



ΔΠΙΕΚ - Δ.ΙΕΚ ΚΑΡΔΙΤΣΑΣ

ΕΙΔΙΚΟΤΗΤΑ : ΣΤΕΛΕΧΟΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΣΤΟΝ ΤΟΜΕΑ ΤΗΣ ΥΓΕΙΑΣ

ΜΑΘΗΜΑ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ
(Δ ΕΞΑΜΗΝΟ)

ΔΙΔΑΣΚΩΝ: ΣΙΩΚΑΣ ΘΩΜΑΣ / SIOKASTH@UTH.GR

Εισαγωγή στη χρηματοοικονομική Επιστήμη - Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Διοίκηση



Εισαγωγή στη χρηματοοικονομική



Χρηματοοικονομική είναι η επιστήμη, η οποία περιγράφει τη διαχείριση του χρήματος, των επενδύσεων, των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων, των πιστώσεων και των τραπεζών. Η παραδοσιακή Χρηματοοικονομική βασίζεται στην ιδέα ότι οι επενδυτές δρουν ορθολογικά και εξετάζουν όλες τις διαθέσιμες πληροφορίες πριν από κάθε τους ενέργεια, με αποτέλεσμα η αγορά να είναι αποτελεσματική και η κάθε διαθέσιμη πληροφορία να αντανακλάται στις τιμές των τίτλων (Kishore, 2006). Τα θεμέλια της παραδοσιακής Χρηματοοικονομικής έχουν βασιστεί στη Θεωρία του Σύγχρονου Χαρτοφυλακίου (Modern Portfolio Theory) και στην Υπόθεση της Αποτελεσματικής Αγοράς.

Έννοια και περιεχόμενο της Χρηματοοικονομικής επιστήμης



- Γενικά, η **χρηματοοικονομική επιστήμη** ασχολείται με τη βέλτιστη κατανομή των πόρων μεταξύ πλεονασματικών και ελλειμματικών μονάδων.
 - Πιο συγκεκριμένα, τα χρηματοοικονομικά επικεντρώνονται στο «πως» και στο «υπό ποιους όρους» της κατανομής των οικονομικών πόρων.
- Η χρηματοοικονομική επιστήμη προσομοιάζει με αυτήν την οικονομικών.
 - Ωστόσο, τα οικονομικά αφορούν στη βέλτιστη κατανομή των περιορισμένων πόρων σε μία οικονομία, ενώ τα χρηματοοικονομικά επικεντρώνονται στους τρόπους και στα κανάλια με τα οποία αυτοί οι πόροι κατανέμονται.
- Επίσης, τα χρηματοοικονομικά σχετίζονται άμεσα με την επιστήμη της λογιστικής.
 - Ωστόσο, η λογιστική αντανακλά τη χρηματοοικονομική θέση και επίδοση μίας επιχείρησης κατά το παρελθόν. Αντιθέτως, η χρηματοοικονομική επιστήμη προσανατολίζεται στο μέλλον.

Συμπεριφορική Χρηματοοικονομική



Η Συμπεριφορική Χρηματοοικονομική είναι η μελέτη της επιρροής της ψυχολογίας στη συμπεριφορά των επενδυτών και στις επακόλουθες επιπτώσεις στην αγορά (Sewell, 2007). Η συγκεκριμένη επιστήμη προσπαθεί να κατανοήσει τα συναισθήματα και τις αντιλήψεις των επενδυτών και να εξηγήσει πώς αυτά επηρεάζουν τις συναλλαγές τους (Kishore, 2006). Αυτό το καταφέρνει χρησιμοποιώντας μοντέλα, στα οποία οι επενδυτές δεν δρουν πλήρως ορθολογικά, είτε από δικές τους επιλογές, είτε από λανθασμένες πεποιθήσεις. Έχουν γίνει πολλές συζητήσεις και έχουν ακουστεί διάφορες απόψεις για το ποιο ακριβώς είναι το πεδίο της Συμπεριφορικής Χρηματοοικονομικής, αλλά κυριαρχεί η άποψη ότι είναι η τομή μεταξύ της χρηματοοικονομικής, της ψυχολογίας και της κοινωνιολογίας. Στην ουσία η μελέτη της Συμπεριφορικής Χρηματοοικονομικής βασίζεται στην κατανόηση των θεωριών των τριών αυτών επιστημών δίνοντας έμφαση στα κύρια γνωστικά τους στοιχεία και όχι κάνοντας μία απλή προσέγγιση.

Χρηματοοικονομική Διοίκηση



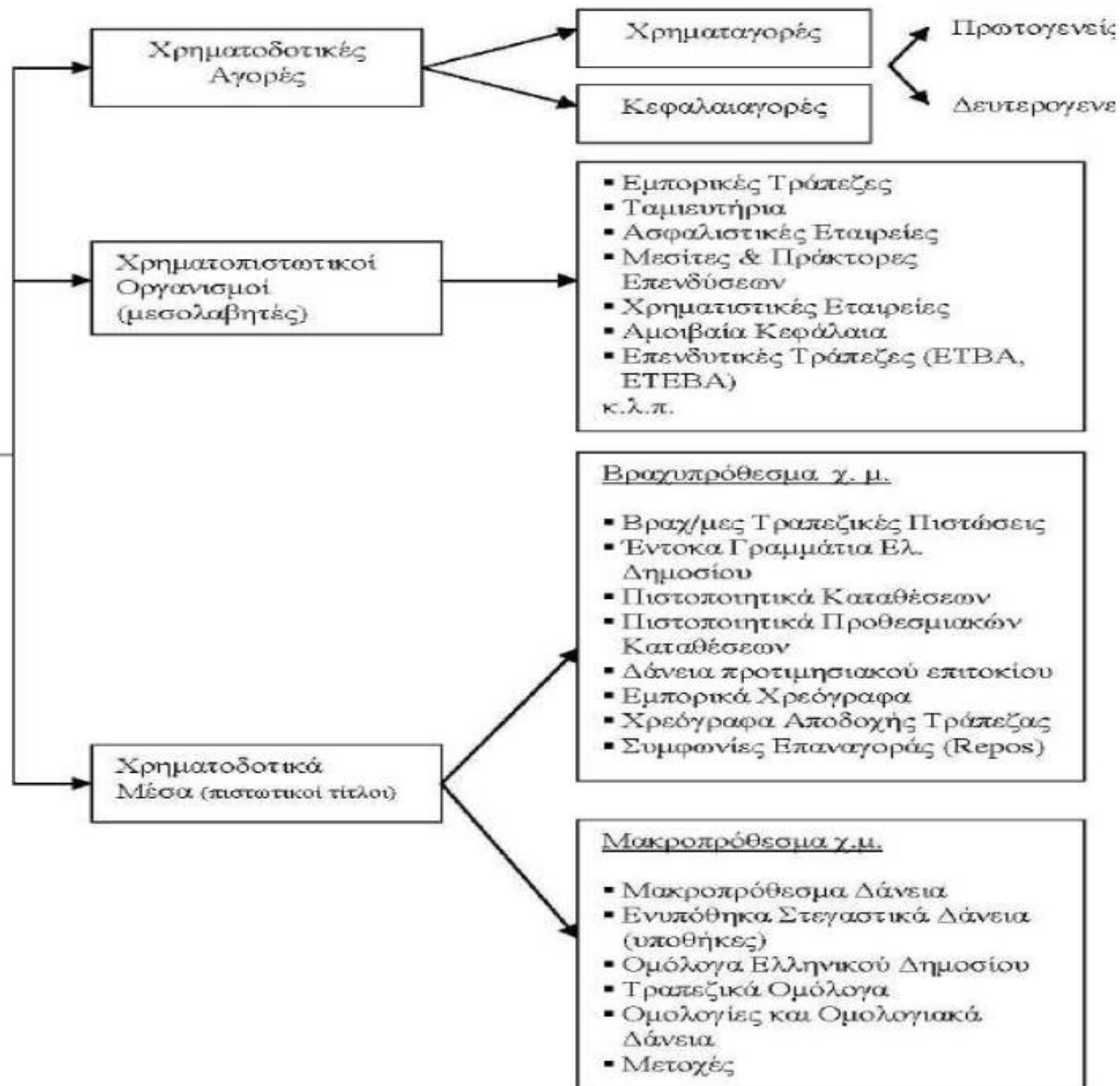
A. Επενδυτικές αποφάσεις

- Κεφαλαιουχικές επενδύσεις μακροπρόθεσμου ορίζοντα (capital budgeting)
- Κάλυψη λειτουργικών αναγκών σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα (working capital)

B. Χρηματοδοτικές αποφάσεις

- Βραχυπρόθεσμος δανεισμός
- Συνδυασμός χρέους και ιδίων κεφαλαίων (capital structure, debtequity)

Χρηματοοικονομικό
Περιβάλλον της
Επιχείρησης



Βασικές χρηματοοικονομικές αρχές



Η δραστηριότητα των χρηματοοικονομικών κινείται στο πεδίο της καθιέρωσης τεχνικών για την διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων, των διαφόρων χρηματοοικονομικών θεμάτων και τέλος στις διαφορές μεταξύ εισοδήματος και εξόδων στο πλαίσιο πάντα ενός επιπέδου ρίσκου στις επενδύσεις.

