



## διπλωματική εργασία

### *ΜΕΛΕΤΗ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΜΕΤΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΔΙΑ ΣΥΣΤΑΣΕΩΣ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ*

*Βιδάλης Μάρκος*



## Περιεχόμενα

διπλωματική εργασία .....	1
Περιεχόμενα.....	3
1. Ποιο είναι το αντικείμενο της εργασίας .....	6
Executive summary .....	8
1.1. Εισαγωγή.....	10
2. Οι μεταβλητές του περιβάλλοντος .....	12
2.1. Μάκρο-περιβάλλον.....	13
2.1.1. Πολιτικό περιβάλλον.....	14
2.1.2. Οικονομικό περιβάλλον.....	16
2.1.3. Κοινωνικό-πολιτιστικό περιβάλλον .....	20
2.1.4. Τεχνολογικό περιβάλλον.....	23
2.2. Μίκρο περιβάλλον ή άμεσο περιβάλλον.....	25
2.3 Συμπέρασμα.....	26
3. Ελληνική Οικονομία .....	28
3.1. Γενική Επισκόπηση κρίσης.....	28
3.2. Ροή Χρηματοδότησης .....	31
3.2.1.Χρηματοδότηση ιδιωτικού τομέα.....	31
3.2.2. Καταθέσεις.....	32
3.2.3. Τρόποι χρηματοδότησης ελληνικών τραπεζών .....	33
3.2.4. Εναλλακτικοί τρόποι χρηματοδότησης και τραπεζικό κόστος. ....	34
3.2.5. Ευρωπαϊκά κονδύλια .....	37
3.3. Δημοσιονομικά στοιχεία.....	38
3.4. Διάρθρωση ελληνικής οικονομίας.....	40
3.5. Αίτια μείωσης αγοραστικής δύναμης.....	41
3.6. Εξαγωγική δραστηριότητα.....	42
3.7. Επιπτώσεις ζήτησης και από-επένδυση .....	43
3.7.1. Επενδύσεις παγίου κεφαλαίου.....	44
3.8. Λιανικό εμπόριο και βιομηχανία .....	46
3.8.1. Βιομηχανική παραγωγή .....	47
3.9. Ανάλυση ελληνικού εμπορίου και ανταγωνισμός.....	48

3.9.1. Παράδειγμα- Συνοπτική ανάλυση του κλάδου τροφίμων-ποτών-καπνικών προϊόντων. ....	51
3.10. Ελληνική νομοθεσία.....	52
3.11. Ελληνική επιχειρηματικότητα – ΜΜΕ (μικρομεσαίες επιχειρήσεις) .....	60
3.11.1. Ανάλυση επιχειρηματικότητας στην Ελλάδα.....	60
3.11.2. Αποτελέσματα της κρίσης στην επιχειρηματικότητα .....	61
3.11.3. Έρευνα ΕΕ για την επιχειρηματικότητα στην Ελλάδα.....	65
4. Ευρωπαϊκός οικονομικός χώρος.....	76
4.1. Γενική επισκόπηση.....	76
4.1.1. Δράσεις Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας .....	77
4.1.1.1. Πλαίσιο νομισματικής χαλάρωσης .....	80
4.2. Μάκρο-οικονομικές προγνώσεις για την ευρωζώνη .....	81
4.2.1. Ευρωπαϊκό Α.Ε.Π.....	82
4.2.2. Ευρωπαϊκές εξαγωγές και επενδύσεις .....	83
4.2.3. Απασχόληση και διαθέσιμο εισόδημα .....	84
5. Διεθνές Οικονομικό περιβάλλον.....	86
5.1. Εισαγωγή.....	86
5.2. Προβολή παγκόσμιας οικονομίας .....	87
5.3. Προβολή παγκοσμίου εμπορίου.....	88
6. Συμπεράσματα και επιλογές.....	89
6.1. Λοιπά κριτήρια επιλογής χώρας προορισμού .....	89
6.1.1. Προστασία πνευματικής ιδιοκτησίας .....	91
6.1.2. Φορολογικό κόστος και λοιπές υποχρεώσεις.....	96
Ευρωπαϊκή Εταιρεία .....	105
1. Ιστορική αναδρομή .....	105
2. Σύσταση Ευρωπαϊκής Εταιρείας .....	110
2.1. Ορισμός Ευρωπαϊκής Εταιρείας .....	110
2.2. Τρόποι σύστασης ευρωπαϊκής εταιρείας .....	111
2.2.1. Μετατροπή ανώνυμης εταιρείας σε Ευρωπαϊκή Εταιρεία.....	112
2.2.2. Σύσταση Ευρωπαϊκής Εταιρείας διά συγχωνεύσεως .....	114
2.2.3. Σύσταση Ευρωπαϊκής Εταιρείας χαρτοφυλακίου (Holding SE) .....	117
2.2.4. Σύσταση θυγατρικής Ευρωπαϊκής Εταιρείας.....	122
3. Εναρμόνιση με το εθνικό δίκαιο.....	124

4.	Μειονεκτήματα.....	130
4.1.	Κόστος σύστασης-εκκίνησης της ευρωπαϊκής εταιρείας .....	130
4.2.	Απουσία κοινής νομοθεσίας-φορολογίας για τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις .....	131
4.3.	Απουσία κοινής ασφαλιστικής και κοινωνικής πολιτικής .....	133
5.	Θεωρητικά πλεονεκτήματα .....	134
5.1.	Μεταφορά έδρας.....	134
5.2.	Επιλογή της διάρθρωσης του διοικητικού συμβουλίου.....	137
5.3.	Ελεύθερη διαπραγμάτευση όσον αφορά την συμμετοχή των εργαζομένων .....	137
5.4.	Φορολογικά και οικονομικά οφέλη.....	141
6.	Οδηγοί για την επιλογή της SE.....	143
6.1.	Η SE ως μέσο για τη βελτιστοποίηση της διαχείρισης των ευρωπαϊκών ομίλων. ....	143
6.2.	Γιατί ένας όμιλος να προσφύγει στο καταστατικό της SE; .....	144
6.2.1.	Λόγοι για τη σύσταση SE εταιρείας: .....	145
6.3.	Η SE ως μέσο για τον εξορθολογισμό των εσωτερικών δομών:.....	159
6.3.1.	Απλούστευση της δομής του ομίλου:.....	161
6.3.2.	Εξορθολογισμός της εταιρικής διακυβέρνησης: .....	169
6.4.	Λοιποί κανονιστικοί λόγοι: .....	171
6.5.	Παράγοντες που συνδέονται άμεσα με την εθνική νομοθεσία:.....	173
6.5.1.	Θέματα που συνδέονται με το φορολογικό καθεστώς: .....	175
	Φορολογικοί περιορισμοί κατά τη μεταφορά της καταστατικής έδρας μιας εταιρείας SE180	
6.6.	Κόστος, πολυπλοκότητα και η αβεβαιότητα της SE .....	187
7.	Μελέτη περίπτωσης.....	190
7.1.	Εταιρείες που συστήσουν SE σε ένα ξένο κράτος μέλος μέσω της δημιουργίας μιας νέας εταιρείας ή περισσότερων άλλων εταιρειών:.....	192
7.1.	Εταιρείες που συστήσουν SE σε ένα ξένο κράτος μέλος μέσω της συγχώνευσης με μια άλλη εταιρεία:.....	192
7.2.	Εταιρείες που συστήνουν SE σε ξένο κράτος μέλος μέσω της μετατροπής της υφιστάμενης θυγατρικής στο εν λόγω κράτος μέλος: .....	193
8.	Θέματα που συνδέονται με το καθεστώς του εργατικού δικαίου .....	193
9.	Η SE ως ένα μέσο για την εξωτερική ανάπτυξη και την προώθηση της διασυνοριακής συνεργασίας:.....	194
10.	Ατέλειες.....	197
10.1.	Περιοριστικοί παράγοντες για τις SE .....	198
11.	Στατιστικά στοιχεία για την Ευρωπαϊκή Εταιρεία .....	200

11.1. Τομείς των ευρωπαϊκών εταιρειών .....	202
11.2. Διοικητική δομή .....	204
11.3. Τρόποι σύστασης .....	205
11.4. Μεταφορά της έδρας.....	207
12. Σύνοψη.....	208
Πηγές.....	218
Παράρτημα: Γλωσσάριο.....	221

## **1. Ποιο είναι το αντικείμενο της εργασίας**

Σκοπός της ερευνητικής εργασίας, είναι η μελέτη διοικητικής λήψης απόφασης, μέσω της ανάλυσης των κυριότερων παραγόντων που επηρεάζουν τη λειτουργία μιας ελληνικής εταιρείας, καθώς και το νομικό πλαίσιο που προτείνεται να ακολουθήσει, για δομική βελτιστοποίηση, εντός της ευρωπαϊκής ένωσης. Εξαιτίας του ρευστού οικονομικού περιβάλλοντος και των αλλαγών στην Ευρώπη, οι εταιρικές δομές δοκιμάζονται ως προς την επιβίωσή τους, ενώ πλεονέκτημα μπορούν να αποκτήσουν εκείνες οι εταιρείες που προσαρμόζονται σε όλα τα επίπεδα λειτουργίας στα νέα δεδομένα. Στην εργασία λαμβάνεται ως υπόθεση ότι οι διαδικασίες της εταιρείας παραμένουν βελτιστοποιημένες και

αμετάβλητες, ενώ η ανάλυση βασίζεται κυρίως στη λήψη απόφασης που αφορά την οικονομική ανεξαρτησία της, με τη διαδικασία της μετεγκατάστασης, διατηρώντας το ανθρώπινο και υλικοτεχνικό δυναμικό της.

Βασικός στόχος, είναι η εταιρική επιβίωση και η δημιουργία δομών μηδενικής εταιρικής χρηματοδότησης με τα γνωστά τραπεζικά προϊόντα με σκοπό την σταθερή διαρκή ανάπτυξη των δραστηριοτήτων και την διοικητική ευκολία. Η εργασία προσπαθεί να αναλύσει ένα μικρό κομμάτι του εταιρικού μετασχηματισμού, με τα ισχύοντα δεδομένα στην Ελλάδα, στην ΕΕ και παγκοσμίως, κατά την περίοδο 2008-2015, μέσω της υιοθέτησης του καταστατικού της Ευρωπαϊκής Εταιρείας. Στόχος της νέας εταιρικής μορφής, προτείνεται να είναι η εταιρική κινητικότητα, η διαχειριστική ευκολία, και η ενιαία θεσμική λειτουργία, μέσω δραστηριοποίησης και σε έτερες χώρες της Ε.Ε.. Η μελέτη για την λήψη απόφασης γίνεται από την οπτική πλευρά της διοίκησης, για ελληνική παραγωγική εταιρεία, και για την περίοδο 2008-2015, υπό το πρίσμα της ευρωπαϊκής επέκτασης.

Παρουσιάζονται τα κυριότερα δεδομένα της περιόδου προς έρευνα, που επηρεάζουν άμεσα και έμμεσα την εταιρική λειτουργία, μαζί με θεωρητική εισαγωγή. Τα δεδομένα αυτά πάρθηκαν απευθείας από τους αντίστοιχους ανεξάρτητους οργανισμούς που είναι υπεύθυνοι για τη συλλογή και την παράθεση των στοιχείων αυτών. Η νομική έρευνα αφορά τον τρόπο υλοποίησης της απόφασης της διοίκησης για μετεγκατάσταση και υιοθέτηση της Ευρωπαϊκής Εταιρείας στο καταστατικό της. Μελετώνται τα κύρια προβλήματα που επηρεάζουν την επιλογή αυτή και η μεθοδολογία υλοποίησης της απόφασης και με σκοπό την εκμετάλλευση της κινητικότητας εντός της ΕΕ αλλά και της κεντρικοποίησης των λογιστικών δεδομένων. Αναλύονται οι μελλοντικές τάσεις, τόσο σε ευρωπαϊκό όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο ταυτόχρονα με την ερμηνεία των Κανονισμών και των Οδηγιών της ΕΕ. Το εταιρικό όχημα που προτείνεται ώστε να πραγματοποιηθεί η διασυνοριακή μεταφορά της, η Ευρωπαϊκή Εταιρεία, αναλύεται ταυτόχρονα με την προβληματική για τις μεθόδους εταιρικής μετατροπής και

μετεγκατάστασης. Παρουσιάζονται παραδείγματα ευρωπαϊκών ομίλων που ήδη έχουν ακολουθήσει την προτεινόμενη τακτική, όπως και οι βασικοί τρόποι και τα αίτια της μετατροπής αυτής, ενώ ακολουθεί στατιστική ανάλυση των υπαρχόντων δεδομένων σχετικά με τις ευρωπαϊκές εταιρείες, ώστε να αποκτηθεί σχετική εικόνα και να καταγραφούν οι τάσεις που επικρατούν. Τέλος παρατίθεται η σχετική νομοθεσία, ευρωπαϊκή και ελληνική, αλλά και το απαραίτητο γλωσσάριο.

Συγκεκριμένη μεθοδολογία για τη λήψη απόφασης δεν μπορεί να δημιουργηθεί καθώς οι συνθήκες διαμορφώνονται καθημερινά, και οι παράγοντες που επηρεάζουν την εξαγωγή συμπεράσματος είναι διαφορετικοί για κάθε μία εταιρεία ξεχωριστά. Αυτό που προτείνεται ως θέση της εργασίας είναι η υιοθέτηση του καταστατικού της Ευρωπαϊκής Εταιρείας για το διοικητικό σκέλος και η χρήση της κινητικότητας εντός της ευρωπαϊκής ένωσης, μειώνοντας τα σταθερά διοικητικά κόστη, ούτως ώστε να υπάρξει εκμετάλλευση του ενδο-ευρωπαϊκού ανταγωνισμού με το μικρότερο δυνατό κόστος μετεγκατάστασης, οποιασδήποτε μορφής.

## **Executive summary**

The purpose of this dissertation is to examine the board of directors' decision-making process for corporate relocation. The study reviews and proposes a legal framework, which can be adopted for structure optimization inside the E.U, and analyzing the main factors impacting the operation of a company based in Greece.

The volatile economic environment and the modifications taking place in the European Union, present new challenges for companies looking to secure their existence. They have to adapt their corporate structure to meet future needs. In this study, we assume that the operations of a group of companies are stable over time, and the analysis focuses mainly



on the development of a capital-free structure, while maintaining workforce and assets. Furthermore the real value of the company is suggested to be intellectual property, infrastructure and human capital, while liquid capital is theoretically secured or reinvested.

The major issues the board has to overcome are capital needs and the uncertain Greek regulatory framework. Companies in Greece face breach of contracts from customers and procurement, generating a chain of problems that can threaten the existence of the group due to problems of the country's financials sector. Given the corporate need for cash flow to allow smooth operation and growth, the proposed survival strategy is to place new entities inside the organization. In order to eliminate external capital needs, the board may render the company self-sufficient through exploitation of its contracts and simplification of the group of companies' structure. This transformation will be studied using facts and figures from Greece, the European Union and Global data, for the period 2008-2015. The assumption for the study is that the new company formation should enhance mobility, establish the centralization and convenience of management, combined with simplicity of the regulatory framework within which it operates. The *Societas Europaea (SE)* meets these specific characteristics best.

The main forces that affect directly and indirectly a company (with production line) during the study period are presented within the analysis, along with a short theoretical introduction. The data has been sourced from independent organizations that are officially responsible for its collection and processing. The surveys, data facts, procedures and prognosis are collected for consideration by the management cluster.

The legal study focuses on the implementation of the procedure for relocation, using the SE legal vehicle, in order to take advantage of the mobility within the EU. The main considerations of this transformation are the change of seat, and the simplicity of the accounting unit. For that purpose are presented the current trends of company restructure, alongside the interpretation of EU directives and regulations. Examples of

restructuring procedures from well-known multinationals using the SE are presented, focusing on the main reasons and ways for this reorganization, along with the effectiveness of the move. Furthermore the regulative factors considered in the reorganization are also perused. Finally, this is followed by a statistical analysis for the SE legal instrument, and the associated legislation.

One of the main challenges faced in this study is that a general decision making methodology for corporate relocation cannot be standardized. The reason for this is that the forces which affect a company can change daily, and factors that influence the decision-making process of the board can differ in each organization. The proposal of the dissertation to address these challenges is the adoption of the SE statute for the governance unit of the company and the usage of mobility and expansion within the EU. Furthermore low managerial constant expenditures will be beneficial for exploitation of intra-EU country shopping, generating low relocation costs.

## 1.1. Εισαγωγή

Μέρος της έρευνας είναι να παρουσιαστούν τα στοιχεία που φανερώνουν τις ανάγκες και τις συνθήκες που ωθούν εταιρείες, που δραστηριοποιούνται κυρίως στον παραγωγικό και εμπορικό τομέα, να μετεγκατασταθούν σε άλλες χώρες της ΕΕ με τη μορφή της Ευρωπαϊκής Εταιρείας, παρουσιάζοντας τα πλεονεκτήματα και τους τρόπους εκμετάλλευσης της νέας αυτής νομικής οντότητας. Πολλές μελέτες, έρευνες και απόψεις έχουν δημοσιοποιηθεί για τα εν γένει προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι Ελληνικές εταιρείες στον ελληνικό οικονομικό χώρο, άλλα και για τις προοπτικές που έχουν αν γίνουν εξωστρεφείς,

στοχεύοντας και στην Ευρωπαϊκή αγορά εκμεταλλευόμενες τις ευρωπαϊκές συνθήκες ελεύθερου εμπορίου μεταξύ των κρατών μελών. Στην παρούσα εργασία θα χρησιμοποιηθούν αποκλειστικά ποσοτικά και ποιοτικά δεδομένα από διεθνείς οργανισμούς υπεύθυνους για τη δημοσίευση των δεδομένων αυτών, προκειμένου να αποφευχθεί η εξαγωγή άποψης αλλά και να εξαχθεί ποσοτικό εμπειριστατωμένο συμπέρασμα. Θα ακολουθηθεί μέθοδος στατιστικής ανάλυσης και σύγκρισης στοιχείων, επιπρόσθετα με κάποια απαραίτητα ποιοτικά χαρακτηριστικά, ώστε να γίνουν εφικτές και προγνώσεις. Τα στοιχεία προέρχονται από δεδομένα προερχόμενα κυρίως στην τελευταία πενταετία της πιστωτικής κρίσης στην Ελλάδα. Οι περισσότερες μελέτες που επεξεργάζονται εταιρικά στοιχεία αφορούν έως και χρήσεις του 2013 καθώς τα στοιχεία του 2014 δεν έχουν ακόμα δημοσιευθεί, ενώ για ποσοτικά στοιχεία της οικονομίας χρησιμοποιούνται τα τελευταία δημοσιευμένα στοιχεία όπου, από την τάση τους, θα διάγουμε συμπεράσματα για μια πιο μακροοικονομική ανάλυση ώστε να φανεί η ανάγκη μετεγκατάστασης.

Οι επιχειρήσεις στον 21<sup>ο</sup> αιώνα δραστηριοποιούνται πλέον σε ένα ιδιαίτερα σύνθετο αλλά και ανταγωνιστικό περιβάλλον, το οποίο και επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό και σημαντικότερα τη διαμόρφωσή τους αλλά και την εν γένει ανάπτυξη των δραστηριοτήτων τους. Οι ραγδαίες τεχνολογικές, κοινωνικές, πολιτικές, οικονομικές και νομικές αλλαγές που συμβαίνουν, δημιουργούν διαρκώς μεταβαλλόμενες συνθήκες που βρίσκονται σε συνεχή κατάσταση δυναμικής ισορροπίας με τις επιχειρήσεις. Η επιχειρήσεις έχοντας ως στόχο την επιβίωση, την ανάπτυξη και την κερδοφορία, καλούνται μέσω των διοικητικών τους δομών, να πραγματοποιήσουν προσεκτικά σχεδιασμένες στρατηγικές ούτως ώστε να πετύχουν τους στόχους τους. Φυσικά πρώτο μέλημα μιας επιχείρησης για την αντιμετώπιση αλλαγών είναι η εσωτερική βελτίωση. Οι επιχειρήσεις λειτουργούν λοιπόν σε ένα περιβάλλον με το οποίο αλληλεπιδρούν. Αλληλεπίδραση όμως υπάρχει και με τα άμεσα και έμμεσα ενδιαφερόμενα μέρη τους. Για την επιτυχία, την ανάπτυξη και την επιβίωση τους, την εν γένει βελτίωση της ανταγωνιστικότητάς τους

υπάρχουν ορισμένοι κρίσιμοι παράγοντες που την επηρεάζουν οι οποίοι είναι οι εξής:

- Η ικανότητα παραγωγής προϊόντων και υπηρεσιών υψηλής ποιότητας.
- Το ανταγωνιστικό κόστος παραγωγής και διανομής.
- Η ικανότητα και η δυνατότητα για καινοτόμες λύσεις που βελτιώνουν τόσο τη δυνατότητα παραγωγής προϊόντων και υπηρεσιών υψηλής ποιότητας, όσο και το κόστος διανομής τους.
- Η επιχειρηματική ευελιξία και προσαρμοστικότητα.

(Δερβιτσιώτης & Λαγοδήμος, 2007, p. 31)

## **2. Οι μεταβλητές του περιβάλλοντος**

Το περιβάλλον μιας επιχείρησης αποτελείται από όλους εκείνους τους παράγοντες που άμεσα ή έμμεσα επηρεάζουν την πορεία της στο χώρο στον οποίο δραστηριοποιείται. Έτσι το περιβάλλον διαχωρίζεται σε εξωτερικό και εσωτερικό περιβάλλον. Το εξωτερικό περιβάλλον χωρίζεται σε δύο τύπους: στο μάκρο – περιβάλλον ή γενικευμένο περιβάλλον, οι παράγοντες του οποίου δεν επηρεάζουν μόνο το εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης και στο μικρο ή άμεσο ή ανταγωνιστικό περιβάλλον οι παράγοντες του οποίου επηρεάζουν άμεσα την κάθε επιχείρηση. Στο μάκρο – περιβάλλον ανήκουν οι πολιτικοί, οικονομικοί, κοινωνικό-πολιτιστικοί και τεχνολογικοί παράγοντες ενώ στο μικρο-περιβάλλον ανήκουν οι μέτοχοι, προμηθευτές, κυβερνήσεις, εργαζόμενοι/σωματεία, ανταγωνιστές, πιστωτές, πελάτες, τοπικές κοινωνίες και διάφορες ομάδες ενδιαφέροντος. (Γεωργόπουλος, 2006, p. 84–85)

## 2.1. Μάκρο-περιβάλλον

Οι παράγοντες που απαρτίζουν το εξωτερικό περιβάλλον είναι δυναμικοί και επομένως μεταβάλλονται διαρκώς. Αυτό το χαρακτηριστικό γνώρισμα θα πρέπει να γίνει αντιληπτό από κάθε επιχείρηση, αφού η διοίκηση της θα πρέπει να φροντίζει για την άμεση προσαρμογή της επιχείρησης στις αλλαγές του εξωτερικού περιβάλλοντος. Επιπλέον δεν θα πρέπει να παραληφθεί το γεγονός ότι αλλαγές σε μια κατηγορία περιβάλλοντος μπορεί να επηρεάσουν τις άλλες κατηγορίες περιβάλλοντος ενώ το πόσο σημαντικός είναι ένας παράγοντας και κατά συνέπεια πόσο σημαντικές αλλαγές μπορεί να επιφέρει, θα μπορούσε να εκτιμηθεί με την πιθανότητα πραγματοποίησης αυτού του παράγοντα και την πιθανή επιρροή του στην επιχείρηση. Ακόμα είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι το εξωτερικό περιβάλλον κάθε επιχείρησης διαφέρει ανάλογα με την «περιβαλλοντική αβεβαιότητα» δηλαδή ανάλογα με το βαθμό αλλαγής και το βαθμό πολυπλοκότητας του περιβάλλοντος., (Wheelen & Hunger, 2008, pp. 73-74)

Η ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος συμβάλλει ώστε η επιχείρηση να αναγνωρίσει τις ευκαιρίες και τις απειλές και με αυτό τον τρόπο να αποκτήσει ένα εργαλείο ώστε να διασφαλίσει την μακροπρόθεσμη επιβίωσή της. Άλλωστε οι αλλαγές στο περιβάλλον έχουν ως αποτέλεσμα την αλλαγή στην ανταγωνιστική στρατηγική της κάθε επιχείρησης και κατά συνέπεια τη μεταβολή κάποιων οργανωτικών δομών της. Ταυτόχρονα όμως είναι δυνατό μια νέα στρατηγική να επιφέρει αλλαγές στο περιβάλλον μιας επιχείρησης, δεδομένου ότι μπορεί να είναι πελάτης, ανταγωνιστής, προμηθευτής ή και πιστωτής μιας άλλης επιχείρησης. Ουσιαστική μέριμνα για μια επιχείρηση είναι να διαμορφώσει κατά τέτοιο τρόπο το ανταγωνιστικό της περιβάλλον ώστε να επιτυγχάνει υψηλή οικονομική απόδοση. (Γεωργόπουλος, 2006, pp. 86-87)

### 2.1.1. Πολιτικό περιβάλλον

Το πολιτικό περιβάλλον αναφέρεται στη γενικότερη πολιτική κατάσταση της χώρας στην οποία ένας ή περισσότεροι οργανισμοί δραστηριοποιούνται και το οποίο επηρεάζει άμεσα τις δραστηριότητες του κάθε οργανισμού. Παράλληλα, κάποιες επιχειρήσεις κολοσσοί επηρεάζουν οι ίδιες το πολιτικό περιβάλλον μέσω των ενεργειών τους. Οι επιχειρήσεις λειτουργούν καλύτερα υπό το πρίσμα ενός σταθερού πολιτικού περιβάλλοντος καθώς είναι περισσότερο εφικτό να εφαρμόζουν τις πολιτικές τους, χωρίς να απαιτείται να τις μεταβάλλουν εξαιτίας πολιτικών αλλαγών και αποφάσεων. Στο πολιτικό περιβάλλον οι μεταβλητές που επηρεάζουν τις επιχειρήσεις είναι :

- η σταθερότητα της κυβέρνησης
- το είδος της κυβερνητικής πολιτικής
- η οικονομική πολιτική
- η φορολογική πολιτική
- η αντιμονοπωλιακή νομοθεσία
- η εργατική νομοθεσία
- οι νόμοι περί της προστασίας του περιβάλλοντος
- ειδικά κίνητρα
- ο βαθμός αντίδρασης στις πολιτικές αποφάσεις.

Όσον αφορά τη σταθερότητα της κυβέρνησης, είναι λογικό οι επιχειρήσεις να δραστηριοποιούνται καλύτερα σε ένα σταθερό πολιτικό

περιβάλλον. Σε περιπτώσεις συχνών αλλαγών κυβερνήσεων, οι επιχειρήσεις δυσκολεύονται να προσαρμοστούν και με αυτό τον τρόπο δυσχεραίνεται η ομαλή λειτουργία τους. Επιπρόσθετα, πολλές είναι οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε περισσότερες από μία χώρες όπου πιθανόν σε κάποιες από αυτές η πολιτική σταθερότητα είναι αμφισβητήσιμη. Για το λόγο αυτό η διοίκηση της επιχείρησης θα πρέπει να αναλύει τα δεδομένα διαρκώς, ώστε να προλαμβάνει μια δυσοίωση για την επιχείρηση πολιτική αλλαγή. Κάθε κυβέρνηση ασκεί διαφορετική πολιτική σχετικά με την οικονομία, τη φορολογία, την εργατική και περιβαλλοντική νομοθεσία καθώς και τα ειδικά κίνητρα που παρέχει στις επιχειρήσεις. Όλα αυτά τα δεδομένα θα πρέπει να εξετάζονται προσεκτικά ώστε κάθε επιχείρηση να μπορέσει να διαπιστώσει αν είναι συμφέρον να συνεχίσει να δραστηριοποιείται στη χώρα αυτή.

Κάθε κυβέρνηση αντιμετωπίζει διαφορετικά τον κάθε έναν από τους παραπάνω παράγοντες και για το λόγο αυτό κάποιες φορές γίνονται αφορμή συγκρούσεων μεταξύ της κυβέρνησης και των επιχειρήσεων, ενώ κάποιες άλλες γίνονται αποδεκτοί από τον επιχειρηματικό κόσμο. Η μεταβολή όλων των παραπάνω δυνάμεων επηρεάζει άμεσα τις δραστηριότητες και τις πολιτικές των επιχειρήσεων και μάλιστα ο βαθμός αντίδρασης τους εξαρτάται και από το είδος των αλλαγών που επιφέρει η εκάστοτε κυβερνητική πολιτική. Προκειμένου λοιπόν να αποφευχθούν δυσάρεστες παρενέργειες που μπορεί να προκύψουν από την πολιτική κατάσταση που επικρατεί σε μια χώρα (πολιτικός κίνδυνος) όπως για παράδειγμα απεργίες, ακύρωση οικονομικών συμφωνιών κ.α οι επιχειρήσεις θα πρέπει να μελετούν σε βάθος τα παρακάτω στοιχεία:

- Τις πολιτικές συμφωνίες οι οποίες λαμβάνουν χώρα σε εθνικό, περιφέρεια αλλά και διεθνές επίπεδο.
- Τη σχέση μεταξύ των επιχειρήσεων και της εκάστοτε κυβέρνησης.

- Την πολιτική της εκάστοτε κυβέρνησης για τον ανταγωνισμό και τα μονοπώλια.
- Τις πεποιθήσεις όλων των πολιτικών κομμάτων στη χώρα δραστηριοποίησης της επιχείρησης.  
(Γεωργόπουλος, 2006, pp. 90,92) (Wheelen & Hunger, 2008, p. 78)

Το πολιτικό περιβάλλον στην Ελλάδα κρίνεται ιδιαίτερα ασταθές με συνεχείς εκλογές και πολιτικές εξελίξεις που δεν μπορούν άμεσα να προβλεφθούν.

### 2.1.2. Οικονομικό περιβάλλον

Το οικονομικό περιβάλλον αποτελεί ένα ιδιαίτερα σύνθετο περιβάλλον αποτελούμενο από πληθώρα μεταβλητών οι οποίες επηρεάζουν τόσο τις δραστηριότητες των επιχειρήσεων όσο και την πορεία τους σε εθνικό αλλά και σε διεθνές επίπεδο. Οι κρισιμότερες οικονομικές μεταβλητές τις οποίες οι επιχειρήσεις πρέπει να λαμβάνουν σοβαρά υπόψη τους είναι οι εξής:

- ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ
- το διαθέσιμο εισόδημα της περιοχής αγοράς
- η προσφορά χρήματος
- η τάση του γενικού δείκτη τιμών
- η υποτίμηση ή ανατίμηση του νομίσματος
- τα ποσοστά ανεργίας
- τα διαμορφωμένα επιτόκια
- η φάση του οικονομικού κύκλου
- το επίπεδο των μισθών
- η νομισματική και δημοσιονομική πολιτική
- το ύψος των πραγματοποιηθέντων επενδύσεων.

(Γεωργόπουλος, 2006, pp. 90,93,94) (Wheelen & Hunger, 2008, p. 74)



Το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν μιας οικονομίας αποτελείται από το σύνολο των αγαθών, υλικών και άυλων, τα οποία παράγονται από την οικονομία αυτή σε ορισμένη χρονική περίοδο. Ουσιαστικά προκειμένου να είναι συγκρίσιμο μέγεθος ορίζεται ως το άθροισμα των χρηματικών αξιών όλων των υλικών αγαθών και υπηρεσιών, που παράγονται σε ορισμένη χρονική περίοδο. Ο ρυθμός ανάπτυξης του Α.Ε.Π αποτελεί δείκτη ευημερίας για μια χώρα.

Όσον αφορά το διαθέσιμο εισόδημα ορίζεται ως «το άθροισμα των ατομικών εισοδημάτων, τα οποία υπάρχουν στη διάθεση των ατόμων, προς κατανάλωση ή αποταμίευση.» Το διαθέσιμο εισόδημα είναι το εθνικό εισόδημα από το οποίο έχουν αφαιρεθεί οι φόροι επί του εισοδήματος, οι φόροι επί των κερδών πριν από τη διανομή και τα αδιανέμητα κέρδη και έχουν προστεθεί οι μεταβιβαστικές πληρωμές<sup>1</sup> και επηρεάζει την πορεία μιας επιχείρησης, καθώς είναι το εισόδημα το οποίο κατά βούληση κάθε άτομο μπορεί να καταναλώσει ή να αποταμιεύσει και επηρεάζει ανάλογα την επιχείρηση και την οικονομία στο σύνολό της. (Λιανός & Μπένος, 1998, pp. 34-35)

Μια ακόμα μεταβλητή που εξετάζεται στα πλαίσια του οικονομικού περιβάλλοντος είναι η προσφορά χρήματος, η οποία αναφέρεται στην υπάρχουσα ποσότητα χρήματος που εκδίδεται και κυκλοφορεί μέσα στην οικονομία. Μια αύξηση της προσφοράς χρήματος σημαίνει αύξηση των χρηματικών μέσων που υπάρχουν στην οικονομία. Τα χρηματικά μέσα που υπάρχουν στην οικονομία είναι τα κέρματα, τα τραπεζογραμμάτια και οι τραπεζικές επιταγές και αποτελούν την προσφορά χρήματος στην οικονομία. (Μπένος & Σαραντίδης, 2002, p. 304)

---

<sup>1</sup> Τα χρηματικά εισοδήματα που παρέχει ο κράτος σε άτομα τα οποία για διάφορους λόγους δε συμμετέχουν στην παραγωγή του προϊόντος

Συνεχίζοντας την ανάλυση για τους παράγοντες οι οποίοι απαρτίζουν το οικονομικό περιβάλλον, δεν θα πρέπει να παραλείψουμε τη φάση του οικονομικού κύκλου στην οποία βρισκόμαστε. Η οικονομία αποτελείται από μια πληθώρα μεταβλητών μεγεθών και με βάση αυτά διαγράφει ανάλογα, είτε ανοδική είτε καθοδική πορεία η οποία και αντανακλάται στις επί μέρους μεταβλητές. Η γενική εικόνα αυτών των κινήσεων παρουσιάζεται στον οικονομικό κύκλο. Ένας τυποποιημένος οικονομικός κύκλος αποτελείται από τις εξής φάσεις:

**Ύφεση (depression):** είναι η φάση του οικονομικού κύκλου που έπεται της κρίσης και χαρακτηρίζεται από στασιμότητα στα βασικά οικονομικά μεγέθη,

**Ανάρρωση (recovery):** είναι η φάση που ακολουθεί την περίοδο της ύφεσης και χαρακτηρίζεται από αύξηση της παραγωγής και της απασχόλησης και βαθμιαία μείωση της ανεργίας.

**Ένταση (full employment – boom):** είναι η φάση του οικονομικού κύκλου κατά το πρώτο στάδιο της οποίας η οικονομία βρίσκεται σχεδόν σε ιδανική κατάσταση. Στο στάδιο αυτό η απασχόληση είναι σχεδόν πλήρης, η ανεργία ελάχιστη, η παραγωγή αυξάνει διαρκώς και οι τιμές είναι σταθερές ή παρουσιάζουν μικρή αύξηση. Στο δεύτερο στάδιο αυτής της φάσης η οικονομία φτάνει στο ανώτατο σημείο καμπής και σταδιακά θα λάβει την κατιούσα.

**Κρίση (recession):** είναι η φάση του οικονομικού κύκλου στην οποία η παραγωγή μειώνεται, η ανεργία αυξάνεται γοργά, οι επιχειρήσεις παύουν να λειτουργούν και τα κέρδη μειώνονται. Χαρακτηριστικό της κρίσης είναι ότι επέρχεται απότομα και έχει μικρή διάρκεια αλλά μεγάλη ένταση. Η περίπτωση της Ελλάδας περιγράφεται ως κρίση, με τη

διαφορά της μεγάλης διάρκειας η οποία επιφέρει δομικά προβλήματα στην οικονομία τα οποία εμφανίζονται πλέον με έντονα φαινόμενα. Τα στοιχεία της μελέτης θα επικεντρωθούν κυρίως στην ποσοτική απόδειξη του εύρους της κρίσης και των οικονομικών αποτελεσμάτων που επιφέρει.

Είναι απαραίτητο για μια επιχείρηση να μελετά τη φάση του οικονομικού κύκλου στην οποία βρίσκεται η οικονομία, ώστε να μπορέσει να δράσει έγκαιρα και αποτελεσματικά όταν χρειαστεί, αλλά και να αδράξει τις ευκαιρίες που είναι δυνατόν να τις προσφέρει το οικονομικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται. (Σαραντίδης, 2002, pp. 352-357)

Ο μισθός τώρα αποτελεί μέρος του εισοδήματος των ιδιωτών, το οποίο με τη σειρά του δαπανάται για τη αγορά αγαθών και υπηρεσιών για την ικανοποίηση αναγκών. Επομένως ο μισθός αποτελεί κινητήριο δύναμη για τα οικονομούντα άτομα και το μέγεθος του επηρεάζει τόσο την κατανάλωση όσο και την αποταμίευση. Ακόμα ένας παράγοντας ο οποίος θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη από τις επιχειρήσεις είναι το ύψος των πραγματοποιηθέντων επενδύσεων.

Οι επενδύσεις είναι η δαπάνη που πραγματοποιείται για την αγορά αγαθών που προορίζονται για την παραγωγική διαδικασία, προκειμένου να συμβάλλουν στη παραγωγή νέων αγαθών και υπηρεσιών. Η διενέργεια επενδύσεων είναι μεγίστης σημασίας για την ανάπτυξη μιας χώρας καθώς μέσω αυτών είναι δυνατό να παραχθούν περισσότερα προϊόντα και υπηρεσίες για την κάλυψη των αναγκών της κοινωνίας. Επομένως, οι επενδύσεις που πραγματοποιούνται σε μια χώρα αποτελούν μέσο ανάπτυξης και προόδου και για το λόγο αυτό αποτελούν σημαντικό παράγοντα του οικονομικού περιβάλλοντος. (Μπένος & Σαραντίδης, 2002, pp. 263-266)

### 2.1.3. Κοινωνικό-πολιτιστικό περιβάλλον

Το κοινωνικό-πολιτιστικό περιβάλλον σχετίζεται με το σύνολο των αξιών, των ιδανικών και των πιστεύω που χαρακτηρίζουν μια κοινωνία ή μια ομάδα. Ο παράγοντας αυτός είναι πολύ σημαντικός για τις επιχειρήσεις καθώς θα πρέπει να λειτουργούν με τέτοιο τρόπο ώστε να είναι αποδεκτές και να μην προσβάλλουν το κοινό αίσθημα. Για το λόγο αυτό οι επιχειρήσεις θα πρέπει να οργανώνονται και να δραστηριοποιούνται με γνώμονα τις αξίες και τα πιστεύω της κοινωνίας όπου επιβιώνουν, αλλά και με βάση την ιδεολογία των ανθρώπων στους οποίους απευθύνονται. Η κοινωνική ανάλυση του χώρου δραστηριοποίησης αποτελεί βασικό στοιχείο της εταιρικής ανάλυσης και δύναται να δώσει σημαντικό στρατηγικό πλεονέκτημα εάν αξιοποιηθεί σωστά. Είναι αδιαμφισβήτητο ότι ακόμα και μια μικρή απόκλιση από το κοινωνικά και πολιτιστικά αποδεκτό και επιθυμητό, είναι ικανή να δημιουργήσει σοβαρά προβλήματα στις επιχειρήσεις. (Γεωργόπουλος, 2006, p. 95)

Για το λόγο αυτό οι επιχειρήσεις θα πρέπει να λαμβάνουν σοβαρά υπόψη τους όλους τους παράγοντες που απαρτίζουν το κοινωνικο-πολιτιστικό περιβάλλον της περιοχής της δραστηριότητάς τους και οι οποίοι επηρεάζουν άμεσα αυτή. Οι παράγοντες αυτοί είναι οι εξής:

- οι αλλαγές στον τρόπο ζωής των ανθρώπων
- οι αγοραστικές συνήθειες
- η οικογενειακή δομή που κυριαρχεί σε κάθε κοινωνία/
- η σύνθεση του πληθυσμού (κυρίως ηλικιακή)
- ο βαθμός αύξησης ή μείωσης του πληθυσμού
- το επίπεδο μόρφωσης
- διάφορα δημογραφικά στοιχεία

- η θέση της γυναίκας στο εργασιακό περιβάλλον
- η ισότητα των μειονοτήτων
- η κοινωνική υπευθυνότητα
- ο κώδικας ηθικής των επιχειρήσεων
- οι ευκαιρίες καριέρας.

