- Πρακτόρευση απαιτήσεων

Θεωρώντας ότι η επιχείρηση έχει λάβει την αρχική χρηματοδότηση για την αγορά των παγίων στοιχείων της και έχει αρχίσει την κανονική λειτουργία της θα κάνουμε αναφορά στις επιλογές χρηματοδότησης στην περίοδο της λειτουργίας της. Όπως έχει γίνει σαφές από το προσωπικό που έχουμε αναφέρει πως θα προσλάβει η επιχείρηση, αυτό θα είναι περιορισμένο καθώς πρέπει τα έξοδα της επιχείρησης θα πρέπει να είναι περιορισμένα και ελεγχόμενα.

Ως εκ τούτου θα είναι και περιορισμένος ο χρόνος που θα μπορεί το σύνολο του ανθρώπινου δυναμικού της επιχείρησης να ασχολείται με την παρακολούθηση, έλεγχο και είσπραξη των οφειλομένων στην επιχείρηση. Άρα η επιλογή της πλήρους πρακτόρευσης απαιτήσεων απομακρύνει μεγάλο μέρος του φόρτου εργασίας από το περιορισμένο ανθρώπινο δυναμικό. Επιπλέον, έχοντας ορίσει ότι μεγάλη προτεραιότητα της επιχείρησης είναι η υψηλή ρευστότητα και σε συνδυασμό με το υπάρχον και μεγάλο πρόβλημα ρευστότητας στην αγορά η επιλογή της πρακτόρευσης απαιτήσεων αποδεικνύεται και σε έναν μεγάλο βαθμό χρήσιμη και ως μια δικλείδα ασφαλείας για την βιωσιμότητα της επιχείρησης.

Η επιλογή του συγκεκριμένου τρόπου χρηματοδότησης επιλέγεται για τις επιχειρήσεις στις οποίες θα πωλούνται τα προϊόντα που παράγονται από την επιχείρηση, όχι αυτά τα οποία αγοράζει σε τελική μορφή προς πώληση. Το κόστος της βέβαια περιορίζει το περιθώριο κέρδους κατά μονάδα, αλλά είναι επαρκές το περιθώριο που υπάρχει και κυρίως εξασφαλίζεται η είσπραξη των οφειλομένων στην επιχείρηση.

Τα επόμενα βήματα

Εφόσον τα οικονομικά αποτελέσματα της επιχείρησης είναι θετικά μετά το πέρας των πρώτων 18 μηνών και αποδεικνύεται ότι η επιχείρηση γίνεται αποδεκτή από την αγορά, τότε θα γίνει προσπάθεια επέκτασης της επιχείρησης, ώστε να εξασφαλίσει και την διαρκή επιβίωσή της – σύμφωνα και με τον William P. Barnett στο *The Red Queen among Organizations: How Competitiveness Evolves*.

Το διάστημα αυτό θεωρείται ότι είναι το ελάχιστο επαρκές για την βελτιστοποίηση της μορφής που θα έχει η επιχείρηση –δηλαδή του επιχειρηματικού μοντέλου. Για την αρχή της επέκτασης πρέπει η επιχείρηση να ανοίξει κατ' ελάχιστον άλλο ένα κατάστημα σε κεντρικό σημείο μιας εκ των μεγαλύτερων πόλεων της χώρας – πλέον της πόλης στην οποία υπάρχει το αρχικό κατάστημα.

Η χρηματοδότηση του καταστήματος μπορεί να γίνει είτε με ίδια κεφάλαια της επιχείρησης είτε μέσω του τραπεζικού δανεισμού, ο οποίος λόγω της επιτυχούς δράσης της έχει πλέον αρκετά στοιχεία για να υποστηρίξει την εξασφάλιση της τράπεζας .

Για την περαιτέρω εξέλιξη και ανάπτυξη της επιχείρησης ώστε να επεκταθεί η επιχείρηση δεν έχει τα απαιτούμενα ίδια κεφάλαια και ο εκτεταμένος δανεισμός – πλέον του γεγονότος ότι είναι δύσκολο να επιτευχθεί- είναι επικίνδυνος για την μακροχρόνια πορεία της επιχείρησης. Για αυτό τον λόγο η προτιμητέα λύση είναι αυτή του συστήματος δικαιόχρησης(franchising).