Οποιοσδήποτε που το εισόδημα του ξεπερνάει τα έξοδα του μπορεί να διαθέσει το πλεονάζων ποσό ως κεφάλαιο. Από την άλλη πλευρά, όταν το εισόδημα υστερεί των εξόδων έχουμε έλλειμμα και υπάρχει προσφυγή σε δανεισμό ή σε άλλες μορφές παροχής επιπλέον κεφαλαίου. Οι ανάγκες λοιπόν των δύο αυτών πλευρών μπορούν να συναντηθούν και να υπάρξει προσφορά κεφαλαίου από το πλεονάζον και ζήτηση από το ελλειμματικό. Αυτό γίνεται στα πλαίσια ενός χρηματοοικονομικού οργανισμού όπως είναι για παράδειγμα μία τράπεζα ή οι αγορές κεφαλαίου, ομολόγων ή ακόμα και το χρηματιστήριο αξιών. Η λειτουργία της τράπεζας είναι να συναθροίζει όλη την προσφερόμενη ποσότητα από αυτούς που έχουν πλεόνασμα (αυτό το βλέπουμε με την μορφή καταθέσεων) και την ζητούμενη ποσότητα από αυτούς που έχουν έλλειμμα (όπου και έχουμε την μορφή δανεισμού).

Μπορούμε να διαχωρίσουμε κατηγορίες χρηματοοικονομικών κλάδων ως εξής:

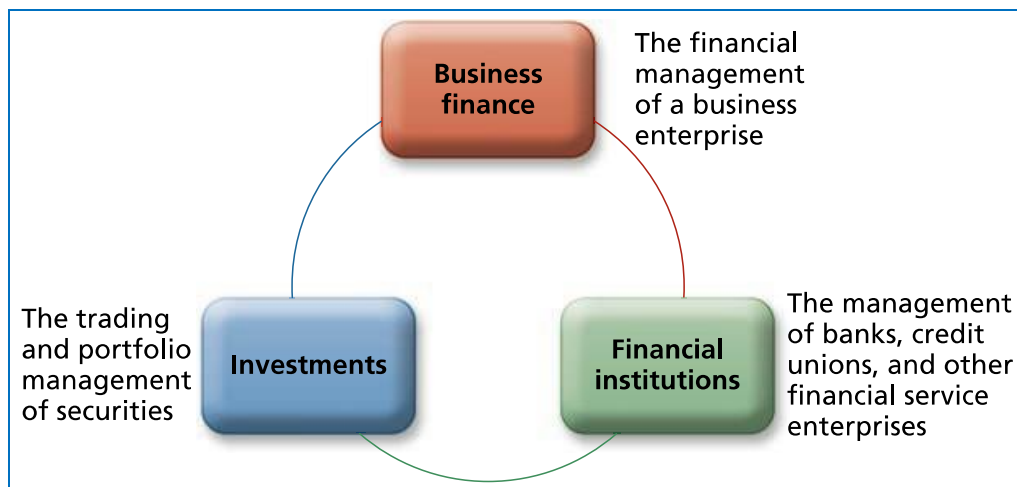
- Χρηματοοικονομικά των ατόμων
- Χρηματοοικονομικά του δημοσίου
- Χρηματοοικονομικά των επιχειρήσεων

Ο σκοπός όλων των παραπάνω κλάδων μπορεί να επιτευχθεί μέσα από την χρησιμοποίηση των κατάλληλων εργαλείων.

Οι τρεις βασικοί τομείς της Χρηματοοικονομικής επιστήμης



- Η χρηματοοικονομική επιστήμη είναι ένα ευρύ πεδίο, το οποίο μπορεί να διαχωριστεί σε τρεις βασικούς κλάδους:
 1. Την εταιρική χρηματοοικονομική διοίκηση (Business or Corporate finance)
 2. Τους χρηματοπιστωτικούς ενδιάμεσους (φορείς) (Financial institutions)
 3. Τις επενδύσεις (Investments)



Η διεθνής διάσταση των Χρηματοοικονομικών



- Όλοι οι κλάδοι της χρηματοοικονομικής επιστήμης εντάσσονται στο πλαίσιο της **παγκοσμιοποίησης**.
 - Υπάρχουν ισχυροί δεσμοί μεταξύ των κρατών αναφορικά με τις χρηματοοικονομικές αγορές και τις εισαγωγές και εξαγωγές προϊόντων και υπηρεσιών.
- Και οι τρεις κλάδοι των χρηματοοικονομικών αντιμετωπίζουν ζητήματα σχετικά με τη διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών, τη νομοθεσία, τα λογιστικά πρότυπα, τους εμπορικούς περιορισμούς, τις ροές κεφαλαίων και το ρυθμιστικό πλαίσιο.
- Κατά συνέπεια, τα χρηματοοικονομικά στελέχη θα πρέπει να σκέφτονται σε παγκόσμιο επίπεδο κατά τη διαδικασία λήψης αποφάσεων.

Χρηματοπιστωτικά προϊόντα και αγορές



- **Χρηματοπιστωτικό προϊόν** (financial instrument) είναι μια νομική συμφωνία που αντιπροσωπεύει ένα δικαίωμα ιδιοκτησίας, ένα χρέος ή οποιαδήποτε αξίωση σε περιουσιακά στοιχεία ή εισοδήματα.
- **Χρεόγραφο** (security) είναι ένα διαπραγματεύσιμο (negotiable) χρηματοπιστωτικό προϊόν που αποτελεί απόδειξη χρέους ή ιδιοκτησίας. Οι βασικές κατηγορίες χρεογράφων είναι οι ακόλουθες:
 - Δανειακοί τίτλοι (debt obligations), όπως ομόλογα (bond), τραπεζικά δάνεια (bank loans), έντοκα γραμμάτια (T-bills), εμπορικά χρεόγραφα (commercial paper), επιταγές αποδοχής τράπεζας (bankers' acceptance) και πιστοποιητικά καταθέσεων (certificate of deposit).
 - Συμμετοχικοί τίτλοι (equity interests), όπως κοινές μετοχές (common stock) και προνομιούχες μετοχές (preferred stock).
 - Υβριδικοί τίτλοι (hybrid securities), όπως μετατρέψιμες ομολογίες (convertible bond).

Η χρηματοοικονομική στρατηγική



Αναφέρεται στην πρόβλεψη της οικονομικής δραστηριότητας και τον χρηματοοικονομικό σχεδιασμό, την αξιολόγηση των επενδυτικών προτάσεων, την διασφάλιση της χρηματοδότησης των διαφόρων επενδύσεων και τον έλεγχο των χρηματοοικονομικών πόρων. Συνεισφέρει στη διαμόρφωση της εταιρικής και της ανταγωνιστικής στρατηγικής με την εκτίμηση της επίδρασης στην κερδοφορία των διαφόρων εναλλακτικών στρατηγικών και την αξιολόγηση της χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης.

Πηγές Κεφαλαίου



Μακροπρόθεσμες Πηγές Κεφαλαίου

- Τραπεζικά Δάνεια
- Έκδοση Ομολογιών
- Έκδοση κοινών μετοχών
- Έκδοση προνομιούχων μετοχών
- LEASING

Μακροπρόθεσμα γ.μ.

- Μακροπρόθεσμα Δάνεια
- Ενυπόθηκα Στεγαστικά Δάνεια (υποθήκες)
- Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου
- Τραπεζικά Ομόλογα
- Ομολογίες και Ομολογιακά Δάνεια
- Μετοχές

Μακροπρόθεσμος σχεδιασμός



Συνίσταται στη σύνταξη προβλεπόμενων χρηματοοικονομικών καταστάσεων για πενταετή και δεκαετή χρονικά διαστήματα. Οι αποφάσεις που συνδέονται με τον μακροπρόθεσμο σχεδιασμό αναφέρονται στην προσθήκη νέων προϊόντων, απόκτηση κτιριακών εγκαταστάσεων και μηχανολογικού εξοπλισμού, σχεδιασμό και χωροθέτηση νέων εργοστασιακών μονάδων και άλλες μακροπρόθεσμες δεσμεύσεις πόρων. Αλλαγές κλειδιά στην αποστολή της επιχειρηματικής οντότητας, τέτοιες όπως συγχωνεύσεις, εισαγωγή νέων γραμμών παραγωγής, κάθετη ενοποίηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας, απαιτούν την πραγματοποίηση αποφάσεων που χετίζονται με μακροπρόθεσμες επενδύσεις κεφαλαίου.