(Wheelen & Hunger, 2008, p. 74)

Πιο συγκεκριμένα, ο τρόπος ζωής στις σύγχρονες κοινωνίες έχει αλλάξει ριζικά τις καταναλωτικές συνήθειες των ατόμων. Για παράδειγμα, οι επιχειρήσεις του κλάδου χυμών – αναψυκτικών που θα εξεταστούν στην παρούσα εργασία επηρεάζονται έντονα από τις αλλαγές στον τρόπο ζωής. Η σύγχρονη εποχή επιτάσσει ένα πιο υγιεινό τρόπο ζωής και για το λόγο αυτό διαφαίνεται μια έντονη στροφή σε περισσότερο υγιεινά προϊόντα διατροφής. Έτσι λοιπόν, παρατηρήθηκε αύξηση της ζήτησης για χυμούς και ταυτόχρονη μείωση της ζήτησης για αναψυκτικά. Αυτός είναι ένας παράγοντας τον οποίο οι επιχειρήσεις του κλάδου όχι μόνο δεν πρέπει να αγνοήσουν, αλλά αντίθετα πρέπει να λάβουν σοβαρά υπόψη τους, ώστε να προσαρμόσουν άμεσα τη λειτουργία τους στην αλλαγή αυτή του τρόπου ζωής των καταναλωτών. Επιπλέον ο σύγχρονος ρυθμός ζωής έχει στρέψει τους περισσότερους ανθρώπους σε εστιατόρια, σε χώρους γρήγορης εστίασης και έχει αυξήσει τις παραδόσεις έτοιμου φαγητού στο σπίτι (delivery)<sup>2</sup>.

Σε αυτό το γεγονός έχει συμβάλει ακόμα, η αλλαγή της θέσης της γυναίκας στην κοινωνία και ειδικότερα στον εργασιακό τομέα. Η πλειοψηφία των γυναικών εργάζεται και έτσι το μοντέλο της νοικοκυράς έχει εκλείψει. Αυτό ταυτόχρονα σήμανε αύξηση των πωλήσεων των αναψυκτικών και χυμών. Συμπεραίνουμε λοιπόν, ότι οι αλλαγές στον τρόπο ζωής των ανθρώπων έχουν άμεσο αντίκτυπο στις επιχειρήσεις όχι μόνο του εξεταζόμενου κλάδου αλλά και γενικότερα και για το λόγο αυτό η λειτουργία τους θα πρέπει να συμβαδίζει σχεδόν απόλυτα με τις

---

<sup>2</sup> ICAP Ιούλιος 2008, σελ. 6

κοινωνικές αυτές αλλαγές. Οποιαδήποτε μη συμμόρφωση θα έχει τεράστιο αντίκτυπο στις επιχειρήσεις.

Σημαντικός παράγοντας για τις σύγχρονες επιχειρήσεις είναι επίσης η κοινωνική υπευθυνότητα. Σε μια εποχή όπου η εξέλιξη είναι συνεχής και ο έντονος ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων γίνεται ο μονόδρομος της επιτυχίας, η κοινωνική υπευθυνότητα ή διαφορετικά η εταιρική κοινωνική ευθύνη δημιουργεί πιο έντονους δεσμούς μεταξύ των επιχειρήσεων και του κοινωνικού συνόλου. Η θεωρία της κοινωνικής υπευθυνότητας προτείνει ότι ένας ιδιωτικός οργανισμός θα πρέπει να έχει ευθύνες προς την κοινωνία πέρα από τη δημιουργία κέρδους. Οι καταναλωτές πλέον προτιμούν προϊόντα επιχειρήσεων οι οποίες είναι κοινωνικά και περιβαλλοντικά υπεύθυνες σε σχέση με προϊόντα επιχειρήσεων που δείχνουν αδιαφορία για το κοινωνικό και περιβαλλοντικό γίνεσθαι. Γίνεται λοιπόν αντιληπτό ότι οι επιχειρήσεις θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τους την προτίμηση των καταναλωτών στις κοινωνικά υπεύθυνες εταιρείες και να προσαρμόζουν τη δράση τους σύμφωνα με αυτό.

Τέλος, ένας επιπλέον παράγοντας που αποτελεί μέρος του κοινωνικό-πολιτιστικού περιβάλλοντος είναι ο κώδικας ηθικής των επιχειρήσεων. Ο κώδικας ηθικής κάνει πιο συγκεκριμένο το πώς περιμένει ένας οργανισμός να συμπεριφερθούν οι υπάλληλοι του κατά τη διάρκεια της εργασίας τους. Μια επιχείρηση αναπτύσσοντας ένα εσωτερικό κώδικα ηθικής ουσιαστικά προωθεί μια ηθική συμπεριφορά και κάνει ξεκάθαρο στους εργαζομένους της, ότι αναμένει από το εκείνους να αναγνωρίσουν τις ηθικές διαστάσεις των αποφάσεων και των πράξεων τους στα πλαίσια της επιχείρησης.

(Wheelen & Hunger, 2008, pp. 56-66)

Συμπεραίνεται λοιπόν, πως το κοινωνικό-πολιτιστικό περιβάλλον είναι ικανό να επηρεάσει σε μεγάλο βαθμό τη λειτουργία αλλά και την

πορεία των επιχειρήσεων και για το λόγο αυτό κάθε επιχείρηση θα πρέπει να συμβαδίζει με τα χαρακτηριστικά του.

#### 2.1.4. Τεχνολογικό περιβάλλον

«Οι τεχνολογικοί παράγοντες αναφέρονται στις δραστηριότητες εκείνες που έχουν να κάνουν με τη δημιουργία νέας γνώσης και τη μεταφορά της γνώσης αυτής σε νέα προϊόντα, διαδικασίες, υλικά κ.λπ.» (Γεωργόπουλος Ν., 2006, pp. 97)

Οι αλλαγές στο τεχνολογικό περιβάλλον είναι εξαιρετικά γρήγορες και οι επιχειρήσεις θα πρέπει να ενημερώνονται διαρκώς προκειμένου να αναπτύξουν νέες τεχνολογίες ικανές να τους προσφέρουν νέες ευκαιρίες και να τους δώσουν ισχυρό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Οι τεχνολογικές αλλαγές μπορεί να μην αφορούν μόνο νέες τεχνολογίες αλλά και την ανακάλυψη νέων τρόπων χρήσης ήδη υπαρχουσών τεχνολογιών. Η ανάπτυξη της τεχνολογίας και η υιοθέτησή της από τις επιχειρήσεις έχει δύο πλευρές. Από τη μία μεριά δημιουργεί καινούριες ευκαιρίες και προοπτικές ανάπτυξης και από την άλλη αποτελεί απειλή καθώς πολλές επιχειρήσεις δεν κατορθώνουν να προσαρμοστούν επιτυχώς και στον απαιτούμενο χρόνο. (Γεωργόπουλος Ν., 2006, pp.97, 98)

Ακολουθούν οι κύριοι από τους παράγοντες που αποτελούν το τεχνολογικό περιβάλλον και οι οποίοι επηρεάζουν τη λειτουργία των επιχειρήσεων. Οι παράγοντες αυτοί είναι οι εξής:

- η ανάπτυξη τεχνολογιών
- η ταχύτητα διάχυσης νέων τεχνολογιών
- η δημιουργία νέων προϊόντων λόγω τεχνολογικών καινοτομιών
- οι κρατικές δαπάνες για έρευνα
- η προστασία πατέντας
- η πρόοδος στην αυτοματοποίηση
- η ύπαρξη τηλεπικοινωνιακών υποδομών
- η διάδοση του διαδικτύου.

(Wheelen & Hunger, 2008, p. 72)

Οι καινοτομίες και η αφομοίωση νέων τεχνολογιών ουσιαστικά τροφοδοτούν το σύγχρονο οικονομικό περιβάλλον. Σύμφωνα με έρευνα που διεξήχθη το 2014 από τη Διάσκεψη των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη (UNCTAD), για τη διείσδυση και τη συμβολή της τεχνολογίας, της πληροφορικής και της επικοινωνίας στην οικονομία, διαφάνηκε ότι υπάρχει υψηλή ανομοιογένεια στην Ελλάδα. Η UNCTAD εξετάζει τη διάδοσης της τεχνολογίας μέσω της χρήσης του Internet και των κινητών τηλεφώνων. Σύμφωνα λοιπόν με τα αποτελέσματα της έρευνας η Ελλάδα είναι τελευταία στη διάδοση του Internet και «πρωταθλήτρια» στη διάδοσή του μέσω κινητών τηλεφώνων. Στην έκθεση της UNCTAD αναφέρεται πως ίσως εξαιτίας της έλλειψης του ανταγωνισμού αλλά και της μονοπωλιακής θέσης του εθνικού τηλεπικοινωνιακού φορέα η διάδοση του Internet δεν έχει αυξηθεί σημαντικά σε σχέση με άλλες Ευρωπαϊκές χώρες.

Ένας ακόμα σημαντικός παράγοντας που είναι μέρος του τεχνολογικού περιβάλλοντος είναι η προστασία πατέντας ή αλλιώς διπλώματος ευρεσιτεχνίας<sup>3</sup>. Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να γνωρίζουν επαρκώς το νομοθετικό πλαίσιο για την προστασία πατέντας και ταυτόχρονα να πληροφορούνται και για τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας που πιθανόν να

---

<sup>3</sup> Το δίπλωμα ευρεσιτεχνίας είναι τίτλος προστασίας με διάρκεια 20 χρόνια που χορηγείται στο δικαιούχο για νέα επινοήματα, που εμπεριέχουν εφευρετική δραστηριότητα και είναι επιδεκτικά βιομηχανικής παραγωγής. Τα επινοήματα αυτά μπορεί να είναι είτε νέα προϊόντα είτε νέες μέθοδοι παραγωγής προϊόντων είτε νέες βιομηχανικές εφαρμογές



έχουν κατοχυρώσει άλλες επιχειρήσεις στο άμεσα ανταγωνιστικό τους περιβάλλον. Η προστασία πατέντας αποτελεί κίνητρο για τις επιχειρήσεις να επιδίδονται σε έρευνα, να αναπτύσσουν νέα προϊόντα και εν γένει να προωθούν την καινοτομία.

Γενικότερα οι συνιστώσες που αποτελούν το τεχνολογικό περιβάλλον, μεταβάλλονται με τόσο γοργούς ρυθμούς, που οι επιχειρήσεις θα πρέπει να είναι σε εγρήγορση και ταυτόχρονα να διαθέτουν τους κατάλληλους μηχανισμούς ώστε να προσαρμοστούν άμεσα αλλά και επιτυχημένα στις αλλαγές αυτές. Μια μη επιτυχημένη ή αργοπορημένη προσαρμογή μπορεί να έχει δυσμενείς συνέπειες για μια επιχείρηση. Η Ελλάδα επομένως με τις ελλιπής υποδομές και την υποτυπώδη τεχνολογική εξέλιξη, δεν αποτελεί το ιδανικό περιβάλλον.

## 2.2. Μίκρο περιβάλλον ή άμεσο περιβάλλον

Οι δυνάμεις του μικρο-περιβάλλοντος επηρεάζουν άμεσα τη δραστηριότητα των επιχειρήσεων και βρίσκονται σε συνεχή αλληλεπίδραση μεταξύ τους. Το άμεσο περιβάλλον είναι αυτό μέσα στο οποίο η επιχείρηση ζει και αναπτύσσεται και για το λόγο αυτό θα πρέπει η κάθε επιχείρηση να συνδυάζει και να οργανώνει με τέτοιο τρόπο αυτές τις δυνάμεις ώστε να καταφέρνει να θεμελιώνει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.

Οι δυνάμεις που αποτελούν το μικρο-περιβάλλον είναι οι εξής:

- οι μέτοχοι
- οι πιστωτές
- οι πελάτες
- οι εργαζόμενοι και τα σωματεία
- οι προμηθευτές

- διάφορες ομάδες ενδιαφέροντος
- οι ανταγωνιστές
- οι τοπικές κοινωνίες
- οι κυβερνήσεις

Όταν η διοίκηση πρόκειται να πάρει στρατηγικές αποφάσεις, θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη της τις επιθυμίες, τους στόχους και τα ενδιαφέροντα κάθε μιας από τις παραπάνω ομάδες καθώς και τα κριτήρια που κάθε ομάδα χρησιμοποιεί προκειμένου να κρίνει την επίδοση της επιχείρησης. Σε περίπτωση που κάποια από αυτές τις ομάδες δεν ικανοποιείται θα ασκήσει πίεση στον οργανισμό με σκοπό να δράσει έτσι ώστε να λάβει τα απαραίτητα μέτρα για την ικανοποίηση της. Συμπεραίνεται λοιπόν πως οι δυνάμεις που απαρτίζουν το μικρο – περιβάλλον αλληλεπιδρούν μεταξύ τους σε συνεχή βάση και αποτελούν συστατικά στοιχεία κάθε κλάδου τη οικονομίας. (Γεωργόπουλος, 2006, pp. 101,102)

### 2.3 Συμπέρασμα

Στο κεφάλαιο αυτό έγινε μια παρουσίαση της θεωρητικής προσέγγισης των παραγόντων που απαρτίζουν το γενικευμένο ή μακρο-περιβάλλον και το άμεσο ή μικρο-περιβάλλον. Ένας οργανισμός αλληλεπιδρά τόσο με το γενικευμένο όσο και με το άμεσο περιβάλλον σε διαφορετικό βαθμό. Από την ανάλυση έγινε αντιληπτό ότι κάθε επιχείρηση ανεξαρτήτως σε ποιο κλάδο ανήκει θα πρέπει να λαμβάνει σοβαρά υπόψη της όλες αυτές τις μεταβλητές και να δρα με βάση τις αλλαγές τους. Σε ένα διαρκώς μεταβαλλόμενο περιβάλλον, οι επιχειρήσεις οφείλουν να ενημερώνονται και να ανταποκρίνονται άμεσα και αποτελεσματικά στις επιταγές του περιβάλλοντος στο οποίο επιβιώνουν και αναπτύσσονται. Μια αργοπορημένη ή ανεπιτυχής προσαρμογή στις

συνθήκες αυτές είναι δυνατόν να προκαλέσει δυσβάσταχτο βάρος και να αποβεί μοιραία για μια επιχείρηση. Το μακρο-οικονομικό περιβάλλον την τελευταία δετία κρίνεται προβληματικό. Καταυτό τον τρόπο τα παρακάτω στοιχεία θα προσπαθήσουν να παρουσιάσουν και να αναλύσουν τους κυριότερους παράγοντες του μικρο και μακρο περιβάλλοντος των επιχειρήσεων, αποδεικνύοντας την ανάγκη μετεγκατάστασης των ελληνικών επιχειρήσεων και γιατί ο Ευρωπαϊκός προσφέρει τις συνθήκες για το αναγκαίο αποτέλεσμα. Ακολούθως θα αναλυθούν οι παράγοντες αυτοί για την Ελλάδα ούτως ώστε να αποδειχθεί το επιχείρημα της άμεσης ανάγκης εταιρικής μετεγκατάστασης.

### **3. Ελληνική Οικονομία**

#### **3.1. Γενική Επισκόπηση κρίσης**

Σύμφωνα με την πλειονότητα των προβλέψεων των διεθνών και εγχώριων οργανισμών, το 2014 προγραμματιζόταν να αποτελούσε έτος μετάβασης από την εξαετή περίοδο ύφεσης, στην οποία και εισήλθε η ελληνική οικονομία το 2008, σε περίοδο ανάπτυξης . Οι προβλέψεις αυτές στο εντούτοις δεν επιβεβαιώθηκαν καθώς δεν αποτελούν από μόνες τους εγγύηση τόσο για την επίτευξη της ανάπτυξης αυτής καθαυτής όσο και για την εξασφάλιση διαχρονικά σταθερών και υψηλών θετικών ρυθμών ανάπτυξης του ΑΕΠ σύμφωνα με το σχέδιο σταθερότητας όπως και για την επίτευξη των πολύ υψηλών πρωτογενών πλεονασμάτων που έχουν συμφωνηθεί από την Ελληνική Κυβέρνηση για τα χρόνια που ακολουθούν. Επιπλέον για να επιτευχθούν οι δημοσιονομικοί παρατηρείται ραγδαία αύξηση του ελλείμματος

κεντρικής κυβέρνησης που φέρνει ως αποτέλεσμα την αύξηση του χρέους σε απόλυτους αριθμούς με αποτέλεσμα να δημιουργηθούν προβλήματα στη συνέχεια του προγράμματος χρηματοδότησης της χώρας<sup>4</sup>. Ταυτόχρονα, δεν διασφαλίζεται η μακροχρόνια διατήρηση της δημοσιονομικής πειθαρχίας, παράμετρος η οποία αποτελεί θεμέλιο λίθο για την επίτευξη προόδου και θα εξακολουθήσει να διαδραματίζει καθοριστικό ρόλο για την πορεία της ελληνικής οικονομίας σε μέσο-μακροπρόθεσμο ορίζοντα. Αναγκαστική και μεγάλης σημασίας για τη διαχρονική εξασφάλιση μιας διατηρήσιμης ανάπτυξης και τη διαφύλαξη της δημοσιονομικής ισορροπίας κρίνεται η συμβολή της οργάνωσης και εφαρμογής οικονομικής πολιτικής, τόσο σε κλαδικό επίπεδο, μέσω της στήριξης των νευραλγικών τομέων της ελληνικής οικονομίας και της ενίσχυσης εκείνων των κλάδων που χαρακτηρίζονται από σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης, όσο και σε επίπεδο επιβολής δημοσιονομικών κανόνων και εδραίωσης δημοσιονομικών θεσμών.

Επιπρόσθετα η κρίση στην Ελλάδα, μέχρι στιγμής, ήταν μια δημοσιονομική κρίση. Όμως, έξι χρόνια βαθιάς ύφεσης, συνεχή αποπληθωρισμού μισθών και αξιών, αύξησης των φορολογικών επιβαρύνσεων και της πιστωτικής συρρίκνωσης, είχαν ως συνέπεια την πλήρη αποσταθεροποίηση του ιδιωτικού τομέα. Η δυναμική πληρωμών έχει αποδυναμωθεί, ενώ μεταξύ άλλων υπάρχουν επαναλαμβανόμενες αναστολές στη δημοπράτηση συγκεκριμένων ακίνητων του Δημοσίου, ενώ το υπάρχον πλαίσιο δεν μπόρεσε να επιλύσει την αποκατάσταση των βιώσιμων οντοτήτων ή την εκκαθάριση των μη βιώσιμων φορέων. Αν δεν επιλυθεί αυτή η παράμετρος του χρέους θα επιβραδυνθεί περεταίρω η ανάπτυξη, καθώς οι πόροι θα παραμένουν παγιδευμένοι σε μη παραγωγικές ή αναποτελεσματικές δραστηριότητες<sup>5</sup>. Η Ελλάδα έχει ένα από τα υψηλότερα επίπεδα των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε παγκόσμιο επίπεδο (πολύ πάνω από τα επίπεδα που οδήγησε σε συστημικές κρίσεις σε μια σειρά από άλλες χώρες) και η οικονομία της

---

<sup>4</sup> Βλέπε Παράρτημα Ελ.Στατ., Ελληνική Οικονομία 2015.

<sup>5</sup> ΚΕΝΤΡΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ, ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ 2015.

δεν είναι ανταγωνιστική (η REER<sup>6</sup> είναι υπερτιμημένη και οι μη τουριστικές εξαγωγές είναι στάσιμες), ενώ η αναπροσαρμογή των τιμών θα πάρει χρόνο, ιδίως αν ληφθούν υπόψη οι αποσπασματικές και διστακτικές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, με πρόσθετο κίνδυνο αυτό του αποπληθωρισμού του χρέους. Σύμφωνα με τον με τα δεδομένα του ΟΟΣΑ, το 2014 όλες οι συνιστώσες της εσωτερικής ζήτησης έχουν μειωθεί εκ νέου, ωστόσο με μικρότερους ρυθμούς σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη<sup>7</sup>. Αυτό αφορά και τις επενδύσεις παγίου κεφαλαίου που έχουν υποχωρήσει, έναντι αύξησης 5,3% σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Η συνολική υποχώρηση της εσωτερικής ζήτησης, κατά τον ΟΟΣΑ, θα ανέλθει σε 2,3%, και μόνο με αύξηση των καθαρών εξαγωγών θα μπορούσε η ελληνική οικονομία να περιορίσει την ύφεση. Η πολιτική της εσωτερικής υποτίμησης έχει επιδεινώσει το επίπεδο ζωής του μεγαλύτερου μέρους του πληθυσμού και ως αποτέλεσμα το ΑΕΠ ανά κάτοικο, σε σταθερές τιμές, παρουσίασε στο τέλος του 2013 πτώση κατά 23,3% έναντι του 2008 και θα παραμείνει στο σημείο αυτό κατά το 2014 ενδεχομένως με μια ανεπαίσθητη αύξηση, ενώ το ΑΕΠ ανά κάτοικο σε σταθερές τιμές, δηλαδή ως αγοραστική δύναμη, θα παραμείνει κατά το 2014 στα επίπεδα του 2000. Επιπλέον η παραγωγικότητα της εργασίας είχε μειωθεί, στο τέλος του 2013, έναντι του 2008, κατά 4,8% και παραμένει στο ίδιο σημείο έως το τέλος του 2014, σύμφωνα με την ετήσια έκθεση της ΓΣΕΕ<sup>8</sup>, δεδομένο που δείχνει ότι το βάρος της προσαρμογής που επιβλήθηκε από την μείωση του ΑΕΠ μεταφέρθηκε κατά τα 4/5 στην απασχόληση, ως μείωση του αριθμού των απασχολούμενων, κατά 20%. Κατά το παρελθόν, το ΑΕΠ ανά κάτοικο στην Ελλάδα, σε ισοτιμίες αγοραστικής δύναμης, προσέγγισε σημαντικά τον αντίστοιχο μέσο όρο των 15 πιο προηγμένων χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το διάστημα 2010 με 2013, η ελληνική οικονομία παρουσίασε απόκλιση 21,3% έναντι του μέσου όρου των 15 πιο ανεπτυγμένων χωρών της Ευρωπαϊκής

---

<sup>6</sup>

<sup>7</sup> <http://www.oecd.org/greece/>

<sup>8</sup>

Ένωσης και δείχνει ότι έχουμε τον δείκτη να κινείται στα επίπεδα του 1964.

## 3.2. Ροή Χρηματοδότησης

### 3.2.1.Χρηματοδότηση ιδιωτικού τομέα

Το μεγαλύτερο πρόβλημα που έχουν να αντιμετωπίσουν οι εγχώριες επιχειρήσεις τα τελευταία χρόνια, είναι εκείνο της έλλειψης χρηματοδότησης προς αυτές, τόσο ως προς τον όγκο των διαθέσιμων κεφαλαίων όσο και ως προς το κόστος αυτών. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, η παροχή ρευστότητας μειώνεται σταθερά από το 2010, και για ακόμα μια χρονιά το 2014, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της συνολικής χρηματοδότησης προς τον ιδιωτικό τομέα διαμορφώθηκε στο -3,1% και η καθαρή ροή στα -€234 εκατ.. Προς τις επιχειρήσεις η καθαρή ροή χρηματοδότησης είναι μειωμένη κατά 155 εκατ. €, ενώ ο ετήσιος ρυθμός μείωσης ανήλθε στο 3,7%<sup>9</sup>.

Όσον αφορά την χρηματοδότηση μέσω του Ελληνικού Επενδυτικού Ταμείου τα ποσά είναι πολύ μικρά για να βοηθήσουν στο πρόβλημα και μέχρι τώρα έχουν εκταμιευτεί συνολικά περί τα €463 εκατ.. Αλλαγές ως προς τη βελτίωση της κατάστασης δεν είναι εμφανείς. Η μεγάλη ύφεση έφερε μείωση στην προσφορά και τη ζήτηση δανειακών κεφαλαίων με αποτέλεσμα την εξασθένηση της πιστοδοτικής ικανότητας των τραπεζών, αλλά και την δραστική μείωση της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τον ιδιωτικό τομέα η οποία επέφερε και επιφέρει δυσμενείς συνέπειες στη χρηματοδότηση της παραγωγικής δραστηριότητας.

---

<sup>9</sup> <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Statistics/accounts.aspx>

### 3.2.2. Καταθέσεις

Οι κύριοι παράγοντες που δείχνουν ότι οι τραπεζικές συνθήκες δεν θα αλλάξουν βραχυπρόθεσμα είναι τα άλυτα προβλήματα εδώ και χρόνια της Ελληνικής Οικονομίας, όσον αφορά τα δημοσιονομικά της στοιχεία, αλλά και η προβληματική κατάσταση στα εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Καταρχάς οι εισροές καταθέσεων βρίσκονται σε χαμηλά επίπεδα και τα εισαγόμενα κεφάλαια χρησιμοποιούνται για καταβολές υποχρεώσεων. Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία της Τραπεζικής της Ελλάδος, οι συνολικές καταθέσεις κατοίκων εσωτερικού που περιλαμβάνει τον ιδιωτικό τομέα και τους λογαριασμούς της Γενικής Κυβέρνησης, ανήλθαν στα 177,4 δισέκ. € το Νοέμβριο του 2013 έχοντας καταγράψει συνολική αύξηση περίπου 12% (ή 18,8 δισέκ €) από το χαμηλό επταετίας που σημειώθηκε τον Ιούνιο του 2012, υποχωρώντας εν συνεχεία κάτω από τα 140 δισέκ. € στο πρώτο 3μηνο του 2015. . Ως αποτέλεσμα παρατηρείται αύξηση του λόγου δανείων προς καταθέσεων που η διατήρησή του σε συντηρητικό ύψος, που είναι και το επιθυμητό, καθίσταται πλέον αδύνατη.<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup> <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Statistics/accounts.aspx>



### 3.2.3. Τρόποι χρηματοδότησης ελληνικών τραπεζών

Επιπροσθέτως θα πρέπει να αναφερθεί ότι οι ελληνικές τράπεζες χρηματοδοτούνται, κατά μεγαλύτερο ποσοστό από τον κοινοτικό μέσο όρο, με βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα, δεδομένο που κάνει αναγκαία την εισαγωγή της χώρας σε μόνιμη ευρωπαϊκή εποπτεία, καθώς αυτό αποτελεί βασικό όρο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. (Davies, et al., 2014) Σημαντική παράμετρος που μειώνει τις πιθανότητες βελτίωσης της τραπεζικής πίστης, είναι η συσσώρευση κόκκινων δανείων δηλαδή δανείων σε καθυστέρηση. Η ίδια η Ευρωπαϊκή επιτροπή αναφέρει την αδυναμία των Ελληνικών τραπεζών την τρέχουσα περίοδο να καλύψει τόσο τις λειτουργικές όσο και τις επενδυτικές ανάγκες του τομέα των εμπορεύσιμων υπηρεσιών. Οι Ισολογισμοί των τραπεζών παραμένουν εύθραυστοι, με πολύ υψηλά ποσοστά μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPLs) και δανείων χαμηλής κεφαλαιακής ποιότητας. Παρά το γεγονός ότι η χρηματοπιστωτική σταθερότητα της χώρας έχει διατηρηθεί μέσα από σημαντικές εισφορές δημοσίων κεφαλαίων και μαζική υποστήριξη της ρευστότητας μέσω της Κεντρικής Τράπεζας, η απότομη πτώση της οικονομικής δραστηριότητας έχει προκαλέσει σοβαρά προβλήματα στους ισολογισμούς του ιδιωτικού τομέα. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και τα προς αναδιάρθρωση δάνεια ή τα ήδη αναδιարθρωμένα δάνεια (τα οποία, σύμφωνα με τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης, έχουν υψηλό κίνδυνο για χρεοκοπία) έφτασαν το 40% του συνόλου των δανείων μέχρι το τέλος του 2013. Το ποσοστό κάλυψης (για τα δάνεια σε καθυστέρηση) ήταν 49%, και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια υπερέβησαν τα τραπεζικά κεφάλαια κατά 138%<sup>11</sup>. Επιπλέον οι παράπλευρες αξίες συνεχίζουν να μειώνονται με γοργούς ρυθμούς, προσθέτοντας στο βάρος του χρέους του ιδιωτικού τομέα. Επιπλέον, μέρος των κεφαλαίων των τραπεζών είναι χαμηλής ποιότητας, δηλαδή αποτελείται από αρνητικές, λόγω κρίσης και αποπληθωρισμού, υπεραξίες και αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις που δεν μπορούν να απορροφήσουν ζημίες, εάν οι

---

<sup>11</sup> Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

οικονομικές συνθήκες επιδεινωθούν. (International Monetary Fund, 2014)

#### **3.2.4. Εναλλακτικοί τρόποι χρηματοδότησης και τραπεζικό κόστος.**

Εξαιτίας της έλλειψης ρευστότητας στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα, ορισμένες από τις μεγαλύτερες ελληνικές εταιρείες οδηγήθηκαν στην απευθείας άντληση χρηματοδότησης από τις διεθνείς αγορές, μέσω της διάθεσης ομολόγων. Το αρχικό κόστος δανεισμού ήταν σχετικά υψηλό λόγω του εθνικού κινδύνου, αλλά αποκλιμακώθηκε σταδιακά, παραμένοντας όμως σε υψηλά επίπεδα κόστους σε σχέση με την προηγούμενη κατάσταση, μέσω χρηματοδότησης δηλαδή απευθείας από τον τραπεζικό τομέα. Ενδεικτικό του προβλήματος, είναι το ύψος των επιτοκίων χορηγήσεων για της Ελληνικές εταιρείες μέχρι και τον Ιούλιο του 2014 δηλαδή 6 χρόνια μετά την έναρξη της κρίσης. Ενδεικτικά είναι στοιχεία που παρουσιάζει η Τράπεζα της Ελλάδος, που δείχνουν την τάση και εξηγούν το πρόβλημα. Έτσι για το 2014, το μέσο σταθμισμένο επιτόκιο του συνόλου των νέων καταθέσεων μειώθηκε,

ενώ το αντίστοιχο επιτόκιο των νέων δανείων αυξήθηκε. Το περιθώριο επιτοκίου, το οποίο ισούται με τη διαφορά του μέσου σταθμισμένου επιτοκίου όλων των δανείων από το μέσο σταθμισμένο επιτόκιο όλων των καταθέσεων, αυξήθηκε κατά 24 μονάδες βάσης και διαμορφώθηκε στις 3,94 εκατοστιαίες μονάδες δεδομένο που μεταφράζεται σε άμεση αύξηση του τραπεζικού κόστους.

Το μέσο σταθμισμένο επιτόκιο του συνόλου των νέων καταθέσεων μειώθηκε κατά 6 μονάδες βάσης και διαμορφώθηκε, τον Ιούλιο του 2014, στο 1,45% και στο 1,20% τον Ιανουάριο του 2015. Αντιθέτως το μέσο σταθμισμένο επιτόκιο του συνόλου των νέων δανείων προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις αυξήθηκε κατά 18 μονάδες βάσης και διαμορφώθηκε στο 5,36%, τον Ιούλιο του 2014, και εν συνεχεία υποχώρησε λίγο και έφτασε το 5,21%. Χαρακτηριστικό όμως του μεγάλου τραπεζικού προβλήματος ρευστότητας, εκτός από τη συνολική μείωση χορηγήσεων, σαν όγκο, είναι το ύψος του κόστους επιτοκίου των επιχειρηματικών δανείων. Έτσι τον Ιούλιο του 2014, το μέσο επιτόκιο των επιχειρηματικών δανείων, χωρίς συγκεκριμένη διάρκεια, μειώθηκε κατά 10 μονάδες βάσης και διαμορφώθηκε στο 6,90% και στη συνέχεια στο 6,41% τον Ιανουάριο του 2015, ενώ το αντίστοιχο επιτόκιο των επαγγελματικών δανείων παρουσίασε μείωση 3 μονάδων βάσης και διαμορφώθηκε στο 8,37% ενώ στη συνέχεια έπεσε και στο 8,02%, φανερώνοντας τον εξαιρετικά ακριβό δανεισμό και κάνοντας μη ανταγωνιστικό το κόστος χρήματος στην ελληνική οικονομία. Είναι χαρακτηριστικό ότι όλες οι κατηγορίες δανείων κινούνται σταθερά και μέχρι τον Ιανουάριο το 2015 πάνω από το 5%. Το κόστος αυτό επιβαρύνει το επιχειρηματικό περιβάλλον και ειδικά τις εταιρείες που χρειάζονται μεγάλα κεφάλαια κινήσεως και κάνει τον ελληνικό οικονομικό χώρο ακατάλληλο για λειτουργία και ανάπτυξη.

Τόσο στην Ελλάδα όσο και στο σύνολο της Ευρωζώνης, ο τραπεζικός τομέας παραμένει ο κύριος μοχλός χρηματοδότησης της πραγματικής οικονομίας. Στα τέλη του 2007, οι τραπεζικές πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα της Ευρωζώνης, δηλαδή νοικοκυριά και επιχειρήσεις του μη-χρηματοπιστωτικού τομέα, αντιστοιχούσαν στο 148% του συνολικού

ΑΕΠ της Ευρωζώνης έναντι μόλις 63% του ΑΕΠ στις ΗΠΑ. Έκτοτε η τάση είναι για αποδιαμεσολάβηση (disintermediation) και αύξηση των εκδόσεων των εταιρικών ομολόγων. Έρχεται λοιπόν ως αποτέλεσμα της ευρωπαϊκής τραπεζικής κρίσης και των νέων αυστηρότερων κανόνων κεφαλαιακής επάρκειας. Το πρόβλημα στην Ελλάδα έγκειται στο ότι η Τραπεζική πίστωση είναι ανεπαρκής. Έτσι είναι φανερό η ανάγκη εταιρειών, όχι μόνο των πολύ μεγάλων ομίλων, να κινηθούν στην αγορά ομολόγων βάση δομών που δεν υπάρχουν αυτή τη στιγμή στη χώρα. Για την ανάπτυξη της αγοράς εταιρικών ομολόγων χρειάζεται να δοθεί η δυνατότητα εκδόσεως και από εταιρείες μεσαίου μεγέθους. Ακόμα, επιβάλλεται η βελτίωση της ρευστότητας στη δευτερογενή αγορά, μέσω εισαγωγής των ομολόγων στην ΗΔΑΤ ή στο Χρηματιστήριο, αλλά και δημιουργία ενδιαφέροντος σε διεθνή funds για τοποθετήσεις στην ελληνική αγορά και δημιουργία, σε συνεργασία με εξειδικευμένα σχήματα με σκοπό τη χρηματοδότηση ελληνικών επιχειρήσεων μέσω senior loans, mezzanine financing. (Καραβίας, 2014)

Σαν αποτέλεσμα της προβληματικής της εν συνόλω χρηματοδότησης των Ελληνικών επιχειρήσεων, είναι ενδεικτικό ότι παρατηρήθηκε κατά τη διάρκεια της κρίσης, εκτός από μεγάλη αύξηση του κόστους χρήματος των επιχειρήσεων, που διαμορφώθηκε στην περιοχή του 5-8% ή και υψηλότερα, και η αποσύνδεσή της από την πιστοληπτική ικανότητα των επιχειρήσεων καθώς ορισμένες υγιείς και μεγάλου μεγέθους επιχειρήσεις επιβαρύνθηκαν με επιτόκια υψηλότερα από αυτά που δόθηκαν σε μικρότερες ή λιγότερο υγιείς εταιρείες, εξαιτίας των υψηλών κεφαλαίων που χρειάζονται. (Elliott T., Toschi P. , 2014)

### 3.2.5. Ευρωπαϊκά κονδύλια

Το Πολυετές Δημοσιονομικό Πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την περίοδο 2014-2020 το οποίο οριστικοποιήθηκε στις 2 Δεκεμβρίου 2013 από το συμβούλιο της Ευρώπης, προβλέπει συνολικά κονδύλια μέχρι 960 δισέκ. €, δηλαδή το 1% του Ακαθάριστου Εθνικού Εισοδήματος της ΕΕ, για πιστώσεις ανάληψης υποχρεώσεων και 908 δισέκ. € για πιστώσεις πληρωμών ενώ καθορίζει τα επιμέρους όρια χρηματοροών από τα διαρθρωτικά και επενδυτικά ταμεία της ΕΕ. Για την Ελλάδα εν προκειμένω, μέσω του ΠΔΠ και για την χρονική περίοδο 2014-2020, έχουν συμφωνηθεί και προβλεφτεί κονδύλια ύψους έως 20.8 δισέκ. € από τα Διαρθρωτικά και Επενδυτικά Ταμεία, μειωμένα σε σύγκριση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα από 2007-2013 όπου και ανήλθαν συνολικά για την εν λόγω περίοδο στα 24.3 δισέκ. €. <sup>12</sup>

---

<sup>12</sup> <http://www.mfa.gr/exoteriki-politiki/i-ellada-stin-ee/neo-poluetes-demosionomiko-plaisio.html>

### 3.3. Δημοσιονομικά στοιχεία

Το πιο ανησυχητικό δημοσιονομικό στοιχείο, όπως φαίνεται από τα δημοσιονομικά δεδομένα και το πρόγραμμα δημοσιονομικής σταθερότητας, προκύπτει από την ωρίμανση των ομολόγων που πρέπει να πληρωθούν (Ελληνική Δημοκρατία, Οκτώβριος 2012). Το δημοσιονομικό κενό που πρέπει να καλυφθεί για το 2014-2015 ανέρχεται στο ύψος των 15 δισέκ. €, ενώ οι μελλοντικές ωριμάνσεις είναι αδύνατον να αποπληρωθούν χωρίς νέο χρηματοδοτικό πρόγραμμα. Αναλυτικότερα το χρηματοδοτικό έλλειμμα μέχρι στιγμής, όπως προκύπτει από την αναθεωρημένη Έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής ανέρχεται στα 2,6 δισέκ. € για το 2014 και σε 12,3 δισέκ. € για το 2015, και μη προβλεπόμενο ποσό για τα επόμενα έτη<sup>13</sup>. Όσον αφορά το χρέος δεν προβλέπεται περεταίρω μείωση των επιτοκίων για το επίσημα εθνικά δάνεια, είναι όμως πιθανή μία παράταση στο χρόνο ωρίμανσης των δανείων αυτών, και άρα μετάθεση των πληρωμών σε μεταγενέστερο χρόνο της αρχικής. Με βάση τα τελευταία επίσημα στοιχεία, η ελληνικές ανάγκες χρηματοδότησης για το 2014 ήταν περίπου 31.1 δισέκ. € ενώ τα περισσότερα από τα χρήματα αυτά χρησιμοποιήθηκαν για την εξυπηρέτηση του χρέους, του ιδιωτικού και του δημόσιου. Περίπου 23 δις € από τις χρηματοδοτικές ανάγκες του 2014 καλύφθηκαν από τον επίσημο τομέα (εκταμιεύσεις της ΕΕ / ΔΝΤ και AFNA & SNP μεταφορές χρημάτων), αφήνοντας περίπου 8 δις € να

---

<sup>13</sup> (Eurostat, 2014)

χρηματοδοτηθεί από τον ιδιωτικό τομέα<sup>14</sup>. Τα 3 δις € αντλήθηκαν μέσω της έκδοσης πενταετούς διάρκειας ομολόγων από την Ελληνική κυβέρνηση τον Απρίλιο του 2014, 1,5 δις € από τα αναμενόμενα έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις και € 0,7 δις που αντλήθηκαν από άλλες πηγές και πράξεις *per se*, αφήνοντας τρύπα χρηματοδότησης 2,6 δις. € για το 2014. Σύμφωνα με την έκθεση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου απαιτούνται επιπλέον μέτρα για να κλείσουν τα κενά στην προβλεπόμενη περίοδο 2015-2016. Το προσωπικό του ταμείου έχει εκτιμήσει διαφορές επί του ΑΕΠ το 2015 αναφορικά με την πρόβλεψη του προγράμματος σταθερότητας και αναφορικά με το στόχο πρωτογενούς πλεονάσματος στο 3% επί του ΑΕΠ. Επιπλέον, η άποψη του προσωπικού του Ταμείου είναι, ότι τα προβλεπόμενα κυκλικά έσοδα, δεν θα είναι επαρκή για την επίτευξη του προβλεπόμενου πρωτογενούς πλεονάσματος. Επιπλέον η λήξη έκτακτων μέτρων που έχουν είδη παρθεί θα επιβαρύνει την κατεύθυνση αυτή. Ωστόσο οι Ελληνικές αρχές εκτιμούν μικρότερα κενά, δεδομένου των αισιόδοξων προβλέψεων επί των φορολογικών και διοικητικών κερδών. Παρ' όλα αυτά, οι αρχές επιβεβαίωσαν τη δέσμευσή τους να εφαρμόσουν τις πολιτικές που είναι απαραίτητες για την επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων, που περιλαμβάνει μεταξύ άλλων και την επέκταση μέτρων που λήγουν αλλά, όπως είναι λογικό, και νέα έκτακτα μέτρα<sup>15</sup>.