Για την εξασφάλιση της γρήγορης επέκτασης το τέλος εισόδου θα είναι χαμηλό και σκοπός του είναι απλώς να καλύψει τα διαχειριστικά κόστη που θα προέρχονται από την επέκταση αυτή. Τέλη δικαιοδόχου(franchise fee) , συνεχή δικαιώματα (Royalties) και τέλη δικαιοδόχου(franchise fee) δεν θα υπάρχουν στις συμφωνίες με τους πρώτους συνεργάτες , ώστε να μην υπάρχει κάποια επιβάρυνση στις επιχειρήσεις αυτές και άρα να εξασφαλίσουμε τις βέλτιστες δυνατές συνθήκες για την βιωσιμότητά τους. Η μόνη υποχρέωση σε σχέση με τα προϊόντα είναι η αποκλειστική αγορά των προϊόντων από την επιχείρηση δικαιοπάροχο (franchisor) . Επίσης πρέπει να τονιστεί ότι μέλη του συστήματος δικαιόχρησης (franchising) μπορούν να γίνουν και υπάρχουσες επιχειρήσεις με τις οποίες η επιχείρηση της υπόθεσης εργασίας .

Γιατί δεν επιλέχθηκαν οι υπόλοιπες χρηματοδοτικές λύσεις

Οι χρηματοδοτικές λύσεις που προσφέρονται στην ελληνική αγορά . Στην περίπτωση της υπόθεσης εργασίας που παρατέθηκε πιο πάνω μερικές μόνο προτιμήθηκαν . Στην συνέχεια θα εξηγήσουμε εν συντομία γιατί δεν θεωρήθηκαν ως οι κατάλληλες για την συγκεκριμένη υπόθεση εργασίας οι υπόλοιπες χρηματοδοτικές λύσεις.

Ομόλογο

Σε κανένα από τα αρχικά στάδια ανάπτυξής της η επιχείρηση δεν θα έχει ούτε τον κύκλο εργασιών ούτε άλλες χρηματοδοτικές ανάγκες για μεγάλη αλλαγή/ανανέωση ή/και αύξηση του εξοπλισμού της. Επίσης δεν θα έχει στην κατοχή της πάγια στοιχεία για την δικαιολόγηση της έκδοσης ομολόγου. Οπότε δεν υπάρχουν αρχικά ούτε οι ανάγκες ούτε οι προϋποθέσεις για την χρηματοδότηση μέσω ενός ομολόγου.

Χρηματοοικονομικοί άγγελοι

Οι χρηματοοικονομικοί άγγελοι , αν και αναπτύσσονται αρκετά γρήγορα σαν μέσο χρηματοδότησης στην Ελλάδα , είναι δύσκολο να επιλεγθούν σαν μέσο χρηματοδότησης. Ένας βασικός λόγος είναι γιατί για την οποιαδήποτε χρηματοδότηση που θα παρέχουν ζητούν ένα μέρος του μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης, συνήθως δυσανάλογα μεγάλο γιατί θεωρείται ότι η επιχείρηση όντας στα πρώτα της βήματα ενέχει υψηλό κίνδυνο. Επίσης δεν

προσφέρουν συνήθως κάποια άλλη παροχή – συμβουλευτική σε οργανωτικό επίπεδο, σε επίπεδο marketing, τεχνογνωσία κ.λπ.- . Τέλος, οι τομείς που επιλέγουν σπάνια έχουν να κάνουν με τον τομέα που επέλεξε η επιχείρηση της υπόθεσης εργασίας που παρουσιάζουμε.

Κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capital)

Η περίπτωση των κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών προσομοιάζει αυτή των χρηματοοικονομικών αγγέλων. Πρώτα από όλα δεν αποτελεί η επιχείρηση της υπόθεσης εργασίας μας προτιμητέο τομέα για επένδυση . Επίσης ζητείται σε αντάλλαγμα για την χρηματοδότηση ένα μέρος του μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης , με ευνοϊκότερους όρους από αυτούς που ορίζουν οι χρηματοδοτικοί άγγελοι. Βέβαια αυτό μπορεί να δικαιολογηθεί από το γεγονός ότι επενδύουν σε πιο προχωρημένο στάδιο ανάπτυξης της επιχείρησης , γεγονός που μειώνει τον κίνδυνο της επένδυσης .Επιπλέον συνηθίζεται να προσφέρεται από τις επιχειρήσεις επιχειρηματικών συμμετοχών πλήρης υποστήριξη σε όλες της διοικητικές διαδικασίες της επιχείρησης στην οποία επενδύουν. Δυστυχώς στην Ελλάδα η μέχρι ώρα εμπειρία δείχνει ότι οι επιλογές των επιχειρήσεων κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών είναι ιδιαίτερα συντηρητικές στην πλειοψηφία τους - εν αντιθέσει με την διεθνή πρακτική- και συνήθως αποτελούν μέσο για την τοποθέτηση κεφαλαίων σε επιχειρήσεις με δυναμική παρουσία αρκετών ετών στην αγορά , παρά σε νέες επιχειρήσεις με προοπτικές για υψηλή ανάπτυξη.

Forfaiting

Η περίπτωση του forfaiting απορρίπτεται λόγω της έλλειψης εξαγωγικής δραστηριότητας της επιχείρησης της υπόθεσης εργασίας , όπως αυτή έχει ορισθεί και σχεδιασθεί .Σε περίπτωση που ο στρατηγικός σχεδιασμός της επιχείρησης στόχευε σε επέκταση στο εξωτερικό . Αυτό θα μπορούσε να επιτευχθεί με την επιλογή καταστημάτων της επιχείρησης κοντά σε ελληνικά αεροδρόμια μέσω του συστήματος δικαιόχρησης (franchising) , ώστε να εκμεταλλευθούμε τον ελληνικό τουρισμό και να αυξήσουμε την αναγνωρισιμότητα της επιχείρησης και εκτός Ελλάδος. Έτσι η επέκταση με το σύστημα δικαιόχρησης και πάλι θα ήταν εφικτή στο εξωτερικό. Τότε πιθανότατα να γινόταν η χρήση του forfaiting , για λόγους όμοιους με την αντίστοιχη χρήση της πρακτόρευσης απαιτήσεων(factoring) στην Ελλάδα.

Είσοδος στο χρηματιστήριο

Η είσοδος στο χρηματιστήριο αποτελεί μια εξαιρετική πηγή χρηματοδότησης για την επιχείρηση , καθώς τα κεφάλαια που εισρέουν στην επιχείρηση είναι ιδιαίτερα υψηλά σε σχέση με το ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου που φεύγει από τα χέρια των ιδρυτών . Επιπλέον η επιχείρηση κερδίζει σε κύρος και προβολή. Επιπλέον μπορεί να δεχθεί και νέα χρηματοδότηση μέσω των αυξήσεων κεφαλαίου της επιχείρησης. Δυστυχώς αυτή η εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης δεν αποτελεί δυνατή επιλογή της επιχείρησης της

υπόθεσης εργασίας μας. Πρώτον απευθύνεται σε ανώνυμες επιχειρήσεις, ενώ η επιχείρηση της υπόθεσης εργασίας είναι ιδιωτική κεφαλαιουχική επιχείρηση.

Πλέον τούτου πρέπει να έχει εκδώσει τους ισολογισμούς της τουλάχιστον για τρία χρόνια , γεγονός που προφανώς δεν έχει προλάβει η εν λόγω επιχείρηση. Τέλος , απαιτείται ένα ελάχιστο ύψος κύκλου εργασιών και κάποιο ελάχιστο ύψος κερδών μέσα σε αυτά τα έτη. Πλέον του τζίρου που θα μπορούσε σε ένα μόνο ιδεατό σενάριο να μπορεί να καλύψει το ελάχιστο όριο που ορίζεται για την εισαγωγή στο χρηματιστήριο είναι πρακτικά αδύνατο για μία νεοφυή επιχείρηση, που σκοπό έχει την ανάπτυξή της και την επέκτασή της – και αρκετά επιθετικής δε- να μπορεί να επιτύχει το ελάχιστο ύψος κερδών, όπως αυτό ορίζεται για την είσοδο της επιχείρησης στο χρηματιστήριο. Στο μέλλον μια είσοδος στο χρηματιστήριο για την άντληση κεφαλαίων σίγουρα θα ήταν επιθυμητή αλλά στα πρώτα στάδια αδυνατεί η είσοδος στο χρηματιστήριο να αποτελέσει μέθοδο χρηματοδότησης για την επιχείρηση της υπόθεσης εργασίας.

