



Δ Ε Λ Τ Ι Ο Τ Υ Π Ο Υ

Θέμα: ΣΒΒΕ: πρόταση εναλλακτικής στήριξης της ρευστότητας των επιχειρήσεων μέσω της δημιουργίας νέων χρηματοπιστηριακών προϊόντων.

Για τον Σύνδεσμο Βιομηχανιών Βορείου Ελλάδος (ΣΒΒΕ), είναι **ξεκάθαρο** ότι από τώρα και στο εξής η **παροχή ρευστότητας** στην αγορά είναι η **απαραίτητη προϋπόθεση για την επιβίωση και την ενίσχυση των υγιών επιχειρήσεων** του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας.

Οι τράπεζες **θα πρέπει άμεσα να κατανοήσουν** ότι οι **συνθήκες που ρύθμιζαν τις χρηματοδοτήσεις κατά το παρελθόν έχουν ανατραπεί πλήρως**, η χώρα στην κυριολεξία έχει φτάσει στο χείλος της χρεοκοπίας και η **πραγματική οικονομία έχει, χωρίς αμφιβολία, καταστραφεί**. Υπό αυτές τις συνθήκες, **δεν είναι δυνατόν οι όποιες απαιτήσεις και προτάσεις του εγχώριου τραπεζικού συστήματος προς τις επιχειρήσεις να διέπονται από νοοτροπίες και πρακτικές που ίσχυαν πέντε ή και περισσότερα χρόνια πριν**.

Το γεγονός για τις επιχειρήσεις του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας, είναι **ένα: δεν είναι δυνατόν**, με τον ένα ή τον άλλο τρόπο, η **πραγματική οικονομία να υφίσταται τις συνέπειες της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών**, και την ίδια στιγμή οι ίδιες οι τράπεζες να τηρούν στάση **πρακτικά αδιάλλακτη και παθητική**, ως προς τις συνέπειες της μη παροχής ρευστότητας προς την αγορά.

Προτείνουμε οι τράπεζες να εξαντλήσουν κάθε δυνατότητα για τη χρηματοδότηση των παραγωγικών επιχειρήσεων της χώρας με **ευνοϊκά επιτόκια, αυξημένα όρια δανεισμού και όσο το δυνατόν μεγαλύτερο χρονικό διάστημα αποπληρωμής τους**. Είναι πλέον η κατάλληλη χρονική στιγμή να **χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξη της εγχώριας επιχειρηματικότητας**, και ειδικότερα των **μεταποιητικών επιχειρήσεων, σε αντίθεση με ό, τι έπραξαν κατά τα τελευταία χρόνια**.

Στο πλαίσιο αυτό, και **συμπληρωματικά** με τη μέχρι σήμερα δραστηριότητα δανειοδότησης των επιχειρήσεων από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα, ο ΣΒΒΕ **προτείνει έναν εναλλακτικό τρόπο χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και παροχής ρευστότητας στην αγορά**.

Με δεδομένα:

1. τη **δυσκολία δανεισμού των επιχειρήσεων από τις τράπεζες**,
2. την **τάση των τραπεζών σε ολόκληρη την Ευρώπη – όχι μόνον στην Ελλάδα – να περιορίσουν αφενός το χαρτοφυλάκιο των δανείων τους προς τις επιχειρήσεις και αφετέρου τις χορηγήσεις δανείων προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις**, λόγω της εφαρμογής των ελεγκτικών κανονισμών και του υφιστάμενου νομικού πλαισίου, όπως EMIR – DigiCom – Basilll κτλ, και,
3. το **πραγματικό ενδιαφέρον των διεθνών κεφαλαίων να τοποθετηθούν στην Ελλάδα**, σε μια αγορά όμως, όπου λόγω του μικρού μεγέθους και της κεφαλαιακής διάρθρωσης των εγχώριων επιχειρήσεων, οι επενδυτικές ευκαιρίες δεν είναι εύκολα «ορατές» στα ξένα funds. Άρα, οι εγχώριες επιχειρήσεις έχουν διαπιστωμένα μεγάλη δυσκολία χρηματοδότησης των δραστηριοτήτων τους,

ο ΣΒΒΕ **προτείνει, ένα εναλλακτικό τρόπο χρηματοδότησης των επιχειρήσεων του ιδιωτικού τομέα, μέσω της τιτλοποίησης των δανείων τους και της έκδοσης και διάθεσης σχετικών τίτλων στη χρηματοπιστηριακή αγορά, με τη δημιουργία «καλαθιών» μετοχών επιχειρήσεων**.



Η πρότασή μας, προκύπτει μετά από συνεργασία με το Χρηματιστήριο Αθηνών και την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και από τη μελέτη του επιτυχημένου παραδείγματος της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών.