---

<sup>14</sup> ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΡΧΗ : Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ 2015

<sup>15</sup> IMF, World Economic Outlook 2015

### 3.4. Διάρθρωση ελληνικής οικονομίας

Η φύση της Ελληνικής Οικονομίας είναι κατά βάση ιδιωτικής κατανάλωσης που για την χρονική περίοδο από 2000-2010 αντιπροσώπευε το 71,4% του ΑΕΠ ενώ ο κοινοτικός μέσος όρος βρισκόταν στο 57% του ΑΕΠ. Η κατανάλωση αποτελούσε το κύριο έξοδο των νοικοκυριών και αντιστοιχούσε σε πάνω από 90% του διαθέσιμου εισοδήματος του νοικοκυριού. Η μεταβολή στην ιδιωτική κατανάλωση στη χώρα μεταξύ του 2010 και του 2013 ανήλθε στο -23%. Η ιδιωτική κατανάλωση, σε σταθερές τιμές, παρουσίασε μείωση 6,0% στη διάρκεια του 2013, και για το 2014 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει περαιτέρω μείωση κατά 1,8%. Έτσι σύμφωνα με τις έρευνες του Κ.Ε.Π.Ε., στο τέλος του 2014 η συνολική μείωση του όγκου της ιδιωτικής κατανάλωσης έναντι του 2008 προσέγγισε το 30% και το επίπεδο της, σε πραγματικούς όρους, έχει επιστρέψει στο επίπεδο του 1999. Εξαιτίας της μεγάλης συμμετοχής της ιδιωτικής κατανάλωσης στη διαμόρφωση της ζήτησης και του ΑΕΠ, η μείωσή της υπήρξε ο σημαντικότερος παράγοντας μείωσης της ζήτησης. Η μείωση της κατανάλωσης αναμένεται να συνεχιστεί εξαιτίας της αύξησης των φόρων ως ποσοστό του ΑΕΠ, της περεταίρω μείωσης μισθών και δαπανών δημοσίου τομέα και του περιορισμού του εισοδήματος από περιουσία<sup>16</sup>. Πιο συγκεκριμένα ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής έφτασε το -9,3% για το 2012 και το -6% για το 2013. Για το 2014 υπήρχαν σταθεροποιητικές τάσεις οι οποίες όμως αντισταθμίζονται από την ραγδαία αύξηση των ανεξόφλητων οφειλών προς το δημόσιο, μεγαλύτερο μέρος των οποίων αποτελούν οι ασφαλιστικές εισφορές σύμφωνα με το Γενικό Λογιστήριο του κράτους. Πιο συγκεκριμένα, σε σταθερές τιμές 2013, παρατηρείται μείωση της

---

<sup>16</sup> Προσχέδιο Κρατικού Προϋπολογισμού 2015, Οκτώβριος 2014.



μέσης μηνιαίας δαπάνης των νοικοκυριών από τα 2.203,55 ευρώ το 2009 στα 1.509,39 ευρώ το 2013, η οποία αντιστοιχεί σε μείωση κατά 31,5%. Η αντίστοιχη μείωση σε τρέχουσες τιμές ανέρχεται σε 26,9%. Έτσι η αρνητική πορεία είναι ορατή και από το δείκτη όγκου λιανικού εμπορείου, ο οποίος είχε μεταβολή -12,2% το 2012 σε σχέση με το 2011 και -8,1% για το έτος 2013 σε σχέση με το έτος 2012. Εξετάζοντας τις μειώσεις στους κλάδους του λιανικού εμπορίου, και για τις τρεις κύριες κατηγορίες καταστημάτων (τρόφιμα-ποτά, πετρελαιοειδή-λιπαντικά, λοιπά) τη μεγαλύτερη πτώση εμφανίζει ο κλάδος των τροφίμων με μείωση όγκου πωλήσεων των καταστημάτων ειδών διατροφής για το 2013 της τάξης του -9,1%. Όσον αφορά τώρα τις επιμέρους κατηγορίες η μεγαλύτερη συρρίκνωση στις πωλήσεις παρατηρήθηκε στην κατηγορία των φαρμακευτικών-καλλυντικών με μείωση -13,4% για το 2013, ενώ ακολουθούν τα πολυκαταστήματα με πτώση -11,7% και τα μεγάλα καταστήματα τροφίμων με μείωση όγκου πωλήσεων -9,5% για το 2013 (ΚΕΠΕ, 2014).

### **3.5. Αίτια μείωσης αγοραστικής δύναμης.**

Οι αιτίες της πτώσης είναι προφανείς. Οι μειώσεις του μέσου πραγματικού μισθού και της απασχόλησης συρρικνώνουν το διαθέσιμο πραγματικό εισόδημα των νοικοκυριών που προέρχεται από εργασία. Κατά την διάρκεια των ετών 2010-2013, σε τρέχουσες τιμές, οι αποδοχές εργασίας μισθωτών και αυτοαπασχολούμενων μειώθηκαν κατά 41 δις ευρώ και εκτιμάται ότι έχουν μειωθεί κατά περίπου 2 επιπλέον δισεκατομμύρια ευρώ το 2014. Το διαθέσιμο εισόδημα που προέρχεται από αμοιβές εργασίας μειώθηκε έτσι περαιτέρω εξαιτίας της αυξημένης φορολόγησης των τελευταίων ετών και ώθησε το ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα, διορθωμένο με τις αμοιβές εργασίας των αυτοαπασχολούμενων, να μειωθεί, κατά την τετραετία 2010-2013, μόνον κατά 6 δις ευρώ έναντι του 2009, ενώ για το 2014 οι υπηρεσίες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής προβλέπουν ότι η διαφορά έχει περιοριστεί στα 4 δις ευρώ, και μέχρι το τέλος του 2015 υπολογίζεται ότι θα

προσεγγίσει το 1 δις ευρώ με αποτέλεσμα να υπάρξει επαναφορά του ακαθάριστου λειτουργικού πλεονάσματος στο επίπεδο του 2007-2008, φτάνοντας τα 78 δις ευρώ<sup>17</sup>. Στις παραπάνω μειώσεις του διαθέσιμου εισοδήματος από εργασία πρέπει να προσθέσουμε και την αύξηση της πραγματικής αξίας του ιδιωτικού χρέους, το οποίο ακόμη και όταν παραμένει αμετάβλητο σε ονομαστικούς όρους, αυξάνεται ως ποσοστό του διαθέσιμου εισοδήματος από εργασία, καθώς αυτό μειώνεται<sup>18</sup>. Αυτό δείχνει ότι μια εταιρεία δεν μπορεί να βασιστεί στην Ελληνική αγορά για την ανάπτυξή της καθώς τόσο το υφιστάμενα δεδομένα, όσο και οι μελλοντικές προσεγγίσεις είναι αρνητικές προς αυτόν τον τομέα. Έτσι είναι εύλογο ότι η εξωστρέφεια της μέσω της διείσδυσης σε διεθνής αγορές κρίνεται αναγκαία αποδυναμώνοντας την εξάρτησή της από την ελληνική αγορά γενικότερα.

### 3.6. Εξαγωγική δραστηριότητα

Τα προβλήματα της εξωστρεφούς ανταγωνιστικότητας όμως της ελληνικής οικονομίας είναι και διαρθρωτικά και αφορούν κυρίως σε τι είδους προϊόντα παράγονται στην Ελλάδα, τι ποιότητα έχουν, και εάν αυτή η ποιότητα ανταποκρίνεται στις μεταβαλλόμενες απαιτήσεις της διεθνούς ζήτησης.

Αναλύοντας τώρα την εξωστρέφεια της οικονομίας βλέπουμε ότι ο λόγος εξαγωγών/εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών, ο οποίος κυμάνθηκε στο 60%-70% για τα έτη 1990-2009 παρουσίασε θεαματική βελτίωση κατά τα έτη 2010-2013, λόγο της εμπορίας προϊόντων πετρελαίου, και εν συνεχεία παρουσιάζει σταθεροποιητικές τάσεις. Ωστόσο, όπως φαίνεται και παρακάτω, η βελτίωση του λόγου εξαγωγών/εισαγωγών, του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών και η θετική συμβολή του στη

---

<sup>17</sup> ΚΕΠΕ, Οικονομικές Εξελίξεις, 2014

<sup>18</sup> ΚΕΠΕ, ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ: Μηνιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων: τεύχος 23,24, 2014.

διαμόρφωση του ΑΕΠ, θα πρέπει να αποδίδονται κυρίως στη βαθιά ύφεση της ελληνικής οικονομίας καθώς η παρατεταμένη μείωση της εσωτερικής ζήτησης είτε για επενδυτικά, είτε για καταναλωτικά αγαθά και υπηρεσίες, περιορίζει τις εισαγωγές και δημιουργεί παραπλανητική βελτίωση στους δείκτες του εξωτερικού εμπορίου. Οι εξαγωγές από την Ελλάδα κινούνται σε χαμηλά επίπεδα και οι προοπτικές ανάπτυξής τους είναι μάλλον δυσμενείς. Οι εισπράξεις των εξαγωγών και παρά την δραστική μείωση των εισαγωγών, μόλις το 2013 έφτασαν τα επίπεδα του 2008 σε τρέχουσες τιμές, προερχόμενες κατά 50% από τον τομέα των καυσίμων, ενώ η τάση των εξαγωγών έδειχνε αύξηση μεριδίων αγοράς σε χώρες κυρίως εκτός ευρωζώνης και σε προϊόντα χαμηλής τεχνολογίας. Αναλυτικότερη παρουσίαση της εξαγωγικής δραστηριότητας, θα γίνει και παρακάτω<sup>19</sup>.

### 3.7. Επιπτώσεις ζήτησης και από-επένδυση

Η μείωση της εγχώριας ζήτησης στην Ελλάδα πραγματοποιήθηκε σε μια περίοδο κατά την οποία η αντίστοιχη ζήτηση στις 37 πιο προηγμένες χώρες παρέμεινε περίπου σταθερή. Ως αποτέλεσμα, κατά την πενταετία 2009-2013, η πτώση που παρουσιάστηκε στην εγχώρια ζήτηση στην Ελλάδα, σε σύγκριση με τις 37 κυριότερες ανταγωνίστριες χώρες, έφτασε το 32,4%, επαναφέροντας τον σχετικό δείκτη σε επίπεδα χαμηλότερα από τα αντίστοιχα του 1990. Η μεγάλη μείωση της ζήτησης που προκαλεί

---

<sup>19</sup> ΕΛΣΤΑΤ. Ελληνική Οικονομία 2014.

η δραματική πτώση του ΑΕΠ, το οποίο προσαρμόζεται στη ζήτηση, έτσι ώστε μετά από κάθε νέα μείωση της, η οικονομία να μπαίνει σε μία κατάσταση ακόμη βαθύτερης ύφεσης μέσα στο ίδιο οικονομικό έτος, εφόσον δεν εισρέουν νέα κεφάλαια. Η παραγωγή αντίστοιχα προσαρμόζεται στις διακυμάνσεις της ζήτησης στην βραχυπρόθεσμη διάρκεια, σε αντίθεση με τους μισθούς και τις τιμές που προσαρμόζονται στη μεσοπρόθεσμη διάρκεια. Μια αρχική μείωση της ζήτησης, της παραγωγής και της ανεργίας αντανακλώνται στις μεταβολές των μισθών και των τιμών διαδοχικών ετών.

Αναφορικά με τη διακύμανση των εταιρικών κεφαλαιακών ροών κατά τα έτη 2012-2014 και πιθανότατα κατά το 2015, επειδή η Ελληνική οικονομία έχει εισέλθει σε μια δεύτερη φάση, αρνητικής συσσώρευσης κεφαλαίου, κατά την οποία μεγάλος αριθμός μονάδων παραγωγής ή τμημάτων μονάδων παραγωγής παύουν να λειτουργούν, έχουμε ως αποτέλεσμα την απαξίωση του παγίου κεφαλαίου και τη συρρίκνωση του κεφαλαιακού αποθέματος. Επιταχύνεται δηλαδή η διαδικασία εκκαθάρισης των λιγότερο κερδοφόρων και των ζημιογόνων κεφαλαίων και από το 2012, όταν και επιταχύνεται η εκκαθάριση των λιγότερο παραγωγικών επιχειρήσεων, αυξάνεται η μέση παραγωγικότητα επειδή το κεφαλαιακό απόθεμα συγκροτείται πλέον από το κεφάλαιο των επιχειρήσεων που έχουν επιζήσει της πρώτης φάσης της κρίσης και έχουν παραγωγικότητα υψηλότερη του μέσου όρου.

### **3.7.1. Επενδύσεις παγίου κεφαλαίου**

Έτσι μια από τις επιπτώσεις της παρατεταμένης συρρίκνωσης της ζήτησης και του προϊόντος είναι η διαδικασία της από-επένδυσης. Πρόκειται για μείωση του εγκατεστημένου παραγωγικού δυναμικού, δηλαδή του καθαρού αποθέματος παγίου κεφαλαίου της ελληνικής οικονομίας. Οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου, είναι αυτές που φέρνουν στην παραγωγική διαδικασία νέες τεχνολογίες και νέες μορφές

οργάνωσης εργασίας. Οι δύο φάσεις της συσσώρευσης κεφαλαίου αποτυπώνονται στην εξέλιξη των καθαρών επενδύσεων παγίου κεφαλαίου. Η από-επένδυση ξεκίνησε το 2011 όταν οι καθαρές επενδύσεις κατέστησαν αρνητικές κατά 5%, και συνεχίστηκε με μεγαλύτερο ρυθμό την τριετία 2012-2014 όταν και υπήρξε τερματισμός λειτουργίας πολλών επιχειρήσεων των οποίων το απόθεμα παγίου κεφαλαίου απωλέσθηκε οριστικά. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει συνέχιση της από-επένδυσης ακόμη και για το έτος 2015, για το οποίο αναμένει θετικό ρυθμό ανάπτυξης της τάξης του 3% και δείχνει φανερά ποιο είναι το επενδυτικό κλίμα στη χώρα. Η μείωση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου τροφοδοτεί και την περαιτέρω συρρίκνωση της εσωτερικής ζήτησης από κοινού με την μείωση των μισθών και συντάξεων, των δημοσίων επενδύσεων, της δημόσιας κατανάλωσης και σωρευτικά με τη συμβολή των υπολοίπων συνιστωσών που επηρεάζουν την εσωτερική ζήτηση, παρασύρουν την ελληνική οικονομία σε μία σπείρα διαδοχικών μειώσεων της παραγωγής, με ότι αυτό συνεπάγεται στην γενικότερη λειτουργία των παραγωγικών επιχειρήσεων. Ενδεικτικά και με βάση τα αποτελέσματα της ΕΛ.ΣΤΑΤ., η από-επένδυση συνεχίστηκε ακόμα και το 3<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2014, όπου και είχαμε ανάπτυξη του ΑΕΠ, με μείωση των παγίων επενδύσεων κατά 15,6% σε σχέση με το 2013, εξαιρουμένων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων<sup>20</sup>.

Ως αποτέλεσμα και σύμφωνα με τα στοιχεία που δημοσιεύονται από τις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών επιχειρήσεις, εξαιρουμένων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και των διυλιστηρίων, παρατηρείται συνεχιζόμενη μείωση των περιθωρίων μεικτού κέρδους. Έτσι τα καθαρά κέρδη μειώθηκαν το 2010 και το 2013 ένα τα δύο ενδιάμεσα χρόνια καταγράφηκαν καθαρές ζημιές. Από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις και των 164 εισηγμένων εταιρειών εκτός των τραπεζών και των διυλιστηρίων προκύπτει από τα τελευταία δημοσιευμένα στοιχεία του 2013 μείωση πωλήσεων κατά 7,5% , μείωση μεικτού κέρδους κατά 11% και μείωση καθαρού κέρδους

---

<sup>20</sup> <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Statistics/nomonetary/>

προ φόρων κατά 52,2%. Υπάρχει μείωση του μικτού περιθωρίου κέρδους από 14,7% το 2012 στο 14,1% το 2013 και το περιθώριο καθαρού κέρδους μειώθηκε από 3,7% το 2012 στο 1,9% το 2013. Η Αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων μειώθηκε από 3,2% στο 1,5% ενώ η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων κατέγραψε μείωση και από 1,3% στο 0,7%. Σύμφωνα με την ΕΛ.ΣΤΑΤ το καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα για το σύνολο των επιχειρήσεων, ενδεικτικό της δυνατότητας κερδοφορίας μιας επιχείρησης, για το έτος 2013 μειώθηκε κατά 21,8% ως ετήσια μεταβολή, ενώ αντίστοιχη μείωση παρατηρήθηκε και το 2014. Επιπρόσθετα παρατηρείται υποβάθμιση και της διεθνούς επενδυτικής θέσης της χώρας, στοιχείο ιδιαίτερα σημαντικό καθώς δείχνει τις αυξημένες απαιτήσεις των ελληνικών επιχειρήσεων και μειωμένο ενεργητικό στην αλλοδαπή<sup>21</sup>.

### 3.8. Λιανικό εμπόριο και βιομηχανία

---

<sup>21</sup> <http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/PAGE-database>

Παρακάτω δίνονται στοιχεία για το εμπόριο και τη βιομηχανία, δύο κλάδους που επλήγησαν πολύ από την κρίση και είναι και οι κύριοι αυτοί τομείς που ωφελούνται από την μορφή της Ευρωπαϊκής Εταιρείας. Κατά τη συνεχιζόμενη οικονομική πτώση τόσο στο λιανικό εμπόριο όσο και στη βιομηχανία, με βάση τα δελτία της ΕΛ.ΣΤΑΤ., ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής αλλά και ο αντίστοιχος δείκτης του κύκλου εργασιών λιανικού εμπορίου εμφανίζουν υποχώρηση για το σύνολο της κρίσης. Οι συνολικές εξαγωγές σε αξία παραμένουν, συγκριτικά με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο, πολύ χαμηλές και με πτωτική πορεία. Ασφαλώς εξ αιτίας των νέων αρνητικών συγκυριών λόγω των διπλωματικών προβλημάτων με τη Ρωσία, η πορεία αυτή δεν δείχνει να βελτιώνεται άμεσα δυσχεραίνοντας το είδη αρνητικό εξαγωγικό περιβάλλον. Ενδιαφέρον παρουσιάζει επίσης η πορεία των επιμέρους δεικτών της εγχώριας βιομηχανικής παραγωγής που αφορούν την ενέργεια, τα ενδιάμεσα, τα κεφαλαιουχικά, τα διαρκή καταναλωτικά και τα μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά. Ο δείκτης της ενέργειας, ο οποίος ήταν και ο μόνος που αυξήθηκε το 2012, κατά 5,3%, μειώθηκε εκ νέου το 2013 κατά 4%. Οι αντίστοιχοι δείκτες για τα κεφαλαιουχικά, ενδιάμεσα, διαρκή και μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά εξακολουθούν να έχουν σταθερά πτωτική πορεία και το 2013 με μειώσεις -3,5%, 13,7%, 15,2% και 1,2% αντιστοίχως<sup>22</sup>.

### 3.8.1. Βιομηχανική παραγωγή

---

<sup>22</sup> ΚΕΠΕ, Οικονομικές Εξελίξεις, 2014

Ένα ιδιαίτερα σημαντικό στοιχείο που δείχνει την τάση για τις μελλοντικές εξελίξεις στη βιομηχανική παραγωγή είναι οι δείκτες των νέων παραγγελιών στη βιομηχανία. Οι δείκτες αυτοί παρουσιάζουν την εξέλιξη της ζήτησης βιομηχανικών προϊόντων και υπηρεσιών ως ένδειξη της μελλοντικής παραγωγής. Ειδικότερα, ο δείκτης νέων παραγγελιών στη βιομηχανία εξωτερικής αγοράς αφορά τις νέες παραγγελίες, δηλαδή τη ζήτηση που προέρχεται από την εξωτερική αγορά και δίνει μία επιπλέον ένδειξη για τις μελλοντικές εξαγωγές. Τόσο ο γενικός δείκτης όσο και ο δείκτης εξωτερικής αγοράς μετά το 2009 μειώνονται μέχρι και το 2012. Η πτωτική πορεία των δύο δεικτών συνεχίζεται και το 2013 οπότε μειώνονται κατά 6,8% και 7%, αντίστοιχα, αλλά και το 2014. Η καθοδική πορεία και των τριών δεικτών θα επηρεάσει αρνητικά την πορεία του δείκτη κύκλου εργασιών και στο μέλλον<sup>23</sup>.

### 3.9. Ανάλυση ελληνικού εμπορίου και ανταγωνισμός.

Μείωση παρουσιάζουν και οι εμπορευματικές συναλλαγές της Ελλάδας σταθερά από το 2009, αλλά και για το 2014, με μειωμένη τη διαφορά μεταξύ εισαγωγών και εξαγωγών, δηλαδή του εμπορικού ισοζυγίου. Ενημερωτικά αναφέρεται ότι οι εισαγωγές των πετρελαιοειδών το 2013 έφθασαν τα €17,2 δις, ενώ οι εξαγωγές άγγιξαν τα €10,9 δις προσθέτοντας στο έλλειμμα εμπορικού ισοζυγίου περίπου €6,3 δις, το οποίο μειώθηκε κατά €1,3 δις σε σχέση με το 2012. Ουσιαστικά, δηλαδή, το μεγαλύτερο μέρος της μείωσης του εμπορικού ελλείμματος το 2013 οφείλεται στα πετρελαιοειδή τα οποία, εάν συμπεριληφθούν στο εμπόριο αγαθών, αντιπροσωπεύουν το 36,7% των εισαγωγών και το 39,5% των εξαγωγών της Ελλάδος. Το μέγεθος του προβλήματος των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών της Ελλάδας

---

<sup>23</sup> ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΡΧΗ, Ελληνική Οικονομία 2015



φαίνεται στον παρακάτω πίνακα που απεικονίζει τη διαχρονική εξέλιξη των εξαγωγών από το 2001 έως το 2014.

### *Πίνακας: Διαχρονική εξέλιξη εξαγωγών*

ΕΤΗ	ΣΥΝΟΛΟ	ΕΝΔΟΚΟΙΝΟΤΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ		ΤΡΙΤΕΣ ΧΩΡΕΣ	
	TOTAL	INTRA EU TRADE		THIRD COUNTRIES	
	ΑΞΙΑ €	ΑΞΙΑ €	ΠΟΣΟΤΗΤΑ	ΑΞΙΑ €	ΠΟΣΟΤΗΤΑ
	VALUE IN €	VALUE IN €	(κιλά)	VALUE IN €	(κιλά)
			QUANTITY IN		QUANTITY IN
			KGR		KGR
2000	10.799.468.936	5.713.616.412	7.898.907.663	5.085.852.524	8.834.634.609
2001	11.482.819.108	5.949.840.433	7.646.376.928	5.532.978.675	9.173.444.811
2002	11.127.060.478	5.793.443.063	6.307.820.689	5.333.617.415	8.033.629.788
2003	11.680.613.574	6.254.338.561	6.161.931.792	5.426.275.013	8.833.604.453
2004	12.301.967.230	7.232.766.587	6.715.168.146	5.069.200.643	8.836.511.825
2005	13.505.479.039	8.137.059.583	8.124.206.964	5.368.419.456	9.979.923.489
2006	15.083.271.256	9.342.495.469	7.530.827.757	5.740.775.787	8.806.815.091
2007	16.147.153.787	11.432.530.131	10.595.679.771	4.714.623.656	7.434.873.148
2008	16.765.178.148	11.120.370.739	14.437.755.676	5.644.807.409	8.467.633.224
2009	14.215.321.605	9.196.697.061	12.167.072.760	5.018.624.544	9.205.191.699

2010	15.804.901.056	10.311.176.036	8.557.573.119	5.493.725.020	9.613.588.711
2011	17.053.037.817	11.237.372.437	8.657.258.890	5.815.665.380	8.091.261.636
2012	17.195.350.872	10.703.107.833	8.048.070.730	6.492.243.039	10.743.405.820
2013	16.845.251.079	10.716.282.634	7.869.482.089	6.128.968.445	11.858.735.941
2014	16.857.591.190	10.828.425.381	8.275.156.669	6.029.165.809	11.895.331.994

**Διεύθυνση Στατιστικών Ερευνών: Τομέας Εμπορίου και Υπηρεσιών, Τμήμα Στατιστικών Εξωτερικού Εμπορίου**

Χώρες όπως η Γαλλία και η Ιταλία που είναι χώρες οι οποίες έχουν εξαντλήσει ή τείνουν να εξαντλήσουν τα τεχνολογικά και οργανωτικά περιθώρια των σύγχρονων παραγωγικών συστημάτων, αύξησαν τις εξαγωγές τους περισσότερο από την Ελλάδα παρότι οι εξαγωγικές αγορές της Ελλάδας μεγεθύνθηκαν ως οικονομίες ταχύτερα από όσο οι αντίστοιχες αγορές των άλλων χωρών. Οι αγορές προορισμού μεγεθύνθηκαν κατά 24,3% για την Ελλάδα, έναντι 17,1% για την Πορτογαλία, 19,8% για την Ιρλανδία και 19,1% για την Ισπανία ενώ η Ελλάδα είχε την μεγαλύτερη, μετά την Φιλανδία, αύξηση των εξαγωγικών αγορών έναντι όλων των άλλων χωρών της ΕΕ. Εάν λάβουμε υπόψη μας το γεγονός ότι οι εξαγωγές της Ελλάδας ήταν σε ευνοϊκότερη θέση έναντι των υπολοίπων ανταγωνιστριών χωρών εξαιτίας της μεγαλύτερης αύξησης των αγορών προορισμού, η εικόνα των εξαγωγικών επιδόσεων της χώρας εμφανίζεται δυσμενής. Πιο συγκεκριμένα, εφόσον οι αγορές προορισμού των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών της Ελλάδας μεγεθύνθηκαν το 2010-2013 κατά 24,3% σε όγκο, θα ήταν αναμενόμενο ότι και ο όγκος των ελληνικών εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών θα είχε αυξηθεί κατά το ίδιο ποσοστό σε όγκο, υπό την προϋπόθεση ότι η ανταγωνιστικότητα των ελληνικών εξαγωγών θα είναι σταθερή. Όμως, η αύξησή του όγκου των ελληνικών εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών κατά την τετραετία ανήλθε σε μόλις 5,6%. Προκύπτει έτσι ότι υπήρξε επιδείνωση της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών εξαγωγών αφού φαίνεται ότι χάνουν μερίδια αγοράς. Η σύγκριση των εξαγωγικών επιδόσεων μεταξύ χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης είναι συντριπτική σε βάρος της Ελλάδας. Με έτος βάσης το 2005, διαπιστώνεται ότι ενώ η Ελλάδα επιδείνωσε σημαντικά της εξαγωγικές της επιδόσεις μέχρι το 2013, η Πορτογαλία και η Ισπανία ,χώρες που

βρίσκονταν σε αντίστοιχα προγράμματα δημοσιονομικής προσαρμογής, βελτίωσαν σημαντικά την θέση τους στον διεθνή ανταγωνισμό, ενώ η Ιρλανδία και η Κύπρος σταθεροποίησαν τις επιδόσεις τους. (ΓΣΕΕ, 2014, pp. 106-123)

### **3.9.1. Παράδειγμα- Συνοπτική ανάλυση του κλάδου τροφίμων-ποτών-καπνικών προϊόντων.**

Αναλυτικότερα για την Ελλάδα, θα μελετήσουμε έναν διαχρονικά πολύ δημοφιλή κλάδο, αυτόν των τροφίμων, ποτών και καπνού. Ο λόγος των εγχώριων εξαγωγών ως προς τις αντίστοιχες εισαγωγές, αυξάνεται κατά 10 ποσοστιαίες μονάδες από το 2010, φθάνοντας στο 62% το 2012, ενώ ο αντίστοιχος λόγος σύνολο του εμπορικού ισοζυγίου φθάνει το 53% το 2012, σημειώνοντας αύξηση από το 2010 (37%). Το ποσοστό των τροφίμων, ποτών και καπνού στο σύνολο των εγχωρίων εξαγωγών μειώθηκε στο 15% (από 16,7% το 2011), ενώ ανάλογη ήταν και η μείωση ως προς τις εισαγωγές Τροφίμων, ποτών και καπνού στο σύνολο των εγχωρίων εξαγωγών φτάνοντας το 11% το 2012 από 13% που ήταν το 2011. Τα μερίδια εισαγωγών και εξαγωγών τροφίμων, ποτών και καπνού προς και από χώρες της ΕΕ, είναι μεγαλύτερα σε σχέση με τα αντίστοιχα σε χώρες εκτός ΕΕ. Παρόλα αυτά, στις χώρες εκτός ΕΕ τα τρόφιμα, ποτά και καπνός που εξάγονται από την Ελλάδα ως ποσοστό στο σύνολο των εξαγωγών είναι πολύ υψηλότερο σε σχέση με το αντίστοιχο ποσοστό εισαγωγών από χώρες εκτός ΕΕ. Αυτό δείχνει ότι οι εξαγωγές τροφίμων, ποτών και καπνού καταλαμβάνουν ένα σημαντικό μερίδιο στις συνολικές εξαγωγές, τόσο εντός, όσο και εκτός ΕΕ, ενώ οι εισαγωγές πραγματοποιούνται κυρίως από χώρες εντός ΕΕ. Η αναλογία τώρα για το 2012 των ελληνικών εξαγωγών σε τρόφιμα, ποτά και καπνό προς τις χώρες της ΕΕ είναι 68% και προς τις υπόλοιπες χώρες εκτός ΕΕ είναι 32% από 72% και 28% που ήταν αντίστοιχα το 2007. Η αντίστοιχη αναλογία το 2012 των ελληνικών εισαγωγών σε τρόφιμα, ποτά και καπνό από τις χώρες της ΕΕ και τις υπόλοιπες χώρες εκτός ΕΕ είναι 80% προς 20% και παραμένει διαχρονικά σταθερή.

Αναλύοντας τις εισαγωγές της Ελλάδας σε σχέση με τους μεγαλύτερους εμπορικούς της εταίρους, η Ολλανδία κατέχει την πρώτη θέση (16%), ακολουθεί η Γερμανία (16%), η Γαλλία (13%) και η Βουλγαρία (11%), ενώ την πρώτη δεκάδα συμπληρώνουν χώρες αποκλειστικά από την ΕΕ<sup>24</sup>. Από τις χώρες εκτός ΕΕ, ο μεγαλύτερος εμπορικός εταίρος για τις εισαγωγές τροφίμων ποτών και καπνού το 2012 είναι η Αργεντινή, με μερίδιο της τάξης του 1,6% και η Μαλαισία (1,2%). Ως προς τις εξαγωγές, ο μεγαλύτερος εμπορικός εταίρος της χώρας για προϊόντα τροφίμων και ποτών το 2012 είναι η Γερμανία (16%), ενώ ακολουθεί η Ιταλία (14%), το Ην. Βασίλειο (7%), η Κύπρος (7%) και η Βουλγαρία (6%). Στην πρώτη δεκάδα των εξαγωγικών προορισμών τροφίμων και ποτών της Ελλάδας βρίσκονται και οι ΗΠΑ στην 6<sup>η</sup> θέση, απορροφώντας το 5,5% των εξαγωγών, ενώ η Ρωσία και Αλβανία από 1,8% και 1,7% αντίστοιχα (Θωμαΐδου, 2015). Είναι λοιπόν φανερό ότι για εταιρεία του κλάδου με σήματα εμπορεύσιμα ήδη στη χώρα η οποία έχει αναπτυξιακό στόχο την εξωστρέφεια, το κλίμα στον ελληνικό οικονομικό χώρο είναι μάλλον αρνητικό με ιδιαίτερη διαχρονική έμφεση στις εισαγωγές από ΕΕ. Ωστόσο βλέπουμε μια διείσδυση των Ελληνικών προϊόντων στην Ευρωπαϊκή αγορά, με αυξητική δυναμική. Η συνολική όμως σύσταση των οικονομικών σχέσεων της Ελλάδας, δείχνει ότι η κύρια δραστηριοποίηση βρίσκεται εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης, κάνοντας την μορφή της Ευρωπαϊκής Εταιρείας ιδιαίτερα επωφελής, ενώ η ταυτόχρονη μετεγκατάσταση σε έταιρη χώρα με ευνοϊκότερο καθεστώς μπορεί, σε σύντομο χρονικό διάστημα, να αποδειχθεί ιδιαίτερα επικερδής.

### 3.10. Ελληνική νομοθεσία

Ένα από τα δομικά και συστημικά προβλήματα για την επιχειρηματική ανάπτυξη και από τους κύριους λόγους εταιρικής ανησυχίας είναι οι συνεχείς αλλαγές στο νομοθετικό πλαίσιο λειτουργίας των εταιρειών και

---

<sup>24</sup> <http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/PAGE-database>

ειδικότερα το φορολογικό σύστημα. Σαν αποτέλεσμα κάθε μακροοικονομική ανάλυση να τίθεται εν αμφιβόλω και τα λογιστήρια να χρειάζονται συνέχεια αναπροσαρμογές. Στα τέλη του Ιουλίου του 2013 ψηφίστηκε ο Νόμος 4172/2013 με τον οποίο από 1.1.2014 αντικαθίσταται ο ισχύων Κώδικας Φορολογίας Εισοδήματος (όπως είχε κωδικοποιηθεί με τον Νόμο 2238/1994) με νέο Κώδικα και εν συνεχεία λόγω νέου δημοσιονομικού προγράμματος ακολουθεί και νέος φορολογικός νόμος ακόμα δυσμενέστερος. Ο νέος αυτός νόμος αντί να λύνει και να απλουστεύει το ισχύον φορολογικό κώδικα, αντιθέτως δημιουργεί προβληματισμούς και κάποιες αλλαγές.

Σύμφωνα με το νέο Κώδικα Φορολογίας Εισοδήματος έχουμε τους ακόλουθους ορισμούς:

- Φορολογούμενος καλείται κάθε πρόσωπο που υπόκειται σε φόρο εισοδήματος
- Πρόσωπο ορίζεται κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο ή νομική οντότητα
- Νομικό Πρόσωπο ορίζεται κάθε επιχείρηση ή εταιρεία με νομική προσωπικότητα
- Νομική Οντότητα καλείται κάθε μόρφωμα ανεξαρτήτως νομικής προσωπικότητας που δεν είναι φυσικό πρόσωπο
- Συνδεδεμένο Πρόσωπο ορίζεται κάθε πρόσωπο που συμμετέχει άμεσα ή έμμεσα στη διοίκηση , έλεγχο ή κεφάλαιο άλλου προσώπου με ποσοστό 33% και πάνω άμεσης ή έμμεσης συμμετοχής στο κεφάλαιο. Ακόμα ως Συνδεδεμένο Πρόσωπο καλείται κάθε πρόσωπο με το οποίο υπάρχει σχέση ουσιώδους διοικητικής εξάρτησης ή ελέγχου ή άσκηση καθοριστικής επιρροής.
- Φορολογικής κατοικία Νομικών Προσώπων. Τα κριτήρια είναι ο τόπος σύστασης ή ίδρυσης του νομικού προσώπου , η Καταστατική Έδρα και ο τόπος άσκησης πραγματικής διοίκησης σύμφωνα με τα κριτήρια τόπου άσκησης καθημερινής διοίκησης , τόπου λήψης

στρατηγικών αποφάσεων και του τύπου ετήσιας γενικής συνέλευσης των μετόχων , τύπου τήρησης βιβλίων και στοιχείων , τύπου συνεδριάσεως διοικητικού συμβουλίου και τύπου κατοικίας των μελών του διοικητικού συμβουλίου. Επιπρόσθετα δίνεται η δυνατότητα να συνεκτιμάται και η κατοικία της πλειοψηφίας των μετόχων/εταίρων για τον προσδιορισμό της φορολογικής κατοικίας. Για τη μόνιμη εγκατάσταση γίνεται πλήρης εναρμόνιση με τον ορισμό της μόνιμης εγκατάστασης του μοντέλου ΣΑΔΦ (συμβάσεις αποφυγής διπλής φορολόγησης) του ΟΟΣΑ.

- Φορολογητέο εισόδημα καλείται το εισόδημα που απορρέει από μισθωτή εργασία και συντάξεις, από επιχειρηματική δραστηριότητα, από κεφάλαιο και από υπεραξία μεταβίβασης κεφαλαίου, ενώ το φορολογικό έτος ταυτίζεται με το ημερολογιακό έτος και ο νόμος ορίζει ως λήξη της διαχειριστικής περιόδου για νομικά πρόσωπα είτε την 31/12 είτε 30/6 ενώ υπάρχει απαγόρευση υπέρ 12μηνής διαχειριστικής περιόδου δίνεται όμως η δυνατότητα χρήσης διαφορετικής ημερομηνίας λήξης διαχειριστικής περιόδου για θυγατρικές αλλοδαπών εταιρειών των οποίων η συμμετοχή της μητρικής στη θυγατρική υπερβαίνει το 50%.
- Πίστωση Φόρου Αλλοδαπής, θέμα ενδιαφέρον για εταιρείες με εισοδήματα στην αλλοδαπή, θα γίνεται πίστωση, μέχρι του ποσού του Ελληνικού φόρου, του φόρου που καταβλήθηκε στην αλλοδαπή για το ίδιο εισόδημα.
- Χρόνος κτήσης εισοδήματος καλείται ο χρόνος απόκτησης του δικαιώματος είσπραξης με εξαίρεση καθυστερημένες αποδοχές ή συντάξεις που χρόνος απόκτησης είναι ο χρόνος είσπραξης.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζεται επίσης στην εισαγωγή της έννοιας του τύπου άσκησης της πραγματικής διοίκησης και της

εγκατάστασης των σχετικών κριτηρίων καθώς και η εισαγωγή πλέον τεσσάρων αυτοτελώς φορολογούμενων πηγών εισοδήματος, οι οποίες δεν συναθροίζονται προκειμένου για την εξεύρεση του φορολογητέου εισοδήματος και την εφαρμογή της φορολογικής κλίμακας.