3.4 Άλλοι τρόποι χρηματοδότησης από ελληνικά ή/και ευρωπαϊκά προγράμματα

Σίγουρα η επιχείρηση θα προσπαθήσει να αποσπάσει χρηματοδότηση και από εθνικά και κοινοτικά προγράμματα είτε αυτά έχουν σχέση με το λειτουργικό κόστος της επιχείρησης (επιδότηση για την πρόσληψη εργαζομένων κ.λπ.) είτε με πάγια σχετιζόμενα με τα λειτουργικά κόστη (αλλαγή πάγιου εξοπλισμού, μίσθωση συμβουλευτικών υπηρεσιών κ.λπ.) . Η επίτευξη συμμετοχής σε κάποιο σχετικό πρόγραμμα θα έχει σκοπό είτε την μείωση του κόστους για την επιχείρηση, ώστε να τονωθεί η οικονομική της εικόνα, είτε να απελευθερώσει κεφάλαια για την ανάπτυξή της.

Προγράμματα ΟΑΕΔ

Το κόστος του υπαλληλικού προσωπικού θα αποτελέσει για την επιχείρηση της υπόθεσης εργασίας μεγάλο μέρος του λειτουργικού της κόστους. Με την συμμετοχή σε πρόγραμμα πρόσληψης ανέργων του ΟΑΕΔ (ενδεικτικά αναφέρουμε το ενεργό πρόγραμμα Πρόγραμμα επιχορήγησης επιχειρήσεων και γενικά εργοδοτών για την απασχόληση και κατάρτιση 10.000 δικαιούχων «επιταγής επανένταξης στην αγορά εργασίας») , με σκοπό την μείωση του κόστους της επιχείρησης. Δυνητικά, στην περίπτωση που επιχείρηση μπει σε σχετικό πρόγραμμα κατά την φάση της επέκτασής της μπορεί να μεταθέσει ήδη εκπαιδευμένους υπαλλήλους σε νέο κατάστημα και να χρησιμοποιήσει του υπαλλήλους που προσέλαβε μέσω του προγράμματος στο αρχικό και εγκαθιδρυμένο της κατάστημα, ώστε να δώσει ώθηση στο νέο της κατάστημα χωρίς να υπάρχουν μεγάλες επιπτώσεις στις πωλήσεις της, πλέον του οφέλους στην μισθοδοσία. Αν οι συνθήκες είναι ευνοϊκές μπορεί η χρήση του σχετικού προγράμματος του ΟΑΕΔ να αποτελέσει και πάγια τακτική της επιχείρησης, απελευθερώνοντας συνεχώς κεφάλαια για την επέκτασή της.

Προγράμματα ΕΣΠΑ

Η ένταξη της επιχείρησης σε προγράμματα του ΕΣΠΑ θα μπορούσε να είναι ιδιαίτερα ευνοϊκή για την επιχείρηση κυρίως κατά την φάση της ανάπτυξής της και επέκτασής της. Εν μέρει εκμεταλλευόμενη την έλλειψη για καινοτομία (πλην λίγων επιχειρήσεων συνδεδεμένων συνήθως με το Πανεπιστήμιο Πατρών και το Α.Τ.Ε.Ι. Πατρών) μπορεί να χρησιμοποιήσει πόρους του ΕΣΠΑ για την δημιουργία σχετικού τμήματος έρευνας και ανάπτυξης εντός της επιχείρησης (χρήση του προγράμματος «Ανταγωνιστικότητα Επιχειρηματικότητα και Καινοτομία»). Η χρήση σχετικού προγράμματος ή χρηματοδότησης για σχετική χρήση