Συνοπτικά, η πρόταση έχει ως εξής: **δημιουργούνται «καλάθια» μετοχών εταιρειών, που περιέχουν τα τιτλοποιημένα δάνεια καθεμιάς επιχείρησης που συμμετέχει στο «καλάθι». Η τιτλοποίηση των δανείων πραγματοποιείται μέσω Αύξησης Μετοχικού Κεφαλαίου (ΑΜΚ) στην οποία συμμετέχουν η τράπεζα και οι «παλαιοί» μέτοχοι, σε μια σχέση η οποία θα καθορίζεται μέσω διαπραγμάτευσης μεταξύ εταιρείας και τράπεζας, λαμβανομένων υπόψη των προβλέψεων που ήδη έχουν κάνει οι τράπεζες για τα δάνεια καθεμιάς από τις επιχειρήσεις βάσει της αξιολόγησης και των οδηγιών της “Black Rock”.**

Τονίζουμε ότι στο σύνολο της Αύξησης Μετοχικού Κεφαλαίου (ΑΜΚ) των επιχειρήσεων θα συμμετέχουν και οι υφιστάμενοι μέτοχοι, με συγκεκριμένο ποσοστό. Οι υφιστάμενοι μέτοχοι μέσω ενός ειδικού κινήτρου (warrants, convertible bonds κτλ.), θα έχουν το δικαίωμα να επαναγοράσουν τις μετοχές της εταιρείας τους σε βάθος χρόνου, είτε κατά τη λήξη του κινήτρου, είτε πρόωρα, (δηλαδή κατά τη διάρκεια της διαπραγμάτευσης του τίτλου) αλλά με συγκεκριμένη και συμφωνημένη επιβάρυνση επιτοκίου.

Κρίσιμο ρόλο στην όλη διαδικασία θα έχει μια ανεξάρτητη εταιρεία «asset management», η οποία θα διαχειρίζεται και θα διαθέτει τα συγκεκριμένα προϊόντα στην αγορά.

Με την πρόταση του ΣΒΒΕ τα **οφέλη είναι πολλαπλά, για όλα τα εμπλεκόμενα μέρη, δηλαδή για τις επιχειρήσεις, τις τράπεζες, και την πραγματική οικονομία.**

Για τις επιχειρήσεις:

1. βελτιώνεται η κεφαλαιακή τους διάρθρωση, και μειώνονται οι δανειακές τους υποχρεώσεις,
2. μειώνεται το κόστος εξυπηρέτησης των δανείων τους και βελτιώνονται άμεσα οι ταμειακές τους ροές και η κερδοφορία τους, ενώ,
3. προστατεύονται από τον κίνδυνο ενδεχόμενης μεταβίβασης των δανείων τους από τις τράπεζες σε τρίτους (π.χ. Distress funds, Vulture funds κλπ).

Από την άλλη μεριά, **οι τράπεζες, είναι επίσης ωφελημένες** από την υλοποίηση της πρότασης, **αφού:**

1. μειώνουν το ενεργητικό τους, και πετυχαίνουν το στόχο του περιορισμού των δανείων τους προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις,
2. ρευστοποιούν με τον λιγότερο επαχθή τρόπο το χαρτοφυλάκιο των δανείων τους, και,
3. αναπτύσσουν τα τμήματα investment banking και αναδοχών σε περίοδο κατά την οποία χρειάζονται ανάπτυξη εργασιών.

Τέλος, **πολλαπλά ωφελημένη θα είναι και η εθνική οικονομία, αφού** μέσω της υλοποίησης της πρότασης:

1. Αξιοποιείται με τον καλύτερο τρόπο η αυξημένη κινητικότητα ξένων funds στην Ελλάδα, μεταφέροντας πόρους στην πραγματική οικονομία χωρίς να πιέζεται η ρευστότητα των τραπεζών.
2. Δημιουργούνται προϋποθέσεις αξιοποίησης της ελληνικής κεφαλαιαγοράς, σε μια περίοδο που η τάση προβλέπει την μείωση του διαμεσολαβητικού ρόλου των τραπεζών.
3. Στο ιδιαίτερα ανταγωνιστικό παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον της διαχείρισης κεφαλαίων, επιτυγχάνεται η δέσμευση νέων επενδυτικών κεφαλαίων για την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας, αφού έτσι εισρέει «φρέσκο» χρήμα στην αγορά.

Βεβαίως, **ο προτεινόμενος - εναλλακτικός τρόπος κεφαλαιακής ενίσχυσης των εταιρειών προϋποθέτει:**



- να υπάρχουν ελκυστικές αποδόσεις για τους επενδυτές, και,
- να υπάρξει άντληση κεφαλαίων από τους υφιστάμενους μετόχους, επιτυγχάνοντας έτσι αποσυμφόρηση των δανείων μέσω μετοχοποίησης και εισροής «φρέσκου» χρήματος στην αγορά.

Υπογραμμίζουμε ότι για την υλοποίηση της πρότασής μας **υπάρχει σχετική νομοθετική πρόβλεψη**, αφού η Ελληνική πολιτεία, έχει προηγηθεί σε σχέση με άλλες Ευρωπαϊκές χώρες, με την ψήφιση του νόμου **ν. 4141/13**, ενώ «εν δυνάμει εγγύηση» επιτυχίας της πρότασης, αποτελεί το επιτυχημένο παράδειγμα της **ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών στη χώρα μας**.

Σε κάθε περίπτωση, **επισημαίνουμε τον κρίσιμο – ρυθμιστικό ρόλο της πολιτείας** για την επιτυχημένη υλοποίηση της πρότασής μας: **η μοναδική δυσκολία του εγχειρήματος είναι ο συντονισμός όλων των εμπλεκόμενων φορέων**, δηλαδή των τραπεζών, των επιχειρήσεων, των εταιρειών asset management, του Χρηματιστηρίου κλπ.

Το πλήρες κείμενο της πρότασης στο οποίο συμπεριλαμβάνονται συγκεκριμένα παραδείγματα εφαρμογής της, είναι διαθέσιμο στην ακόλουθη ηλεκτρονική διεύθυνση:
<http://www.sbbe.gr/docs/dt/1127-reystotita.zip>

Θεσσαλονίκη, 27 Νοεμβρίου 2013