Πηγές Κεφαλαίου



- Βραχυπρόθεσμες πηγές κεφαλαίου
 - Εμπορικές πιστώσεις
 - Δεδουλευμένα έξοδα
 - Ιδιωτικά δάνεια
 - Προκαταβολές πελατών
 - Εταιρικά ομόλογα (commercial paper)
 - Τραπεζικές πιστώσεις
 - Γραμμάτια πληρωτέα
 - Γραμμή πίστωσης
 - Επιταγές αποδοχής τράπεζας (bankers acceptances)
 - Δάνεια με ενέχυρο αξιόγραφα
 - Δάνεια με ενέχυρο απαιτήσεις
 - Δάνεια με ενέχυρο τα αποθέματα
 - Δάνεια με ενέχυρο παρακαταθήκη αποθεμάτων
 - Δάνεια με ενέχυρο φορτωτική
 - Πώληση απαιτήσεων (factoring)

Βραχυπρόθεσμος σχεδιασμός



Συνίσταται στην σύνταξη προβλεπόμενων καταστάσεων που καλύπτουν δωδεκάμηνο χρονικό διάστημα. Ο γενικός προϋπολογισμός συνοψίζει τις σχεδιασμένες δραστηριότητες όλων των επιμέρους μονάδων της επιχειρηματικής οντότητας. Μπορεί να θεωρηθεί μια λεπτομερής ανάλυση του πρώτου έτους του μακροπρόθεσμου σχεδιασμού. Μπορεί να συνταχθεί σε μηνιαία βάση για τους τρεις πρώτους μήνες και σε τριμηνιαία βάση για το υπόλοιπο του έτους.

Χρεόγραφα βραχυπρόθεσμου και μακροπρόθεσμου δανεισμού



- A. Χρεόγραφα **βραχυπρόθεσμου δανεισμού** είναι τα τραπεζικά δάνεια, τα εμπορικά χρεόγραφα, τα έντοκα γραμμάτια, οι επιταγές αποδοχής τράπεζας και τα διαπραγματεύσιμα πιστοποιητικά καταθέσεων.
- Τα χρεόγραφα αυτά χαρακτηρίζονται από σχετικά μικρότερο κίνδυνο και συνήθως δεν αποδίδουν τοκομερίδια αλλά η τιμή πώλησής τους είναι μικρότερη από την ονομαστική αξία που εισπράττει ο κάτοχός τους στη λήξη τους.
- B. Χρεόγραφα **μακροπρόθεσμου δανεισμού** είναι τα ενυπόθηκα δάνεια και τα ομόλογα (σταθερού ή κυμαινόμενου επιτοκίου) τα οποία αποζημιώνουν το δανειστή με επιτόκιο. Επίσης, οι συμμετοχικοί τίτλοι (κοινές και προνομιούχες μετοχές) αντιπροσωπεύουν ένα ιδιοκτησιακό δικαίωμα σε μία εταιρία.

Χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι



- Δομή Λογιστικής Κατάστασης
- Δομή Κατάστασης Αποτελεσμάτων
- Κεφαλαιακή Επάρκεια
- Πιστωτικός Κίνδυνος
- Κίνδυνος Αγοράς
- Κίνδυνος Ρευστότητας
- Συναλλαγματικός Κίνδυνος
- Κίνδυνος Επιτοκίων

Στόχοι διαχείρισης χρηματοοικονομικών κινδύνων



Η διαχείριση χρηματοοικονομικών κινδύνων έχει σκοπό τη δημιουργία αξίας για την εταιρεία χρησιμοποιώντας χρηματοοικονομικά εργαλεία και τεχνικές προκειμένου να διαχειρισθεί τα ανοίγματα της εταιρείας στους διάφορους κινδύνους.

Με λίγα λόγια οι βασικοί στόχοι είναι

- Βελτίωση της σχέσης κινδύνου απόδοσης
- Εξασφάλιση ότι ο οργανισμός δεν θα υποστεί απαράδεκτες ζημιές

Χρηματοδοτική Μόχλευση



- Η Λειτουργική Μόχλευση προέρχεται από την ύπαρξη σταθερού λειτουργικού κόστους παραγωγής. Όσο μεγαλύτερο το σταθερό κόστος στο συνολικό λειτουργικό κόστος τόσο μεγαλύτερη η ευαισθησία των λειτουργικών κερδών στις μεταβολές των πωλήσεων
- Η χρηματοδοτική μόχλευση προέρχεται από την ύπαρξη δανειακών κεφαλαίων. Όσο μεγαλύτερη η χρηματοδοτική μόχλευση κόστος τόσο μεγαλύτερη η ευαισθησία των κερδών προς διανομή στις μεταβολές των λειτουργικών κερδών
- Ο Χρηματοδοτικός κίνδυνος είναι συνδεδεμένος με την αβεβαιότητα των ΚΑΜ λόγω της σταθερής αποπληρωμής των δανείων



- Η συνολική μόχλευση μετρά την ευαισθησία των ΚΑΜ στις μεταβολές των πωλήσεων.
- Η μόχλευση αυξάνει τις αναμενόμενες αποδόσεις της μετοχής μιας επιχείρησης αυξάνοντας παράλληλα και τον κίνδυνο.
- Επιχειρηματικός κίνδυνος είναι συνδεδεμένος με την αβεβαιότητα των λειτουργικών κερδών και εξαρτάται από την μεταβλητότητα τιμής και ποσότητας του προϊόντος και την ύπαρξη σταθερού κόστους παραγωγής.

Βασικές χρηματοοικονομικές αποφάσεις και Μερισματική Πολίτική



Απόφαση Χρηματοδότησης



Η απόφαση χρηματοδότησης (Financing Decision) συνδέεται με τον καθορισμό της άριστης κεφαλαιακής διάρθρωσης μιας επιχείρησης. Με τον όρο άριστη κεφαλαιακή διάρθρωση εννοούμε την πιθανή ύπαρξη ενός συνδυασμού μακροπρόθεσμων πηγών χρηματοδότησης μιας εταιρείας (για παράδειγμα, μακροπρόθεσμα δάνεια, κοινές μετοχές, προνομιούχες μετοχές) ο οποίος μεγιστοποιεί την τιμή της κοινής μετοχής της εταιρείας ή εναλλακτικά ελαχιστοποιεί το συνολικό κόστος κεφαλαίου της. Η διάρθρωση αυτή αποτελεί συνήθως ένα μακροπρόθεσμο στόχο για την κάθε επιχείρηση, καθώς είναι εξαιρετικά δύσκολο να μην μεταβάλλεται η κεφαλαιακή σύνθεση μιας επιχείρησης βραχυπρόθεσμα. Επιπλέον, η άριστη κεφαλαιακή διάρθρωση επηρεάζει τις τρέχουσες αλλά και τις μελλοντικές δραστηριότητες μιας επιχείρησης, καθώς δείχνει τον τρόπο με τον οποίο θα χρηματοδοτηθούν τα διάφορα μελλοντικά επενδυτικά της προγράμματα. Η διάρθρωση αυτή επηρεάζει και τις επενδυτικές αποφάσεις μιας εταιρείας, καθώς καθορίζει την ελάχιστη απόδοση την οποία θα απαιτεί να έχει από τα επενδυτικά της προγράμματα για να τα αποδεχτεί.

Χρηματοοικονομικός και Λειτουργικός προϋπολογισμός



- Λειτουργικός προϋπολογισμός.
 - Προϋπολογισμός πωλήσεων.
 - Προϋπολογισμός αγορών.
 - Προϋπολογισμός κόστους πωληθέντων αγαθών.
 - Προϋπολογισμός λειτουργικών εξόδων.
 - Προϋπολογιστική κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως.
- Χρηματοοικονομικός προϋπολογισμός.
 - Προϋπολογισμός επενδύσεων παγίου κεφαλαίου.
 - Ταμειακός προϋπολογισμός.
 - Προϋπολογιστικός ισολογισμός.

Ο ρόλος των ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών φορέων



- Το χρηματοπιστωτικό σύστημα δημιουργεί ένα περιβάλλον στο οποίο τα νοικοκυριά παρέχουν οικονομικούς πόρους στις επιχειρήσεις και την κυβέρνηση.
- Αυτή η χρηματοπιστωτική ροή διευκολύνεται από τους ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς φορείς (financial intermediaries) και τους μεσάζοντες της αγοράς (market intermediaries).
 - Οι ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί φορείς (financial intermediaries) περιλαμβάνουν τις επενδυτικές τράπεζες, τις εμπορικές τράπεζες, τις ασφαλιστικές εταιρίες και τις εταιρίες αμοιβαίων κεφαλαίων.
 - Οι μεσάζοντες της αγοράς (market intermediaries) περιλαμβάνουν τα μεσιτικά γραφεία, τις χρηματιστηριακές εταιρίες και τα χρηματιστήρια.

Διαχείριση Κεφαλαιακής Επάρκειας



Η απόφαση για το μέγεθος του κεφαλαίου της τράπεζας είναι σημαντική γιατί:

- 1) Περιορίζει τις πιθανότητες πτώχευσης της τράπεζας.
- 2) Επηρεάζει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της τράπεζας: \uparrow μέγεθος κεφαλαίου \rightarrow \downarrow απόδοσης μετοχικού κεφαλαίου:

αφού ο σχετικός δείκτης αποδοτικότητας ισούται με:

$$ROE = EBIT/EQUITY$$



✓ Απόδοση ιδίων κεφαλαίων:

- $ROE = \text{καθαρά κέρδη} / \text{ίδια κεφάλαια}$
- Μας δείχνει τον πλούτο των μετόχων.

✓ Απόδοση ενεργητικού:

- $ROA = \text{καθαρά κέρδη} / \text{σύνολο ενεργητικού}$
- Μας πληροφορεί πόσο αποτελεσματικά λειτουργεί η τράπεζα .