Αναλυτικότερα για τη φορολογία εισοδήματος νομικών προσώπων ορίζεται ότι όλα τα έσοδα που αποκτούν τα υποκείμενα σε φόρο εισοδήματος νομικών προσώπων θεωρούνται έσοδα από επιχειρηματική δραστηριότητα. Ο συντελεστής φορολογίας για όλα τα νομικά πρόσωπα και τις νομικές οντότητες που τηρούν διπλογραφικά βιβλία του ΚΦΑΣ (ανεξαρτήτως νομικής μορφής: ΑΕ, ΕΠΕ, ΙΚΕ, ΟΕ, ΕΕ κλπ.) είναι 26% ενώ για τα νομικά πρόσωπα που τηρούν απλογραφικά βιβλία, ο συντελεστής είναι 26% για φορολογητέο εισόδημα μέχρι €50.000 και 33% για το υπερβάλλον ποσό . Προβλέπεται επίσης απαλλαγή από το φόρο για όλα τα εισπραττόμενα μερίσματα από φορολογημένα κέρδη, ανεξάρτητα από το αν προέρχονται από θυγατρική που εδρεύει στην Ελλάδα, στην Ευρωπαϊκή Ένωση ή εκτός αυτής, με εξαίρεση τα Κράτη που θεωρούνται ως «μη συνεργάσιμα» φορολογικά από την Ελλάδα. Εάν το νομικό πρόσωπο που εισπράττει τα μερίσματα δεν έχει διακρατήσει το ελάχιστο ποσοστό συμμετοχής (10%) επί 24 μήνες μπορεί να τύχει απαλλαγής φόρου , προσωρινά, εφόσον παρέχει στη Φορολογική Διοίκηση εγγύηση ίση με το ποσό που θα όφειλε να καταβάλει σε περίπτωση μη χορήγησης της απαλλαγής αυτής. Αν δεν συμπληρωθεί η 24μηνιαία περίοδος διακράτησης, η εγγύηση μπορεί να εκπέσει, ενώ σε διαφορετική περίπτωση η απαλλαγή καθίσταται οριστική και η εγγύηση λήγει. Αν τώρα τα κέρδη που διανέμονται προς τη μητρική εταιρεία προκύπτουν από τη συμμετοχή της θυγατρικής εταιρείας σε άλλο νομικό πρόσωπο δεν εκπίπτουν οι δαπάνες που συνδέονται με τη συμμετοχή αυτή. Ο προβληματισμός που υπάρχει εδώ έγκειται σχετικά με το είδος των δαπανών που καταλαμβάνει η διάταξη για τη μη έκπτωση δαπανών που σχετίζονται με συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις. Επιπλέον, εισάγεται η έννοια της μεταφοράς λειτουργιών (business restructurings) η οποία πρέπει να είναι σύμφωνη με την αρχή των ίσων αποστάσεων όταν εμπλέκονται συνδεδεμένα πρόσωπα. Οι εν λόγω διατάξεις

ακολουθούν τις οδηγίες του κεφαλαίου ΙΧ περί επιχειρηματικών αναδιάρθρωσεων που προστέθηκαν στις Κατευθυντήριες Οδηγίες του ΟΟΣΑ για τις πολυεθνικές εταιρείες και τις φορολογικές διοικήσεις τον Ιούλιο του 2010.

Ειδικότερα, ορίζεται ότι όταν στο πλαίσιο ενδό-ομιλικής επιχειρηματικής αναδιάρθρωσης -είτε εγχώριας είτε διασυνοριακής- μεταβιβάζεται ή χορηγείται η άδεια χρήσης για ουσιώδη άυλα περιουσιακά στοιχεία, ενώ η μεταβίβαση αυτή πρέπει να γίνεται με αντίτιμο που είναι σύμφωνο με την αρχή των ίσων αποστάσεων<sup>25</sup>. Επίσης η νέα ανάθεση κινδύνων και λειτουργιών στο πλαίσιο της αναδιάρθρωσης πρέπει να γίνεται με τρόπο σύμφωνα με την αρχή των ίσων αποστάσεων, με συνεκτίμηση άλλων συγκρίσιμων περιπτώσεων. Ακόμα ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η εφαρμογή αυτών των διατάξεων στις περιπτώσεις Ομίλων που σχεδιάζουν να μεταφέρουν λειτουργίες ή δραστηριότητες εκτός Ελλάδας κυρίως ως προς τον τρόπο που θα προσδιορίζεται εάν και ποιό ουσιώδες άυλο περιουσιακό στοιχείο μεταβιβάστηκε.

Επιπρόσθετα τα μη διανεμηθέντα ή κεφαλαιοποιηθέντα αποθεματικά των νομικών προσώπων όπως αυτά εμφανίστηκαν στον τελευταίο ισολογισμό που έκλεισαν πριν την 1.1.2014 και τα οποία προέρχονται από κέρδη που δεν φορολογήθηκαν κατά το χρόνο που προέκυψαν λόγω απαλλαγής του Νόμου 2238/1994 ή εγκυκλίων ή αποφάσεων που εκδόθηκαν κατ' εξουσιοδότηση, αν έχουν διανεμηθεί μέχρι 31.12.2013 φορολογούνται αυτοτελώς με συντελεστή 15% και η καταβολή του φόρου εξαντλεί την υποχρέωση του νομικού προσώπου και των μετόχων/εταίρων τους, ενώ από 1.1.2014 και εξής

---

<sup>25</sup> **Αρχή ίσων αποστάσεων (arm's length principle)** : είναι το διεθνώς αναγνωρισμένο πρότυπο για τον καθορισμό του ύψους των εσόδων, εξόδων και κερδών που αναγνωρίζονται για φορολογήσιμη ύλη εισοδήματος σε σχέση με τις συναλλαγές μεταξύ συνδεδεμένων εταιρικά επιχειρήσεων. Σύμφωνα με την αρχή του πλήρους ανταγωνισμού, οι όροι των εμπορικών και οικονομικών συναλλαγών μεταξύ συνδεδεμένων επιχειρήσεων δεν πρέπει να διαφέρουν από τις συνθήκες που θα επικρατούσαν μεταξύ ανεξάρτητων επιχειρήσεων σε ανάλογες περιστάσεις. Η αρχή του πλήρους ανταγωνισμού επιδιώκει να διασφαλίσει ότι η κατανομή των φορολογητέων κερδών ή ζημιών μεταξύ των μελών που αποτελούν μια πολυεθνική ομάδα δεν διαστρεβλώνεται από το γεγονός τα μέλη αυτά σχετίζονται εταιρικά μεταξύ τους.



φορολογούνται αυτοτελώς με συντελεστή 19% και η καταβολή του φόρου εξαντλεί την υποχρέωση του νομικού προσώπου και των μετόχων/εταίρων τους. Επίσης προβλέπεται από την 1.1.2014 και εξής τα εν λόγω αποθεματικά να συμψηφίζονται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε φορολογικού έτους με ζημίες από οποιαδήποτε αιτία που προέκυψαν κατά τα τελευταία 5 έτη μέχρι εξαντλήσεώς τους , έτσι από 1.1.2015 απαγορεύεται η τήρηση ειδικών λογαριασμών αφορολόγητου αποθεματικού και έτσι υπάρχει προβληματισμός αναφορικά με τα αποθεματικά που καταλαμβάνει η συγκεκριμένη διάταξη, καθώς και για το χρονικό σημείο που θα καθορίζει τον εφαρμοστέο συντελεστή (τακτική ή έκτακτη γενική συνέλευση).

Σημαντική είναι επίσης και η εταιρική επιβάρυνση εξαιτίας της προκαταβολής φόρου εισοδήματος από επιχειρηματική δραστηριότητα που αποκτούν νομικά πρόσωπα. Έτσι για τα νομικά πρόσωπα, εκτός των τραπεζών, η προκαταβολή φόρου είναι 80% ενώ προσωπικές εταιρείες, μη κερδοσκοπικού χαρακτήρα νομικά πρόσωπα δημοσίου ή ιδιωτικού δικαίου που συστήθηκαν στην ημεδαπή ή στην αλλοδαπή, αλλά και κάθε είδους σωματεία, ιδρύματα και οι κοινοπραξίες έχουν υποχρέωση προκαταβολής φόρου σε ποσοστό 55%.

Μεγάλες μεταβολές που θα επιφέρουν προβληματισμό στα λογιστήρια των εταιρειών και των νομικών προσώπων γενικότερα πραγματοποιήθηκαν και στον τομέα των αποσβέσεων. Στο νέο νόμο προσδιορίζεται ως δικαιούχος διενέργειας αποσβέσεων των στοιχείων του ενεργητικού και καθίσταται επίσης, πέρα από τον κύριο αυτών, και ο μισθωτής του παγίου στοιχείου σε περίπτωση χρηματοδοτικής μίσθωσης, εφ' όσον πληρούνται συγκεκριμένα κριτήρια. Η νέα αλλαγή στους συντελεστές απόσβεσης δημιουργεί ανασφάλεια και ανησυχία στις επιχειρήσεις καθόσον μετά τις αλληπάλληλες νομοθετικές αλλαγές που ακολούθησαν το Νόμο 4110/2013 δεν έχει εκδοθεί η διευκρινιστική εγκύκλιος ενώ για την περίπτωση ανέγερσης ακινήτου σε οικόπεδο τρίτου, προβληματισμός υπάρχει για τον υπόχρεο της διενέργειας αποσβέσεων επί του κτιρίου. Οι σημαντικότερες αυτές αλλαγές αναμένεται να επηρεάσουν προς τα πάνω τα λογιστικά κέρδη και θα

έχουν ως αποτέλεσμα μια εκ νέου επιβάρυνση λόγω της προσαύξησης φόρου επί των κερδών.

Σημαντική προβληματική υπάρχει και για τη δέσμευση τραπεζικών λογαριασμών σε περίπτωση οφειλής στην εφορία. Με δεδομένο το γεγονός ότι για να αποδοθούν τόσο οι εισφορές προς τα ταμεία όσο και ο ΦΠΑ πρέπει πρώτα να έχει εισπραχθεί, και σε συνδυασμό με την οικονομική κρίση που έχει επιφέρει σημαντικές καθυστερήσεις πληρωμών από το δημόσιο προς ιδιώτες, από ιδιώτες προς ιδιώτες, και από ιδιώτες προς το δημόσιο, εμφανίζεται ανησυχία εξαιτίας των μέτρων διασφάλισης των οφειλών προς το δημόσιο. Ως μέτρο διασφάλισης των οφειλών προς το Δημόσιο<sup>26</sup>, η ελληνική φορολογική διοίκηση μπορεί είτε σε επείγουσες περιπτώσεις είτε για να αποτραπεί επικείμενος κίνδυνος για την είσπραξη των φόρων, να προβαίνει πριν τη λήξη της προθεσμίας καταβολής της οφειλής και χωρίς δικαστική απόφαση, αλλά βάσει ενός εκ των εκτελεστών τίτλων που αναφέρει ο ΚΦΔ<sup>27</sup>, στη συντηρητική κατάσχεση κινητών, ακινήτων, εμπραγμάτων δικαιωμάτων επ' αυτών, απαιτήσεων και γενικά όλων των περιουσιακών στοιχείων του οφειλέτη του Δημοσίου, είτε βρίσκονται στα χέρια του είτε στα χέρια τρίτου, συνεπώς και τραπεζικών λογαριασμών του οφειλέτη.

Η συντηρητική κατάσχεση τρέπεται αυτοδίκαια και αυτομάτως σε αναγκαστική μετά την πάροδο της νόμιμης προθεσμίας καταβολής της οφειλής και έχει τις συνέπειες της αναγκαστικής κατάσχεσης από το χρόνο της εγγραφής της, εν προκειμένω τη συνέπεια της απαγόρευσης εξόφλησης από την τράπεζα/πιστωτικό ίδρυμα της κατασχεμένης απαίτησης ή συμψηφισμού της με μεταγενέστερη απαίτηση και εν γένει απόδοσης στον οφειλέτη ή διάθεσης σε τρίτους του υπό κατάσχεση περιεχομένου του τραπεζικού λογαριασμού. Με τις ίδιες προϋποθέσεις η Φορολογική Διοίκηση μπορεί να προβαίνει στη λήψη των προβλεπόμενων στον ΚΠολΔ ασφαλιστικών μέτρων (άρα, και της

---

<sup>26</sup> Άρθρο 46 ΚΦΔ

<sup>27</sup> Άρθρο 45 ΚΦΔ

συντηρητικής κατάσχεσης) ακόμα και πριν από την απόκτηση εκτελεστού τίτλου, με προσωρινή διαταγή κατ' ανάλογη εφαρμογή του άρθρου 691 ΚΠολΔ. Τα μέτρα αυτά διατάσσονται από τον Πρόεδρο του Διοικητικού Πρωτοδικείου της έδρας του οργάνου της φορολογικής διοίκησης, χωρίς να απαιτείται προηγούμενη κλήτευση του φορολογουμένου.

Παρακάτω, παρουσιάζονται περιπτώσεις που η Φορολογική Διοίκηση διαπιστώνει παραβάσεις φοροδιαφυγής :

- λόγω μη απόδοσης, ανακριβούς απόδοσης, συμψηφισμού, έκπτωσης ή διακράτησης ΦΠΑ και παρακρατούμενων και επιρριπτόμενων φόρων, τελών ή εισφορών, καθώς και λόγω μη υποβολής δήλωσης ή υποβολής ανακριβούς δήλωσης με σκοπό τη μη πληρωμή των παραπάνω φόρων, τελών ή εισφορών, ή λόγω είσπραξης επιστροφής των παραπάνω φόρων από τη Φορολογική Διοίκηση μετά από παραπλάνησή της με την παράσταση ψευδών γεγονότων ως αληθινών ή με αθέμιτη παρασιώπηση ή απόκρυψη αληθινών γεγονότων, των παραβάσεων ανερχομένων αθροιστικά άνω του ποσού των 150.000 € ή
- λόγω έκδοσης πλαστών φορολογικών στοιχείων, καθώς και νόθευσης φορολογικών στοιχείων, ή λόγω έκδοσης εικονικών φορολογικών στοιχείων και αποδοχής αυτών, εφόσον η αξία των συναλλαγών των φορολογικών στοιχείων υπερβαίνει αθροιστικά το ποσό των 300.000 €, μπορεί, βάσει ειδικής έκθεσης ελέγχου, να επιβάλει σε βάρος του παραβάτη προληπτικά ή διασφαλιστικά του δημοσίου συμφέροντος μέτρα άμεσου και επείγοντος χαρακτήρα (και συγκεκριμένα μπορεί να μην παραλαμβάνει και να μην χορηγεί έγγραφα που απαιτούνται για τη μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων) και παράλληλα δεσμεύει το 50% των καταθέσεων, των πάσης φύσεως λογαριασμών, όπως ιδίως των κοινών, υφιστάμενων ή νέων, και χρηματικών παρακαταθηκών και του χρηματικού περιεχομένου των θυρίδων του παραβάτη στα λειτουργούντα στην Ελλάδα πιστωτικά ιδρύματα και στο Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων, ενώ δεσμεύει το μη χρηματικό περιεχόμενο θυρίδων και τις μη χρηματικές παρακαταθήκες στο σύνολό τους.

Ανεξαρτήτως της δέσμευσης των λογαριασμών κ.λπ. η φορολογική διοίκηση εξακολουθεί να έχει το δικαίωμα να ικανοποιεί τις απαιτήσεις της από τα δεσμευθέντα περιουσιακά στοιχεία του παραβάτη και των παρακάτω αναφερόμενων προσώπων με επίσπευση των προβλεπόμενων διαδικασιών αναγκαστικής εκτέλεσης σύμφωνα με τις κείμενες διατάξεις. Αυτό ισχύει και για μέτρα που το Δημόσιο λαμβάνει ή έχει λάβει πριν από την έναρξη ισχύος του ΚΦΔ επί περιουσιακών στοιχείων που έχουν δεσμευτεί κατ' εφαρμογή του άρθρου 14 ν. 2523/1997. Ως αποτέλεσμα των ποινών αυτών είναι εταιρείες οι οποίες απλά έχουν οφειλή για φόρο που δεν έχουν εισπράξει να μπαίνουν στην απαίτηση αυτή και να δεσμεύονται οι λογαριασμοί τους. Η τακτική αυτή επιφέρει καίρια πλήγματα στην επιχειρηματικότητα καθώς εν συνεχεία δεν μπορούν να γίνουν πληρωμές προσωπικού προμηθευτών κλπ μέχρι την τακτοποίηση της οφειλής και της επαύξησης με αποτέλεσμα νέες νομικές εμπλοκές της επιχείρησης με Ασφαλιστικά Ταμεία, Τράπεζες και με άλλα συνδεδεμένα με αυτή μέρη.

### **3.11. Ελληνική επιχειρηματικότητα – ΜΜΕ (μικρομεσαίες επιχειρήσεις)**

#### **3.11.1. Ανάλυση επιχειρηματικότητας στην Ελλάδα**

Σε μία οικονομία όπως η Ελληνική, η ανάλυση της επιχειρηματικότητας γίνεται κυρίως με την μελέτη συμπεριφοράς των μικρομεσαίων επιχειρήσεων οι οποίες αποτελούν και τη ραχοκοκαλιά της. Οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ) κυριαρχούν στην ελληνική οικονομία, αντιπροσωπεύοντας το 72% της προστιθέμενης αξίας και το 86% της απασχόλησης. Η αναλογία αυτή είναι σημαντικά μεγαλύτερη απ' ό,τι για

το υπόλοιπο της ΕΕ (58% και 67% αντίστοιχα). Οι ελληνικές ΜΜΕ βασίζονται στις πολύ μικρές εταιρείες περισσότερο από την πλειονότητα των υπόλοιπων ευρωπαϊκών χωρών. Παρότι οι ΜΜΕ είναι ήσσονος σημασίας, οι πολύ μικρές επιχειρήσεις αντιπροσωπεύουν περίπου το 46% της προστιθέμενης αξίας που παράγεται όταν ο μέσος όρος της ΕΕ είναι 37%. Επίσης, παρέχουν το 64% του συνόλου των θέσεων εργασίας στις ΜΜΕ στην επιχειρηματική οικονομία. Το ποσοστό αυτό είναι κατά 21 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερο στην υπόλοιπη ΕΕ. Οι ΜΜΕ παρέχουν το 80% του συνόλου των θέσεων εργασίας στον μεταποιητικό τομέα, σχεδόν το 95% στον τομέα των κατασκευών και περίπου το 90% στον τομέα του χονδρικού και του λιανικού εμπορίου. Τα δεδομένα αυτά στοιχεία είναι πολύ πάνω από τον μέσο όρο της ΕΕ, ιδίως για τον μεταποιητικό τομέα και στους τομείς του χονδρικού και λιανικού εμπορίου. Η κύρια αιτία της έλλειψης μεγαλύτερου μεγέθους εταιρειών οφείλεται και στο δανειακό μείγμα από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, που δεν ευνοεί προς την κατεύθυνση αυτή. (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2014)

### **3.11.2. Αποτελέσματα της κρίσης στην επιχειρηματικότητα**

Κατά την περίοδο 2008-2013 η απασχόληση στις ΜΜΕ μειώθηκε κατά 27%, ή περισσότερο από 630.000 άτομα καθώς σχεδόν μία στις τέσσερις ΜΜΕ που υπήρχε το 2008 έκλεισαν, μειώνοντας τον συνολικό όγκο της προστιθέμενης αξίας των ΜΜΕ κατά το ένα τρίτο των επιπέδων του 2008. Ενώ η καθοδική τάση επιβραδύνθηκε από το 2013, δεν έχει αντιστραφεί ακόμη και σήμερα πλήρως. Σε αυτές τις δύσκολες συνθήκες, το προφίλ της Ελλάδας όσον αφορά την πολιτική ανάπτυξης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων παραμένει ανεπαρκές, ενώ δεν υπάρχει ούτε ένα πεδίο στο οποίο η επίδοσή τους να είναι καλύτερη από τον μέσο όρο της ΕΕ, και μένει πολύ πίσω από τον μέσο όρο σε τρεις τομείς — τη δεύτερη ευκαιρία, την πρόσβαση στη χρηματοδότηση και τη διεθνοποίηση. Το μεγαλύτερο χάσμα μεταξύ της Ελλάδας και των ομολόγων της στην ΕΕ βρίσκεται στην πρόσβαση σε χρηματοδότηση. Η Ελλάδα διανύει το έκτο έτος ύφεσης και έχει αλλάξει 4 κυβερνήσεις από

το 2009. Σε αυτό το εύθραυστο περιβάλλον η εφαρμογή της πολιτικής ήταν πολύ δύσκολη. Η κατάσταση αυτή επιδεινώθηκε από πολλούς άλλους παράγοντες, όπως η γενική οικονομική και πολιτική διεύθυνση της χώρας. Το 2013 υπήρξε βελτίωση σχετική σε αυτούς τους παράγοντες ιδίως όσον αφορά την πρόσβαση σε χρηματοδότηση, τις δεξιότητες και την καινοτομία, το επιχειρηματικό περιβάλλον, τη διεθνοποίηση και την προώθηση της επιχειρηματικότητας. Βρίσκονται όμως ακόμα σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα συγκριτικά με τον Ευρωπαϊκό μέσο όρο. Ενώ οι ευέλικτες μεταρρυθμίσεις της δημόσιας διοίκησης αρχίζουν να αποφέρουν κάποια αποτελέσματα, η δεινή κατάσταση των δημόσιων οικονομικών επηρεάζει αρνητικά τις ΜΜΕ. Για παράδειγμα, ως αποτέλεσμα της οικονομικής κρίσης, οι δημόσιες αρχές χρειάζονται σχεδόν διπλάσιο χρόνο σε σύγκριση με πριν για να πληρώσουν τους παρόχους έργων και υπηρεσιών. Από τις προκαταρκτικές προοπτικές για τα έτη 2014 και 2015 δεν προκύπτει σημαντική αντιστροφή των τάσεων για τις ΜΜΕ. Το σύνολο των ΜΜΕ, η απασχόληση αναμένεται να μειωθεί κατά ακόμη 106.000, ο αριθμός των ΜΜΕ μπορεί να μειωθεί κατά επιπλέον 40 000 και οι προβλέψεις είναι παρόμοιες για την προστιθέμενη αξία των ΜΜΕ.

Για το 2015, με το πραγματικό ΑΕΠ να εκτιμάται ότι είναι σχεδόν 25% κάτω από τα επίπεδα του 2008, οι ελληνικές ΜΜΕ έχουν πληγεί περισσότερο από τις αρνητικές συνέπειες της οικονομικής κρίσης των τελευταίων ετών.

Κατά την εν λόγω περίοδο, η απασχόληση στις ΜΜΕ μειώθηκε κατά 27%, ή περισσότερο από 630.000 άτομα. Σχεδόν μία στις τέσσερις ΜΜΕ (πάνω από 205.000) που υπήρχε το 2008 έκλεισαν, μειώνοντας τον συνολικό όγκο της επιχειρηματικής δραστηριότητας, μετρήσιμης σε προστιθέμενη αξία, κατά το ένα τρίτο των αντίστοιχων επιπέδων του 2008. Ενώ η καθοδική τάση επιβραδύνθηκε το 2013, δεν έχει αντιστραφεί ακόμη πλήρως. Σύμφωνα με το Ινστιτούτο Μικρών Επιχειρήσεων της Γενικής Συνομοσπονδίας Επαγγελματιών, Βιοτεχνών Εμπόρων Ελλάδος, το 75,4% των μικρών επιχειρήσεων δήλωσαν ότι η κατάσταση επιδεινώθηκε το 2013 ενώ ο κύκλος εργασιών του 75,8% από

αυτές μειώθηκε. Οι επιχειρήσεις λιανικού εμπορίου και οι πολύ μικρές επιχειρήσεις είναι οι πλέον θιγόμενες. Σύμφωνα με την έρευνα, τα βασικά προβλήματα για τις ΜΜΕ είναι η ανεπαρκής ρευστότητα (61,6%), η υψηλή φορολογία (56,4%) και η χαμηλή καταναλωτική ζήτηση (46,8%), με το μεγαλύτερο πρόβλημα για την επιβίωση των ελληνικών ΜΜΕ να είναι η ρευστότητα. Αυτό συνάδει με το γεγονός ότι περίπου το 51,4% των ΜΜΕ δυσκολεύονται να πληρώσουν εγκαίρως τους εργαζόμενους τους ενώ οι εκθέσεις του ελληνικού Σώματος Επιθεώρησης Εργασίας το επιβεβαιώνουν. Περισσότερο από τις μισές ελληνικές ΜΜΕ (50,5%) έχουν μειώσει τον αριθμό των ωρών ή ημερών εργασίας για ορισμένους από τους εργαζόμενους. Ο τομέας των κατασκευών έχει πληγεί περισσότερο από την οικονομική ύφεση, αντιπροσωπεύοντας περίπου το ένα τρίτο της συνολικής απώλειας θέσεων απασχόλησης στις ΜΜΕ. Από τους 337.000 υπαλλήλους το 2008, ο αριθμός τους μειώθηκε σε 140.000, δηλώνοντας μείωση 58%. Ο αριθμός των ΜΜΕ στον τομέα των κατασκευών και ο συνδυασμένος κύκλος εργασιών τους μειώθηκε στο μισό κατά τη διάρκεια της εν λόγω περιόδου. Αυτό πιστοποιεί και η μείωση των κατασκευαστικών αδειών κάθε χρόνο: -11,1% (2010), -28,5% (2011) και -36,7% (2012). Ο δείκτης κατασκευών (συμπεριλαμβανομένων των κτιρίων και των έργων πολιτικού μηχανικού) δείχνει μείωση κατά 29,2% το 2010, 28,1% το 2011, 26,1% το 2012 και 19,0% το 2013.

Μολονότι από την κρίση δεν γλίτωσαν ούτε οι μεγάλες επιχειρήσεις, είχαν καλύτερες επιδόσεις από ό,τι οι ΜΜΕ. Η προστιθέμενη αξία τους μειώθηκε κατά 40% και η απασχόληση κατά 43%. Αυτό συνέβη επειδή εκτόπισαν τις ΜΜΕ από την αγορά, αναλαμβάνοντας μικρότερα κατασκευαστικά έργα λόγω της μείωσης του αριθμού των μεγάλων δημοσίων συμβάσεων που ανατίθενται. Η απασχόληση στον τομέα της μεταποίησης μειώθηκε κατά 29%, ή περισσότερο από 100.000 άτομα. Ο αριθμός ΜΜΕ στον μεταποιητικό τομέα συρρικνώθηκε κατά 20% και η προστιθέμενη αξία τους κατά 23%. Οι μεγάλες επιχειρήσεις στον εν λόγω τομέα δεν παρουσιάζουν καλύτερες επιδόσεις από τις ΜΜΕ. Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες εκτιμήσεις, η προστιθέμενη αξία τους μειώθηκε κατά 35% και η απασχόληση κατά 27%. Άλλοι τομείς που επλήγησαν

ιδιαίτερως σφοδρά περιλαμβάνουν το χονδρικό και το λιανικό εμπόριο, την επισκευή αυτοκινήτων και μοτοσικλετών, τα ακίνητα, τις υπηρεσίες παροχής καταλύματος και τις υπηρεσίες εστίασης. Υπάρχουν μόνο δύο τομείς, και οι δύο περιορισμένης συμμετοχής στην ελληνική οικονομία, στους οποίους οι ΜΜΕ κατάφεραν να επεκταθούν. Αυτοί είναι τα ορυχεία και λατομεία, η παροχή νερού, επεξεργασία λυμάτων, διαχείριση αποβλήτων και δραστηριότητες εξυγίανσης. Η σοβαρή ύφεση επηρέασε την ικανότητα επιβίωσης των επιχειρήσεων. Σύμφωνα με έρευνα που διενεργήθηκε για λογαριασμό της ΓΣΕΒΕΕ, πάνω από τις μισές απειλούνται με κλείσιμο στο εγγύς μέλλον.

Στοιχεία από το Γενικό Εμπορικό Μητρώο δείχνουν ότι παρότι υπάρχει αύξηση του αριθμού ως σύνολο των νέων επιχειρήσεων, οι περισσότερες από αυτές ήταν ατομικές επιχειρήσεις χωρίς μισθωτούς, αντιπροσωπεύοντας το 74,7% του συνόλου των επιχειρήσεων που συστάθηκαν. Αυτό θα μπορούσε να σημαίνει ότι η έναρξη μιας επιχείρησης ενδέχεται να είναι ο μόνος τρόπος για πολλούς προκειμένου να εξέλθουν από την ανεργία και να αποφύγουν τη φτώχεια. Από τα πρώτα στοιχεία για το 2014 και τις προβλέψεις για το 2015 δεν προκύπτει σημαντική αντιστροφή των τάσεων για τις ΜΜΕ, αντιθέτως, η οικονομική κρίση μπορεί να συνεχιστεί για τις ΜΜΕ, αν και σε μικρότερο βαθμό. Η συνολική απασχόληση στις ΜΜΕ αναμένεται να μειωθεί κατά ακόμη 106.000 άτομα, φτάνοντας τα 1.651.000 άτομα για το 2015. Ο αριθμός των ΜΜΕ μπορεί να μειωθεί κατά 40.000 φτάνοντας τις 614.000 το 2015, ενώ μπορεί επίσης να μειωθεί και η προστιθέμενη αξία τους. Η τελευταία μελέτη του Ιδρύματος Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών για την ελληνική οικονομία διαπίστωσε ορισμένες ενδείξεις σταθεροποίησης για το 2014. Η ύφεση παροδικά σταμάτησε αλλά συνέχισε και πάλι ενώ η μείωση του ποσοστού της ιδιωτικής κατανάλωσης αναμένεται να επιβραδυνθεί στο -2%. Συνολικά, ωστόσο, οι ελληνικές ΜΜΕ εξακολουθούν να είναι περισσότερο αβέβαιες παρά σίγουρες για το μέλλον. (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2014)



### 3.11.3. Έρευνα ΕΕ για την επιχειρηματικότητα στην Ελλάδα

#### 3.11.3.1. Εισαγωγή

Στο κεφάλαιο αυτό θα παρουσιαστεί περιγραφικά η μελέτη της Ευρωπαϊκής επιτροπής SAFE για την επιχειρηματικότητα, αλλά κυρίως θα παρουσιαστούν τα αποτελέσματά της σε σχέση με την Ελλάδα και την ανταγωνιστικότητά της στην Ευρώπη.

Σύμφωνα με τους περισσότερους μεμονωμένους δείκτες, η χώρα υστερεί σε σχέση με τους ομολόγους της στην ΕΕ. Σχεδόν όλοι οι δείκτες μέτρησης της επιχειρηματικής δραστηριότητας ή έναρξης επιχειρηματικής δραστηριότητας σε πρώιμο στάδιο είναι κάτω από τον μέσο όρο της ΕΕ. Η παρατεταμένη οικονομική κρίση έχει επηρεάσει τον ενθουσιασμό για το ξεκίνημα μιας νέας επιχείρησης. Το μεγαλύτερο χάσμα έχει ανοίξει όσον αφορά το πρώιμο στάδιο της γυναικείας επιχειρηματικότητας, καθώς βρίσκεται ως ποσοστό στο ήμισυ του μέσου όρου της ΕΕ (3% έναντι 6%) και η οποία μειώθηκε κατά τη διάρκεια της κρίσης, από 7,7% που ήταν το 2008. Η προσοχή των μέσων ενημέρωσης στην επιχειρηματικότητα επίσης υποχώρησε κατά τη διάρκεια της κρίσης. Το 2008, το 55% του πληθυσμού της χώρας πίστευε ότι τα μέσα μαζικής ενημέρωσης έδωσαν αρκετή προσοχή στην επιχειρηματικότητα ενώ το ποσοστό αυτό μειώθηκε σε μόλις 32% το 2013. Ωστόσο, το επίπεδο της επιχειρηματικότητας εξακολουθεί να είναι υψηλό, ακόμη και σε σχέση με τα πρότυπα της ΕΕ. Η Ελλάδα έχει ένα από τα υψηλότερα ποσοστά πολύ μικρών εταιρειών στην ΕΕ, σε συνδυασμό με πολύ υψηλό ποσοστό ιδιοκτησίας υφιστάμενων επιχειρήσεων. Με 12,6% σε σύγκριση με το μέσο όρο της ΕΕ στο 6,4%, οι Έλληνες έχουν διπλάσιες πιθανότητες από τους άλλους πολίτες της ΕΕ να είναι

αυτοαπασχολούμενοι. Επίσης, παρά την κρίση, περισσότερο οι Έλληνες από ό,τι αλλού στην Ευρώπη θεωρούν την αυτό-απασχόληση ως θετική επιλογή σταδιοδρομίας. Επομένως, ενώ η έννοια της επιχειρηματικότητας είναι βαθιά ριζωμένη στην κοινωνία, η δύσκολη οικονομική συγκυρία εμποδίζει όλο και περισσότερους δυνητικούς επιχειρηματίες από την έναρξη της επιχειρηματικής τους δραστηριότητας. Για τον τομέα αυτόν στις αρχές του 2013, δρομολογήθηκε το πρόγραμμα γυναικείας επιχειρηματικότητας, με τίτλο «Ολοκληρωμένη παρέμβαση για την ενίσχυση της γυναικείας απασχόλησης μέσω της ενίσχυσης της επιχειρηματικότητάς τους» που συντονίζει το Υπουργείο Ανάπτυξης, Ανταγωνιστικότητας, Υποδομών, Μεταφορών & Δικτύων, που στόχος του προγράμματος είναι να στηρίζει και να δημιουργεί επιχειρηματικές ευκαιρίες για τις γυναίκες που είναι άνεργες ή κινδυνεύουν να καταστούν άνεργες, ώστε να μπορέσουν να εισέλθουν στην αγορά εργασίας. Τα κονδύλια για το πρόγραμμα προέρχονται από το ΕΣΠΑ και ανέρχεται συνολικά στα 40.000.000 ευρώ.

### *3.11.3.2. Δεύτερη ευκαιρία.*

Η συνολική βαθμολογία για τον τομέα αυτό έχει πέσει κάτω από το μέσο όρο της ΕΕ. Ο κύριος λόγος είναι η σημαντική αύξηση του χρόνου που απαιτείται για την επίλυση μιας υπόθεσης αφερεγγυότητας καθώς έχει αυξηθεί στα 3,5 έτη, σχεδόν διπλάσιο χρόνο σε σύγκριση με τον μέσο όρο της ΕΕ. Ενώ ο φόβος της αποτυχίας έχει βελτιωθεί σημαντικά από το τελευταίο έτος (που ήταν στο 61%), παραμένει σημαντικά υψηλότερο από ό,τι αλλού στην ΕΕ (49% έναντι 40%), λόγω του πιο επικίνδυνου περιβάλλοντος για τους επιχειρηματίες. Αντίθετα στην Ευρώπη, λόγω της οικονομικής κρίσης η κοινωνία κατανοεί περισσότερο τους επιχειρηματίες που προσπαθούν να ιδρύσουν μια νέα επιχείρηση μετά από μια αποτυχία. Αυτός ο βαθμός στήριξης είναι αρκετά υψηλότερος στην ΕΕ.

### *3.11.3.3. Ανταπόκριση της δημόσιας διοίκησης.*

Η βαθμολογία της Ελλάδας ευθυγραμμίζεται με τον μέσο όρο της ΕΕ στον εν λόγω τομέα, με μεικτά όμως αποτελέσματα για τους επιμέρους δείκτες. Όλοι οι δείκτες που μετρούν τον βαθμό φιλικότητας της ελληνικής διοίκησης προς τις επιχειρήσεις δείχνουν ότι η χώρα υστερεί σε σχέση με τους ομολόγους της στην ΕΕ. Πολλοί περισσότεροι Έλληνες επιχειρηματίες (99%!!) από ότι στην υπόλοιπη ΕΕ (70%) δηλώνουν ότι οι ταχέως μεταβαλλόμενες νομοθεσίες και πολιτικές αποτελούν πρόβλημα για την επιχειρηματική τους δραστηριότητα. Το ίδιο συμβαίνει και όσον αφορά το ποσοστό των ατόμων που πιστεύουν ότι το διοικητικό περιβάλλον είναι υπερβολικά πολύπλοκο με το 94% των επιχειρηματιών κατά μέσο όρο στην Ελλάδα, σε σύγκριση με το 63% στην ΕΕ). Οι δείκτες που μετρούν τον βαθμό στον οποίο οι διοικητικές ρυθμίσεις προκαλούν επιβάρυνση για τις επιχειρήσεις, καθώς και την πολυπλοκότητα του συστήματος έγκρισης και αδειοδότησης, δείχνουν επίσης ότι η Ελλάδα υστερεί σε σχέση με τους ομολόγους της στην ΕΕ.

Η συνολική κατάσταση όσον αφορά τις ειδικές διοικητικές πτυχές είναι όμως πολύ πιο θετική. Απαιτείται λιγότερος χρόνος και μικρότερο κόστος για την εκκίνηση μιας επιχείρησης από ότι πριν από την κρίση. Το ίδιο ισχύει και για τον αριθμό των φορολογικών πληρωμών ετησίως, το κόστος εκτέλεσης των συμβάσεων και τον χρόνο που απαιτείται για τη μεταβίβαση ιδιοκτησίας. Εξακολουθούν όμως να υπάρχουν ορισμένα προβλήματα όπως το πολύ υψηλό κόστος μεταβίβασης της ιδιοκτησίας, το οποίο αυξήθηκε απότομα καθ' όλη τη διάρκεια της κρίσης, από 4% της αξίας των περιουσιακών στοιχείων σε σχεδόν 12% το 2013. Βελτίωση παρατηρείται σε δευτερεύοντες τομείς, με τα αποτελέσματα για πολλούς δείκτες να έχουν βελτιωθεί κατά πολύ κατά τη διάρκεια της κρίσης. Ο χρόνος που απαιτείται για τη σύσταση μιας επιχείρησης μειώθηκε από 30 ημέρες το 2008 σε λιγότερο από δύο το 2013. Το κόστος εκκίνησης μειώθηκε σε 116 ευρώ το 2013, ήτοι λιγότερο του 10% των 1366 ευρώ που ήταν το 2008. Όλοι οι υπόλοιποι δείκτες επίσης

βελτιώθηκαν, αν και σε μικρότερο βαθμό. Τον Μάιο του 2014 ψηφίστηκε ένα νέο νομοθετικό πλαίσιο<sup>28</sup> (4262/2014) σχετικά με την απλούστευση των διαδικασιών αδειοδότησης που καλύπτει ολόκληρο το φάσμα των οικονομικών δραστηριοτήτων και τη συμπλήρωση του υφιστάμενου Νόμου 3982/11. Ο νόμος-πλαίσιο εισάγει αλλαγές με οριζόντιες παρεμβάσεις στις διαδικασίες αδειοδότησης σε όλα τα υπουργεία και τους δημόσιους φορείς (π.χ. σε σχέση με τις περιβαλλοντικές άδειες, τα πιστοποιητικά πυρασφάλειας) και κάθετες παρεμβάσεις στις διαδικασίες αδειοδότησης σε ορισμένους τομείς (π.χ. μεταποίησης, τουρισμού, ορυχείων). Τροποποιεί το ισχύον καθεστώς αδειοδότησης για τη σύσταση, τη λειτουργία και την επέκταση βιομηχανικών και άλλων δραστηριοτήτων, εισάγοντας την έννοια της «επιχειρηματικής ευθύνης» μέσω «της οικειοθελούς τήρησης της νομοθεσίας». Επίσης, περιορίζει το εύρος του δημόσιου ελέγχου μεταφέροντας σε πιστοποιημένα άτομα ορισμένες από τις αρμοδιότητες των δημόσιων οργανισμών, όπως ο έλεγχος των εγγράφων που απαιτούνται για τη σύσταση και τη λειτουργία μιας επιχείρησης ή η επιθεώρηση των περιβαλλοντικών συνθηκών που επικρατούν στις εγκαταστάσεις της επιχείρησης.

#### ***3.11.3.4. Πρόσβαση στη χρηματοδότηση***

Η επίδοση της Ελλάδας στον τομέα αυτό παραμένει αρκετά κάτω από τον μέσο όρο της ΕΕ. Όλοι οι σχετικοί δείκτες δείχνουν ότι για πολλούς επιχειρηματίες η κατάσταση έχει επιδεινωθεί. Σε σύγκριση με το μέσο όρο της ΕΕ που βρίσκεται στο 14%, ένας στους τρεις επιχειρηματίες που υπέβαλαν αίτηση δανειοδότησης είδε την αίτησή του να απορρίπτεται ή

---

<sup>28</sup> ΝΟΜΟΣ 4262/2014

έλαβε προσφορά με όρους που δεν έγιναν δεκτοί. Η δυσκολία που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές ΜΜΕ για να λάβουν δάνεια αντικατοπτρίζεται στο γεγονός ότι περισσότεροι από τους μισούς επιχειρηματίες διαπίστωσαν ότι οι τράπεζες ήταν λιγότερο πρόθυμες να τους εγκρίνουν δάνεια από ότι κατά το προηγούμενο έτος. Σχεδόν όλες οι άλλες οικονομικές συνθήκες στην Ελλάδα είναι χειρότερες από ό,τι σε πολλά άλλα κράτη μέλη. Σε αυτές περιλαμβάνονται το σχετικά μεγάλο χρονικό διάστημα που απαιτείται για την καταβολή πληρωμών, πράγμα που έχει, ωστόσο, ελαφρώς μειωθεί από 113 ημέρες το 2008 σε 96 το 2013. Περιλαμβάνουν, επίσης, το υψηλό ποσοστό ζημιών από επισφαλή χρέη (πενταπλασιάστηκαν από λίγο άνω του 2% το 2008 σε σχεδόν 10% το 2013) που πρέπει να διαγραφούν, την έλλειψη κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου και την απουσία ισχυρών νομικών δικαιωμάτων. Μόνο ένας δείκτης είχε χαμηλότερη βαθμολογία στην Ελλάδα σε σχέση με την υπόλοιπη ΕΕ: η διαφορά μεταξύ των επιτοκίων για τα μικρά και τα μεγάλα δάνεια.