μπορεί να δώσει μια ώθηση στην επιχείρηση και υπό προϋποθέσεις να αποκτήσει κάποιο συγκριτικό πλεονέκτημα , πολλαπλασιαστικού χαρακτήρα δε αν χρησιμοποιήσει κάποιο προϊόν της εγχώριας χλωρίδας .Το γεγονός αυτό μπορεί να την κάνει καλή επιλογή και άλλων προγραμμάτων για μελλοντικές δράσεις του ΕΣΠΑ. Σημαντικό είναι και το γεγονός ότι ένας από τους υποστόχους του ΕΣΠΑ που τρέχει είναι η ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, στις οποίες υπάγεται και η υπόθεση εργασίας που εξετάζουμε.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Κεφάλαιο 1

Ατομική επιχείρηση

Ορισμός και στοιχεία ατομικής επιχείρησης

http://el.wikipedia.org/wiki/Ατομική_επιχείρηση

Έναρξη ατομικής επιχείρησης

<http://www.odigostoupoliti.eu/sistasi-atomikis-epichirisis-i-atomiki-epichirisi-den-ipagete-stin-nea-diadikasia-ton-ipiresion-mias-stasis/#sthash.UOReHXsF.dpbs>

<http://www.dikaiologitika.gr/arxeio/7816/dikaiologitika-enarksis-atomikis-epixeirisis>

Ο.Ε.

<http://www.taxisland.gr/oe> Φορολογία Ο.Ε.

<http://www.startupgreece.gov.gr/el/content/διαδικασία-ίδρυσης-σύστασης-ομόρρυθμης-εταιρείας-οε> Σύσταση Ο.Ε.

Ε.Ε.

Σύσταση Ε.Ε.

<http://www.startupgreece.gov.gr/el/content/διαδικασία-ίδρυσης-σύστασης-ετερόρρυθμης-εταιρείας-εε>

Ι.Κ.Ε.

Διαδικασία σύστασης Ι.Κ.Ε.

<http://www.startupgreece.gov.gr/el/content/διαδικασίες-σύστασης-ικε-ιδιωτικής-κεφαλαιουχικής-εταιρείας>

Χαρακτηριστικά Ι.Κ.Ε

<http://www.eea.gr/gr/el/articles/vasika-xarakteristika-idiotikis-kefalaiouxikis-etaireias-ike>

Ε.Π.Ε.

Ορισμός και στοιχεία Ε.Π.Ε.

http://el.wikipedia.org/wiki/Εταιρεία_Περιορισμένης_Ευθύνης

Έναρξη Ε.Π.Ε.

<http://www.startupgreece.gov.gr/el/content/διαδικασία-ίδρυσης-σύστασης-εταιρείας-περιορισμένης-ευθύνης-επε>

A.E.

Έναρξη A.E.

<http://www.startupgreece.gov.gr/el/content/διαδικασία-ίδρυσης-σύστασης-ανώνυμης-εταιρείας-αε>

Γενικά στοιχεία για τις επιχειρήσεις

Χαρακτηριστικά εταιρικών μορφών και προϋποθέσεις

<http://www.isotita.esee.gr/FAQs/Χαρακτηριστικάεταιρικώνμορφώνκαιπροϋποθέσειςί.aspx>

Ασφάλιση επιχειρήσεων

http://www.oaee.gr/asfalish.asp?catasf_id=160&cat_id=0&banner_pgc=11&ctn_id=2&ctnsnd_id=1

Φορολόγηση επιχειρήσεων

http://www.capital.gr/tax/news_tax.asp?id=1989623

http://www.taxexperts.gr/el/Downloads/Tax_Rates/TaxExperts_Guide

Εισφορές και τέλη επιχειρήσεων

<http://www.taxnews.info/foros/eidiki-eisfora-allylegiis/>

<http://www.kathimerini.gr/786407/article/oikonomia/ellhnikh-oikonomia/pros-katarghsh-to-telos-epithdeymatos-gia-ta-mplokakia-poy-htan-anenerga-to-2014>