✓ Πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων (Equity Multiplier):

- $EM = \text{σύνολο ενεργητικού} / \text{ίδια κεφάλαια}$
- $ROE = ROA \times EM \rightarrow$



- Δεδομένου του ROA , όσο $\uparrow EM$ τόσο $\uparrow ROE$
 - \uparrow Ιδίων Κεφαλαίων $\rightarrow \downarrow EM$, $\downarrow ROE$
 - Αντιστάθμιση κινδύνου-απόδοσης (risk-return trade-off):
 \uparrow Ίδια Κεφάλαια $\rightarrow \downarrow$ κίνδυνος πτώχευσης και $\downarrow EM$
 \rightarrow δεδομένου του $ROA \rightarrow \downarrow ROE$ και αντίστροφα.
- 3) Το ελάχιστο μέγεθος των Ιδίων Κεφαλαίων καθορίζεται από τον κανονισμό των ελεγκτικών αρχών και συγκεκριμένα από την Επιτροπή Βασιλείας III.

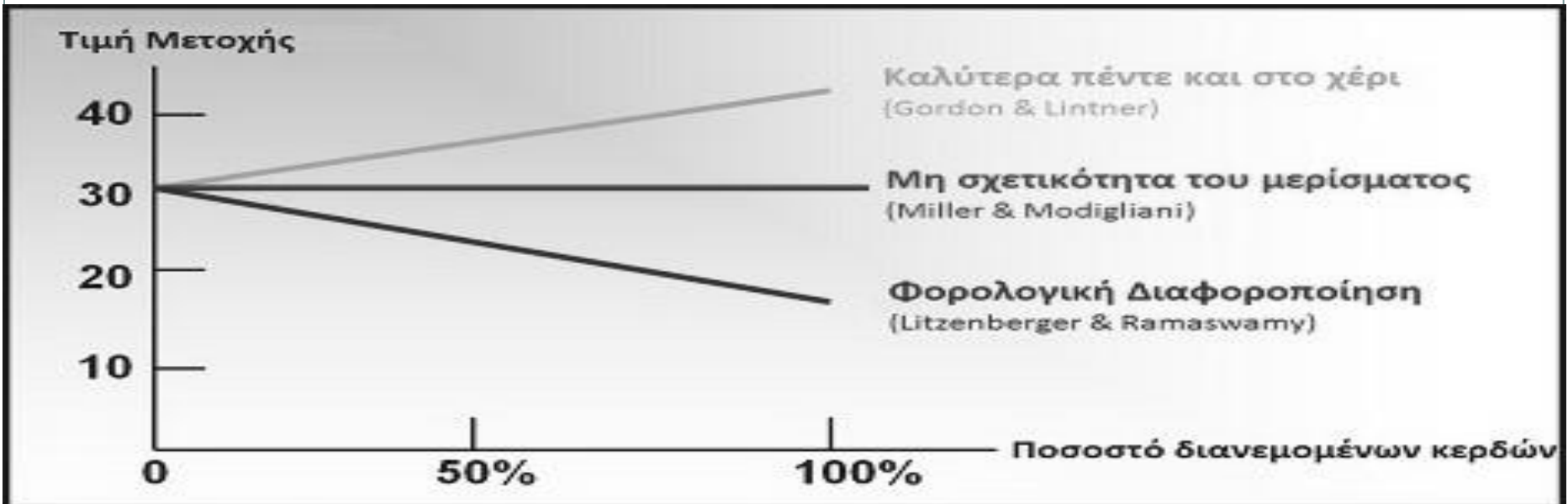
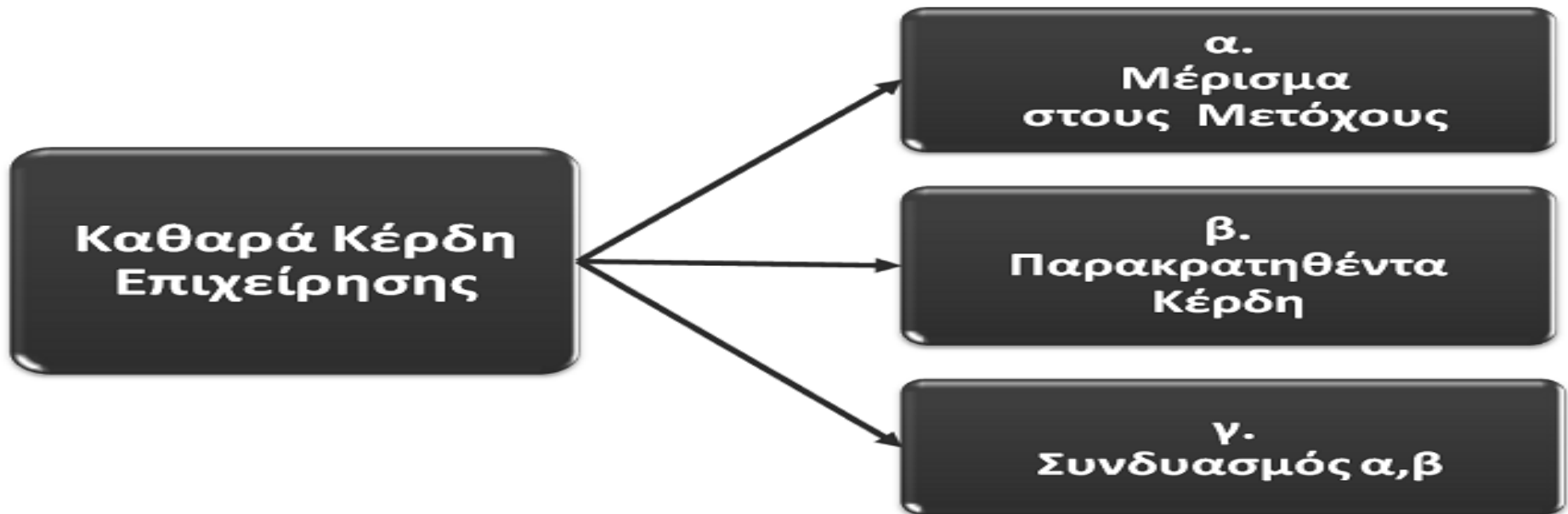


4. Διαχείριση κεφαλαίου: π.χ. μια σημαντική αύξηση ζημιών από χορηγήσεις \rightarrow \downarrow Ιδίων Κεφαλαίων, η τράπεζα έχει τρεις επιλογές:
- i. Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με έκδοση νέων μετοχών.
 - ii. Αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου αυξάνοντας τα αδιανέμητα κέρδη και μειώνοντας τη διάθεση κερδών (μέρισμα).
 - iii. Μείωση των χορηγήσεων (τιτλοποίηση χρέους) και συνεπώς, μείωση του μεγέθους της τράπεζας.

Μερισματική Πολίτική



- Οι επιχειρηματικές μονάδες αντιμετωπίζουν τη **μερισματική πολιτική** (dividend policy) ως ένα σημαντικό κομμάτι της χρηματοοικονομικής τους πολιτικής. Η μερισματική πολιτική αναφέρεται στις αποφάσεις που παίρνει μια επιχείρηση σχετικά με τη διαχείριση των κερδών της και αφορούν στον τύπο, στο μέγεθος και στο χρόνο των διανομών μερισμάτων που πραγματοποιεί στους κοινούς μετόχους.
- Πιο συγκεκριμένα εστιάζει στην απόφαση που καλείται να πάρει μια επιχείρηση ανάμεσα στο να διανείμει τα κέρδη ως μέρισμα (dividend) στους μετόχους της, να τα παρακρατήσει για να χρηματοδοτήσει επενδυτικά προγράμματα ή να προβεί σε συνδυασμό των δυο παραπάνω στρατηγικών. Πρακτικά οι αποφάσεις αυτές καθορίζουν το βαθμό της εσωτερικής χρηματοδότησης μιας επιχείρησης. Επιπλέον η μερισματική πολιτική παρέχει σημαντική πληροφόρηση στους μετόχους σχετικά με τις επιδόσεις και την πορεία της εταιρίας.
- Οι αποφάσεις που σχετίζονται με τη μερισματική πολιτική λαμβάνονται παράλληλα με τις αποφάσεις που αφορούν στην κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης και στον προϋπολογισμό επενδύσεων κεφαλαίου. Η απόφαση για την πολιτική που θα υιοθετήσει τελικά μια επιχείρηση περιορίζεται από την αντίστοιχη απόφαση που είχε πάρει στο παρελθόν καθώς οι επιχειρήσεις στην πλειοψηφία τους αποφεύγουν να μεταβάλλουν συχνά τη μερισματική τους πολιτική.