Ένα μέτρο που θεσπίστηκε και εφαρμόστηκε το 2013 είναι η δράση «Επιχειρηματική επανεκκίνηση» που κύριος στόχος είναι η προώθηση της επιχειρηματικότητας, βοηθώντας τις επιχειρήσεις να λάβουν χρηματοδότηση και παρέχοντάς τους ένα κίνητρο για την πραγματοποίηση επενδύσεων με την παροχή δανείων. Στο ίδιο πνεύμα, έχει θεσπιστεί και τεθεί σε εφαρμογή ένα επιπλέον μέτρο, αυτό της «Νησιωτικής επιχειρηματικότητας», που στόχος του είναι να βοηθηθούν οι νησιωτικές τουριστικές επιχειρήσεις λαμβάνοντας δάνεια για επενδύσεις. Το Ταμείο Επιχειρηματικότητας, το οποίο έχει συσταθεί στο πλαίσιο του Εθνικού Ταμείου Επιχειρηματικότητας και Ανάπτυξης, υλοποιεί και τα δύο αυτά μέτρα.

Δύο άλλα σχετικά μέτρα που υλοποιεί το Εθνικό Ταμείο Επιχειρηματικότητας και Ανάπτυξης είναι το νέο πρόγραμμα εγγυήσεων που δρομολογήθηκε το 2013 για την έκδοση επιστολών τραπεζικών εγγυήσεων για μεσαίου μεγέθους, μικρές και πολύ μικρές επιχειρήσεις, καθώς και το Γεωργικό Ταμείο Επιχειρηματικότητας, τα οποία

χρηματοδοτούνται από το ελληνικό πρόγραμμα αγροτικής ανάπτυξης 2007-2013 και την Τράπεζα Πειραιώς.

Μέσω του Ταμείου Εγγυήσεων Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων που συστάθηκε στο πλαίσιο της συμφωνίας χρηματοδότησης μεταξύ του Υπουργείου Ανάπτυξης και της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων (ΕΤΕπ), κατά τη διάρκεια του 2013 υπογράφηκαν τέσσερις συμβάσεις χρηματοδότησης ύψους μόλις 300 εκατ. ευρώ. Από κοινού με την ΕΤΕπ, η Ελλάδα έχει προωθήσει επίσης μια σειρά πρωτοβουλιών με στόχο την κάλυψη διαφόρων χρηματοδοτικών αναγκών.

Αυτές είναι οι εξής :

- Η πρωτοβουλία JEREMIE για τη στήριξη των ΜΜΕ μέσω χρηματοδοτούμενου καταμερισμού του κινδύνου και παροχής κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου.
- Η πρωτοβουλία JESSICA για επενδύσεις σε περιφερειακά έργα σε αστικές περιοχές.
- Η κρατική εγγύηση για τις ΜΜΕ για τη στήριξη των επενδύσεων στον τομέα της μεταποίησης, του τουρισμού και των υπηρεσιών από εταιρείες μεσαίας κεφαλαιοποίησης.
- Το χρηματοπιστωτικό μέσο για τη στήριξη του διεθνούς εμπορίου.

Το τελευταίο αυτό μέτρο αυτό έχει ως στόχο τη δημιουργία ενός φιλικού προς τις επιχειρήσεις περιβάλλοντος για τις στρατηγικές και ιδιωτικές επενδύσεις<sup>29</sup>, αποσκοπεί στην αύξηση της ρευστότητας, την επιτάχυνση των διαδικασιών επένδυσης και την εξασφάλιση της διαφάνειας. Ο στόχος μιας από τις βασικές διατάξεις του είναι η επιτάχυνση των διαδικασιών χορήγησης άδειας. Περιλαμβάνει διατάξεις σχετικά με τη χορήγηση ρευστότητας και την επιτάχυνση των διαδικασιών εκταμίευσης, καθώς και μέτρα για τη βελτίωση της διαφάνειας και των διαδικασιών ελέγχου σύμφωνα με τον Νόμο

---

<sup>29</sup> Νόμος 4146/2013

3908/2011 για τις επενδύσεις. Μεταξύ αυτών περιλαμβάνεται η σύσταση μιας ανεξάρτητης υπηρεσίας ελέγχου των ιδιωτικών επενδύσεων για την παρακολούθηση της συμμόρφωσης με τις διαδικασίες που διέπουν τις επιχορηγήσεις που συνδέονται με επιχειρηματικά σχέδια και για την καταπολέμηση της εγκληματικής και παράνομης συμπεριφοράς.

### ***3.11.3.5. Ελληνικό Επενδυτικό Ταμείο***

Το Ελληνικό Επενδυτικό Ταμείο (Institution for Growth) συστάθηκε βάσει του Ν. 4224/2013 και αποτελεί πρωτοβουλία του Υπουργείου Ανάπτυξης και Ανταγωνιστικότητας σε συνεργασία με τη Γερμανική Κυβέρνηση, την ομάδα δράσης για την Ελλάδα της ΕΕ, την ΕΤΕπ, το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων, την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, την Bpifrance και τη Γαλλική Κυβέρνηση. Με συνολικό αρχικό κεφάλαιο λίγο πάνω από 500 εκατ. ευρώ, το Ελληνικό Επενδυτικό Ταμείο κρίνεται σχετικά ανεπαρκές και θα χρηματοδοτεί ΜΜΕ και έργα υποδομής με την παροχή ιδίων κεφαλαίων και δανείων, ενώ περιλαμβάνει τρεις επιμέρους οργανισμούς:

- i) τον επιμέρους οργανισμό για το χρέος των ΜΜΕ, που ιδρύθηκε με πρωτοβουλία της γερμανικής κυβέρνησης·
- ii) τον επιμέρους οργανισμό συμμετοχικής ανάπτυξης των ΜΜΕ και
- iii) τον επιμέρους οργανισμό υποδομών (χρηματοδότηση με δανειακά ή ίδια κεφάλαια για έργα υποδομής).

### 3.11.3.6. Δεξιότητες και καινοτομία

Οι επιδόσεις της Ελλάδας σε αυτόν τον τομέα πολιτικής ευθυγραμμίζονται με τον μέσο όρο της ΕΕ, αλλά τα διαθέσιμα στοιχεία για την Ελλάδα είναι πολύ λιγότερο ενημερωμένα από ό,τι για τα άλλα κράτη μέλη. Αυτό καθιστά δύσκολο να δοθεί μια επίκαιρη, ολοκληρωμένη αξιολόγηση της καινοτομικής ικανότητας των ελληνικών επιχειρήσεων γενικότερα, αλλά και για τις ΜΜΕ ειδικότερα. Είναι σαφές ότι δυσκολεύονται να επενδύσουν στην καινοτομία, δεδομένης της τρέχουσας οικονομικής αστάθειας και του οικονομικού κινδύνου. Σύμφωνα με την έκθεση αξιολόγησης της καινοτομίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση το 2013, η Ελλάδα χαρακτηρίστηκε μέτρια ως προς την καινοτομία, με επιδόσεις χαμηλότερες του μέσου όρου της ΕΕ. Πιο πρόσφατα στοιχεία που επικεντρώνονται στη χρήση νέων ηλεκτρονικών τρόπων επιχειρηματικής δραστηριότητας από τις ελληνικές ΜΜΕ επιβεβαιώνουν ότι υστερούν σε σχέση με επιχειρήσεις από άλλες χώρες της ΕΕ. Το ποσοστό των ΜΜΕ που πωλούν και αγοράζουν μέσω διαδικτύου έχει αυξηθεί ελαφρώς κατά τα τελευταία έξι έτη, αλλά εξακολουθεί να είναι μόνο το μισό του μέσου όρου της ΕΕ. Υπολογιζόμενο με βάση την αναλογία του κύκλου εργασιών από το ηλεκτρονικό εμπόριο, το χάσμα γίνεται ακόμη μεγαλύτερο (1,6% έναντι 14% κατά μέσο όρο στην ΕΕ). Οι ελληνικές ΜΜΕ και οι πολύ μικρές επιχειρήσεις έχουν πολύ λιγότερες πιθανότητες από ό,τι οι αντίστοιχες της ΕΕ να παρέχουν κατάρτιση στους εργαζόμενούς τους και οι εργαζόμενοι έχουν πολύ λιγότερες πιθανότητες να συμμετέχουν σε προγράμματα εκπαίδευσης και κατάρτισης.

Οι ελληνικές ΜΜΕ κατάφεραν εν μέρη να καλύψουν τα κενά τους σε ό,τι αφορά την καινοτομία το 2013. Δύο είναι τα συναφή μέτρα συνέβαλαν ουσιαστικά σε αυτό. Το πρώτο είναι το πρόγραμμα για την ανάπτυξη της βιομηχανικής έρευνας και της τεχνολογίας — PAVET 2013 που σκοπός του είναι να προωθή την έρευνα, την τεχνολογία και την καινοτομία, την



ανάπτυξη νέων ή βελτιωμένων προϊόντων ή υπηρεσιών με υψηλή προστιθέμενη αξία, τη μεταφορά και την προσαρμογή των προηγμένων τεχνολογιών σε παραδοσιακούς βιομηχανικούς τομείς, με τη συμμετοχή του προσωπικού των επιχειρήσεων σε δραστηριότητες έρευνας, τεχνολογίας, ανάπτυξης και καινοτομίας και τη συμμετοχή των εταιρειών σε δραστηριότητες έρευνας και ανάπτυξης. Το δεύτερο είναι το πρόγραμμα υποστήριξης της επιχειρηματικότητας των νέων, με έμφαση στην καινοτομία που προσφέρει σε άνεργους νέους ηλικίας 18-35 ετών επιχορήγηση ύψους 10.000 ευρώ για την έναρξη καινοτόμων επιχειρήσεων. Η ελληνική κυβέρνηση έχει ανακοινώσει, αλλά δεν έχει ακόμη υλοποιήσει, το δεύτερο στάδιο του προγράμματος για την προώθηση της επιχειρηματικότητας των νέων. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι έδωσε προτεραιότητα στο πρόγραμμα κατά τον πρώτο γύρο, με εξάμηνη παράταση.

Ο νέος επενδυτικός νόμος 4146/2013 προβλέπει κίνητρα για την παροχή επιχορηγήσεων, χρηματοδοτικής μίσθωσης και φορολογικών ελαφρύνσεων, δίνοντας έμφαση στην καινοτομία, ειδικά μεταξύ των νέων, και στα πράσινα προϊόντα και υπηρεσίες. Επίσης, ο νόμος μετατόπισε τη δημόσια στήριξη από τις επιχορηγήσεις σε νέα χρηματοδοτικά μέσα και φορολογικά κίνητρα. Στο ίδιο πλαίσιο, ο Νόμος 4172/2013 προβλέπει ότι οι δαπάνες για την έρευνα και την ανάπτυξη αφαιρούνται με το αυξημένο ποσοστό 30% από τα ακαθάριστα έσοδα των επιχειρήσεων.

### **3.11.3.7. Διεθνοποίηση**

Οι συνολικές επιδόσεις της Ελλάδας στον τομέα αυτό παραμένουν αρκετά κάτω από τον μέσο όρο της ΕΕ. Σε αντίθεση με τις συναλλαγές στο πλαίσιο της ενιαίας αγοράς, οι συναλλαγές με χώρες εκτός της ΕΕ δεν έχουν βελτιωθεί πολύ. Το ποσοστό των ΜΜΕ του μεταποιητικού τομέα που εξάγουν και εισάγουν από τρίτες χώρες παρέμεινε πάνω-

κάτω το ίδιο κατά τη διάρκεια της κρίσης. Οι ΜΜΕ του μεταποιητικού τομέα, οι οποίες είχαν ιδιαίτερη ανάγκη πρόσθετων αγορών για να αντισταθμίσουν τις ζημίες της συμπίεσης της εγχώριας αγοράς, δέχτηκαν ιδιαίτερα σοβαρό πλήγμα κατά τη διάρκεια της κρίσης ενώ δεν υπάρχουν συγκρίσιμα στατιστικά στοιχεία για τον τομέα των υπηρεσιών. Ο τομέας του τουρισμού, ωστόσο, τελευταία αποκομίζει το όφελος από την αύξηση των τουριστικών εισροών, αλλά δεν είναι δυνατόν να γίνει μια διεξοδική ανάλυση των εμπορικών επιδόσεων του τομέα. Οι προϋποθέσεις για την υπεράκτια εμπορία δεν βελτιώθηκαν σημαντικά κατά τη διάρκεια της κρίσης. Σε γενικές γραμμές, οι εισαγωγές ή εξαγωγές στις αγορές τρίτων χωρών κοστίζουν περισσότερο χρόνο και χρήμα στις ελληνικές ΜΜΕ από ότι στις ΜΜΕ στην υπόλοιπη ΕΕ. Κατά τα τελευταία έτη έχουν ληφθεί ορισμένα μέτρα πολιτικής για την αντιμετώπιση αυτού του προβλήματος όμως λύση ακόμα δεν έχει δοθεί. Τα μέτρα αυτά περιλαμβάνουν την ανάπτυξη εθνικής στρατηγικής για τις εξαγωγές και την υλοποίηση προγραμμάτων ώστε να καταστούν περισσότερο ανταγωνιστικοί οι δυνητικοί εξαγωγείς. Η πρόοδος στον τομέα αυτό το 2013 ήταν συγκρατημένη. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι τα μέτρα πολιτικής στηρίχθηκαν σε παλαιότερα ήδη υφιστάμενη νομοθεσία και πολιτικές. Για παράδειγμα, το πρόγραμμα «Εξωστρέφεια – Ανταγωνιστικότητα των Επιχειρήσεων II» αναγγέλθηκε το 2012 και συνεχίστηκε το 2013. Η δεύτερη φάση του προγράμματος βασίστηκε στην επιτυχία της πρώτης φάσης, αλλά ήταν επίσης πολύ καλύτερα σχεδιασμένη ακολουθώντας τις βέλτιστες πρακτικές SBA. Επικεντρώνεται σε ολοκληρωμένα επιχειρηματικά σχέδια που συνδυάζουν τη μεταποίηση με δραστηριότητες διεθνοποίησης και προώθησης στις διεθνείς αγορές. Ο οργανισμός «Enterprise Greece» συστάθηκε τον Απρίλιο του 2014 με την επέκταση του οργανισμού «Επενδύστε στην Ελλάδα ΑΕ» για να ενσωματώσει την εντολή του Ελληνικού Οργανισμού Εξωτερικού Εμπορίου<sup>30</sup>. Ο «Enterprise Greece» είναι ο επίσημος επιχειρηματικός οργανισμός του Ελληνικού Δημοσίου, υπό την εποπτεία του Υπουργείου Ανάπτυξης και Ανταγωνιστικότητας

---

<sup>30</sup> Νόμος 4242/2014

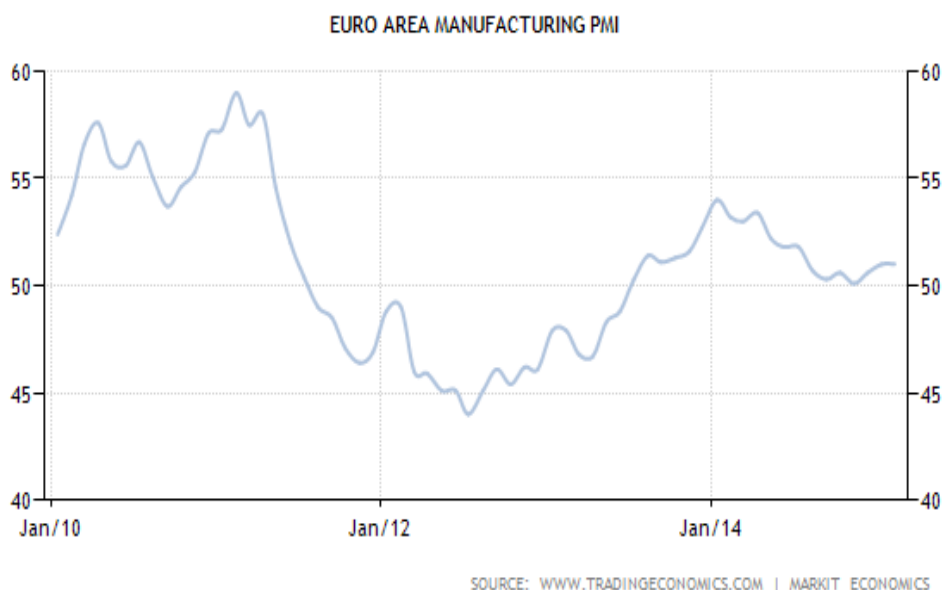
και σκοπός του είναι να προωθήσει τις επενδύσεις στην Ελλάδα και τις εξαγωγές από την Ελλάδα και να την καταστήσει έναν πιο ελκυστικό διεθνή επιχειρηματικό εταίρο. Στόχος ακόμα είναι να επιτευχθεί μεγαλύτερη εξωτερική διείσδυση στην αγορά, να παρασχεθεί πλήρης στήριξη για τους επενδυτές και τους εξαγωγείς καθώς και να δημιουργηθεί ένα φιλικό προς τις επιχειρήσεις περιβάλλον.

## 4. Ευρωπαϊκός οικονομικός χώρος

### 4.1. Γενική επισκόπηση

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις των μεγαλύτερων παγκοσμίως Τραπεζών και τις πρόσφατες εκθέσεις τους, οι πρόσφατες αδυναμίες σε όλες τις ευρωπαϊκές μετοχές παρουσιάζουν ευκαιρίες αγοράς, και εκτιμούν ότι τόσο η οικονομική ανάκαμψη όσο και τα κέρδη θα παραμείνουν ανέπαφα, παρά τα ανάμεικτα μηνύματα. Ενώ η συνεχιζόμενη προβληματική γεωπολιτική κατάσταση μπορεί να προκαλέσει αστάθεια που θα συνεχιστεί στο εγγύς μέλλον, πιστεύεται ότι μια διευκόλυνση από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και το υψηλό μονοψήφιο περιθώριο κερδών, και με γνώμονα την αναμενόμενη εκτιμώμενη ανάπτυξη για το 2015 θα επιτρέψει τελικά στην Ευρωπαϊκή απόδοση ιδίων κεφαλαίων να ανακάμψει. Οι διπλωματικές εντάσεις μεταξύ της Δύσης και Ρωσίας σχετικά με την κατάσταση στην Ουκρανία έχουν κλιμακωθεί και είναι δύσκολο να προβλεφτεί πώς θα εξελιχθούν τα πράγματα. Αν και πιστεύεται ότι αυτά τα μέτρα θα μπορούσαν να στείλουν τη Ρωσία σε ύφεση, η τρέχουσα συμβολή των κυρώσεων είναι μόνο το 0,5% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ), η επίπτωση στη συνολική ευρωπαϊκή ανάπτυξη είναι περιορισμένη και ξεπερνά το -0.2% του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ. Ωστόσο ο συνδυασμός των στοιχείων δίνει αισιόδοξα σημάδια ανάπτυξης, καθώς οι δείκτες PMI ανέκαμψαν μετά το 2013, και οι λιανικές πωλήσεις στην Ευρωζώνη

σημειώνουν αύξηση σε ετήσιο κύκλο. Η άποψη των μεγάλων οικονομικών ομίλων είναι ότι η ανάκαμψη μπορεί να καθυστερήσει κατά ένα τέταρτο του έτους ή δύο, αλλά ότι η Ευρώπη εξακολουθεί να είναι σε καλό δρόμο για να αναπτυχθεί φέτος και περιμένουν την υλοποίησή της πρόβλεψης και της εκτίμησης αυτής αλλά και τα τελικά αναλυτικά αποτελέσματά της στο 2015 και μέχρι το 2016. (Barr & Mackie, 2014)



#### 4.1.1. Δράσεις Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας

Οι αποπληθωριστικές πιέσεις στην Ευρωζώνη δημιούργησαν κλίμα αμφισβήτησης για το πόσο θα μπορέσει να παραμείνει στους αναπτυξιακούς στόχους. Όμως η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), στη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου ανακοίνωσε μείωση των βασικών επιτοκίων κατά 10 μονάδες βάσης στο 0,05% και ξεκίνησε η αγορά ιδιωτικών ομολόγων. Οι αγορές ομολόγων και μετοχών κινήθηκαν ανοδικά σε όλη την Ευρωζώνη και το ευρώ έχει μειωθεί σημαντικά, ωστόσο τα αισιόδοξα μηνύματα δεν προέρχονται μόνο από τις κινήσεις αυτές αλλά και από την προσδοκία ότι έρχονται περισσότερες ανάλογες ενέργειες στο μέλλον.

Οι δράσεις της ΕΚΤ περιλαμβάνουν:

- Μείωση του επιτοκίου αναφοράς από 0,15% κατά 10 μονάδες βάσης στο 0,05%, μια απόφαση που ο κ.Draghi παραδέχθηκε ότι δεν υποστηρίχθηκε ομόφωνα από το συμβούλιο
- Ανακοίνωση της ΕΚΤ ότι θα ξεκινήσει την αγορά Asset Backed Securities (ABS) αλλά και των ευρώ-καλυμμένων ομολόγων.

Ο διοικητής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας δήλωσε την εκ νέου «ομόφωνη» στήριξη του συμβουλίου για την ανάληψη και πιο αντισυμβατικών μέτρων, εάν στην Ευρωζώνη το πληθωριστικό περιβάλλον επιδεινωθεί περαιτέρω. Δήλωσε επίσης ότι ορισμένα μέλη του Συμβουλίου είχαν ήδη εκφράσει την υποστήριξη για περαιτέρω δράση.

Παρά το γεγονός ότι τα μέτρα που συμφωνήθηκαν διακόπτονται πριν από την πλήρη εφαρμογή μιας Αμερικανικού τύπου ποσοτικής νομισματικής χαλάρωσης, η οριστικοποίηση των αγορών του δημόσιου χρέους από την ΕΚΤ, σηματοδοτεί την επιτάχυνση της σειράς των προσπαθειών για τη βελτίωση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ευρωζώνης, η οποία ξεκίνησε τον Ιούνιο του 2014. Συμπεριλαμβανομένων των ενυπόθηκων τίτλων στο εύρος των επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων για αγορά, η ΕΚΤ έθεσε την πιθανή κλίμακα του εν λόγω προγράμματος. Αλλά το απόθεμα των ευρωπαϊκών ABS που εκκρεμούν στην αγορά είναι πολύ λιγότερα από όσα ήταν πριν από την κρίση και αυτό θα περιορίσει τον όγκο των όποιων αγορών τους. Είναι σημαντικό ότι ο ευρωπαίος κεντρικός τραπεζίτης κ. Draghi μίλησε

σχετικά με τη χρήση των νέων μέτρων για την επέκταση του ισολογισμού της ΕΚΤ. Αυτό καθιστά σαφές ότι η αποδυνάμωση του νομίσματος αποτελεί βασικό στόχο, δεδομένου ότι πολλοί πιστεύουν ότι είναι η συρρίκνωση του ισολογισμού της ΕΚΤ που βοήθησε να ανέβει η αξία του ευρώ και να υπάρχουν αποπληθωριστικές συνέπειες. Οι επενδυτές παγκοσμίως είναι πιθανό να αποδεχθούν θετικά την μεγαλύτερη σαφήνεια σχετικά με το χρονοδιάγραμμα των αγορών ABS. Αυτά, σε συνδυασμό με την απόφαση να μειώσει το επιτόκιο αναχρηματοδότησης, αντιπροσωπεύουν μια διττή προσπάθεια από την ΕΚΤ για τη βελτίωση της διαθεσιμότητας των πιστώσεων στην Ευρωζώνη και να αρχίσει η οικονομία να κινείται και πάλι. Ωστόσο, ο κ. Draghi επισήμανε επίσης ότι κανένα ποσό νέων πιστώσεων δε θα βοηθούσε την ανάπτυξη στις οικονομίες σε κρίση χωρίς σημαντικές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για τη βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος. Μέχρι πρόσφατα, η αδυναμία να προβλεφτεί με ακρίβεια η επίδραση της πτώσης των τιμών ενέργειας και τροφίμων και η μείωση στο νόμισμα ήταν η κύρια εξήγηση του γιατί ο πληθωρισμός είχε έρθει κάτω από τις προβλέψεις της ΕΚΤ, από το 3% το Δεκέμβριο του 2011 στα σημερινά χαμηλά επίπεδα. Ως αποτέλεσμα η περαιτέρω δράση από την ΕΚΤ μπορεί επίσης να βοηθήσει να μειωθεί η αξία του ευρώ και να παρέχει αναγκαία ανάσα για τις ευρωπαϊκές εταιρείες και ενδεχομένως να βοηθήσει στη βελτίωση της κερδοφορίας.

Έτσι τον Ιανουάριο του 2015 η ΕΚΤ ανακοίνωσε το διευρυμένο πρόγραμμα αγοράς περιουσιακών στοιχείων όπου σύμφωνα με αυτό:

- Η ΕΚΤ διευρύνει τις αγορές περιουσιακών στοιχείων και περιλαμβάνει ομόλογα εκδοθέντα από κεντρικές κυβερνήσεις, ειδικούς φορείς-εκδότες χρεογράφων και ευρωπαϊκούς οργανισμούς της ζώνης του ευρώ.
- Οι αγορές περιουσιακών στοιχείων θα ανέρχονται συνολικά σε 60 δισεκ. ευρώ μηνιαίως.
- Προβλέπεται ότι οι αγορές θα διενεργούνται τουλάχιστον μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2016.

- Το πρόγραμμα έχει σχεδιαστεί με σκοπό την εκπλήρωση της αποστολής της ΕΚΤ για διατήρηση της σταθερότητας των τιμών

(Barr & Mackie, 2014)

#### 4.1.1.1. Πλαίσιο νομισματικής χαλάρωσης

Στο πλαίσιο του το πρόγραμμα, το οποίο αποβλέπει στην εκπλήρωση της αποστολής της ΕΚΤ για διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, η ΕΚΤ θα συμπεριλάβει τις αγορές κρατικών ομολόγων στα υφιστάμενα προγράμματα αγοράς περιουσιακών στοιχείων του ιδιωτικού τομέα, προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι κίνδυνοι μιας υπέρμετρα παρατεταμένης περιόδου χαμηλού πληθωρισμού. Το Διοικητικό Συμβούλιο της Τράπεζας έλαβε την απόφαση αυτή σε ένα περιβάλλον στο οποίο οι περισσότεροι δείκτες πραγματικού και αναμενόμενου πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ έχουν μετατοπιστεί προς τα ιστορικά κατώτατα επίπεδά τους. Καθώς λοιπόν οι ενδεχόμενες δευτερογενείς επιδράσεις στον καθορισμό των μισθών και των τιμών ενείχαν τον κίνδυνο να επηρεάσουν αρνητικά την εξέλιξη των τιμών μεσοπρόθεσμα, κατέστη αναγκαία μια αλλαγή της Ευρωπαϊκής νομισματικής πολιτικής.

Οι αγορές περιουσιακών στοιχείων παρέχουν νομισματική στήριξη στην οικονομία σε ένα πλαίσιο όπου τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ έχουν διαμορφωθεί στο κατώτερο όριό τους. Οδηγούν δε σε περαιτέρω χαλάρωση των νομισματικών και των χρηματοπιστωτικών συνθηκών, μειώνοντας το κόστος πρόσβασης των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών σε χρηματοδότηση. Το γεγονός αυτό τείνει να στηρίζει τις επενδύσεις και την κατανάλωση και, εντέλει, συμβάλλει στην επάνοδο των ρυθμών πληθωρισμού σε επίπεδα πλησίον του 2%.

Το πρόγραμμα τελικά θα συμπεριλαμβάνει και το πρόγραμμα αγοράς τίτλων που έχουν εκδοθεί έναντι περιουσιακών στοιχείων (asset-backed securities purchase programme - ABSPP) και το πρόγραμμα αγοράς καλυμμένων ομολογιών (covered bond purchase programme - CBPP3),



τα οποία τέθηκαν σε εφαρμογή στα τέλη του περασμένου έτους. Οι αγορές θα ανέρχονται συνολικά σε 60 δισεκ. ευρώ μηνιαίως ενώ προβλέπεται ακόμα ότι θα διενεργούνται τουλάχιστον μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2016 και σε κάθε περίπτωση έως ότου το Διοικητικό Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας διαπιστώσει μια σταθερή προσαρμογή της πορείας του πληθωρισμού η οποία συνάδει με την επιδίωξή του να διατηρεί τους ρυθμούς πληθωρισμού κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα.

Η ΕΚΤ θα αγοράσει στη δευτερογενή αγορά ομόλογα κεντρικών κυβερνήσεων, ειδικών φορέων-εκδοτών χρεογράφων και ευρωπαϊκών οργανισμών της ζώνης του ευρώ, με χρήμα κεντρικής τράπεζας. Έτσι, οι οργανισμοί που προέβησαν στην πώληση τίτλων θα μπορούν να αγοράσουν άλλα περιουσιακά στοιχεία και να διευρύνουν την παροχή πιστώσεων στην πραγματική οικονομία. Και στις δύο περιπτώσεις, αυτό συμβάλλει σε χαλάρωση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών.

Αναφορικά με τις πρόσθετες αγορές περιουσιακών στοιχείων, το Διοικητικό Συμβούλιο διατηρεί τον έλεγχο όλων των χαρακτηριστικών του προγράμματος και η ΕΚΤ θα συντονίζει τις αγορές, διαφυλάττοντας έτσι τον ενιαίο χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος<sup>31</sup>.

#### **4.2. Μάκρο-οικονομικές προγνώσεις για την ευρωζώνη**

Όσον αφορά τώρα τα διαθέσιμα αποτελέσματα των ερευνών του 2014 και σύμφωνα με τις μελέτες της τραπεζής της Ελλάδος παρατηρείται εξασθένηση του κυκλικού ρυθμού ανάπτυξης, χωρίς όμως να αλλάζει η εικόνα συγκρατημένης επέκτασης στην Ευρωζώνη. Η εγχώρια ζήτηση αναμένεται να ενισχυθεί από τα μέτρα νομισματικής πολιτικής, τη συνεχιζόμενη βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης,

---

<sup>31</sup> [https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150122\\_1.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150122_1.en.html)

την πρόοδο της δημοσιονομικής προσαρμογής και των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και τη βελτίωση των πραγματικών διαθέσιμων εισοδημάτων λόγω των χαμηλότερων τιμών της ενέργειας, ενώ αναμένεται αύξηση στη ζήτηση των Ευρωπαϊκών εξαγωγών εξαιτίας της παγκόσμιας ανάκαμψης. Ταυτόχρονα όμως, λόγω της υψηλής ανεργίας και του σημαντικά αναξιοποίητου εργατικού δυναμικού, του συνεχιζόμενου αρνητικού ρυθμού μεταβολής των δανείων των Χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων προς τον ιδιωτικό τομέα και των αναγκαίων προσαρμογών των ισολογισμών του δημοσίου και του ιδιωτικού τομέα ενδέχεται να συνεχίσουν να επηρεάζουν δυσμενώς τον ρυθμό της οικονομικής ανάκαμψης.

#### **4.2.1. Ευρωπαϊκό Α.Ε.Π.**

Αυτά όμως τα στοιχεία αντικατοπτρίζονται και στις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομώνων του Ευρώ-συστήματος για τη ζώνη του ευρώ, σύμφωνα με τις οποίες το ετήσιο πραγματικό ΑΕΠ το 2014 προβλέπεται να κλείσει με θετικό πρόσημο και ότι θα αυξηθεί κατά 1,6% το 2015 και 1,9% το 2016 και συγκριτικά με τις μακροοικονομικές αναθεωρημένες προβολές των εμπειρογνομώνων της ΕΚΤ το 2014, η πρόβλεψη για το μέγεθος του πραγματικού ΑΕΠ το 2014 και το 2015 αναθεωρήθηκε προς τα κάτω, ενώ η προβολή για το 2016 προς τα πάνω. Αν εξεταστούν πιο αναλυτικά οι συνιστώσες της παγκόσμιας μελλοντικής ζήτησης, ο ρυθμός αύξησης των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ προς χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ αναμένεται, βάσει των προβλέψεων, να έχει επιταχυνθεί προς το τέλος του 2014 και στη διάρκεια του 2015, δείχνοντας κατά αυτό τον τρόπο τη σταδιακή ενίσχυση της εξωτερικής ζήτησης για προϊόντα και υπηρεσίες της ζώνης του ευρώ και την ευνοϊκή επίδραση της πρόσφατης υποτίμησης του ευρώ. Οι πρόσφατες εντάσεις

μεταξύ της ΕΕ και της Ρωσίας έχουν συνολικά περιορισμένες επιπτώσεις στην εξωτερική ζήτηση προϊόντων και υπηρεσιών της ζώνης του ευρώ, ωστόσο χώρες με σχετικά ισχυρούς εμπορικούς δεσμούς με τη Ρωσία θα μπορούσαν να επηρεαστούν σε πολύ μεγαλύτερο βαθμό ιδιαίτερα για αυτές που οι εμπορικές σχέσεις περιλαμβάνουν προϊόντα που βρίσκονται σε αποκλεισμό εισαγωγής στη Ρωσία. Σύμφωνα με έως τώρα προβλέψεις, τα εξαγωγικά μερίδια της ζώνης του ευρώ θα μειωθούν οριακά, αν και η εξέλιξή τους θα είναι ανομοιόμορφη μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ, αντανακλώντας τις διαφορετικές εξελίξεις ως προς την ανταγωνιστικότητα και τα διαφορετικά χαρακτηριστικά των εμπορικών συναλλαγών. (Τράπεζα της Ελλάδος, 2014)

#### 4.2.2. Ευρωπαϊκές εξαγωγές και επενδύσεις

Οι εξαγωγές εντός της ζώνης του ευρώ, βάσει των προβλέψεων, αναμένεται να έχουν αυξητικό ρυθμό, βραδύτερο όμως από αυτόν των εξαγωγών εκτός της ζώνης του ευρώ, λόγω της ακόμη σχετικά υποτονικής εγχώριας ζήτησης εντός της ζώνης του ευρώ. Οι επιχειρηματικές επενδύσεις αναμένεται να αυξηθούν σταδιακά, εξαιτίας της ενίσχυσης της εγχώριας και της εξωτερικής ζήτησης στο πλαίσιο συσσωρευμένων αναγκών για επενδύσεις αντικατάστασης παραγωγικού εξοπλισμού, το πολύ χαμηλό επίπεδο των επιτοκίων και την αναμενόμενη βελτιωμένη μετακύληση των επιτοκίων βάσης στα επιτόκια χορηγήσεων σε ορισμένες χώρες, την ενισχυμένη κερδοφορία και τη βελτίωση στην προσφορά πιστώσεων. Ωστόσο, η δυσμενής επίδραση της χαμηλότερης ανάπτυξης σε σύγκριση με την μέσο όρο του Ευρώ και η περαιτέρω αναδιάρθρωση των ισολογισμών των επιχειρήσεων σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ παρεμποδίζουν

μια εντονότερη ανάκαμψη των επιχειρηματικών επενδύσεων. Το επίπεδο των επιχειρηματικών επενδύσεων αναμένεται να εξακολουθήσει να είναι 6% χαμηλότερο από το ανώτατο επίπεδο στο οποίο είχε διαμορφωθεί πριν από την κρίση, με σημαντικές διαφορές μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ σύμφωνα με τις μελέτες τις Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

Επιπρόσθετα, οι επενδύσεις σε κατοικίες αναμένεται, βάσει των προβλέψεων, να έχουν επιταχυνθεί σταδιακά το β' εξάμηνο του 2014 και στη συνέχεια να ενισχυθούν περισσότερο το 2015, καθώς η οικονομική δραστηριότητα ανακάμπτει λόγω των χαμηλών επιτοκίων των στεγαστικών δανείων και των βελτιωμένων συνθηκών προσφοράς πιστώσεων, καθώς και λόγω του ότι η ανάγκη δημοσιονομικής προσαρμογής σταδιακά εξασθενεί. Οι δημόσιες επενδύσεις αναμένεται να παραμείνουν υποτονικές σε όλη τη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, λόγω της συνεχιζόμενης μείωσης των δημοσίων δαπανών σε αρκετές χώρες της ζώνης του ευρώ η οποία αντισταθμίζει την πιο επεκτατική πορεία των δημόσιων επενδύσεων σε άλλες χώρες<sup>32</sup>.

#### **4.2.3. Απασχόληση και διαθέσιμο εισόδημα**

Η απασχόληση στις χώρες του Ευρώ είχε αυξητική τάση το πρώτο εξάμηνο του 2014, αλλά ο ρυθμός αύξησης της απασχόλησης παρέμεινε υποτονικός το δεύτερο εξάμηνο του 2014 και εν συνεχεία αναμένεται να ανακάμψει το 2015 και το 2016. Ωστόσο, οι περαιτέρω περικοπές στον αριθμό απασχολούμενων στον δημόσιο τομέα σε ορισμένες χώρες θα συγκρατήσουν τον ρυθμό ανόδου της συνολικής απασχόλησης ενώ σαν αριθμός το ενεργό εργατικό δυναμικό αναμένεται να αυξηθεί στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα πρόβλεψης, λόγω της εισροής μεταναστών και λόγω του ότι η σταδιακή αποκλιμάκωση των προβλημάτων στις αγορές εργασίας που ενθαρρύνει τη συμμετοχή

---

<sup>32</sup> <https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/index.en.html>

ορισμένων τμημάτων του πληθυσμού. Το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε τους τελευταίους μήνες, αντανakλώντας κυρίως την ανάκαμψη της απασχόλησης, ενώ αναμένεται περεταίρω μείωση στο μέλλον, παραμένοντας σε υψηλότερα επίπεδα σε σχέση με τα επίπεδα που είχαν σημειωθεί πριν από την κρίση του 2008. Η παραγωγικότητα της εργασίας, προϊόν ανά απασχολούμενο, αναμένεται, σύμφωνα με τις προβλέψεις, να βελτιωθεί, αντανakλώντας την αναμενόμενη επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ και τη χρονική υστέρηση με την οποία η απασχόληση προσαρμόζεται στις εξελίξεις της οικονομικής και επενδυτικής δραστηριότητας. Για τους τύπους των προς μετεγκατάσταση εταιρειών που επεξεργαζόμαστε σημαντικό στοιχείο αποτελεί ο ρυθμός αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης ο οποίος αναμένεται να επιταχυνθεί, ακολουθώντας από κοντά τον ρυθμό αύξησης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος που αναμένεται να στηριχθεί από τη βελτίωση του εισοδήματος από εργασία, η οποία αντανakλά την άνοδο της απασχόλησης και την ενίσχυση των μισθολογικών αυξήσεων, την αποκλιμάκωση της επίδρασης της δημοσιονομικής προσαρμογής, την αυξημένη συμβολή των λοιπών ατομικών εισοδημάτων από επιχειρηματικά κέρδη και τις χαμηλότερες τιμές που αναμένεται των βασικών εμπορευμάτων. Επιπρόσθετα το ποσοστό αποταμίευσης ανά κάτοικο αναμένεται να παραμείνει αμετάβλητο δεδομένο που σημειώνει τις αντίρροπες επιδράσεις που ασκούνται αφενός από τον καθοδικό αντίκτυπο στις καταθέσεις λόγω της υποχώρησης των καταθετικών επιτοκίων και της σταδιακής μείωσης της ανεργίας που συνεπάγεται μικρότερη ανάγκη αποταμιεύσεων για λόγους πρόνοιας, και αφετέρου από τον ανοδικό αντίκτυπο λόγω της αναγκαστικής ανάλωσης αποταμιεύσεων, καθότι η αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος διευκολύνει σημαντικά την κατανάλωση. Η δημόσια κατανάλωση, βάσει των προβλέψεων, θα αυξηθεί με μέτριο ρυθμό στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα πρόβλεψης της ΕΚΤ, ενώ οι εισαγωγές από χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ αναμένεται να σημειώσουν μέτρια αύξηση καθώς εξακολουθούν να επηρεάζονται αρνητικά από τη μικρή άνοδο της συνολικής ζήτησης της ζώνης του ευρώ και ορισμένες καθοδικές επιδράσεις που απορρέουν από την πρόσφατη

υποτίμηση του ευρώ. Η συμβολή του εμπορικού ισοζυγίου στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ αναμένεται να είναι μέτρια ενώ το μέσο πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αναμένεται να παραμείνει σε γενικές γραμμές σταθερό στα επίπεδα του +2,4% επί του ΑΕΠ το 2016 συνολικά για την Ευρωζώνη.