Διακρίσεις μορφών επιχειρήσεων , χαρακτηριστικά και τρόποι φορολόγησης

http://el.wikibooks.org/wiki/Είδη_και_διακρίσεις_των_εταιριών,_χαρακτηριστικά_και_οι_τρόποι_φορολόγησης_τους_στην_Ελληνική_Οικονομία

Κεφάλαιο 2

Τραπεζικά δάνεια: Ορισμός και γενικές πληροφορίες

<http://el.wikipedia.org/wiki/Δάνειο>

Χρηματοδοτική Μίσθωση (Leasing) : Ορισμός και γενικές πληροφορίες

http://el.wikipedia.org/wiki/Χρηματοδοτική_μίσθωση

<http://en.wikipedia.org/wiki/Lease>

Πρακτόρευση Απαιτήσεων (Factoring) : Ορισμός και γενικές πληροφορίες

http://el.wikipedia.org/wiki/Πρακτόρευση_Απαιτήσεων

[http://en.wikipedia.org/wiki/Factoring_\(finance\)](http://en.wikipedia.org/wiki/Factoring_(finance))

Forfaising: Ορισμός και γενικές πληροφορίες

<http://en.wikipedia.org/wiki/Forfaising>

Ομολογίες: Ορισμός και γενικές πληροφορίες

<http://el.wikipedia.org/wiki/Ομόλογο>

http://el.wikipedia.org/wiki/Επιχειρηματικό_ομόλογο

Franchising: Ορισμός και γενικές πληροφορίες

<http://el.wikipedia.org/wiki/Franchising>

Franchising: Από τα Πρώτα Βήματα έως την Κερδοφορία, Spinelli, Rosenberg , Birley

Είσοδος στο χρηματιστήριο: Ορισμός και γενικές πληροφορίες

<http://el.wikipedia.org/wiki/Χρηματιστήριο>

http://el.wikipedia.org/wiki/Χρηματιστήριο_Αθηνών

http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/risk-capital/going-public/index_el.htm

<http://nefeli.lib.teicrete.gr/browse/sdo/log/2010/SavouidakisIoannis,SeretakiEfstratiaDimitra/attached-document-1287558437-440874-16607/Seretaki2010.pdf>

Κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (Venture Capital) : Ορισμός και γενικές πληροφορίες

http://en.wikipedia.org/wiki/Venture_capital

http://el.wikipedia.org/wiki/Κεφάλαια_επιχειρηματικών_συμμετοχών

Χρηματοοικονομικοί άγγελοι: Ορισμός και γενικές πληροφορίες

http://en.wikipedia.org/wiki/Angel_investor

Γενικές πληροφορίες περί τραπεζικών εργασιών

Η εγκυκλοπαίδεια των τραπεζικών εργασιών , Θάνος Δούρος , Εκδόσεις Γ.Κ. Σακελλαρίου & Συνεργάτες Α.Ε.

Κεφάλαιο 3

Funky Business Forever: How to enjoy capitalism, Kjell Nordstrom, Jonas Ridderstrale

The Red Queen among Organizations: How Competitiveness Evolves, William P. Barnett

Επιτόκια τραπεζών από την ιστοσελίδα της εφημερίδας Καθημερινή

<http://photo.kathimerini.gr/xtra/files/Bank/html/120306daneiaEPI.htm>

ΟΑΕΔ : Γενικά και τρέχοντα προγράμματα

http://www.oaed.gr/images/APASXOLHSH/fek_misthos%20sigxrimatodotoumena%20nthe.pdf

http://www.oaed.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=630&lang=el

ΕΣΠΑ: Τρέχοντα προγράμματα, πρόγραμμα «Ανταγωνιστικότητα» και πρόγραμμα για την Δυτ. Ελλάδα

http://www.espa.gr/el/Documents/Antagonistikotita_2014GR16M2OP001_1_3_el.pdf

http://www.espa.gr/el/Documents/Dyt.Ellada_2014GR16M2OP005_1_4_el.pdf

<http://www.espa.gr/el/Pages/ProclamationsFS.aspx?item=2401>