Τύποι μερισμάτων



- **Μέρισμα σε Μετρητά (Cash Dividends)**
 - Είναι η πιο συνηθισμένη και δημοφιλής μορφή διανομής των κερδών μιας εταιρίας. Ένα μέρος των κερδών καταβάλλεται στους μετόχους σε χρηματικές μονάδες ανά μετοχή (π.χ. €/μετοχή).
- **Μέρισμα σε Μετοχές (Stock Dividends)**
 - Τα μερίσματα παίρνουν τη μορφή επιπλέον μετοχών της ίδιας εταιρίας ή κάποιας θυγατρικής της.
- **Μέρισμα σε Ομόλογα (Bond Dividend)**
 - Σε περιπτώσεις που η εταιρία δεν έχει επαρκές κεφάλαιο για να πληρώσει μερίσματα σε μετρητά μπορεί να προχωρήσει στην έκδοση για να καλύψει τις απαιτήσεις προς τους μετόχους. Ο βασικός στόχος των μερισμάτων σε ομόλογα είναι ουσιαστικά μια αναβολή της άμεσης πληρωμής σε μετρητά. Οι κάτοχοι των ομολόγων πέραν της πληρωμής στην ημερομηνία λήξης λαμβάνουν επίσης τακτικά τόκους επί των ομολόγων τους.
- **Μέρισμα σε Είδος (Property Dividends)**
 - Τα μερίσματα αυτά έχουν τη μορφή προϊόντων ή υπηρεσιών που παρέχονται από την εταιρία. Καταβάλλονται από την επιχείρηση στο μέτοχο ως στοιχεία του ενεργητικού όπως χρυσός, ασήμι κλπ.
- **Ιδιαίτερα ή Έκτακτα Μερίσματα (Special Dividends)**
 - Διανέμονται σπάνια και σε ειδικές περιπτώσεις, όπως σε εποχές που η εταιρία κερδίζει μια δικαστική διαμάχη, πουλάει μια επιχειρηματική της δραστηριότητα ή ρευστοποιεί επενδύσεις. Κάποιες εταιρίες καταβάλλουν τέτοια μερίσματα όταν έχουν πλεόνασμα μετρητών, με σκοπό να ενισχυθεί η αγοραία αξία των μετοχών τους. Μερικές φορές τα μερίσματα αυτά θεωρούνται ως επιστροφή κεφαλαίου με την έννοια ότι η εταιρία επιστρέφει ένα μέρος των χρημάτων που επενδύονται από τους μετόχους. Έτσι ονομάζονται επίσης Μερίσματα Κεφαλαίου και είναι αφορολόγητα.

Συστήματα μερισματικής πολιτικής



1. Πολιτική σταθερού μερίσματος ανά μετοχή

Η πολιτική αυτή σημαίνει επιχείρηση χαμηλού κινδύνου. Τα σταθερά μερίσματα θα συνεχιστούν και όταν η επιχείρηση έχει ζημίες. Αυτό μπορεί να είναι πρόβλημα για την επιχείρηση. Το θετικό του είναι ότι οι επενδυτές θα θεωρήσουν τις ζημίες σαν προσωρινό φαινόμενο. Η πολιτική αυτή προσδίδει αξία στη μετοχή.



2. Πολιτική σταθερού ποσοστού διανεμομένων κερδών

Λίγες επιχειρήσεις ακολουθούν την πολιτική αυτή διότι όταν τα κέρδη μειώνονται τα μερίσματα μεταβάλλονται απότομα ή δεν θα υπάρχουν μερίσματα. Δεν μεγιστοποιεί την αξία της μετοχής. Δύο παραλλαγές της πολιτικής αυτής είναι η κυκλική και η αντικυκλική μεταβαλλόμενη καταβολή. Η πρώτη απαιτεί την αύξηση του ποσοστού καταβολής μερισμάτων αναλογικά με την αύξηση των κερδών. Η δεύτερη απαιτεί την αύξηση του ποσοστού όταν μειώνονται τα κέρδη. Τα πλεονεκτήματα των παραλλαγών αυτών συνίστανται στη μείωση του κινδύνου από τη διακύμανση και τη μεταβλητότητα τόσο των κερδών όσο και των καταβαλλόμενων μερισμάτων.



3. Πολιτική συμβιβασμού

Συνίσταται στον συνδυασμό των δύο παραπάνω, δηλ. στην πληρωμή χαμηλού σταθερού ποσού μερίσματος ανά μετοχή συν την ποσοστιαία αύξηση, όταν υπάρχει αύξηση κερδών. Η πολιτική αυτή δημιουργεί αβεβαιότητα στους επενδυτές. Μπορεί να είναι η πιο κατάλληλη, όταν τα κέρδη μεταβάλλονται σημαντικά από χρόνο σε χρόνο. Τα επιπλέον μερίσματα δεν πρέπει να μεταβάλλονται τακτικά διότι έτσι χάνουν τη σπουδαιότητά τους.



4. Υπολειμματική πολιτική μερισμάτων

Όταν οι επενδυτικές ευκαιρίες της επιχείρησης δεν είναι σταθερές, η διοίκηση πρέπει να εξετάσει μια μεταβαλλόμενη πολιτική διοίκησης πρέπει να εξετάσει μια μεταβαλλόμενη πολιτική μερισμάτων. Δηλαδή, το ποσό των κερδών που παρακρατείται και δεν διανέμεται στους μετόχους εξαρτάται από την ύπαρξη επενδυτικών ευκαιριών. Τα μερίσματα που δίδονται είναι τα κέρδη που περισσεύουν αφού ικανοποιηθούν οι επενδυτικές ανάγκες της επιχείρησης. Θεωρητικά μια επιχείρηση θα πρέπει να παρακρατεί τα κέρδη αντί να τα μοιράζει σε μερίσματα όταν η απόδοση των κεφαλαίων της είναι μεγαλύτερη από την απόδοση που θα μπορούσε να έχει ο επενδυτής κάπου αλλού. Αν η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης είναι μεγαλύτερη από το κόστος κεφαλαίου της (ή το κόστος δανεισμού) τότε η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής της θα έχει μεγιστοποιηθεί.

Άλλες μορφές μερισματικής πολιτικής



5. Άλλες μορφές μερισματικής πολιτικής

Εκτός από τις μορφές που αναφέρθηκαν πιο πάνω, υπάρχουν και οι εξής:

- Η καταβολή μετοχικών μερισμάτων.
- Διανομή στους μετόχους νέων μετοχών (αύξηση κεφαλαίου) αντί είσπραξης χρηματικών μερισμάτων.
- Εξαγορά μέρους των μετοχών (μετοχές θησαυροφυλακίου) αντί καταβολής χρηματικών μερισμάτων. Σαν αποτέλεσμα τα ίδια κέρδη κατανέμονται πλέον σε μικρότερο αριθμό μετοχών. Παράλληλα η μείωση αυτή του αριθμού των μετοχών (μείωση κεφαλαίου) οδηγεί σε αύξηση της τρέχουσας χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής και αποτελεί εναλλακτική λύση προς την εξαγγελία χρηματικού μερίσματος.
- Η αύξηση επομένως και η μείωση κεφαλαίου αποτελούν εναλλακτικές μορφές μερισματικής πολιτικής

Μερισματικοί δείκτες



Ποσοστό κερδών που δίδονται ως μέρισμα
(dividend payout) = Μέρισμα / Κέρδη ανά μετοχή

Μερισματική απόδοση (MAM) =
Μέρισμα / τρέχουσα αξία μετοχής

Ποσοστό παρακρατούμενων κερδών =
καθαρά κέρδη – μέρισμα / καθαρά κέρδη

Πόστο παρακρατούμενων κερδών =
100% - ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών

Άσκηση μερισματικής πολιτικής



Αν το μέρισμα ένα μετοχή είναι 2 ευρώ και τα κέρδη ανα μετοχή είναι 6 ευρώ τότε το ποσοστό των διανυμένων κερδών είναι:

Ποσοστό κερδών που δίδονται ως μέρισμα

(dividend payout) = Μέρισμα / Κέρδη ανά μετοχή

$$2/6=0,30 \text{ ή } 30\%$$

Αρα Πόστο παρακρατουμένων κερδών =

100% - ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών

$$100\%-30\%=70\%$$

Κανόνες μερισματικής πολιτικής



1. Δεν μειώνουμε ή κόβουμε μερίσματα εύκολα
2. Ακολουθούμε μερισματική πολιτική όμοια αυτής των ανταγωνιστών μας
3. Διατηρούμε την πιστοληπτική μας ικανότητα
4. Διατηρούμε ευελιξία
5. Δεν κάνουμε ενέργειες που μειώνουν τα κέρδη/μετοχή

Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (Return on equity (ROE))



- Απόδοση ιδίων κεφαλαίων είναι ένας χρηματοοικονομικός δείκτης που δείχνει πόσο αποδοτικά χρησιμοποιεί μια εταιρεία τα κεφάλαια της για να δημιουργήσει πρόσθετα έσοδα (κέρδη), και εκφράζεται σε ποσοστιαίες μονάδες.
- Χρησιμοποιείται ως ένδειξη αποτελεσματικότητας μιας εταιρείας, δηλαδή πόσο κέρδος μπορεί να παράγει χρησιμοποιώντας τους διαθέσιμους πόρους που επενδύθηκαν από τους μετόχους της (μετοχικό κεφάλαιο) και τα αποθεματικά της. Οι επενδυτές συνήθως αναζητούν εταιρίες με υψηλή και αυξανόμενη απόδοση ιδίων κεφαλαίων (ROE).