## **5. Διεθνές Οικονομικό περιβάλλον**

### **5.1. Εισαγωγή**

Η Ευρωπαϊκές εταιρείες εκμεταλλευόμενες την διεθνή ανάπτυξη επηρεάζονται και επηρεάζουν την διεθνή οικονομική σκηνή. Λόγο των συγκριτικών πλεονεκτημάτων των ευρωπαϊκών προϊόντων και υπηρεσιών και της διεξόδου τους στην παγκόσμια αγορά, η μελέτη εν συντομία της παγκόσμιας οικονομίας είναι αναγκαία καθώς επηρεάζει την ευρωπαϊκή επιχειρηματική λειτουργία. Η εξωστρεφής προσαρμογή της Ευρωζώνης θα έχει άμεσο μακροοικονομικό αντίκτυπο στις Ευρωπαϊκές εταιρείες, στοχεύοντας πλέον στην ανάπτυξη των πελατολογίων και στις διεθνείς αγορές. Η Ευρώπη, αποτελώντας τον ισχυρότερο εξαγωγέα, προσβλέπει σε στενότερους οικονομικούς δεσμούς τόσο με την Αμερικανική αγορά όσο και με αυτή της Ασίας. Οι σύγχρονες εταιρείες για να επιβιώσουν στο διεθνές ανταγωνιστικό περιβάλλον πρέπει να εκμεταλλευτούν τις δυνατότητες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τα πλεονεκτήματα που δίνει, χρησιμοποιώντας την ως βάση για τις διεθνείς τους δραστηριότητες. Τόσο η Ευρώ-Ατλαντική ζώνη ελεύθερου εμπορίου, όσο και η ενδεχόμενη Γερμανό-Ρωσική εμπορική

ένωση, είναι δείγματα ότι κινούμαστε σε μία όλο και παγκοσμιοποιημένη οικονομία. (Eurostat, 2014)

## 5.2. Προβολή παγκόσμιας οικονομίας

Μελετώντας τώρα τις διεθνείς αγορές σε παγκόσμιο επίπεδο, σύμφωνα με τις προβλέψεις της παγκόσμιας τράπεζας, ο μέσος ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου πραγματικού ΑΕΠ, εκτός της ζώνης του ευρώ, αναμένεται να επιταχυνθεί στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής και να διαμορφωθεί από 3,7% το 2014 σε 4,2% το 2015 και σε 4,3% το 2016. Παρά την παρατεταμένη βραχυπρόθεσμη μεταβλητότητα, η δυναμική της ανάπτυξης στις προηγμένες οικονομίες εκτός της ζώνης του ευρώ σταθεροποιείται. Όμοια η οικονομική δραστηριότητα στις αναδυόμενες αγορές έχει επίσης ανακάμψει, κυρίως χάρη στην έντονη επιτάχυνση της ανάπτυξης στην Κίνα ενώ οι δείκτες σε παγκόσμιο επίπεδο επιβεβαιώνουν την βραχυπρόθεσμη ενίσχυση της ανάπτυξης. Η ενίσχυση της παγκόσμιας αναπτυξιακής δραστηριότητας αναμένεται να συνεχιστεί και μακροπρόθεσμα εξαιτίας της εφαρμοζόμενης νομισματικής πολιτικής στις προηγμένες οικονομίες, που εξακολουθεί να στηρίζει τις χρηματοπιστωτικές αγορές και την παγκόσμια ανάκαμψη. Επιπρόσθετα αναμένεται ότι οι προηγμένες οικονομίες θα επηρεαστούν ευνοϊκά από την εξασθένηση αρνητικών παραγόντων, η οποία αντανακλάτε στην υποχώρηση της απομόχλευσης του ιδιωτικού τομέα, τη μειωμένη ανάγκη δημοσιονομικής προσαρμογής και τη βελτίωση της αγοράς εργασίας. Αντιθέτως, σε αρκετές αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς αναμένεται ότι παράγοντες όπως η αποκλιμάκωση των χρηματοδοτήσεων στις υποδομές, περιορισμοί στην παραγωγική δυναμικότητα και μακροοικονομικές ανισορροπίες είναι πιθανόν να έχουν αρνητική επίδραση στην αναπτυξιακή δυναμική, ενώ άλλες αναδυόμενες οικονομίες προσαρμόζονται στις αυστηρότερες χρηματοπιστωτικές συνθήκες και στην πολιτική της εξομάλυνσης της νομισματικής πολιτικής των ΗΠΑ. Ανώμαλες οικονομικές μεταβολές

είναι δύσκολο να προβλεφτούν με ακρίβεια, και δημιουργούν μεταβλητότητα στις παγκόσμιες οικονομικές και εμπορικές σχέσεις. (International Monetary Fund, 2015)

### 5.3. Προβολή παγκοσμίου εμπορίου.

Η δυναμική του παγκόσμιου εμπορίου έχει εξασθενήσει σε σύγκριση με τα τέλη του 2013, ενώ όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, η άνοδος των επενδύσεων στις προηγμένες οικονομίες εκτός της ζώνης του ευρώ αναμένεται να έχουν θετική επίδραση στη σταδιακή ανάκαμψη του παγκόσμιου εμπορίου. Ωστόσο, αναμένεται να διαδραματίσουν ρόλο και ορισμένοι διαρθρωτικοί και μεταρρυθμιστικοί παράγοντες, όπως ο βραδύτερος ρυθμός ενοποίησης μέσω των παγκόσμιων αλυσίδων προσφοράς. Το παγκόσμιο εμπόριο τώρα, εκτός της ζώνης του ευρώ, αναμένεται, βάσει των προβλέψεων του παγκοσμίου οργανισμού εμπορίου, να έχει αυξηθεί κατά 3,9% το 2014, 5,5% το 2015 και 5,9% το 2016<sup>33</sup>. Καθώς η ζήτηση εισαγωγών από τους κυριότερους εμπορικούς εταίρους της ζώνης του ευρώ αναμένεται να αυξηθεί με βραδύτερο ρυθμό από τον υπόλοιπο κόσμο, ο ρυθμός αύξησης της εξωτερικής ζήτησης προϊόντων και υπηρεσιών της ζώνης του ευρώ αναμένεται, σύμφωνα με τις προβλέψεις του Παγκοσμίου Οργανισμού Εμπορίου, να είναι ελαφρώς ασθενέστερος σε σχέση με τον ρυθμό αύξησης του παγκόσμιου εμπορίου. Ωστόσο λόγω του περιορισμού των εισαγωγών στην Κίνα λόγω της χρηματοοικονομικής αστάθειας του 2015, αναμένεται να οδηγήσει σε επιδείνωση του οικονομικού κλίματος, σε παραδοσιακά εξαγωγικές χώρες όπως η Γερμανία, δεδομένο που ενδέχεται να έχει μεγάλη επίπτωση στην Ευρωζώνη γενικότερα.

---

<sup>33</sup> [https://www.wto.org/english/news\\_e/pres15\\_e/pr739\\_e.htm](https://www.wto.org/english/news_e/pres15_e/pr739_e.htm)



## 6. Συμπεράσματα και επιλογές

Από την επεξεργασία των στατιστικών στοιχείων είναι φανερό, ειδικά για μία εταιρεία με βιομηχανική παραγωγή και εμπορεία στον Ελληνικό χώρο, ότι τα ζητήματα που απορρέουν εξαιτίας των δομικών, οικονομικών αλλά και των γεωπολιτικών προβλημάτων που θα εξακολουθούν να υπάρχουν, όπως όλα δείχνουν, στον Ελληνικό οικονομικό χώρο. Η ανάγκη για μία εταιρεία με παρουσία στον ευρωπαϊκό οικονομικό χώρο για μετεγκατάσταση κρίνεται περισσότερο τώρα παρά ποτέ ως απολύτως αναγκαία. Τόσο οι προοπτικές που ακόμα υπάρχουν στον Ευρωπαϊκό χώρο, όσο και η άμεση ανάγκη εύρεσης κεφαλαίων αλλά και η εξολοκλήρου αφομοίωση της αγοραστικής δυνατότητας του ελληνικού νοικοκυριού εξαιτίας της υπερφορολόγησης, σε συνδυασμό με την σταθερή αγοραστική δυνατότητα στην ευρωζώνη, κάνει της χώρας τις ΕΕ ελκυστικές για μία τέτοια ενέργεια. Επιπλέον μετά από έρευνα στον ΣΕΒ, σημαντικά προβλήματα εμφανίζονται και στις απλές διαδικασίες αποστολών-εισαγωγών προϊόντων των Ελληνικών εταιρειών με πελάτες από το εξωτερικό λόγο της έλλειψης τραπεζικής πίστης προς τα ελληνικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και έχει ως αποτέλεσμα την προπληρωμή μεγάλου μέρους της αξίας του προϊόντος με όποια προβλήματα από αυτό συνεπάγονται για τις επιχειρήσεις.

### 6.1. Λοιπά κριτήρια επιλογής χώρας προορισμού

Στην επιλογή της κατάλληλης χώρας προορισμού παίζουν ρόλο αρκετοί παράγοντες.

- Χρηματοπιστωτικό σύστημα χώρας προορισμού:

Στη σύγχρονη παγκοσμιοποιημένη οικονομία και μετά την χρηματοπιστωτική κρίση του 2008, η πρόσβαση σε πίστωση από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στις εταιρείες εν συνόλω, και στις παραγωγικές εταιρείες πιο συγκεκριμένα, έγινε πιο δύσκολη. Η σύγχρονη τακτική είναι η δημιουργία σταθερών σχέσεων μεταξύ εταιρείας και του τραπεζικού ιδρύματος που συνεργάζεται μαζί της ή η κεφαλαιακή κάλυψη μέσω δημοσίας διάθεσης μετοχών σε χρηματιστήρια ή συνδυασμός και των δύο. Έτσι συνήθως επιλέγεται σαν χώρα προορισμού για μετεγκατάσταση η χώρα φιλοξενίας του κύριου πιστοδοτικού συνεργαζόμενου οργανισμού καθώς η σταθερή οικονομική σχέση με τη χώρα προορισμού που έχει δημιουργηθεί καλύπτει τα κριτήρια μετεγκαταστάσεως.

- Προστασία εμπορικών σημάτων:

Ο σύγχρονος κόσμος κινείται πλέον στους ρυθμούς της απελευθέρωσης των αγορών. Με το σχηματισμό του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου (ΠΟΕ) οι κανόνες διεξαγωγής των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων άλλαξαν και οι επιχειρήσεις ανά τον κόσμο καταβάλλουν μεγάλες προσπάθειες ούτως ώστε οι καταναλωτές να μπορούν να διακρίνουν την προέλευση ενός προϊόντος ή μιας υπηρεσίας. Κάθε επιχείρηση κατέχει κάποια μορφή διανοητικής/πνευματικής ιδιοκτησίας όπως: ένα εμπορικό όνομα, ένα εμπορικό σήμα, καινοτόμα βιομηχανικά σχέδια, μια νέα μέθοδο, επιχειρηματικές πληροφορίες που χρήζουν προστασίας και πολλά άλλα.

Η αξία της προστασίας της διανοητικής ιδιοκτησίας, των άυλων κεφαλαίων δηλαδή της εταιρείας έγκειται καταρχάς στην δημιουργία ισχυρής θέσης στην αγορά και ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος, στην απόκτηση πρόσθετου εισοδήματος από άδειες εκμετάλλευσης των σημάτων, σε διαπραγματευτικό πλεονέκτημα του δικαιούχου για λήψη τυχόν οικονομικών ενισχύσεων, αλλά και στον εκφοβισμό τυχόν

καταπατητών των δικαιωμάτων αυτών<sup>34</sup>. Πρέπει να γίνει επίσης κατανοητό ότι κάθε εργαλείο προστασίας της Διανοητικής ιδιοκτησίας προστατεύει συγκεκριμένες πτυχές των πνευματικών δημιουργιών και ότι εκτός από το δικαίωμα αναπαραγωγής/copyright, το οποίο διέπεται από τη συνθήκη της Βέρνης, τα δικαιώματα των υπόλοιπων εργαλείων προστασίας της Διανοητικής ιδιοκτησίας έχουν εδαφική εφαρμογή και γι' αυτό το λόγο θα πρέπει να κατοχυρώνονται στη χώρα όπου κάποιος επιθυμεί να έχει αυτά τα δικαιώματα. Ωστόσο όταν αυτά συνδυαστούν δημιουργούν φραγμούς προστασίας με εξαιρετικά μεγάλη ισχύ.

Στην Ελλάδα η νομοθεσία που διέπει τα πνευματικά δικαιώματα είναι ο νόμος 2121/1993 (ΦΕΚ Α'25, 4/3/93) ο οποίος αναθεωρεί την προηγούμενη νομοθεσία του 1920(2387/1920) και συμμορφώνεται με τις οδηγίες της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Ο νόμος αυτός τροποποιήθηκε δραστικά σε πολλές διατάξεις του με το άρθρο 8 του νόμου 2557/1997 (ΦΕΚ Α'271/1997) σε εφαρμογή των Οδηγιών 93/83/ΕΟΚ και 93/98/ΕΟΚ, για να τροποποιηθεί και συμπληρωθεί εκ νέου εντέλει με τον σήμερα ισχύοντα νόμο 4212/2013 (ΦΕΚ Α 257/3.12.2013), με τον οποίο ενσωματώθηκε στην Ελληνική νομοθεσία η Οδηγία 2011/77/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 27ης Σεπτεμβρίου 2011 και η Οδηγία 2012/28/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 25ης Οκτωβρίου 2012 στο ελληνικό δίκαιο.

### **6.1.1. Προστασία πνευματικής ιδιοκτησίας**

Όλες οι επιχειρήσεις πλέον επενδύουν σε προσπάθειες για τη δημιουργία με τους καταναλωτές και τους πελάτες τους σταθερής και διεισδυτικής σχέσης με τα προϊόντα τους ή με τις υπηρεσίες που

---

<sup>34</sup> WIPO, (2003), "Intellectual Property - A Power Tool for Economic Growth"

παρέχουν. Αυτό καθιστά την οικοδόμηση του BRAND ως μια μεγάλης σημασίας ενέργεια για να δημιουργήσουν και να διατηρήσουν μια ξεχωριστή πλατφόρμα που θα επιτρέπει στους καταναλωτές να εντοπίζουν την προέλευση ενός προϊόντος ή υπηρεσίας. Όσοι συμμετέχουν στην διαδικασία της πώλησης προϊόντων, διεργασιών και υπηρεσιών πρέπει να επιδιώκουν να δημιουργούν ισχυρά εμπορικά σήματα και πνευματικά δικαιώματα ιδιοκτησίας για την προστασία των διακριτικών σημάτων, λογότυπων, διαφημίσεων κλπ, έτσι ώστε οι καταναλωτές να μπορούν να συνδέουν τα προϊόντα, διεργασίες, και υπηρεσίες που προσφέρουν με την προέλευσή τους. Τα διακριτικά, τα σχήματα κλπ, αν υπάρχουν, πρέπει να προστατεύονται από κατατεθειμένα σχέδια.

Μια πτυχή με μεγάλη σημασία στον τομέα των εμπορικών σημάτων είναι τα "Collective Marks "και" Certification Marks". Συλλογικά σήματα είναι εκείνα, τα οποία διακρίνουν αγαθά ή υπηρεσίες των μελών μιας ένωσης προσώπων, που είναι και ο δικαιούχος του εμπορικού σήματος από τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες των άλλων. Αυτό καθίσταται σημαντικό, ιδιαίτερα για κλαδικές ενώσεις, συνεταιρισμούς και για άλλες όμοιες δομές. Τα σήματα πιστοποίησης δεν δίνονται σε εκείνους που εμπορεύονται το προϊόν, αλλά σε εκείνους που πιστοποιούν ότι τα αγαθά ή οι υπηρεσίες πληρούν τα πρότυπα όσον αφορά την καταγωγή, το υλικό, τον τρόπο παρασκευής, την ποιότητα, την ακρίβεια και άλλα χαρακτηριστικά. Για παράδειγμα στην Ινδία το "AGMARK" είναι ένα σήμα πιστοποίησης που χρησιμοποιείται για τα είδη διατροφής, συμπεριλαμβανομένων των μπαχαρικών, των γαλακτοκομικών προϊόντων και πολλά άλλα.

Πολλές εταιρείες έχουν επενδύσει στη δημιουργία μεγαλύτερης αξίας του εμπορικού σήματος τους με το να τοποθετούν και να προβάλλουν την εταιρική τους ταυτότητα για να μεταφέρουν μια εικόνα στο μυαλό του καταναλωτή για τη μάρκα τους, ανεξάρτητα από τα προϊόντα που πωλούν. Παραδείγματα υπάρχουν από όλες της μεγάλες εταιρείες με τίτλους όπως "IBM εκφράζει υπηρεσίες και συστήματα πληροφορικής υποστήριξης", "P & G στην υπηρεσία της κάλυψης των αναγκών της

νοικοκυράς", "INTEL εκφράζει τεχνολογικά προηγμένους επεξεργαστές σε υπολογιστές", "Amul στην Ινδία εκφράζει μια εταιρεία που βασίζεται στην ποιότητα του συνεταιριστικού κινήματος και τις προσιτές τιμές των γαλακτοκομικών προϊόντων".

Εάν τα προϊόντα που προέρχονται από κάποια συγκεκριμένη γεωγραφική θέση που είναι υπεύθυνη για τα βασικά χαρακτηριστικά των προϊόντων, τότε αυτά τα ονόματα θα πρέπει να είναι κατάλληλα προστατεύονται από συγκεκριμένες γεωγραφικές ενδείξεις. Θα πρέπει να επισημανθεί ότι η γεωγραφική ένδειξη, η οποία είναι διαφορετική από το σήμα, πρέπει να καταχωρηθεί από ένωση προσώπων ή παραγωγών ή οποιαδήποτε οργάνωση ή αρχή που εκπροσωπεί το συμφέρον των παραγωγών των εν λόγω προϊόντων στην καθορισμένη περιοχή. Η αίτηση για την εγγραφή γίνεται στην ορισθείσα εθνική αρχή σύμφωνα με το νόμο της γεωγραφικής ένδειξης της εν λόγω χώρας. Η σημασία της γεωγραφικής ένδειξης είναι ότι δίνει το δικαίωμα στους ανθρώπους που παράγουν τα προϊόντα αυτά σε μια καθορισμένη περιοχή να εμποδίσουν άλλους από τη χρήση της ίδιας γεωγραφικής ονομασίας κατά την εμπορία προϊόντων που δεν κατάγονται από την καθορισμένη περιοχή. Αυτό έχει αξιοποιηθεί αποτελεσματικά στην Ευρώπη, αλλά είναι ακόμα σε τροχιά να τεθούν σε εφαρμογή και στις αναπτυσσόμενες χώρες όπου παραδοσιακά προϊόντα, γεωργικά και μη γεωργικά, υπάρχουν και εμπορεύονται για αιώνες. Μπορεί, επίσης, να σημειωθεί ότι μόλις η γεωγραφική ένδειξη έχει καταχωρισθεί σε μία χώρα πρέπει να προχωρήσει για να γίνει διεθνώς αποδεκτή, έτσι ώστε να είναι παγκοσμίως αναγνωρισμένη ως γεωγραφική ένδειξη. Στη συγκεκριμένη εργασία οι εταιρείες που ενδιαφέρουν τη μελέτη χρησιμοποιούν κυρίως ως μέσο προστασίας Διανοητικής Ιδιοκτησίας την προστασία του Διακριτικού σήματος Εμπορικών σημάτων και υπηρεσιών.

Η καταχώρηση του σήματος είναι απαραίτητη, προκειμένου ο δικαιούχος του να αποκτήσει αποκλειστικό δικαίωμα χρήσης που θα του επιτρέπει να εμποδίζει τους τρίτους από το να καταθέτουν ή να χρησιμοποιούν το ίδιο ή παρόμοιο σήμα. Σε πολλές χώρες της ΕΕ

υπάρχουν κρατικές υπηρεσίες πιστοποίησης και άμεσης διεθνής καταχώρησης αποκλειστικής χρήσης των σημάτων των εγχώριων εταιρειών. Οι ενδιαφερόμενες εταιρείες μπορούν να καταθέτουν τα χαρτιά τους στις αρμόδιες υπηρεσίες οι οποίες αναλαμβάνουν την καταχώρηση των σημάτων στις χώρες που δεν έχουν ήδη καταχωρηθεί μέσω του Παγκοσμίου Οργανισμού Διανοητικής Ιδιοκτησίας (WIPO). Αυτό διευκολύνει τις εταιρείες καθώς τις απαλλάσσει από τα κόστη υποβολής των δηλώσεων αυτών αλλά παρέχεται και νομική κάλυψη μέσω κρατικών φορέων. Ενδιαφέρον κριτήριο για εταιρεία που εμπορεύεται σήματα μεγάλης οικονομικής αξίας καθώς η διασφάλιση των εμπορικών της και πνευματικών της δικαιωμάτων αποτελεί μεγάλη προτεραιότητα. Η παραπάνω πιστοποίηση προστατεύει τα διακριτικά σήματα, όπως οι λέξεις, σημεία συμπεριλαμβανομένων ονομάτων προσώπων, γράμματα, αριθμοί, λογότυπα, οπτικά 2D ή 3D σχήματα ή συνδυασμούς τους και διακρίνει τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες σε σχέση με τι χρησιμοποιείται κάθε φορά σαν κανονικότητα στην πορεία των εμπορικών συναλλαγών. Σε ορισμένες χώρες μπορούν επίσης να καταχωρηθούν ως εμπορικά σήματα συγκεκριμένοι ήχοι, ακόμα και μυρωδιές. Η καταχώρηση μπορεί να είναι μόνιμη και να ανανεώνεται από καιρό εις καιρό.

Δευτερευόντως αλλά εξίσου σημαντική είναι και η καταχώρηση της Προστασίας Βιομηχανικού Σχεδιασμού μέσω της εγγραφής νέων μη-λειτουργικών χαρακτηριστικών του σχήματος του προϊόντος προς καταχώρηση όπως η διαμόρφωση, το μοτίβο, τα διακοσμητικά και η σύνθεση των γραμμών ή των χρωμάτων, που εφαρμόζεται σε οποιοδήποτε αντικείμενο είτε δύο είτε τριών διαστάσεων ή και στις δύο μορφές με οποιαδήποτε βιομηχανική διεργασία ή μέσα πχ. χειροκίνητα, μηχανικά ή χημικά, ξεχωριστά ή συνδυασμένα τα οποία κρίνονται ως αποκλειστικά χαρακτηριστικά του προϊόντος και δίνουν αποκλειστική διακριτή μορφή στο τελικό αντικείμενο. Αυτή η καταχώρηση έχει κάποιους ειδικούς όρους που είναι η διάρκεια της εγγραφής αρχικά για 10 έτη και εν συνεχεία είναι ανανεώσιμη για ακόμα 10 χρόνια. (WIPO Economics & Statistics Series, 2013)

## Μέσα προστασίας Διανοητικής Ιδιοκτησίας

- **Copyrights**, που δίδουν στον κάτοχό τους κάποια αποκλειστικά δικαιώματα ώστε να ελέγχουν μερικώς την αναπαραγωγή των εργασιών τους, όπως για παράδειγμα βιβλίων και μουσικής, για κάποιο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα.
- **Διπλώματα ευρεσιτεχνίας (patents)**, που δίνουν στον κάτοχό τους το αποκλειστικό δικαίωμα της εμπόδισης κάποιου τρίτου να εκμεταλλευτεί εμπορικά την εφεύρεσή του για ένα χρονικό διάστημα, τυπικά 20 χρόνων από την ημέρα της αίτησης του διπλώματος.
- **Trademarks (Εμπορικά σήματα)**: είναι διακριτικά ονόματα, φράσεις ή σήματα που χρησιμοποιούνται ώστε οι καταναλωτές να ξεχωρίζουν τα προϊόντα. Ο νόμος εμπορικών σημάτων καλύπτει τις χρήσεις των εμπορικών σημάτων, τα συμπαγή σχέδια που συνδέονται με μια επιχείρηση ή μια σειρά προϊόντων. Ένα εμπορικό σήμα προορίζεται να διακρίνει κατηγορηματικά τα χαρακτηρισμένα –σημειωμένα (marked) αντικείμενα από παρόμοια αντικείμενα παραχθέντα από διαφορετικές πηγές
- **Trade secrets (Εμπορικά απόρρητα ή μυστικά)**: είναι οι πληροφορίες που μια εταιρία διατηρεί μυστικές, ίσως με την υπογραφή συμβολαίου σύμφωνα με το οποίο αυτοί που έχουν πρόσβαση στην πληροφορία δεν έχουν το δικαίωμα να την αποκαλύψουν σε άλλους. Αλλιώς γνωστά και ως ‘εμπιστευτική πληροφορία’.
- **Ποικιλίες φυτών** (που είναι sui generis δικαίωμα, από ειδική για το σκοπό νομοθεσία παρόμοιο με τις πατέντες αλλά με ορισμένες αξιολογες διαφορές).
- **Δικαιώματα ‘εκτελεστή’ παρουσίασης του έργου (performer’s rights)**.
- **Σχέδια δυο ή τριών διαστάσεων**. (Αυστραλία).
- **Γεωγραφικά σχεδιάσματα**: circuit layouts (sui generis δικαίωμα που έχει υβριδική δύναμη τόσο των διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας, των copyright και της νομοθεσίας για τα σχέδια).
- **‘Goodwill’**: με την έννοια των δικαιωμάτων ενάντια στην ‘παρουσίαση’ κάποιου πράγματος ως κάτι άλλου (Αυστραλία).

πηγή: WIPO International

### 6.1.2. Φορολογικό κόστος και λοιπές υποχρεώσεις

Η παρακίνηση των εργαζομένων να αποδεχτούν να συμμετέχουν σε ενδεχόμενη μετακίνησή τους σε αλλοδαπή χώρα για εργασία εκ μέρους μιας εταιρείας αποτελεί μια σημαντική πρόκληση για ένα πολύ μεγάλο ποσοστό εταιρειών με διεθνή παρουσία. Για την ανακούφιση των ανησυχιών των εργαζομένων σχετικά με την ενδεχόμενη αύξηση των ορολογικών υποχρεώσεών τους εάν εργάζονται σε άλλη χώρα, η πλειοψηφία των επιχειρήσεων που μετακινούν εργαζομένους λειτουργούν με φορολογική εξίσωση ή φορολογική προστασία του εργαζόμενου ώστε να μειωθεί η επίδραση της φορολογίας κατά τη διαδικασία της λήψης της απόφασης από την πλευρά του εργαζόμενου για ενδεχόμενη μετεγκατάσταση.

Οι πολιτικές φορολογικής προστασίας εξασφαλίζουν ότι ο εργαζόμενος θα είναι αποτελεσματικά προστατευμένος και δεν θα πληρώσει περισσότερο φόρο για την εκχώρηση του στο φορολογικό σύστημα της νέας χώρας εγκατάστασής του, από ό, τι θα πλήρωνε εάν έμενε στην αρχική έδρα του, ενώ θα μπορεί δυνητικά να πληρώσει λιγότερους φόρους, εφόσον ενταχθεί σε ένα χαμηλότερο φορολογικό συντελεστή. Η πολιτική Φορολογικής εξίσωσης πηγαίνει ένα βήμα παραπέρα και διασφαλίζει ότι η φορολογική υποχρέωση του εργαζόμενου δεν είναι ούτε μεγαλύτερη ούτε μικρότερη από ό, τι στο αρχικό σπίτι του, εξασφαλίζοντας μια εντελώς φορολογικά ουδέτερη απόσπαση. Το αποτέλεσμα αυτών των πολιτικών είναι ότι οι μεταβολές των φορολογικών ευθυνών και υποχρεώσεων καθώς και της κοινωνικής ασφάλισης για τους μετακινούμενους εργαζόμενους, συχνά είναι στην άμεση ευθύνη του εργοδότη.

Ο προσεκτικός φορολογικός σχεδιασμός μπορεί να ελαχιστοποιήσει τις δαπάνες που παράγονται από την εφαρμογή αυτών των πολιτικών



και μπορεί να οδηγήσει ακόμη και σε οικονομικό όφελος για τον εργοδότη, εκεί όπου φορολογική εξίσωση εφαρμόζεται για χώρα υποδοχής με χαμηλότερη φορολογία. Οι περισσότερες εταιρείες μάλιστα θεωρούν τη συγκράτηση κόστους ως μια μεγάλη πρόκληση, και την κατανόηση των σχετικών επιπέδων φορολογίας σε διάφορες χώρες ως ανεκτίμητη.

Επιπλέον, θα πρέπει να γίνονται προβλέψεις για το ύψος των εργοδοτικών εισφορών και στο σχετικό ασφαλιστικό σύστημα, το οποίο διαφέρει σε μεγάλο βαθμό ανά την Ευρώπη και μπορεί να έχει πολύ σημαντικό αντίκτυπο στα κόστη. Οι περικοπές στις δημόσιες δαπάνες που συνοδεύουν τις φορολογικές μεταρρυθμίσεις έχουν δημιουργήσει περαιτέρω απαιτήσεις για την συστήματα κοινωνικής ασφάλισης, πολλά από τα οποία ήδη υπό-χρηματοδοτούνται. Ως εκ τούτου, οι ασφαλιστικές εισφορές θα συνεχίσουν να αυξάνονται για τους εργαζόμενους και τους εργοδότες, ενώ οι κοινωνικές παροχές, συμπεριλαμβανομένων και των οικογενειακών επιδομάτων, έχουν ήδη κοπεί στις περισσότερες περιπτώσεις. Για παράδειγμα, το όριο αποδοχών άνω του οποίου είναι απαιτητές οι ασφαλιστικές εισφορές υγείας στην Τσεχική Δημοκρατία καταργήθηκε το 2013. Στο Χονγκ Κονγκ, οι συνολικές εισφορές στο Ταμείο Προνοίας που πρέπει να καταβάλλονται έχουν αυξηθεί κατά 25%, ενώ περαιτέρω αύξηση έχει προγραμματιστεί και για το 2014. Για τις ΗΠΑ άρχισε η επιβολή πρόσθετων εισφορών στο σύστημα Medicare για εισοδήματα πάνω από 200.000 USD ήδη από τον Ιανουάριο 2013 για την ενίσχυση της χρηματοδότησης στην παροχή υγειονομικής περίθαλψης.

Ενώ οι πιο σταθερές οικονομίες μπορεί να είχαν σε μεγάλο βαθμό τη δυνατότητα να αποφύγουν την αύξηση των εισφορών στη φορολογία και την κοινωνική ασφάλιση από μισθωτές εργασίες μέχρι στιγμής, αυτό δεν εννοεί κατ'ανάγκη τους πιο εύπορους φορολογούμενους σε ανοσία σε φορολογικές αλλαγές. Οι κυβερνήσεις χρησιμοποιούν και άλλα μέτρα για την αύξηση των φορολογικών εσόδων, όπως τη στόχευση της φοροδιαφυγής, κλείσιμο των νομοθετικών κενών, αλλά και μέσω της

αύξησης των μη συναφών με την απασχόληση φόρων, όπως οι φόροι στις πωλήσεις. (Boggis, 2013α)

Παρά το γεγονός ότι οι φορολογικές πολιτικές που υποστηρίζουν τα φτωχότερα στρώματα της κοινωνίας και αυξάνουν το φορολογικό βάρος για τα υψηλά εισοδήματα των μισθωτών μπορεί να είναι πολιτικά δημοφιλείς, οι κυβερνήσεις όμως είναι σοφότερο να τις εφαρμόζουν με προσοχή. Τα άτομα με υψηλά και πολύ υψηλά εισοδήματα έχουν γενικά ανοιχτή τη δυνατότητα για κινητικότητα σε χώρες οι οποίες προσφέρουν ανταγωνιστική και χαμηλή φορολογία εισοδήματος φυσικών προσώπων, μαζί με φορολογικά κίνητρα για εταιρείες. Τέτοιες χώρες, όπως είναι το Χονγκ Κονγκ, η Ελβετία, το Λουξεμβούργο, φαίνονται ότι αποτελούν όλο και πιο ελκυστικούς προορισμούς για αυτούς τους ανθρώπους. Οι κυβερνητικές αυτές επιλογές έχουν τον κίνδυνο να οδηγήσουν όχι μόνο σε διαρροή γνώσης και ταλέντου από τη χώρα, αλλά και δυνητικά σε πραγματικά ασφυκτική οικονομική δυσκαμψία λόγω της απώλειας φορολογικών εσόδων εξαιτίας της μείωσης του διαθέσιμου εισοδήματος. Η χρήση ειδικών φορολογικών ελαφρύνσεων για αυτές τις κατηγορίες παραμένουν να είναι κλειδί για την πρόληψη αυτού του προβλήματος. Στην Ελλάδα, παρά τους κινδύνους αυτούς, με βάση τις τελευταίες ανακοινώσεις των κρατικών προϋπολογισμών και με βάση το σχέδιο χρηματοδότησης του Δημοσίου<sup>35</sup> και για το 2014-15 δείχνουν ότι τα επόμενα χρόνια, είναι πιθανό να δούμε μια συνέχιση των στερευμένων υψηλών υποχρεώσεων τόσο φορολογικών όσο και για την κοινωνική ασφάλιση καθώς τα μακροπρόθεσμα οικονομικά σχέδια προς τη δημοσιονομική ανάκαμψη πέφτουν έξω. Έτσι μεταξύ των πολλών παραγόντων, η φορολογία θα συνεχίσει να είναι μια μεγάλη δαπάνη και χρειάζεται προσοχή στην επιλογή του τρόπου εγκατάστασης τις επιχείρησης αλλά και στον τρόπο διάρθρωσης των αποδοχών των διεθνών διοικητικών στελεχών.

Μερικά από τα υψηλότερα ποσοστά φορολόγησης που εμφανίζονται σε αυτή την ανάλυση έχουν εισαχθεί σε απάντηση στην πρόσφατη

---

<sup>35</sup> [http://www.mnec.gr/sites/default/files/finacial\\_files/KENTRIKES%2BYPHRESIES%2B2015%2BGR.pdf](http://www.mnec.gr/sites/default/files/finacial_files/KENTRIKES%2BYPHRESIES%2B2015%2BGR.pdf)

οικονομική κρίση, καθώς οι κυβερνήσεις εισάγανε επιπλέον φόρους για τα μεγάλα εισοδήματα μισθωτών σε μια προσπάθεια να αποδείξουν ότι τα φορολογικά τους καθεστώτα αρκετά έχουν διευρύνει το βάρος σε όλο τον ενεργό πληθυσμό. Ως αποτέλεσμα, ο συντελεστής φόρου σε αυτές τις χώρες συχνά εφαρμόζεται πάνω από υποκείμενο φόρο εισοδήματος που είναι σημαντικά υψηλότερος από ό, τι ίσχυε με την προηγούμενη φορολογική κλίμακα. Αυτό ισχύει ιδιαίτερα για φορολογικές επιβαρύνσεις που έχουν εισαχθεί και απευθύνονται σε πολύ υψηλά εισοδήματα, όπως στη Γαλλία, όπου ένας άγαμος φορολογούμενος υπόκειται σε 4% "Έκτακτη εισφορά" επί του φορολογητέου εισοδήματος για εισοδήματα άνω των 500.000 €.

Οι αυξήσεις όμως των φορολογικών συντελεστών δεν έχουν να κάνουν μόνο με τα μέτρα λιτότητας. Σε αντίθεση με τους Ευρωπαίους ομολόγους τους, που η αύξηση των φόρων έχει, σε μεγάλο βαθμό, ως στόχο τη μείωση των ελλειμμάτων του προϋπολογισμού, το 2013, η ιαπωνική κυβέρνηση αύξησε το συντελεστή του φόρου εισοδήματος στις μεγαλύτερες εισοδηματικές στάθμες, με την καθιέρωση φόρου για τη χρηματοδότηση των προσπαθειών ανοικοδόμησης μετά την καταστροφή από τον σεισμό και το τσουνάμι του Μαρτίου του 2011. Ο πρόσθετος φόρος αναμένεται να εισπράττεται τουλάχιστον μέχρι τον Δεκέμβριο του 2037.

Λίγες χώρες έχουν μειώσει τους φορολογικούς συντελεστές από το 2011. Η αξιοσημείωτη εξαίρεση είναι το Ηνωμένο Βασίλειο, το οποίο μείωσε το ποσοστό του φόρου εισοδήματος για την ανώτατη κλίμακα από 50% σε 45% το 2013, καθώς το υπουργείο κατέληξε στο συμπέρασμα ότι το υψηλότερο ποσοστό φόρου ήταν επιζήμιο για την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας της χώρας, αποτρέποντας τις επενδύσεις, ενώ συντελεί ελάχιστα στην πραγματική αύξηση των φορολογικών εσόδων. Τα χαμηλότερα ποσοστά φορολογίας για τις ανώτερες κλίμακες εξακολουθούν να βρίσκονται στην Ανατολική Ευρώπη, όπου παρά τις απαρχές προσπαθειών για την μετάβαση σε προοδευτικούς φορολογικούς συντελεστές για τις στάθμες εισοδημάτων

από το 2013, η επικρατούσα τάση παραμένει ο ενιαίος οριζόντιος φόρος εισοδήματος.

Δεν πρέπει όμως να εξετάζονται μόνο τα ποσοστά φόρου για τις φορολογικές κλίμακες καθώς εξίσου σημαντικό για τον υπολογισμό της φορολογικής υποχρέωσης είναι το επίπεδο του φορολογητέου εισοδήματος πάνω από το οποίο ισχύει ο μέγιστος συντελεστής. Για παράδειγμα η Γερμανία, όπου έχει μεγαλύτερο φορολογικό συντελεστή περίπου 51% για φορολογητέο εισόδημα άνω των 250.730 € σε αντίθεση με το Βέλγιο, όπου το μέγιστο ποσοστό φόρου είναι υψηλό και φτάνει το 53,5%, αλλά επιβάλλεται σε φορολογητέο εισόδημα άνω των 37.330 €, ένα εισόδημα δηλαδή που είναι πιθανό να υπερβεί ακόμη και ένας υποδιευθυντής. Η διαφορά στη φορολογική επιβάρυνση θα ήταν πολύ μεγαλύτερη από τη διαφορά των μέγιστων οριακών συντελεστών φόρου. Επίσης, μετά από αναλύσεις φαίνεται ότι οι εκπτώσεις και πιστώσεις που δύναται να προσφέρονται καθώς και τα στοιχεία του συνολικού πακέτου των αποδοχών που αποτελούν το φορολογητέο εισόδημα, επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό την φορολογική υποχρέωση του εργαζομένου.

Είναι λοιπόν προτιμότερες οι φορολογίες εκείνες που έχουν χαμηλό υψηλότερο φορολογικό συντελεστή που εφαρμόζεται σε υψηλή επίπεδο φορολογητέου εισοδήματος, όπως η Σιγκαπούρη, όπου έχει μέγιστο φορολογικό συντελεστή μόλις 20% και εφαρμόζεται επί των φορολογητέων εισοδημάτων πάνω από 189.000 € .

Για τα ενιαίου εισοδηματικού ορίου φορολογικά καθεστώτα, ένα από τα προφανή μειονεκτήματα τους, είναι ότι η επιβάρυνση είναι άδικα υψηλή για τα χαμηλότερα εισοδήματα, αντίθετα με τα φορολογικά καθεστώτα με κλιμακωτούς φορολογικούς συντελεστής, που μπορούν να δώσουν πολύ χαμηλότερους φορολογικούς συντελεστές για τα κατώτερα κλιμάκια εισοδήματος.

Έτσι βλέπουμε ότι για ακαθάριστο εισόδημα 70.000 ευρώ, η Λετονία είναι στην πραγματικότητα πιο ακριβή χώρα συγκριτικά με ακαθάριστο εισόδημα 180.000 € στην ίδια χώρα. Αντίθετα παρά το γεγονός ότι η

Κροατία φαίνεται ακριβή για εισοδήματα κοντά στην κορυφή της κλίμακας στα δύο ίδια επίπεδα εισοδήματος, ωστόσο είναι σχετικά φτηνή με χαμηλότερους σχετικά συντελεστές φόρου για την υψηλότερη κλίμακα εισοδήματος. Αυτό το αποτέλεσμα δικαιολογείται , λόγω της επιπλέον επιβάρυνσης λόγω ασφάλισης, αλλά είναι επίσης αποτέλεσμα ότι ο μέγιστος φορολογικός συντελεστής εφαρμόζεται από ιδιαίτερα χαμηλό επίπεδο εισοδήματος, περίπου 13.800 €, και έτσι υπάρχει ένας αριθμός διαθέσιμων μειώσεων προς εκμετάλλευση κατά τον υπολογισμό του φορολογητέου εισοδήματος. (Boggis, 2013β)

Ορισμένες όμως χώρες με καθεστώς υψηλής φορολογικής ποσόστωσης, προσφέρουν φορολογικές ελαφρύνσεις για διεθνείς εργαζομένους που πληρούν κατάλληλες προϋποθέσεις, προκειμένου να προσελκύσουν άτομα με υψηλή ειδίκευση και για να ενθαρρύνουν τις εταιρικές επενδύσεις. Οι τρόποι που δομούνται οι εν λόγω ελαφρύνσεις ποικίλουν. Έτσι είτε επιτρέπουν σημαντικά χαμηλότερο επίπεδο φορολογικών συντελεστών για τους εκπατρισμένους εργαζομένους, όπως στη Δανία, στη Φινλανδία, στην Πορτογαλία και στην Ισπανία, είτε προσφέρουν επιπλέον φορολογικές ελαφρύνσεις για εκπατρισμένους εργαζομένους, όπως στην Κίνα, στην Κύπρο, στην Δημοκρατία της Ιρλανδίας, στην Ολλανδία, στη Νορβηγία και στη Σουηδία.

Εναλλακτικά, σε χώρες όπως η Γαλλία, το Βέλγιο, το Λουξεμβούργο και την Ταϊβάν, η ελάφρυνση των εκπατρισμένων εργαζομένων γίνεται μέσω ή ειδικών επιδομάτων και παροχών που πρέπει να παρέχονται ή με φορολογική επιστροφή των εν λόγω εξόδων μέσω αφορολογήτου είτε μέσω μειωμένου συντελεστή φόρου των αντίστοιχων εξόδων. Αναλυτικότερα και φέρνοντας ως παράδειγμα την Πορτογαλία για τους «Μη-συνήθους διαμονής κατοίκους», με εφαρμογή για πρώτη φορά από το 2009, προσφέρει μείωση της φορολογικής υποχρέωσης για άγαμο φορολογούμενο χωρίς εξαρτώμενα τέκνα και ακαθάριστο εισόδημα 180.000 € κατά περίπου 50% σε σύγκριση με την αντίστοιχη υποχρέωση του μόνιμου κατοίκου με τις ίδιες προϋποθέσεις.

Η απόκτηση όμως φορολογικών ελαφρύνσεων μπορεί να είναι πολύ δύσκολη, καθώς υπάρχουν συνήθως πολλά απαιτούμενα κριτήρια που επιβάλλονται τόσο στον εργαζόμενο όσο και στον εργοδότη. Αυτά τα κριτήρια μπορούν να αφορούν τα απαιτούμενα προσόντα, τον βιομηχανικό τομέα, το μισθολογικό επίπεδο, το ορολογικό καθεστώς του νυν και του προηγούμενου τόπου διαμονής, οι δραστηριότητα της εταιρείας κατά το χρόνο εγγραφής της στη χώρα προορισμού, ο αριθμός των εργαζομένων σε αυτήν, αλλά και πολλά άλλα.

Οι χώρες της Δυτικής Ευρώπης, συνεχίζουν να κάνουν τα κριτήρια επιλεξιμότητας αυστηρότερα. Το 2013, Λουξεμβούργο ακολούθησε το Ολλανδικό μοντέλο, εισάγοντας ένα νέο κριτήριο για τις προϋποθέσεις που απαιτείται να πληρεί ο εκπατρισμένος εργαζόμενος ώστε να έχει τις προσφερόμενες ελαφρύνσεις, καθώς πρέπει μέχρι τη μέρα εγγραφής στα φορολογικά μητρώα του Λουξεμβούργου να μην έχει ζήσει μόνιμα μέσα από ακτίνα 150 χιλιομέτρων από τα σύνορα κατά την προηγούμενη πενταετία. Αξίζει να σημειωθεί ότι το Ολλανδικό κριτήριο, το οποίο απαιτεί τον απόδημο να μην έχει ζήσει μέσα σε 150 χιλιόμετρα από τα ολλανδικά σύνορα για τουλάχιστον οκτώ από τους τελευταίους 24 μήνες πριν έναρξη της εκχώρησης του, είναι επί του παρόντος θέμα υποθέσεως στο Ολλανδικό Ανώτατο Δικαστήριο, όπου υποστηρίζεται ότι η απαίτηση αυτή αντίκειται στους ευρωπαϊκούς νόμους για την ελεύθερη κυκλοφορία των εργαζομένων. Η υπόθεση αυτή για να ολοκληρωθεί αναμένει την οδηγία του Δικαστηρίου των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

Κατά τη διάρκεια της τελευταίας δεκαετίας τα κράτη της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης έχουν ακολουθήσει κατά κύριο λόγο οριζόντιο φορολογικό σύστημα χωρίς κλίμακες. Η Εσθονία ήταν η πρώτη χώρα που εφάρμοσε την συγκεκριμένη πολιτική το 1994, ενώ πιο πρόσφατα η Ουγγαρία από το 2011 ακολουθεί το ίδιο σύστημα.

Η απλούστευση του φορολογικού καθεστώτος με τη θέσπιση ενός ενιαίου φορολογικού συντελεστή και την εξάλειψη των φορολογικών μειώσεων, αποδείχθηκε δημοφιλής πολιτική, καθώς μπορεί να μειώσει

το κόστος διακυβέρνησης για την κυβέρνηση αλλά και να εξαλείψει τις δυνατότητες φοροδιαφυγής, οδηγώντας έτσι σε αύξηση των φορολογικών εσόδων. Η οριζόντια φορολογία μπορεί επίσης να ενισχύσει την οικονομία μέσω της ενθάρρυνσης των ξένων επενδύσεων, παρέχοντας κίνητρα για παροχή μεγαλύτερων εισοδημάτων χωρίς να εφαρμόζονται πάνω σε αυτά υψηλοί φόροι, κάνοντας τη φορολογική συμμόρφωση ευκολότερη και λιγότερο δαπανηρή για τους εργοδότες.

Έτσι έχουμε στη Δυτική Ευρώπη ομοιόμορφη υιοθέτηση προοδευτικής φορολόγησης με υψηλά φορολογικά ποσοστά για τις ανώτερες κλίμακες, ενώ στην Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη, με λίγες εξαιρέσεις, διατηρούνται χαμηλά τα ποσοστά φορολόγησης μέσω της οριζόντιας φορολογίας. Ωστόσο, από το 2013 υπάρχει η τάση σε χώρες με οριζόντια φορολογικά συστήματα να αντιστρέφεται κάπως αυτή η τάση με αρκετές χώρες είτε να εγκαταλείπουν το οριζόντιο σύστημα υπέρ των προοδευτικών φορολογικών συντελεστών, είτε με το να εισάγουν συμπληρωματικές εισφορές για άτομα με υψηλά εισοδήματα, υπονομεύοντας έτσι την αρχή της οριζόντιας φορολογίας.

Μετά από εννέα χρόνια ενιαίου φορολογικού συντελεστή 19%, η Σλοβακία επέστρεψε στην προοδευτική φορολόγηση το 2013, με ανώτατο φορολογικό συντελεστή 25% επί του φορολογητέου εισοδήματος για ακαθάριστο εισόδημα άνω των 34.402 €. Αυτό συνοδεύόμενο από αυξημένους περιορισμούς στις φορολογικές μειώσεις και καθώς και με την αύξηση των ασφαλιστικών εισφορών, έχει οδηγήσει σε συνδυασμένη αύξηση των καταβολών υπέρ φόρων και κοινωνικής ασφάλισης κατά 5% επί του ακαθάριστου εισοδήματος για δύο επίπεδα εισοδήματος, 70.000 € και 180.000 €. Στην Τσεχική Δημοκρατία για εισόδημα από μισθωτές εργασίες εξακολουθεί να επιβάλλεται οριζόντιος φόρος 15%, ωστόσο, από το 2013 έχει εισαχθεί φόρος αλληλεγγύης 7% στο φορολογητέο εισόδημα για έσοδα πάνω από 1.242.432 CZK. Επιπλέον, η κατάργηση του ανώτατου ορίου για τις ασφαλιστικές εισφορές έχει αυξήσει τις ασφαλιστικές απαιτήσεις του εργαζομένου, ιδιαίτερα για τα υψηλότερα επίπεδα εισοδημάτων, όπου η υποχρέωση από το 2012 έχει σχεδόν διπλασιαστεί. Συνολικά η

συνδυασμένη επιβάρυνση, φορολογική και κοινωνικής ασφάλισης, αυξήθηκε κατά 3% το 2013 για το χαμηλότερο το επίπεδο εισοδήματος και κατά 9% για τα 180.000 €, καθώς αφού από 19% επί των ακαθάριστων εσόδων που ίσχυε το 2012, ανήλθε στο 28% το 2013, γεγονός που αποδεικνύει πόσο προοδευτική φορολογία επιτρέπει αυξήσεις των φόρων που στοχεύουν περισσότερο στα υψηλότερα εισοδήματα. (PWC , 2015)



# Ευρωπαϊκή Εταιρεία

## 1. Ιστορική αναδρομή

Η αρχική πρόταση για τη σύσταση της SE μπορεί να θεωρηθεί τόσο παλιά όσο και η σύσταση της ΕΕ. Η σύλληψη της αρχικής ιδέας ανήκει στον καθηγητή Sanders. Αν και υπάρχουν κάποιες μικρές αποκλίσεις οι ακαδημαϊκές πηγές συγκλίνουν στο αν η αρχική σκέψη ενός τέτοιου εγχειρήματος τοποθετείται μεταξύ 1957-1959, ενώ η επίσημη πρόταση για την σύσταση της υιοθετήθηκε το 1970. Κύριος στόχος ήταν μια δομή που θα επιτρέψει στις επιχειρήσεις να λειτουργήσουν πιο αποτελεσματικά και πιο οικονομικά σε όλα τα κράτη μέλη. (Da Costa & Bilreiro, 2003)

Πιο συγκεκριμένα τον Μάρτιο του 1957, υπογράφηκε η Συνθήκη της Ρώμης για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας (ΕΟΚ). Δυο χρόνια αργότερα το 1959, δύο αρχικές προτάσεις για την σύσταση της SE τέθηκαν υπό συζήτηση, αλλά η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δεν προχώρησε επισήμως στην δημιουργία καταστατικού για ευρωπαϊκή δημόσια εταιρεία περιορισμένης ευθύνης. (Noelle, 2008, pp. 13,14).

Το θέμα συζητήθηκε επίσης στο Διεθνές Συνέδριο Συμβολαιογράφων στο Παρίσι το 1960, ενώ το 1965, η γαλλική κυβέρνηση εξέδωσε ένα μνημόνιο με σκοπό την θέσπιση νομοθεσίας σχετικά με την δημιουργία της ευρωπαϊκής εταιρείας μέσω της συμφωνίας μεταξύ των κρατών μελών της ΕΚ. Η πρόταση αυτή έγινε δεκτή από την Επιτροπή, η οποία, το 1966, δημοσίευσε ένα νέο μνημόνιο για τη στήριξη αυτής της ιδέας.

Το 1967 η Επιτροπή υπό την εποπτεία του καθηγητή Sanders που θεωρείται ως πνευματικός πατέρας της όπως ήδη έχει αναφερθεί παρουσίασε στο προσχέδιο διεθνούς σύμβασης τα βασικά στοιχεία του οποίου αποτέλεσαν το σχέδιο Κανονισμού της 30.06.1970, με 284 άρθρα, βασιζόμενο στο άρθρο 235 της Συνθήκης.

Βάσει του σχεδίου της πρότασης που διατυπώθηκε το 1966, το 1970 η Επιτροπή δημοσίευσε μια πρώτη πρόταση σχετικά με το καταστατικό της ευρωπαϊκής εταιρείας. Αυτό συμπεριλάμβανε:

- Την υποχρεωτική δομή δύο επιπέδων της SE (διοικητικού συμβουλίου και του εποπτικού συμβουλίου)
- Την Ευρωπαϊκή επιτροπή επιχείρησης (ενημέρωση, διαβούλευση και δικαιώματα συνδιαχείρισης)
- Την σε επίπεδο διοικητικού συμβουλίου εκπροσώπηση των εργαζομένων (το 1/3 των μελών του διοικητικού συμβουλίου εκλέγονται από τους εργαζόμενους, τα 2/3 από τους μετόχους).
- Τη δυνατότητα σύναψης (Ευρωπαϊκών) συλλογικών διαπραγματεύσεων μεταξύ της SE και των συνδικάτων σχετικά με τις συνθήκες εργασίας στην SE

Ακολούθησε νεότερο σχέδιο (της 30.4.1975). Επρόκειτο για μια μεγάλη προσπάθεια καθολικής ρύθμισης της νέας αυτής εταιρικής μορφής σε υπερεθνικό επίπεδο, η οποία περιελάμβανε και ακανθώδη ζητήματα όπως η εργατική συμμετοχή, δίκαιο ομίλων, φορολογικό δίκαιο κ.λπ.

Επιπλέον καταβλήθηκε προσπάθεια αποφυγής κατά το δυνατόν της εφαρμογής των εθνικών δικαίων.

Εξαιτίας όμως των διαφορών που διέπουν το δίκαιο των εταιρειών των κρατών μελών υπήρξαν αντιδράσεις που διήρκεσαν πολύ και είχαν ως αποτέλεσμα το 1989 η Επιτροπή να υποβάλει μια απολύτως νέα πρόταση καταστατικού. Προηγήθηκε υπόμνημα της Επιτροπής το 1988 προκείμενο να βρεθεί λύση στο αδιέξοδο που είχε προκύψει το οποίο πρότεινε την εγκατάλειψη της ιδέας ύπαρξης ενός μόνο συστήματος υποχρεωτικής συμμετοχής για όλες τις ΣΕ. Αντ' αυτού οι εταιρείες θα είχαν την δυνατότητα επιλογής μεταξύ διαφορετικών συστημάτων συμμετοχής.

Η πρόταση του 1989 για την Ευρωπαϊκή Εταιρεία ήταν χωρισμένη σε δύο μέρη:

1. στον Κανονισμό για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Εταιρείας, δηλαδή το σχέδιο καταστατικού (το τελικό κείμενο περιέχει τις γενικές διατάξεις που διέπουν μια Ευρωπαϊκή Εταιρεία, τους τρόπους σύστασης και διάρθρωσής της, τον τρόπο κατάρτισης των ετήσιων και ενοποιημένων λογαριασμών, διατάξεις που διέπουν την λύση, την εκκαθάριση, την αφερεγγυότητα και την παύση πληρωμών και άλλες συμπληρωματικές και μεταβατικές διατάξεις) και

2. στην Οδηγία για το ρόλο των εργαζομένων. Στο τελικό κείμενο περιέχονται γενικές διατάξεις που διέπουν τον ρόλο των εργαζομένων, διατάξεις για την διαδικασία διαπραγματεύσεων και διάφορες άλλες.

Η διάκριση αυτή σε δύο διαφορετικά κείμενα έχει τηρηθεί και ισχύει μέχρι σήμερα.

Ακολούθησε η πρόταση της «επιτροπής Davignon». Πιο συγκεκριμένα η ομάδα Davignon ήταν μια «ομάδα εμπειρογνομόνων υψηλού επιπέδου» η οποία ιδρύθηκε το 1996 υπό την προεδρία του Etienne Davignon, πρόεδρος της Société Générale de Belgique και πρώην αντιπρόεδρος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Στα πλαίσια των αρμοδιοτήτων της, η βασική προτεραιότητά της ήταν να βοηθήσει στην πρόοδο του καταστατικού της ευρωπαϊκής εταιρείας, η οποία είχε περιέλθει σε αδιέξοδο για περίπου 25 χρόνια. Η ομάδα δημοσίευσε την τελική έκθεσή της τον Μάιο του 1997 και συνέστησε ότι θα πρέπει να δοθεί προτεραιότητα στις ελεύθερες διαπραγματεύσεις μεταξύ των άμεσα ενδιαφερόμενων μερών σχετικά με το ζήτημα της συμμετοχής των εργαζομένων. Μόνο εάν τα μέρη δεν καταλήξουν σε συμφωνία θα πρέπει να τεθούν σε εφαρμογή ένα σύνολο κανόνων αναφοράς. Οι κανόνες αυτοί θα πρέπει να καλύπτουν τόσο την ενημέρωση και τη διαβούλευση, όσο και την εκπροσώπηση των εργαζομένων στα αρμόδια όργανα της εταιρείας.

Με βάση την έκθεση αυτή, η τελική δέσμη νομοθετικών μέτρων εγκρίθηκε στις 20 Δεκεμβρίου 2000, κατά τη σύνοδο κορυφής της

Νίκαιας, η οποία αναφέρεται ως το "θαύμα της Νίκαιας". Η ξαφνική υιοθέτηση της SE από τη σύνοδο της Νίκαιας το Δεκέμβριο του 2000 στη βάση του άρθρου 308 της Συνθήκης (αντί των άρθρων 95 και 44, όπως ενδιάμεσως προτεινόταν) επέτρεψε, λόγω της ομοφωνίας που χρειάστηκε, να παρακαμφθεί το ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, περιοριζόμενο σε «διαβουλεύσεις», και να επιταχυνθεί η έκδοση των δύο κειμένων – του Κανονισμού και της Οδηγίας. Μετά την Νίκαια, το κείμενο του κανονισμού τροποποιήθηκε σημαντικά και επιτρέπει πλέον σε εταιρείες διαφορετικών κρατών μελών να πραγματοποιήσουν για πρώτη φορά διασυνοριακές συγχωνεύσεις.

Έπειτα από 30 χρόνια από την πρώτη σχετική πρόταση η ευρωπαϊκή εταιρεία με την λατινική ονομασία «Societas Europaea» ή «SE» δημιουργήθηκε εν τέλει στις 8 Οκτωβρίου του 2001 με τον κανονισμό αριθμ. 2157/2001 του συμβουλίου περί καταστατικού της ευρωπαϊκής εταιρείας, ο οποίος συμπληρώθηκε από την οδηγία 2001/86/EK του συμβουλίου όσο αφορά το ρόλο των εργαζομένων και τέθηκε σε ισχύ στις 8 Οκτωβρίου του 2004.

Στις 26 Οκτωβρίου 2005, το Συμβούλιο των υπουργών ενέκρινε επίσημα τη λεγόμενη 10η οδηγία για τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις κεφαλαιουχικών εταιρειών. Ο στόχος της παρούσας οδηγίας, η οποία θα τεθεί σε ισχύ το Δεκέμβριο του 2007, είναι να κάνει συγχωνεύσεις εντός των ευρωπαϊκών συνόρων σημαντικά ευκολότερη, ενώ από το 2010 ξεκίνησε η αναθεώρηση του κανονισμού. (Περάκης, 2006)

## 2. Σύσταση Ευρωπαϊκής Εταιρείας

### 2.1. Ορισμός Ευρωπαϊκής Εταιρείας

Μετά την σύντομη ιστορική αναδρομή θα πρέπει να δοθεί και ένας ορισμός για το τι ακριβώς είναι η ευρωπαϊκή εταιρεία αλλά και ποιος είναι ο απώτερος σκοπός της δημιουργίας της. Η Ευρωπαϊκή Εταιρεία (SE) είναι εταιρεία περιορισμένης ευθύνης που διέπεται από το κοινοτικό δίκαιο το οποίο εφαρμόζεται άμεσα σε όλα τα κράτη μέλη. Ο στόχος της νέας εταιρικής μορφής είναι να επιτρέπεται στις εταιρείες που έχουν συσταθεί, σύμφωνα με το δίκαιο διαφορετικών κρατών-μελών, να συγχωνεύονται ή να δημιουργούν εταιρείες χαρτοφυλακίου και συγχρόνως για να επιτραπεί σε εταιρείες και άλλα νομικά πρόσωπα που ασκούν οικονομική δραστηριότητα και υπάγονται στο δίκαιο διαφορετικών κρατών-μελών να ιδρύουν κοινές θυγατρικές.

## 2.2. Τρόποι σύστασης ευρωπαϊκής εταιρείας

Η σύσταση της Ευρωπαϊκής Εταιρείας διέπεται από τη νομοθεσία περί ανωνύμων εταιρειών του κράτους που έχει την καταστατική της έδρα. Η Ευρωπαϊκή Εταιρεία δεν είναι μια άμεσα διαθέσιμη εταιρική μορφή, καθότι δεν μπορεί να ιδρυθεί εξαρχής (ex nihilo) από φυσικά ή νομικά πρόσωπα. Οι ενδιαφερόμενες επιχειρήσεις που επιθυμούν να εξαπλώσουν τις δραστηριότητές τους σε κοινοτικό επίπεδο πρέπει να έχουν την καταστατική τους έδρα και την κεντρική τους διοίκηση σε κράτος-μέλος της ΕΕ. Οι τρόποι σύστασης μιας Ευρωπαϊκής Εταιρείας αναφέρονται περιοριστικά στα νομοθετικά κείμενα (numerus clausus) και είναι οι ακόλουθοι τέσσερις: (Τζούνη, 2012)

### 2.2.1. Μετατροπή ανώνυμης εταιρείας σε Ευρωπαϊκή Εταιρεία

Ανώνυμη εταιρεία που έχει συσταθεί σύμφωνα με το δίκαιο κράτους μέλους και έχει την καταστατική της έδρα και την κεντρική της διοίκηση στην Κοινότητα, μπορεί να μετατραπεί σε Ευρωπαϊκή Εταιρεία, εφόσον έχει τουλάχιστον από διετίας θυγατρική υπαγόμενη στο δίκαιο άλλου κράτους μέλους. Συνεπώς, η σύσταση Ευρωπαϊκής Εταιρείας με μετατροπή δεν συνεπάγεται ούτε τη λύση της υφιστάμενης εταιρείας, ούτε τη σύσταση νέας, αλλά τη συνέχιση της μετατρεπόμενης εταιρείας με τη μορφή της Ευρωπαϊκής Εταιρείας. Προκειμένου ανώνυμη εταιρεία να μετατραπεί σε Ευρωπαϊκή Εταιρεία πρέπει να τηρηθεί η ακόλουθη διαδικασία:

- Το διευθυντικό ή διοικητικό όργανο της υπό μετατροπή εταιρείας καταρτίζει σχέδιο μετατροπής και έκθεση που επεξηγεί και αιτιολογεί τις νομικές και οικονομικές πλευρές της μετατροπής και αναφέρει τις συνέπειες που αυτή θα έχει για τους μετόχους και τους εργαζόμενους.
- Το σχέδιο μετατροπής δημοσιεύεται, σύμφωνα με τις σχετικές διατάξεις δημοσιότητας κάθε κράτους-μέλους. Συνεπώς, όσον αφορά την Ελλάδα, το σχέδιο δημοσιεύεται στο οικείο μητρώο ανωνύμων εταιρειών και στο τεύχος ΑΕ & ΕΠΕ της Εφημερίδας της Κυβέρνησης, ένα τουλάχιστον



μήνα πριν από τη Γενική Συνέλευση που θα αποφανθεί σχετικά με τη μετατροπή<sup>36</sup>.

- Στη συνέχεια, και πριν από τη Γενική Συνέλευση, ένας ή περισσότεροι ανεξάρτητοι εμπειρογνώμονες, που διορίζονται ή εγκρίνονται από τη δικαστική ή τη διοικητική αρχή του κράτους όπου υπάγεται η μετατρεπόμενη εταιρεία, πιστοποιούν την ύπαρξη περιουσιακών στοιχείων αξίας τουλάχιστον ίσης προς το κεφάλαιο της Ευρωπαϊκής Εταιρείας, πλέον των αποθεματικών που δεν επιτρέπεται να διανεμηθούν σύμφωνα με τον νόμο ή το καταστατικό. Η Γενική Συνέλευση της εταιρείας πρέπει να εγκρίνει το σχέδιο μετατροπής καθώς και το καταστατικό της Ευρωπαϊκής Εταιρείας. Ο Κανονισμός προβλέπει ότι τα κράτη-μέλη μπορούν να θέσουν ως προϋπόθεση της μετατροπής τη θετική ψήφο της ειδικής πλειοψηφίας ή την ομοφωνία των μελών του οργάνου της μετατρεπόμενης εταιρείας, στο πλαίσιο του οποίου οργανώνεται η συμμετοχή των εργαζομένων<sup>37</sup>.

---

<sup>36</sup> σύμφωνα με το άρθρο 7β του Κ.Ν. 2190/1920

<sup>37</sup> Κανονισμός Συμβουλίου (ΕΚ) αρ.2157/2001

### 2.2.2. Σύσταση Ευρωπαϊκής Εταιρείας διά συγχωνεύσεως

Η Ευρωπαϊκή Εταιρεία δύναται να προέλθει από συγχώνευση ανωνύμων εταιρειών, εφόσον δύο τουλάχιστον από αυτές διέπονται από το δίκαιο διαφορετικών κρατών μελών. Συνεπώς πρόκειται για τη δυνατότητα διασυνοριακής συγχώνευσης. Η συγχώνευση μπορεί να ολοκληρωθεί είτε με τη διαδικασία της απορροφήσεως είτε με τη διαδικασία της συγχωνεύσεως διά συστάσεως νέας εταιρείας.

Ειδικότερα:

- Τα διευθυντικά ή διοικητικά όργανα των συγχωνευόμενων εταιρειών καταρτίζουν σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης. Το σχέδιο πρέπει να περιλαμβάνει την επωνυμία και την καταστατική έδρα των συγχωνευόμενων εταιρειών, καθώς και την επωνυμία και την έδρα που προτείνεται για την Ευρωπαϊκή Εταιρεία. Ακόμα, το σχέδιο περιλαμβάνει τη σχέση ανταλλαγής των μετοχών και το ύψος οποιασδήποτε αντιστάθμισης, τον τρόπο περιέλευσης των μετοχών της Ευρωπαϊκής Εταιρείας στους μετόχους, την ημερομηνία από την οποία οι μετοχές αυτές παρέχουν δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη, την ημερομηνία από την οποία οι πράξεις των συγχωνευόμενων εταιρειών θεωρούνται λογιστικώς ως τελούμενες για λογαριασμό της Ευρωπαϊκής Εταιρείας καθώς και τα δικαιώματα που διασφαλίζει η Ευρωπαϊκή Εταιρεία στους μετόχους.

- Το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης υποβάλλεται σύμφωνα με τις προαναφερόμενες διατυπώσεις δημοσιότητας.<sup>38</sup>
- Στη συνέχεια, η Γενική Συνέλευση κάθε εταιρείας πρέπει να εγκρίνει το σχέδιο συγχώνευσης. Είναι δυνατόν οι Γενικές Συνελεύσεις των εταιρειών να επιφυλαχθούν του δικαιώματος να εξαρτήσουν την καταχώρηση της Ευρωπαϊκής Εταιρείας στο κεντρικό μητρώο, από τη ρητή εκ μέρους τους έγκριση των ρυθμίσεων που αποφασίστηκαν, όπως για παράδειγμα, η επιφύλαξη για τα δικαιώματα των εργαζομένων. Ως προς το ισχύον δίκαιο, πρέπει να τονιστεί ότι το δίκαιο του κράτους-μέλους, στο οποίο υπάγεται καθεμία από τις συγχωνευόμενες εταιρείες εξακολουθεί να ισχύει ως προς την προστασία των συμφερόντων των πιστωτών των εταιρειών, των κατόχων ομολογιών και των κομιστών άλλων τίτλων, πλην των μετοχών που παρέχουν ειδικά δικαιώματα στους κατόχους τους εντός των εταιρειών.

Σύμφωνα με τον Κανονισμό, είναι απαραίτητο να εκδοθεί σε κάθε ενδιαφερόμενο κράτος-μέλος πιστοποιητικό, με το οποίο να βεβαιώνεται ότι έχουν εκτελεστεί οι πράξεις και οι διατυπώσεις που προηγούνται της συγχώνευσης. Η συγχώνευση υπόκειται σε έλεγχο

---

<sup>38</sup> Άρθρο 7β του Κ.Ν. 2190/1920.

νομιμότητας, ο οποίος ασκείται από δικαστήριο, συμβολαιογράφο ή από άλλη αρμόδια αρχή στο κράτος-μέλος της μελλοντικής καταστατικής έδρας της Ευρωπαϊκής Εταιρείας. Η συγχώνευση δι' απορροφήσεως έχει ως εκ τούτου τα αποτελέσματα:

- Καθολική μεταβίβαση του συνόλου του ενεργητικού και του παθητικού της περιουσίας καθεμίας από τις απορροφούμενες εταιρείες στην απορροφούσα.
- Οι μέτοχοι των απορροφούμενων εταιρειών καθίστανται μέτοχοι της απορροφούσας εταιρείας.
- Η απορροφούμενη εταιρεία λύεται χωρίς να ακολουθήσει εκκαθάριση.
- Η απορροφούσα εταιρεία λαμβάνει τη μορφή Ευρωπαϊκής Εταιρείας.

Η συγχώνευση με σύσταση νέας εταιρείας, έχει τα παρακάτω αποτελέσματα:

- Καθολική μεταβίβαση στην Ευρωπαϊκή Εταιρεία του συνόλου της περιουσίας των συγχωνευομένων εταιρειών.
- Οι μέτοχοι των συγχωνευομένων εταιρειών καθίστανται μέτοχοι της Ευρωπαϊκής Εταιρείας.
- Οι συγχωνευόμενες εταιρείες λύονται χωρίς να ακολουθήσει εκκαθάριση.

Σημειώνεται επίσης ότι ο Κανονισμός δεν παίρνει θέση στο ζήτημα αν η μη δίκαιη σχέση ανταλλαγής επιφέρει ακυρότητα της συγχώνευσης ή γεννά δικαίωμα αποζημίωσης. Αν όμως, κατά το δίκαιο του κράτους-

μέλους της έδρας, σε μια εκ των συγχωνευόμενων εταιρειών συμβαίνει το δεύτερο, η κίνηση διαδικασίας αποζημίωσης είναι εφικτή, μόνο αν δεν προβάλλονται αντιρρήσεις από τις άλλες συγχωνευόμενες εταιρείες που βρίσκονται σε κράτη-μέλη, το δίκαιο των οποίων δεν προβλέπει παρόμοια διαδικασία<sup>39</sup>.

### **2.2.3. Σύσταση Ευρωπαϊκής Εταιρείας χαρτοφυλακίου (Holding SE)**

Ο τρόπος αυτός ίδρυσης SE συνίσταται στην ίδρυση μητρικής εταιρείας χαρτοφυλακίου<sup>40</sup> με πρωτοβουλία ανωνύμων εταιρειών ή ΕΠΕ που έχουν συσταθεί κατά το δίκαιο κράτους μέλους και έχουν την καταστατική τους έδρα και την κεντρική τους διοίκηση στην Κοινότητα<sup>41</sup>. Η σύσταση holding είναι ενδιαφέρουσα αν αναμένονται συνέργειες από τη θέση δύο ή περισσότερων εταιρειών υπό κοινή διοίκηση.

---

<sup>39</sup> Κανονισμός Συμβουλίου (ΕΚ) αρ.2157/2001

<sup>40</sup> SE χαρτοφυλακίου ή holding SE

<sup>41</sup> Εδώ εφαρμόζεται η δυνατότητα του άρθρου 2 παρ. 5 του Κανονισμού για εταιρείες που δεν έχουν την κεντρική διοίκησή τους στην Κοινότητα, την οποία αξιοποιεί το άρθρο 3 ν.3412/2005

Προϋπόθεση σύστασης holding SE, είναι ότι δύο τουλάχιστον από τις εταιρείες αυτές διέπονται από το δίκαιο διαφορετικών κρατών μελών ή ότι, τουλάχιστον από διετίας, έχουν θυγατρική εταιρεία υπαγόμενη στο δίκαιο άλλου κράτους μέλους ή υποκατάστημα εγκατεστημένο σε άλλο κράτος μέλος. Και εδώ, μια υφιστάμενη SE θεωρείται ανώνυμη εταιρεία υπαγόμενη στο δίκαιο του κράτους μέλους της καταστατικής της έδρας. Έτσι, η νεοϊδρυόμενη holding SE μπορεί να ανήκει σε τρίτο κράτος από εκείνο των συμμετεχουσών εταιρειών. Έτσι π.χ. μια ολλανδική και μια γαλλική εταιρεία μπορούν να προωθήσουν την ίδρυση μιας κυπριακής holding SE. Αυτή είναι διαδικασία, που δεν ρυθμίζεται στο ελληνικό δίκαιο, μπορεί να επιτευχθεί με πρόσκληση προς τους μετόχους (ή τους εταίρους) των προωθουσών εταιρειών, κατά τη σύσταση της εταιρείας, να εισφέρουν τις μετοχές ή τα μερίδιά τους σε νεοϊδρυόμενη εταιρεία (που έτσι γίνεται SE χαρτοφυλακίου), λαμβάνοντας αντί αυτών μετοχές της τελευταίας. Έτσι, οι εταιρείες που προωθούν την ίδρυση της holding SE εξακολουθούν να υφίστανται, μετατρεπόμενες σε θυγατρικές της τελευταίας. Η διάταξη της διαδικασίας στον Κανονισμό είναι σχετικά σύντομη και διαιρείται σε δύο φάσεις:

- Τα διευθυντικά ή τα διοικητικά όργανα των συμμετεχουσών εταιρειών καταρτίζουν το «σχέδιο συστατικής πράξης» holding SE. Το σχέδιο αυτό «περιλαμβάνει έκθεση που εξηγεί και αιτιολογεί τις νομικές και οικονομικές πτυχές της σύστασης και αναφέρει τις συνέπειες που θα έχει για τους μετόχους και τους εργαζομένους η υιοθέτηση της μορφής της SE» (Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής

Ένωσης, 2001). Ακολουθεί η έγκριση του σχεδίου από τις γενικές συνελεύσεις των εταιρειών. Η συμμετοχή και η ψήφος στη συνέλευση δεν εξαρτώνται από το αν ο κάθε μέτοχος έχει πρόθεση ή όχι να συμπράξει πράγματι στην ίδρυση της SE χαρτοφυλακίου. Ένα ζήτημα που δεν ρυθμίζεται από τον Κανονισμό (ούτε από τον ελληνικό νόμο) είναι η απαιτούμενη απαρτία και πλειοψηφία με τις οποίες οι γενικές συνελεύσεις αποφασίζουν την έγκριση του σχεδίου. Διάταξη ανάλογη με εκείνη του άρθρου 18 του Κανονισμού δεν υπάρχει για την περίπτωση της holding SE (ώστε να γίνεται παραπομπή στο εθνικό δίκαιο), αλλά και αν υπήρχε θα αστοχούσε, διότι τα εθνικά δίκαια δεν προβλέπουν αυτό τον τρόπο ίδρυσης. Επίσης το άρθρο 15 παρ. 1 του Κανονισμού δεν προσφέρει βοήθεια, διότι αναφέρεται στην σύσταση της SE και όχι στον τρόπο με τον οποίο αποφασίζουν τα όργανα των συμμετεχουσών στην ίδρυση εταιριών. Άλλωστε, η εφαρμογή του άρθρου 15 παρ. 1 θα οδηγούσε σε άτοπο, αφού θα έπρεπε το κράτος της έδρας της μελλοντικής holding SE (π.χ. το αγγλικό) να ρυθμίζει τη διαδικασία λήψης των αποφάσεων σε εταιρείες άλλων κρατών μελών (π.χ. μια ελληνική και μια ιταλική). Προτείνεται επομένως η αναλογική εφαρμογή του άρθρου 7 της 3ης Οδηγίας για τις συγχωνεύσεις, που αποτελεί το καταλληλότερο σχήμα για τη σύσταση holding SE. Πρακτικά αυτό σημαίνει ότι απαιτείται αυξημένη απαρτία και πλειοψηφία<sup>42</sup>.

---

<sup>42</sup> Άρθρο 29 παρ. 3 και 4 και Άρθρο 31 παρ. 2 ν. 2190/1920

- Οι μέτοχοι ή εταίροι πρέπει να δηλώσουν εντός τριμήνου, την πρόθεσή τους, αφενός μεν να συμπράξουν στη σύσταση της SE, αφετέρου δε να εισφέρουν στην τελευταία τις μετοχές ή τα εταιρικά τους μερίδια. Η προθεσμία αυτή αρχίζει από την «οριστικοποίηση» του σχεδίου σύστασης της SE, άρα μετά την έγκριση από τις γενικές συνελεύσεις (ή, για τις ΕΠΕ, μετά από τις συνελεύσεις των εταίρων) όλων των επισπευδουσών εταιριών. Στο κείμενο υπάρχει ασάφεια, για το αν θα πρέπει να γίνει δεκτό ότι η τρίμηνη προθεσμία αφορά όχι την εμπράγματη μεταβίβαση των μετοχών, αλλά μόνο τη δήλωση πρόθεσης των μετόχων «να θέσουν τις μετοχές ή τα μερίδια τους στη διάθεση των επισπευδουσών εταιριών για τη σύσταση της SE»<sup>43</sup>. Η δήλωση αυτή δηλαδή, που πρέπει να υποβληθεί εντός του τριμήνου, αποτελεί πρόταση για κατάρτιση σύμβασης εγγραφής στο κεφάλαιο της εταιρείας, υπό την αναβλητική αίρεση της καταχώρισης της holding SE στο μητρώο, με άλλα λόγια, αφορά την «κάλυψη» του κεφαλαίου, ενώ η καταβολή του, η εμπράγματη δηλαδή μεταβίβαση των μετοχών ή των εταιρικών μεριδίων, θα πρέπει να συντελεσθεί εντός των προθεσμιών του νόμου ή, πριν από τη συστατική καταχώριση της SE χαρτοφυλακίου στο μητρώο. Η σύσταση της SE χαρτοφυλακίου γίνεται μόνο αν υπήρξε θετική ανταπόκριση των μετόχων, αν δηλαδή οι μέτοχοι δήλωσαν ότι προτίθενται να μεταβιβάσουν το

---

<sup>43</sup> Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 2157/2001 του Συμβουλίου, της 8ης Οκτωβρίου 2001, περί του καταστατικού της ευρωπαϊκής εταιρίας (SE)



ελάχιστο ποσοστό μετοχών που προβλέπει το σχέδιο σύστασης, και «εφόσον πληρούνται όλες οι άλλες προϋποθέσεις». Η διάταξη δεν είναι σαφής, ιδιαίτερα διότι δεν αναφέρει ούτε το αντικείμενο ούτε το σκοπό της δημοσιότητας. Η δημοσιότητα αφορά το γεγονός της πλήρωσης των προϋποθέσεων για τη σύσταση της SE χαρτοφυλακίου, ιδιαίτερα δε το ότι υπήρξε η απαιτούμενη ανταπόκριση των μετόχων ή εταίρων και μόνο σκοπό έχει να αρχίσει η μηνιαία προθεσμία της αμέσως επόμενης διάταξης. Κατά τα λοιπά η ίδρυση της SE χαρτοφυλακίου γίνεται κατά τις γενικές διατάξεις. Για την καταχώριση στο μητρώο γίνεται έλεγχος<sup>44</sup>, χωρίς εδώ να προσκομίζονται πιστοποιητικά, όπως στην περίπτωση της συγχώνευσης ή της μεταφοράς της έδρας. Τυπικοί ιδρυτές είναι οι μέτοχοι που εισφέρουν τις μετοχές τους, ουσιαστικοί ιδρυτές όμως είναι οι εταιρείες που προώθησαν το σχέδιο. Η εισφορά και μεταβίβαση των μετοχών (ή των εταιρικών μεριδίων των ΕΠΕ) στην εταιρεία χαρτοφυλακίου γίνεται επίσης κατά τις γενικές διατάξεις. Το τέλος της διαδικασίας σύστασης και η απόκτηση από την SE της νομικής προσωπικότητας σηματοδοτούνται από την καταχώριση της SE χαρτοφυλακίου στο μητρώο και οι μέτοχοι ή οι εταίροι των αρχικών εταιρειών λαμβάνουν τις μετοχές της SE.