Υπολογισμός της Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)

$$\text{Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)} = \frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{\text{Ιδία Κεφάλαια}}$$

Εναλλακτικοί τρόποι υπολογισμού της Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (ROE) – Ανάλυση DuPont



- Ένας άλλος τρόπος υπολογισμού του ROE, ο οποίος ονομάζεται ανάλυση DuPont ή διευρυμένη εξίσωση DuPont, αναλύει ακόμα περισσότερο τους θεμελιώδεις παράγοντες που επηρεάζουν την απόδοση ιδίων κεφαλαίων, προβάλλοντας έτσι μια αντιπροσωπευτικότερη εικόνα της επιχείρησης.

- $ROE = \text{Απόδοση Περιουσιακών Στοιχείων (ROA)} * \text{Μόχλευση}$
- $ROE = (\text{Καθαρά Έσοδα} / \text{Περιουσιακά Στοιχεία}) * (\text{Περιουσιακά Στοιχεία} / \text{Ιδία Κεφάλαια})$

Καθώς η απόδοση περιουσιακών στοιχείων είναι ουσιαστικά το περιθώριο κέρδους επί τον κύκλο εργασιών, η εξίσωση γίνεται:

- $ROE = \text{Περιθώριο Κέρδους} * \text{Κύκλος Εργασιών Ενεργητικού} * \text{Μόχλευση}$
- $ROE = (\text{Καθαρά Έσοδα} / \text{Πωλήσεις}) * (\text{Πωλήσεις} / \text{Περιουσιακά Στοιχεία}) * (\text{Περιουσιακά Στοιχεία} / \text{Ιδία Κεφάλαια})$

Απόφαση Χρηματοδότησης και Σύγχρονες Μορφές Χρηματοδότησης



“Παραδοσιακές” μορφές χρηματοδότησης επιχειρήσεων



Ομολογιακά δάνεια

Τα ομολογιακά δάνεια είναι αξιόγραφα σταθερού εισοδήματος.

Κλίμακα πιστοληπτικής ικανότητας ομολογιακού δανείου									
Μικρός Πιστωτικός κίνδυνος				Μέσος Πιστωτικός Κίνδυνος			Υψηλός Πιστωτικός Κίνδυνος		
AA	A	BB	B	C	D	E	F	G	H

Τα κυριότερα χαρακτηριστικά τους είναι:

- Διαιρείται σε ομολογίες.
- Έχει ορισμένη χρονική διάρκεια
- Η εταιρεία επιστρέφει στο τέλος το κεφάλαιο στους ομόλογους καθώς και το επιτόκιο που τους αναλογεί.
- Το ποσοστό επιτοκίου προκαθορίζεται στους ορούς του δανείου.
- Το ύψος του δεν υπόκειται σε περιορισμούς.

Τιλοποίηση Δανείων

Οι τίτλοι με βάση τον πιστωτικό τους κίνδυνο διαχωρίζονται σε τουλάχιστον δύο τμήματα (tranches). Το τμήμα με τον υψηλότερο πιστωτικό κίνδυνο συνήθως είναι αδιαβάθμητο και χαρακτηρίζεται ως «μετοχικό κεφάλαιο» (equity) ή «τμήμα της 1ης ζημίας» (first loss tranche).

Διαδικασία Τιλοποίησης

Εκχωρούσα Επιχείρηση

Απαιτήσεις εκχωρούνται
στην εντότητα ειδικού
σκοπού



Μετρητά από πώληση
χρεογράφων μεταβιβάζονται
στην εκχωρούσα επιχείρηση

Οικονομική οντότητα ειδικού σκοπού

Χρεόγραφα εξασφαλισμένα με
απαιτήσεις που μεταβιβάζονται
 στους επενδυτές



Μετρητά από πώληση
χρεογράφων εισπράττονται από
την οντότητα ειδικού σκοπού

ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ

Κοινοπρακτικά δάνεια



Κοινοπρακτικά δάνεια

Κοινοπρακτικό δάνειο είναι η χρηματοδότηση μίας επιχείρησης από δύο ή και περισσότερα πιστωτικά ιδρύματα.

Σύγκριση στοιχείων κοινοπρακτικών και απλών δανείων

Περιθώριο	Τα Κοινοπρακτικά δάνεια ελαφρά χαμηλότερα
Προμήθειες	Τα Κοινοπρακτικά δάνεια αρκετά υψηλότερα
Συνολική Τιμολόγηση	Τα Κοινοπρακτικά δάνεια είναι υψηλότερα
Τεκμηρίωση	Τα Κοινοπρακτικά δάνεια είναι ευπαθέστερα
Διαδικασίες	Τα Κοινοπρακτικά δάνεια έχουν ταχύτερες διαδικασίες
Σχέσεις	Καλύτερες στα απλά δάνεια

Μικρο-χρηματοδοτήσεις – Μικροδάνεια



Μικρο-χρηματοδοτήσεις – Μικροδάνεια

Μικροπίστωση είναι μια οικονομική διαδικασία που επιτρέπει σε κάποιον που έχει δυνατότητες, να αναπτύξει τη δραστηριότητά του και να ενσωματωθεί στην οικονομία, χωρίς να διαθέτει χρήματα, να έχει υποχρεώσεις και επίσης να μπορεί να πάρει οποιοδήποτε τραπεζικό δάνειο.

Συντελεστές Μικρο-χρηματοδοτήσεων: Τα θεσμικά όργανα μικρο-χρηματοδότησης, εμπορικές τράπεζες, τα επενδυτικά όργανα των μικρο-χρηματοδοτήσεων, κυβερνήσεις και τοπικές κοινότητες και οι ασφαλιστικές εταιρείες

Άλλοι Επενδυτικοί Φορείς Άντλησης Κεφαλαίων

1) Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων:

Διαθέτει πιστωτικά κονδύλια σε τοπικές τράπεζες και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα για τη χρηματοδότηση μικρότερων επενδύσεων.

2) Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων:

Τα μέσα χρηματοδότησης κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών συνίστανται σε επενδύσεις ιδίων κεφαλαίων, σε ταμεία κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών και σε εκκολαπτήρια επιχειρήσεων που στηρίζουν ΜΜΕ.

3) LEADER 2014 – 2020:

Στο πλαίσιο της πρωτοβουλίας LEADER χορηγούνται συνολικές επιδοτήσεις, ή ολοκληρωμένα επιχειρησιακά προγράμματα ως κοινοτική βοήθεια, ώστε να δοθεί η ευκαιρία στους φορείς αγροτικής ανάπτυξης να θέσουν σε πειραματική εφαρμογή προσεγγίσεις αγροτικής ανάπτυξης σε ενδογενή και τοπική κλίμακα με καινοτόμο χαρακτήρα.

Κυριότερες “Σύγχρονες” Μορφές Χρηματοδότησης

Οι σημαντικότερες από τις σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης που υφίστανται στη ελληνική αγορά είναι:

- η χρηματοδοτική μίσθωση **Leasing**,
- η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων **Factoring**
- η εκχώρηση απαιτήσεων **Forfaiting**,
- η δικαιόχρηση **Franchising**,
- το κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών **Venture Capital**,
- Οι επιχειρηματικοί “άγγελοι” **Business Angels**
- η κοινοτική πρωτοβουλία μέσο μεικτής χρηματοδότησης **Leader**,
- και η χρηματοδότηση από το πλήθος **Crowdfunding**

Χρηματοδοτική μίσθωση - LEASING

Η χρηματοδοτική μίσθωση είναι ένα εργαλείο με σημαντικά φορολογικά πλεονεκτήματα, το οποίο προσφέρει εναλλακτική χρηματοδοτική λύση σε επενδυτικές προτάσεις, εξασφαλίζοντας τη χρήση κάθε είδους εξοπλισμού ή ακινήτου στον επενδυτή δίχως ο τελευταίος να χρειαστεί είτε να δανειστεί, είτε να χρησιμοποιήσει δικά του κεφάλαια.

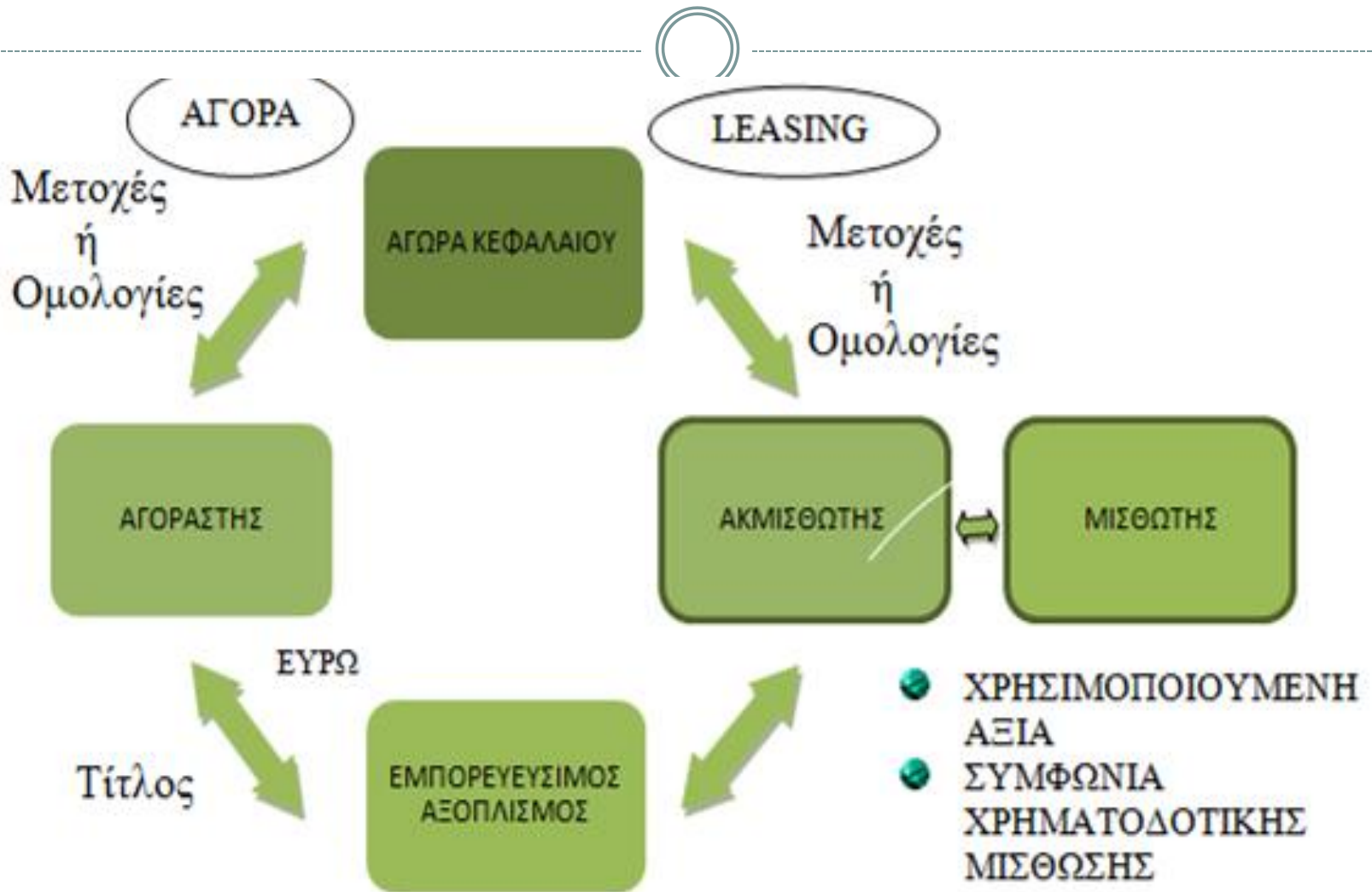


Διαδικασία Χρηματοδοτικής μίσθωσης



Δηλαδή η εταιρεία leasing αγοράζει το συγκεκριμένο πάγιο στοιχείο σύμφωνα με τις οδηγίες του μελλοντικού μισθωτή και στη συνέχεια του το εκμισθώνει. Η όλη διαδικασία του leasing εμπλέκει τρεις οντότητες.

Σύγκριση Αγοράς με Leasing



Χρηματοδοτική μίσθωση ακονητών (Real Estate leasing)



Η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων παρουσιάζει ουσιαστικές διαφορές από τη χρηματοδοτική μίσθωση κινήτων, οι οποίες οφείλονται στη διαφορετική φύση του παγίου στοιχείου. Δηλαδή, ενώ στην περίπτωση των κινήτων, κύριο χαρακτηριστικό είναι η συσχέτιση της διάρκειας της συμβάσεως με την οικονομική ζωή του παγίου στοιχείου, στην περίπτωση του ακίνητου η κατάσταση είναι διαφορετική.

Οι ιδιομορφίες που χαρακτηρίζουν την χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων είναι οι εξής: πολύ μεγάλη διάρκεια εκμισθώσεως, ενδεχόμενη σημαντική αύξηση της αξίας του εκμισθωμένου στοιχείου, υπολειμματική αξία που δεν μπορεί να προσδιοριστεί από πριν και αυξημένος κίνδυνος για τον εκμισθωτή. Δηλαδή, ενώ υπό ομαλές συνθήκες η αξία του εκμισθωμένου ακινήτου θα παρουσίαζε ανατιμητική τάση, υπάρχουν περιπτώσεις που συνέβη το αντίθετο. Η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων είναι δυνατόν να λειτουργήσει τόσο υπό τη μορφή άμεσης μίσθωσης όσο και αυτής της πώλησης και μίσθωσης.

Λογιστική απεικόνιση του θέσου Leasing και των εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης.



Έστω ότι μια επιχείρηση μισθώνει από την εταιρία Leasing πάγιο περιουσιακό στοιχείο αξίας 10.000€ έναντι μηνιαίου μισθώματος 200€ για τρία έτη. Κατά τη σύναψη της μίσθωσης, την 23^η Αυγούστου 2016, ο μισθωτής πραγματοποίησε την παρακάτω εγγραφή

Ημερομηνία – Λογαριασμοί – Αιτιολογία	Χρέωση	Πίστωση
Από μεταφορά	X	X
Εταιρία Leasing	10000	
Χρηματοδοτική μίσθωση μηχανήματος τύπου A 23/8/2016		10000
Σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης του μηχανήματος τύπου A με λογαριασμό τάξεως.		

FACTORING ΚΑΙ FORFAITING



Το Factoring είναι συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης, όπως το Leasing και το Forfaiting, χωρίς να είναι ανταγωνιστική με τον παραδοσιακό δανεισμό.

Για παράδειγμα αν ένας Factor αναλαμβάνει κίνδυνο για ποσό έως 1.000.000€ και ένας εκχωρητής όπως η εταιρεία «ΒΗΤΑ» φέρει επιταγές 1.900.000€, τότε ο Factor θα τον καλύψει 100% για το 1.000.000€ και για τις υπόλοιπες 900.000€ ο Factor ασφαλίζει την «ΒΗΤΑ» σε μια Ασφαλιστική εταιρεία. Η «ΒΗΤΑ» χρησιμοποιεί "μη εμπιστευτικό Factoring" και χρηματοδοτείται κατά 90%. Ο ισολογισμός της έχει παρουσιάσει αύξηση των ταμειακών ροών, έχει γλιτώσει χρόνο από τη διαχείριση των τιμολογίων, τα παράβολα της τράπεζας και έξοδα μισθών αφού δεν χρειάζεται να χρησιμοποιεί ξεχωριστά άτομα για το σκοπό αυτό.

Διάφορες του forfaiting με τον τραπεζικό δανεισμό



- Οι τράπεζες χρηματοδοτούν επιχειρήσεις με βάση την οικονομική τους κατάσταση.
- Το Factoring στηρίζεται κυρίως στην φερεγγυότητα των πελατών της επιχείρησης.
- Διαφορετικό οργανωτικό και λειτουργικό approach, το οποίο υπαγορεύει διαφορετική δομή λειτουργίας από μια Τράπεζα.
- Οι εταιρείες Factoring στην ανάλυση ενός νέου πελάτη τους, επικεντρώνονται στην ποιότητα των προϊόντων, στην προοπτική τους στην αγορά, στο σωστό management, στην αξιοπιστία των αγοραστών τους, και στην λεπτομερή καθημερινή διαχείριση των χρηματοροών τους.
- Οι τράπεζες βασίζουν τις αποφάσεις τους στην ανάλυση του Balance Sheet και στις εμπράγματα εξασφαλίσεις.
- Οι προκαταβολές στους πελάτες πρέπει να συνδέονται άμεσα με την πορεία των πωλήσεών τους.
- Διαφορετική λογιστική παρακολούθηση.
- Οι υπηρεσίες Factoring πρέπει να είναι ευέλικτες, και πρέπει να εφαρμόζονται οι κατάλληλες commercial credit μέθοδοι ανάλυσης του ρίσκου των πελατών.

Τριγωνική παράσταση του factoring



Οι Διάφορες χρηματοδοτήσεις Forfeiting και Factoring

	FORFAITING	FACTORING
1	Διαπραγμάτευση προμήθειας	Προκαθορισμένη προμήθεια
2	Εφάπαξ Χρηματοδότηση (προεξόφληση συναλλαγματικής)	Συνεχής ροή πρακτόρευσης απαιτήσεων, επαναλαμβανόμενη
3	Χρηματοδότηση μέσο - μακροπρόθεσμων απαιτήσεων (διάρκειας από 7 μήνες έως 5 χρόνια)	Χρηματοδότηση βραχυπρόθεσμων απαιτήσεων (διάρκειας από 3 έως 6 μήνες)
4	Κυρίως για κεφαλαιουχικά αγαθά, Α΄ ύλης, ημικατεργασμένα προϊόντα, ακόμα και τμηματικής παράδοσης σε σχετικά μακρά χρονική περίοδο.	Κυρίως για επί πιστώσει εξαγωγικές πωλήσεις καταναλωτικών αγαθών
5	Κυρίως για συναλλαγές βιομηχανοποιημένων με αναπτυσσόμενες χώρες	Κυρίως για συναλλαγές μεταξύ εταιρειών βιομηχανοποιημένων χωρών
6	Ανάληψη κινδύνων αποκλειστικά από τον Forfaiter	Ανάληψη κινδύνων σε συνεργασία με εταιρεία ασφάλισης εξαγωγικών πιστώσεων

ΔΙΚΑΙΟΧΡΗΣΗ - FRANCHISING

Στη διεθνή βιβλιογραφία υπάρχει πλήθος ορισμών καθώς ένας μεγάλος αριθμός ακαδημαϊκών και ερευνητών, προέρχονται από διαφορετικούς επιστημονικούς κλάδους. Η σύναψη συμβάσεων δικαιόχρησης αποτελεί μια ευρέως αποδεκτή μέθοδο διανομής προϊόντων και υπηρεσιών καθώς βοηθά τις εταιρείες να επεκταθούν γρηγορότερα.

Για παράδειγμα η επένδυση για ένα «Mikel» κυμαίνεται από 160.000€ για μικρό κατάστημα, 250.000 με 280.000€ για ένα μεσαίο. Ενώ το Coffee Island προϋποθέτουν κατάστημα άνω των 30 τ.μ. και η αρχική επένδυση αφορά σε 14.000€ για τη διαμόρφωση του χώρου, 18.000€ για τον εξοπλισμό και 8.000€ για το αρχικό εμπόρευμα.

Διεθνής Ανάπτυξη των συστημάτων Franchising

Ελλάδα	Ποσοστό: 85%
Ευρωπαϊκή Ένωση	Ποσοστό 10%
ΗΠΑ-Καναδάς	Ποσοστό: 5%

Παραδείγματα και η εφαρμογή του Franchising (δικαιόχρηση).



Μακροπρόθεσμος Δανεισμός	
Μακροπρόθεσμος Δανεισμός	Ελλάδα
Μικρότερο από 500.000€	70%
500.000-1.000.000€	3%
1.000.000€ και ενώ	0%
Σύνολο	100%
Βραχυπρόθεσμος Δανεισμός	
Βραχυπρόθεσμος Δανεισμός	Ελλάδα
Μικρότερο από 200.000€	97%
200.000-500.000€	2%
500.000-1.000.000€	1%
1.000.000€ και ενώ	0%
Σύνολο	100%

Κάθε σύστημα διαφέρει. Το μέσο ποσό αρχικής αμοιβής του Franchise, στην πράξη, φαίνεται να είναι στην περιοχή του 5-10% του συνολικού κόστους της επένδυσης. Οι συνεχιζόμενες αμοιβές επιτρέπουν στον Franchisor να χρηματοδοτεί τις συνεχείς παροχές των προσφερόμενων υπηρεσιών του.

Σημαντικό στοιχείο είναι το ότι ο franchisor δεν έχει άγνωστες πηγές χρηματοδοτών στα έξοδα του προς τους franchisees, ούτε μπορεί αυθαίρετα να αυξήσει το κόστος των προϊόντων που παρέχει στους franchisees του.

Παράδειγμα εφαρμογής για την περίπτωση της εταιρίας «ΓΡΗΓΟΡΗΣ» μικρογεύματα.



- **ΓΡΗΓΟΡΗΣ μικρογεύματα**
- Το πρώτο κατάστημα με το όνομα "Γρηγόρης" δημιουργήθηκε στη Δάφνη το 1972 από το κ. Γρηγόρη Γεωργάτο, που αξιοποίησε την μεγάλη οικογενειακή του εμπειρία στην παραγωγή προϊόντων ζύμης. Το κατάστημα που διέθετε μια μεγάλη ποικιλία τυροπιτοειδών και κρουασάν έγινε γρήγορα γνωστό σε όλη την Αθήνα για την ποιότητα των προϊόντων του.
- Η επιτυχία αυτή οδήγησε στην επέκταση των καταστημάτων "Γρηγόρης" με τη δημιουργία και άλλων τριών εταιρικών καταστημάτων. Στις αρχές της δεκαετίας του 1990 το management της εταιρίας πέρασε στη νέα γενιά της οικογένειας, τον κ. Βλάση Γεωργάτο και την κα Άρτεμις Γεωργάτου, παραμένοντας πάντα και η πρώτη γενιά ενεργή. Στα πλαίσια της αναπτυξιακής της πορείας το 2001 η εταιρία επέκτεινε τις δραστηριότητες της στο χώρο του καφέ, αναπτύσσοντας το καινοτόμο concept «Coffee right».
- Ο Όμιλος σήμερα εμπορεύεται και αναπτύσσει σε κλειστές και ανοιχτές αγορές 4 εμπορικά σήματα, ενώ το σύνολο των καταστημάτων του Ομίλου υπερβαίνει τα 250. Το δίκτυο "Γρηγόρης μικρογεύματα" απαριθμεί ερισσότερα από 200 σημεία πώλησης εταιρικά ή δικαιόχρησης.

Επιχειρηματικά κεφάλαια – venture capital



Το Venture Capital στην Ελλάδα

Venture Capital στην Ελλάδα	Σε σύνολο 771 χιλ. ΜΜΕ επιχειρήσεων της χώρας μας
Λειτουργούν 11 Venture Capital Funds	97,5 % είναι πολύ μικρές (<10 άτομα προσ.)
Συνολικό ύψος κεφαλαίων υπό διαχείριση €650 εκ.	Το 98% έχει από 1-5 άτομα προσ.
Το 2005 πραγματοποιήθηκαν 26 επενδύσεις ύψους 71.209.300€ στην Ελλάδα και τα Βαλκάνια.	2,07% μικρές (από 11-50 άτομα προσ.)
	0,43% μεσαίες (από 50-249 άτομα προσ.)

Business Angels - Επιχειρηματικοί “Άγγελοι”



Οι επιχειρηματικοί άγγελοι μπορούν να παίξουν σημαντικό ρόλο στην παροχή κεφαλαίων αρχικών σταδίων στις ΜΜΕ. Παρέχουν επίσης συμβουλευτικές υπηρεσίες και καθοδήγηση συμβάλλοντας έτσι σημαντικά στην ανάπτυξη των ΜΜΕ.

Για τις ΜΜΕ λειτουργούν ως πηγή κεφαλαίων και υπηρεσιών συμβουλευτικής υποστήριξης στα αρχικά στάδια ανάπτυξης της εταιρείας. Η παροχή των κατάλληλων συμβουλευτικών υπηρεσιών ισχυροποιεί τη θέση της εταιρείας

Επίπεδο που είναι η εταιρία	Ετήσια απόδοση επένδυσης : ROI
Σποράς (Seed) ή αρχική (start- up)	35% και πλέον
Πρώτο και δεύτερο στάδιο	20% με 50%
Τρίτο στάδιο και mezzanine	15% με 30%

Crowdfunding



Το crowdfunding είναι μια νέα έννοια τόσο στον «πραγματικό» όσο και στον ακαδημαϊκό κόσμο.

Δίνει την ευκαιρία στους επενδυτές-crowdfunders να χρηματοδοτήσουν νέες δημιουργικές ιδέες, οι οποίες προέρχονται από υφιστάμενες επιχειρήσεις, νέες επιχειρήσεις, ιδιώτες και φιλανθρωπικά ιδρύματα με χαμηλά ποσά, τα οποία τα καθορίζουν οι χρηματοδότες, τόσο χαμηλά ακόμα και της τάξεως του \$ 1.

Το Crowdfunding συνήθως εμφανίζεται με τη βοήθεια crowdfunding πλατφορμών, οι οποίες έχουν έναν ρόλο μεσάζοντα, αποτελώντας έναν επιτυχημένο τρόπο άντλησης κεφαλαίων για έργα σε διάφορους κλάδους. Λόγω της επιτυχίας αυτών των crowdfunding πλατφορμών το crowdfunding αποτελεί ένα καινοτόμο επιχειρηματικό μοντέλο. Έτσι, λοιπόν, το Crowdfunding θεωρείται ως βιώσιμος και εναλλακτικός τρόπος άντλησης κεφαλαίων μέχρι σήμερα.

Βιβλιογραφία



- Ψιμάρνη-Βούλγαρη Φ., Μερισματική Πολιτική, Ανάκτηση από <file:///C:/Users/user/AppData/Local/Temp/7-%CE%9C%CE%B5%CF%81%CE%B9%CF%83%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE%20%CE%A0%CE%BF%CE%BB%CE%B9%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE.pdf>
- Βούλγαρη-Παπαγεωργίου Ε., (2002). «Χρηματιστήριο άξιων και χρηματιστήριο παράγωγων», Σύγχρονη Εκδοτική ΕΠΕ Αθήναι.
- Θάνος Γ., Κιόχος Π., Παπανικολάου Γ., (2002), «Χρηματοδότηση των επιχειρήσεων», Σύγχρονη Εκδοτική ΕΠΕ Αθήναι.
- Κιόχος Π., Παπανικολάου Γ., (2000), «Χρήμα-Πιστή-Τράπεζες», Αθηνά, Εκδόσεις ελληνικά γράμματα, Αθηνά.
- Λαζαρίδης Ι.,(2003), «Σύγχρονες Μορφές Χρηματοδότησης», Τόμος Β, Β΄ Έκδοση, Θεσσαλονίκη.
- Ελληνική Ένωση Τραπεζών, www.hba.gr