Ο Κανονισμός επιτρέπει στα κράτη μέλη να θεσπίσουν διατάξεις για την προστασία των μετόχων πλειοψηφίας που αντιτάχθηκαν στη σύσταση της SE χαρτοφυλακίου, των πιστωτών και των εργαζομένων. Για τους

---

<sup>44</sup> Άρθρο 4 του ν. 2190/1920

μετόχους των ανωνύμων εταιρειών που εναντιώθηκαν στη σύσταση της SE χαρτοφυλακίου προβλέπεται δικαίωμα εξαγοράς των μετοχών τους από την εταιρεία «αν συντρέχει σπουδαίος λόγος και, ιδίως, αν η σχέση ανταλλαγής είναι ιδιαίτερα δυσμενής για αυτούς»<sup>45</sup>. Προβλέπεται επίσης η δυνατότητα να διαταχθούν ασφαλιστικά μέτρα για την εξασφάλιση της καταβολής του τιμήματος εξαγοράς, αλλά όχι για να ανασταλεί η ίδρυση της SE χαρτοφυλακίου.

#### 2.2.4. Σύσταση θυγατρικής Ευρωπαϊκής Εταιρείας

Ένας ακόμη τρόπος ίδρυσης SE, και απλούστερος όλων, είναι η ίδρυση θυγατρικής, όπως συνηθίζεται στις περιπτώσεις των joint ventures<sup>46</sup>. Πρόκειται για πρωτογενή ίδρυση κοινής θυγατρικής SE, διαφορετική από τη δευτερογενή ίδρυση κατά 100% θυγατρικής SE από ήδη υφιστάμενη SE. Η πρωτογενής ίδρυση μιας κατά 100% θυγατρικής SE από μία μόνο εθνική εταιρεία δεν ρυθμίζεται στον Κανονισμό, δεν αποκλείεται όμως η ίδρυση 100% θυγατρικής ανώνυμης εταιρείας, που στη συνέχεια θα μετατραπεί σε SE, αν έχει και αυτή κάποια θυγατρική υπαγόμενη στο

---

<sup>45</sup> Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 2157/2001 του Συμβουλίου, της 8ης Οκτωβρίου 2001, περί του καταστατικού της ευρωπαϊκής εταιρείας (SE)

<sup>46</sup> Κατά τα άρθρα 2 (παρ. 3), 35 και 36 του Κανονισμού

δίκαιο άλλου κράτους μέλους<sup>47</sup>. Η εξεταζόμενη αυτή περίπτωση αποτελεί τον αντίποδα της σύστασης SE χαρτοφυλακίου, ενώ ο κύκλος των πιθανών ιδρυτών διαγράφεται με ευρύτητα καθώς πρόκειται για «εταιρείες κατά το άρθρο 48 της Συνθήκης, καθώς και άλλα νομικά πρόσωπα δημοσίου ή ιδιωτικού δικαίου, τα οποία έχουν συσταθεί βάση της νομοθεσίας κράτους μέλους και έχουν την καταστατική έδρα τους και την κεντρική τους διοίκηση στην Κοινότητα», εφόσον τουλάχιστον δύο απ' αυτές «α) διέπονται από το δίκαιο διαφορετικών κρατών μελών, ή β) τουλάχιστον από διετίας έχουν θυγατρική εταιρεία υπαγόμενη στο δίκαιο άλλου κράτους μέλους ή υποκατάστημα εγκατεστημένο σε άλλο κράτος μέλος». Και εδώ μια SE θεωρείται ανώνυμη εταιρεία υπαγόμενη στο δίκαιο του κράτους μέλους της καταστατικής της έδρας. Η δυνατότητα αυτή<sup>48</sup> ισχύει και για εταιρείες που δεν έχουν την κεντρική διοίκηση τους στην Κοινότητα<sup>49</sup> ενώ ο Κανονισμός δεν περιέχει ειδικότερες ρυθμίσεις για την περίπτωση της ίδρυσης θυγατρικής. Ρυθμίσεις δεν εισάγει ούτε ο νόμος 3412/2005 στην Ελλάδα, αρκούμενος στις ρυθμίσεις του Κανονισμού. Ένα σημαντικό ζήτημα μπορεί να τεθεί, σχετικά με το εταιρικό όργανο που αποφασίζει την ίδρυση θυγατρικής. Στην Ελλάδα η απόφαση μπορεί να ληφθεί από το διοικητικό συμβούλιο στο πλαίσιο της γενικής εξουσίας του να διαχειρίζεται τις υποθέσεις της εταιρίας. Δεν αποκλείεται όμως να πρέπει, λόγω σπουδαιότητας, να επιληφθεί με απόφαση και η γενική συνέλευση.

---

<sup>47</sup> άρθρο 2 παρ. 4 του Κανονισμού.

<sup>48</sup> άρθρο 2 παρ. 5 του Κανονισμού.

<sup>49</sup> άρθρο 3 ν. 3412/2005.

### 3. Εναρμόνιση με το εθνικό δίκαιο.

Ο Κανονισμός και η Οδηγία, όπως υιοθετήθηκαν, και παρά τις αρχικές επιδιώξεις, δεν αποτέλεσαν αυτόνομο ρυθμιστικό πλαίσιο για την SE. Υπήρξε συνεπώς ανάγκη να ληφθούν κατάλληλα νομοθετικά μέτρα από τους εθνικούς νομοθέτες για να καταστεί δυνατή η σύσταση και η λειτουργία της SE. Αυτό ήταν μεν προφανές για την Οδηγία, πολύ λιγότερο όμως για τον Κανονισμό, που, όπως είναι γνωστό έχει γενική ισχύ και «είναι δεσμευτικός ως προς όλα τα μέρη του και ισχύει άμεσα σε κάθε κράτος μέλος»<sup>50</sup>. Όμως ο Κανονισμός άφησε σημαντικά περιθώρια επιλογών στα κράτη μέλη (π.χ. την επιλογή του μονιστικού ή του δυαδικού συστήματος διακυβέρνησης) ή όρισε την ανάγκη νομοθετικής εξειδίκευσης ορισμένων ζητημάτων<sup>51</sup>. Επίσης ο Κανονισμός έδωσε τη δυνατότητα στα κράτη μέλη να εισαγάγουν ειδικές διατάξεις για την SE, αλλά και να «προβαίνουν σε όλες τις ενέργειες για την πρακτική εφαρμογή του παρόντος Κανονισμού»<sup>52</sup>. Ωστόσο, και παρά τον ορισμό τακτής προθεσμίας για την έναρξη ισχύος του νέου θεσμού και την ανάγκη νομοθετικής συμπλήρωσης (για τον Κανονισμό) ή νομοθετικής εναρμόνισης (για την Οδηγία), η ανταπόκριση των κρατών μελών δεν υπήρξε ούτε ενθουσιαστική ούτε άμεση, είτε διότι το ζήτημα δεν κρίθηκε επείγον, είτε διότι κάθε κράτος μέλος προτιμούσε να

---

<sup>50</sup> ΣυνθΕΚ 249

<sup>51</sup> π.χ. το μητρώο καταχώρισης κατ' άρθρο 12 παρ. 1 του Κανονισμού ή τον ορισμό αρμόδιων αρχών κατ' άρθρο 68 παρ. 2 του Κανονισμού για τις SE.

<sup>52</sup> Άρθρο 68 παρ. 1 του Κανονισμού για τις SE.

διαπιστώσει προηγουμένως τον τρόπο ανταπόκρισης των υπολοίπων, ώστε η όποια νομοθετική δράση να έρθει μεταγενέστερα.

Στην Ελλάδα εισήχθη ο νόμος 3412/2005 με τον τίτλο «Πλαίσιο ρυθμίσεων για τη Σύσταση και Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Εταιρείας»<sup>53</sup>, ο οποίος παρείχε νομοθετική εξουσιοδότηση για την έκδοση του προεδρικού διατάγματος 91/2006<sup>54</sup> για την ενσωμάτωση στο ελληνικό δίκαιο της Οδηγίας για το ρόλο των εργαζομένων στο νέο ευρωπαϊκό μάρφωμα. Τα νομοθετικά αυτά κείμενα συμπληρώνουν τα κενά του Κανονισμού και προσαρμόζουν τις ρυθμίσεις του στο ελληνικό έννομο καθεστώς, με αναφορά κυρίως στο νόμο 2190/1920 περί ανωνύμων εταιρειών. Έτσι η σύσταση SE στην Ελλάδα είναι πρακτικά δυνατή από τις 04/05/2006.

Ο Νόμος 3412/2005 αποτελείται από 7 κεφάλαια και 30 άρθρα. Αναλυτικότερα:

## Νόμος 3412/2005

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι: ΓΕΝΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ

- Άρθρο 1 Ορισμοί
- Άρθρο 2 Φύση και μορφή Εταιρείας
- Άρθρο 3
- Άρθρο 4 Εφαρμοστέες διατάξεις
- Άρθρο 5 Μετοχικό κεφάλαιο
- Άρθρο 6 Έδρα και μεταφορά αυτής
- Άρθρο 7 Καταχώριση στο Μητρώο

---

<sup>53</sup> ΦΕΚ 276 Α'/4.11.2005

<sup>54</sup> ΦΕΚ 92 Α'/4.5.2006

- Άρθρο 8 Δημοσιότητα

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ II: ΣΥΣΤΑΣΗ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΜΕ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ

- Άρθρο 9 Διατυπώσεις δημοσιότητας
- Άρθρο 10
- Άρθρο 11
- Άρθρο 12 Προστασία των μετόχων της μειοψηφίας
- Άρθρο 13 Έλεγχος νομιμότητας
- Άρθρο 14 Ολοκλήρωση συγχώνευσης
- Άρθρο 15 Ακυρότητα συγχώνευσης
- Άρθρο 16 Απλοποιημένη διαδικασία συγχώνευσης

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ III: ΣΥΣΤΑΣΗ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

- Άρθρο 17 Διαδικασία σύστασης
- Άρθρο 18 Προστασία μετόχων μειοψηφίας

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV: ΜΕΤΑΤΡΟΠΗ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΣΕ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

- Άρθρο 19

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ V:

##### ΤΜΗΜΑ Α' - ΔΥΑΔΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

- Άρθρο 20 Διευθυντικό όργανο
- Άρθρο 21 Εποπτικό όργανο

##### ΤΜΗΜΑ Β' - ΜΟΝΙΣΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

- Άρθρο 22 Συγκρότηση διοικητικού οργάνου

##### ΤΜΗΜΑ Γ' - ΚΟΙΝΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ

- Άρθρο 23 Ευθύνη μελών των οργάνων της Εταιρείας
- Άρθρο 24 Δικαιώματα μετόχων μειοψηφίας
- Άρθρο 25 Τροποποίηση του Καταστατικού

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ VI:

- Άρθρο 26 Μεταφορά της κεντρικής διοίκησης
- Άρθρο 27 Μετατροπή Ευρωπαϊκής Εταιρείας σε Ανώνυμη Εταιρεία

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ VII:

- Άρθρο 28 Τελικές διατάξεις
- Άρθρο 29 Μεταβατικές διατάξεις
- Άρθρο 30 Έναρξη ισχύος

Λαμβάνοντας υπόψη την αιτιολογική έκθεση του Νόμου μπορούμε να επισημάνουμε ορισμένα σημαντικά σημεία:

Η υιοθέτηση της Οδηγίας, καλύπτει ένα σημαντικό νομικό κενό στις διεθνείς συναλλαγές. Στα πλαίσια του διεθνοποιημένου και άκρως ανταγωνιστικού οικονομικού περιβάλλοντος, διαρκώς αυξανόμενη εμφανίζεται η τάση για διεθνείς συμπράξεις, κοινές επιχειρηματικές δραστηριότητες, συγχωνεύσεις και άλλες μορφές διασύνδεσης επιχειρηματικών δραστηριοτήτων που εξασφαλίζουν καλύτερη πρόσβαση στην παγκόσμια αγορά. Η ανάγκη αυτή για διεθνείς συνεργασίες απαντάται με μεγαλύτερη συχνότητα στην περίπτωση επιχειρήσεων προερχόμενες από μικρές αγορές, όπως η ελληνική, οι οποίες δεν διαθέτουν τέτοιο μέγεθος, ώστε να επιτυγχάνουν οικονομίες κλίμακας αντίστοιχες των ανταγωνιστών τους.

Παρά την διαρκώς αυξανόμενη οικονομική σημασία που έχουν αποκτήσει οι διεθνείς συγχωνεύσεις στα πλαίσια της διεθνοποιημένης

αγοράς, η απουσία ενιαίου ρυθμιστικού πλαισίου και η ασάφεια σχετικά με το νομικό καθεστώς και το εφαρμοστέο δίκαιο που τις διέπει, συνέπεια σώρευσης περισσότερων εννόμων τάξεων, δυσχεραίνει την εκτέλεσή τους. Στις περισσότερες έννομες τάξεις απουσιάζει η νομοθετική ρύθμιση για την καταχώριση των διασυνοριακών συγχωνεύσεων στα εθνικά μητρώα, με αποτέλεσμα να επικρατεί νομική αβεβαιότητα για το καθεστώς τους. Εξάλλου, παρά την εναρμόνιση που έχει επιτευχθεί αναφορικά με τις «εγχώριες» συγχωνεύσεις<sup>55</sup>, οι διαφορές μεταξύ των εννόμων τάξεων των επιμέρους κρατών μελών παραμένουν ουσιαστικές και αποτελούν εμπόδιο για την υλοποίηση διασυνοριακών ενδοκοινοτικών συγχωνεύσεων. Απέναντι σε αυτό το νομικό κενό, οι επιχειρήσεις αναγκάζονται να προσφεύγουν σε εναλλακτικούς μηχανισμούς και σε περίπλοκες και δαπανηρές νομικές διαδικασίες, που έχουν κατά κανόνα ως συνέπεια τη λύση και εκκαθάριση της απορροφούμενης εταιρείας, γεγονός που επιφέρει φορολογικές επιβαρύνσεις.

Στο ελληνικό δίκαιο, όπως και στην πλειοψηφία των ευρωπαϊκών εννόμων τάξεων, δεν ρυθμίζεται ρητά το καθεστώς των διασυνοριακών συγχωνεύσεων ελληνικών εταιρειών με αλλοδαπές, με εξαίρεση το ζήτημα της φορολογικής αντιμετώπισης των διασυνοριακών συγχωνεύσεων, για το οποίο επήλθε πλήρης εναρμόνιση σε κοινοτικό επίπεδο. Η διασυνοριακή συγχώνευση είναι δυνατή στο ελληνικό δίκαιο, παρά την απουσία ειδικών διατάξεων περί διασυνοριακών συγχωνεύσεων, με κύριο επιχείρημα, ότι κατά το ελληνικό δίκαιο ο

---

<sup>55</sup> Οδηγία 78/855/ΕΚ.



έτερος μηχανισμός εταιρικής κινητικότητας, η μεταφορά της έδρας στην αλλοδαπή, προβλέπεται ρητά, με μόνη προϋπόθεση την οριζόμενη αυξημένη πλειοψηφία και απαρτία.

Στο σημείο αυτό αξίζει να γίνει αναφορά στο Προεδρικό διάταγμα 91/2006 που κάνει αναφορά στο ρόλο των εργαζομένων στην ευρωπαϊκή εταιρεία και ολοκλήρωσε τα ελληνικά νομοθετικά μέτρα, που ήταν απαραίτητα για να μπορέσουν οι ελληνικές SE να ιδρυθούν και να λειτουργήσουν. Γεγονός είναι ότι το ΠΔ 91/2006 δεν περιέχει διατάξεις για την απόδειξη της τήρησης των διαδικασιών, αλλά ουσιαστικά επαναλαμβάνει τις ρυθμίσεις της Οδηγίας.

## Π.Δ. 91/2006

ΑΡΘΡΟ 1: ΤΕΛΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ (ΑΡΘΡΟ 1 ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ)

ΑΡΘΡΟ 2: ΟΡΙΣΜΟΙ (ΑΡΘΡΟ 2 ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ)

ΑΡΘΡΟ 3: ΙΔΡΥΣΗ ΕΙΔΙΚΗΣ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΤΙΚΗΣ ΟΜΑΔΑΣ (ΑΡΘΡΟ 3 ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ)

ΑΡΘΡΟ 4: ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ ΤΗΣ ΣΥΜΦΩΝΙΑΣ (ΑΡΘΡΟ 4 ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ)

ΑΡΘΡΟ 5: ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΤΩΝ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΕΩΝ (ΑΡΘΡΟ 5 ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ)

ΑΡΘΡΟ 6: ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗΣ (ΑΡΘΡΟ 6 ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ)

ΑΡΘΡΟ 7: ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ (ΑΡΘΡΟ 7 ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ)

ΑΡΘΡΟ 8: ΑΠΟΡΡΗΤΟ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΗ ΕΧΕΜΥΘΕΙΑΣ (ΑΡΘΡΟ 8 ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ)

ΑΡΘΡΟ 9: ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΟΡΓΑΝΟΥ ΕΚΠΡΟΣΩΠΗΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΑΒΟΥΛΕΥΣΗΣ ΜΕ ΤΟΥΣ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΟΥΣ. (ΑΡΘΡΟ 9 ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ)

ΑΡΘΡΟ 10: ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΤΩΝ ΕΚΠΡΟΣΩΠΩΝ ΤΩΝ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ (ΑΡΘΡΟ 10 ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ)

ΑΡΘΡΟ 11: ΤΗΡΗΣΗ ΤΟΥ ΠΑΡΟΝΤΟΣ Π.Δ/ΤΟΣ (ΑΡΘΡΟ 11 ΚΑΙ 12 ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ)

ΑΡΘΡΟ 12: ΣΧΕΣΗ ΜΕΤΑΞΥ ΔΙΑΤΑΞΕΩΝ ΠΑΡΟΝΤΟΣ Π.Δ/ΤΟΣ ΚΑΙ ΑΛΛΩΝ ΔΙΑΤΑΞΕΩΝ (ΑΡΘΡΟ 13 ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ)

ΑΡΘΡΟ 13: ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ:

- ΤΜΗΜΑ 1: ΣΥΝΘΕΣΗ ΤΟΥ ΕΙΔΙΚΟΥ ΟΡΓΑΝΟΥ ΕΚΠΡΟΣΩΠΗΣΗΣ ΤΩΝ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ
  - ΤΜΗΜΑ 2: ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ ΠΕΡΙ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΑΒΟΥΛΕΥΣΗΣ
  - ΤΜΗΜΑ 3: ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ ΠΕΡΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ
- ΑΡΘΡΟ 14: ΕΝΑΡΞΗ ΙΣΧΥΟΣ

## **4. Μειονεκτήματα**

### **4.1. Κόστος σύστασης-εκκίνησης της ευρωπαϊκής εταιρείας**

Έν α ς α π ό τ ο υ ς ανασταλτικούς παράγοντες για τη σύσταση ευρωπαϊκών εταιρειών είναι το ιδιαίτερα υψηλό ελάχιστο κεφάλαιο, 120.000 ευρώ, αλλά και οι δαπάνες σύστασης, όπως δαπάνες για αμοιβή νομικών και φοροτεχνικών συμβούλων, έξοδα μετάφρασης και καταχώρησης κ.α.. Η συνάρτηση του κόστους είναι ανάλογη με τον τύπο, τη δομή και το μέγεθος της εταιρείας, καθώς και ανάλογη της έκτασης των αλλαγών που θα πραγματοποιηθούν στη δομή του ομίλου. Χαρακτηριστικό παράδειγμα του μεγάλου ύψους εξόδων αποτελεί η σύσταση της Allianz SE, περίπτωση κατά την οποία οι δαπάνες ανασύστασης σε Ευρωπαϊκή Εταιρεία ανήλθαν σε 95 εκατομμύρια ευρώ.

Η α π α ρ α ί τ η τ η προϋπόθεση του διασυνοριακού στοιχείου για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Εταιρείας αποτελεί ένα ακόμα εμπόδιο για τη σύσταση εταιρειών τέτοιου τύπου. Ειδικότερα, η απαίτηση

ύπαρξης θυγατρικής ή υποκαταστήματος σε άλλο κράτος-μέλος για τουλάχιστον δύο έτη, καθιστούν τον αριθμό εταιρειών που μπορούν να ανασυσταθούν σε Ευρωπαϊκή Εταιρεία ιδιαίτερα χαμηλό θεωρητικά αλλά στην πράξη κάτι τέτοιο δεν είναι αναγκαίο διότι μετέχοντας σε οποιαδήποτε εταιρεία που δραστηριοποιείται σε άλλη χώρα, αυτομάτως αποκτά το δικαίωμα αυτό, ενώ αρκετές φορές χρειάζεται και αναδιοργάνωση του επιχειρηματικού σχήματος. Οι τρόποι τώρα ίδρυσης είναι περιορισμένοι. Κυρίως το πρόβλημα συνίσταται στην έλλειψη δυνατότητας δημιουργίας Ευρωπαϊκής Εταιρείας ex nihilo, απευθείας από εταιρείες περιορισμένης ευθύνης μέσω διασυννοριακής συγχώνευσης ή μετατροπής, καθώς και την έλλειψη δυνατότητας δημιουργίας Ευρωπαϊκής Εταιρείας με διάσπαση. Επιπλέον, η πρόβλεψη βάσει της οποίας η καταστατική έδρα και η κεντρική διοίκηση της Ευρωπαϊκής Εταιρείας πρέπει να βρίσκονται στο ίδιο κράτος-μέλος, δεν διευκολύνει και δεν συνιστά κίνητρο για τη σύσταση ευρωπαϊκών εταιρειών.

#### **4.2. Απουσία κοινής νομοθεσίας-φορολογίας για τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις**

Ένα βασικό μειονέκτημα όσο αφορά το εγχείρημα της ευρωπαϊκής εταιρείας (SE) είναι η αποτυχία δημιουργίας μιας πλήρως ενιαίας νομικής βάσης, δεδομένου ότι πολλά από τα ζητήματα δεν ρυθμίζονται από το καταστατικό της SE, αλλά υπόκεινται στην νομοθεσία των ευρωπαϊκών χωρών στις οποίες λειτουργούν. Αυτό σημαίνει ότι ο αρχικός στόχος του σχηματισμού μιας κοινής ζώνης ελευθέρων συναλλαγών δεν επιτεύχθηκε. Ένας κρίσιμος τομέας και πιθανόν ένα από τα μεγαλύτερα μειονεκτήματα είναι το φορολογικό πλαίσιο που

αφορά τον τρόπο λειτουργίας των SE. Συγκρινόμενη με τον υφιστάμενο τρόπο λειτουργίας των παραδοσιακών εταιριών, η ύπαρξη της ευρωπαϊκής εταιρείας δεν προσφέρει κάποιο συγκριτικό πλεονέκτημα και αυτό γιατί η φορολογική μεταχείριση της Ευρωπαϊκής Εταιρείας δεν αποτελεί αντικείμενο ρύθμισης του Κανονισμού.. Σε τέτοιες περιπτώσεις, που δεν γίνονται συγκεκριμένες αναφορές και δεν παρέχονται συγκεκριμένες οδηγίες εφαρμόζεται το φορολογικό δίκαιο κάθε χώρας. Ως εκ τούτου, ο χειρισμός των θεμάτων που άπτονται στη φορολογία των επιχειρήσεων, διαφέρει σημαντικά από χώρα σε χώρα. Είναι λοιπόν ενδεχόμενο, πως οι εθνικές φορολογικές διαφοροποιήσεις αναμένεται να οδηγήσουν σε φυγή εταιριών από το κράτος με τη μείζονα φορολογική επιβάρυνση και σε εμφάνιση του φαινομένου του «forum shopping» ή «country shopping» όπως θα αναλυθεί και στη συνέχεια. Αξίζει να λάβει κανείς υπόψη του πως η Ευρωπαϊκή Εταιρεία οφείλει να υποβάλλει μόνο έναν ισολογισμό, ή αλλιώς ενιαία αποτελέσματα χρήσης σε μία χώρα, εκεί όπου έχει την έδρα της. Εάν μάλιστα η χώρα αυτή τυγχάνει να έχει ευνοϊκότερες φορολογικές ρυθμίσεις, είναι επόμενο πως ευνοείται το σύνολο της Ευρωπαϊκής Εταιρείας, καθώς επίσης εάν σε μία ή περισσότερες χώρες, στις οποίες δραστηριοποιείται η Ευρωπαϊκή Εταιρεία, εμφανίζονται ζημιές, αυτές συγχωνεύονται με τα παρατηρούμενα κέρδη και μειώνουν τη φορολόγηση. Το ζήτημα του forum shopping μεγεθύνεται λόγω της πολύ συχνής παραπομπής του Κανονισμού και της Οδηγίας σε διατάξεις εθνικού δικαίου. Το σύστημα που διαμορφώνεται ιδρύει μια πολύπλοκη ιεραρχία πηγών, και καθιστά το νομικό πλαίσιο μέσα στο οποίο θα λειτουργεί η Ευρωπαϊκή Εταιρεία, ιδιαίτερα πολύπλοκο. Επίσης, το

γεγονός ότι σε αρκετά σημεία οι διατάξεις για την Ευρωπαϊκή Εταιρεία διέπονται από τα αντίστοιχα εθνικά δίκαια της αφαιρεί σε μεγάλο βαθμό το διεθνικό και υπερεθνικό στοιχείο, που αποτελούσε κύριο στόχο της ρύθμισης του Κανονισμού αλλά και γενικότερα της υιοθέτησης του εταιρικού μορφώματος της Ευρωπαϊκής Εταιρείας. (Τζούνη, 2012, pp. 196-200)

#### **4.3. Απουσία κοινής ασφαλιστικής και κοινωνικής πολιτικής**

Τα κράτη μέλη βασίζονται στη δική τους νομοθεσία όσον αφορά θέματα κοινωνικής πολιτικής και ασφάλισης. Αυτό οδηγεί τις εταιρείες στην υιοθέτηση των διάφορων εθνικών ρυθμίσεων, με αποτέλεσμα η ελεύθερη κυκλοφορία των εργαζομένων μεταξύ των κρατών μελών να γίνεται υπό προϋποθέσεις. Παραδείγματα των διαφορών κοινωνικής πολιτικής είναι, οι διαφορετικές ποσοστώσεις για επιχειρήσεις σε σχέση με τη συμβολή και το χειρισμό των θεμάτων ανεργίας-ασθένειας των εργαζομένων, θέματα εγκυμοσύνης και άδειας μητρότητας, ασφάλιση γήρατος, διαχωρισμός επαγγελματιών σε βαρέα και ανθυγιεινά, ασφαλιστικές εισφορές και άλλα.

## 5. Θεωρητικά πλεονεκτήματα

### 5.1. Μεταφορά έδρας

Το μεγάλο πλεονέκτημα της ευρωπαϊκής εταιρίας εντοπίζεται στο γεγονός ότι δίδει την δυνατότητα για μεταφορά της καταστατικής έδρας της εταιρίας από μία χώρα σε άλλη με πολύ περιορισμένες διατυπώσεις. Έτσι αν δεν υπάρξουν βάσιμες αντιρρήσεις από τους πιστωτές της εταιρίας και προσκομιστεί φορολογική και ασφαλιστική ενημερότητα<sup>56</sup>, είναι δυνατή κατά μέσο όρο εντός τριών-τεσσάρων μηνών η μεταφορά της έδρας μιας π.χ. βουλγαρικής εταιρίας στην Ελλάδα ή και αντίστροφα. Πρόκειται για μοναδική δυνατότητα, αφού νομικά η μεταφορά έδρας εταιρίας σε άλλη χώρα χωρίς την λύση και εκκαθάριση της εταιρίας με ό,τι αυτό συνεπάγεται για φορολόγηση αφανών αποθεματικών και μεταβιβάσεων περιουσιακών στοιχείων, δικαστικών και δικηγορικών εξόδων και νομικών εμπλοκών, δεν είναι δυνατή. Αντίθετα στην

---

<sup>56</sup> Άρθρο 6 ν.3412/2005

περίπτωση της ευρωπαϊκής εταιρίας η εταιρία αλλάζει κάθε φορά την «εθνικότητά» της μεταφέροντας την έδρα της στο αντίστοιχο κράτος-μέλος χωρίς τις παραπάνω δυσβάσταχτες και ασύμφορες οικονομικά διαδικασίες, παραμένοντας ταυτόχρονα «ευρωπαϊκή».

Με την ευρωπαϊκή εταιρία, λοιπόν, εταιρίες με ευρύτερο διεθνή και κυρίως Ευρωπαϊκό προσανατολισμό ή π.χ. μεταφορικές εταιρίες που διατηρούν εγκαταστάσεις σε περισσότερα κράτη-μέλη μπορούν να επιλέξουν καταστατική έδρα με κριτήρια φορολογικά και διοικητικής διευκόλυνσης, διατηρώντας παράλληλα π.χ. και κάποιες μονάδες παραγωγής σε μια άλλη χώρα. Με τη σωστή μεθοδολογία θα μπορεί κάποιος να συνδυάσει την ίδρυση ευρωπαϊκής εταιρίας με τα πλεονεκτήματα των φορολογικών νόμων για τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις εταιριών και την φορολόγηση των μερισμάτων στις σχέσεις μητρικών-θυγατρικών εταιριών. Οι ποικιλόμορφες δυνατότητες ίδρυσης ευρωπαϊκής εταιρίας, όπως με ίδρυση εταιρίας holding, δίνουν την δυνατότητα για ευνοϊκότερη φορολόγηση, καθόσον π.χ. μερίσματα θυγατρικών θα μπορούν να φορολογούνται άπαξ, στο κράτος της μητρικής. Επιπλέον, σε περίπτωση σύστασης ευρωπαϊκής εταιρίας με συγχώνευση δύο εταιριών ή μεταφορά της έδρας της ευρωπαϊκής εταιρείας, η προκύπτουσα από την συγχώνευση υπεραξία δεν θα φορολογείται<sup>57</sup>. Παράλληλα διατηρείται η δυνατότητα για γρήγορη μεταφορά σε άλλη χώρα, όταν λόγοι οικονομικοί ή και νομικοί το επιβάλλουν, π.χ. επιλογή ευνοϊκότερου δικαίου για εξυγίανση μιας εταιρίας. Για την σωστή κατάστρωση λοιπόν της ίδρυσης μιας

---

<sup>57</sup> Άρθρο 3 του ν.2578/1998

Άρθρο 2 παράγραφος 12 του ν.3517/2006

ευρωπαϊκής εταιρίας απαιτείται η προσφυγή σε εξειδικευμένους λογιστές και νομικούς.

Η ευρωπαϊκή εταιρία, αν και δεν αποτελεί απάντηση σε όλα τα προβλήματα που σχετίζονται με την ελεύθερη μετακίνηση των εταιρειών εντός της ένωσης, σίγουρα ενισχύει την εταιρική κινητικότητα στην Ευρώπη και προσφέρει πολλές επιλογές στις εταιρίες που επιθυμούν να μεταφέρουν την έδρα τους. Σημαντικό πλεονέκτημα αποτελεί η δημιουργία σε μεγάλο βαθμό ασφαλείας δικαίου. (Sasso, 2007) Επιπλέον πολλά είναι τα πλεονεκτήματα από την μείωση του διαχειριστικού κόστους για μια επιχείρηση που δεν επιδιώκει να αλλάξει την έδρα της, αλλά επιδιώκει να εδραιώσει επιχειρησιακά σχέδια επέκτασης σε πολλαπλά τα κράτη μέλη. Μια επιχείρηση, ακόμη και αν δεν σχεδιάζει αλλαγή της έδρας, μπορεί να συγχωνεύσει διάφορες θυγατρικές της στην SE. Η SE αναδύεται ως μία ενιαία οντότητα που οργανώθηκε σε ένα κράτος μέλος και λειτουργεί τα υποκαταστήματα της σε άλλα κράτη σε όλη την Ευρωπαϊκή Ένωση. Η διαφορά είναι ότι όλες οι εταιρείες του ομίλου τώρα θα ακολουθούν ένα ενιαίο σώμα του εταιρικού δικαίου. Η μετατροπή της Allianz AG σε SE, υποδηλώνει ότι οι επιχειρήσεις βλέπουν τα πλεονεκτήματα, λειτουργώντας κάτω από ένα ενιαίο σύνολο κανόνων, ενώ η εξοικονόμηση διαχειριστικού και νομικού κόστους από την λειτουργία των ευρωπαϊκών εταιρειών σε σύγκριση με τις παραδοσιακές μορφές των εταιρειών και των θυγατρικών τους, μπορεί να ανέλθει στα 30 δισεκατομμύρια ευρώ τον χρόνο εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης. (Atiken & Morgan, 2004, pp. 1343-1349)



## **5.2. Επιλογή της διάρθρωσης του διοικητικού συμβουλίου**

Ο κανονισμός της ευρωπαϊκής εταιρείας επιτρέπει στους ιδρυτές την επιλογή ανάμεσα σε δύο συστήματα διοίκησης. Έτσι οι ιδρυτές είναι ελεύθεροι να επιλέξουν ανάμεσα στο μονιστικό και στο δυαδικό σύστημα. Στο μεν μονιστικό σύστημα η διαχείριση της εταιρείας πραγματοποιείται από το όργανο διοίκησης, τα μέλη του οποίου εκπροσωπούν την ευρωπαϊκή εταιρεία προς τρίτους και στη δικαιοσύνη. Η διεύθυνση της ευρωπαϊκής εταιρείας μπορεί να ανατεθεί από το όργανο διοίκησης σε ένα ή περισσότερα μέλη του οργάνου. Αντίθετα στο δυαδικό σύστημα, το όργανο διεύθυνσης διαχειρίζεται την ευρωπαϊκή εταιρεία και τα μέλη του εκπροσωπούν την εταιρεία έναντι τρίτων ή και στη δικαιοσύνη. Οι αποφάσεις του οργάνου διεύθυνσης υπόκεινται σε έγκριση του οργάνου εποπτείας. (Cremers, et al., 2013, p. 11)

## **5.3. Ελεύθερη διαπραγμάτευση όσον αφορά την συμμετοχή των εργαζομένων**

Η συμμετοχή των εργαζομένων είναι υποχρεωτική σε πολλές χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Σε ορισμένες χώρες δε, οι εργαζόμενοι πρέπει να εκπροσωπούνται στο διοικητικό συμβούλιο ή το εποπτικό συμβούλιο. Συχνά, οι νόμοι για τη συμμετοχή των εργαζομένων είναι άκαμπτοι. Στη Γερμανία, για παράδειγμα, οι δημόσιες εταιρείες περιορισμένης

137

ευθύνης με περισσότερους από 20,000 εργαζόμενους, πρέπει να έχουν 20 μέλη στο εποπτικού συμβούλιο, εκ των οποίων οι 10 να είναι εκπρόσωποι των εργαζομένων. Σε αντίθεση, η SE επιτρέπει μια πιο ευέλικτη μορφή όσον αφορά την συμμετοχή των εργαζομένων. Μετά τον σχηματισμό της SE, η διοίκηση διαπραγματεύεται με τους εργαζομένους της εντός της ΕΕ, πώς πρόκειται να συμμετέχουν στην SE. Η συμμετοχή συμπεριλαμβάνει τις έννοιες της ενημέρωσης, διαβούλευσης και συμμετοχής. Η 'Ενημέρωση' αφορά την έγκαιρη παροχή πληροφοριών σχετικά με την SE και των θυγατρικών της προς τους εργαζόμενους. Η 'Διαβούλευση' παρέχει στους εργαζόμενους το δικαίωμα να προσέρχονται σε διάλογο και να εκφράζουν τη γνώμη τους πριν από την διαχείριση/διοίκηση της SE. Η 'Συμμετοχή' περιλαμβάνει το δικαίωμα να εκλέγουν ή να διορίζουν ορισμένα από τα μέλη του εποπτικού/διοικητικού συμβουλίου ή να προτείνουν κάποια ή όλα τα μέλη του εποπτικού συμβουλίου ή του διοικητικού συμβουλίου.

Τα διευθυντικά ή διοικητικά όργανα των συμμετεχουσών εταιριών, καταρτίζουν το σχέδιο σύστασης Ευρωπαϊκής Εταιρίας, στο συντομότερο δυνατό χρονικό διάστημα, λαμβάνουν τα αναγκαία μέτρα, συμπεριλαμβανομένης της παροχής πληροφοριών περί της ταυτότητας των συμμετεχουσών εταιριών, σχετικών θυγατρικών ή εγκαταστάσεων και περί του αριθμού των εργαζομένων σε αυτές, για να αρχίσουν διαπραγματεύσεις με τους εκπροσώπους των εργαζομένων στις εταιρίες, σχετικά με τις ρυθμίσεις για το ρόλο τους εντός της Ευρωπαϊκής Εταιρίας.

Προκειμένου να πραγματοποιηθούν οι διαπραγματεύσεις με τους εκπροσώπους των εργαζομένων σχετικά με τις ρυθμίσεις για το ρόλο τους εντός της Ευρωπαϊκής Εταιρίας, ιδρύεται Ειδική Διαπραγματευτική Ομάδα (Ε.Δ.Ο.), που εκπροσωπεί τους εργαζομένους των συμμετεχουσών εταιριών και των σχετικών θυγατρικών ή εγκαταστάσεων σύμφωνα με τις εξής διατάξεις:

α) Κατά την εκλογή των μελών της Ε.Δ.Ο. εξασφαλίζεται:

- 1. ότι τα μέλη αυτά εκλέγονται κατ' αναλογία προς τον αριθμό των εργαζομένων που απασχολούνται σε κάθε κράτος μέλος από τις συμμετέχουσες εταιρίες και τις σχετικές θυγατρικές ή εγκαταστάσεις χορηγώντας, σε σχέση με ένα κράτος μέλος, μία έδρα για κάθε ποσοστό εργαζομένων που απασχολούνται στο εν λόγω κράτος μέλος που ισούται με το 10%, ή κλάσμα αυτού, του αριθμού των εργαζομένων που απασχολούνται από τις συμμετέχουσες εταιρίες και τις σχετικές θυγατρικές ή εγκαταστάσεις σε όλα τα κράτη μέλη συνολικά,
- 2. ότι στην περίπτωση Ευρωπαϊκής Εταιρίας που έχει συσταθεί με συγχώνευση, στα μέλη της Ε.Δ.Ο. από κάθε κράτος μέλος προστίθενται όσα ενδεχομένως χρειάζονται για να εξασφαλισθεί ότι η Ε.Δ.Ο. θα περιλαμβάνει τουλάχιστον ένα μέλος που εκπροσωπεί κάθε συμμετέχουσα εταιρία που είναι καταχωρημένη σε μητρώο και απασχολεί εργαζόμενους στο κράτος μέλος αυτό και η οποία πρόκειται να πάψει υφισταμένη ως χωριστό νομικό πρόσωπο ύστερα από την καταχώρηση της Ευρωπαϊκής Εταιρίας, εφόσον:– ο αριθμός των επί πλέον μελών

δεν υπερβαίνει το 20% των μελών που έχουν εκλεγεί δυνάμει του σημείου (1), και η σύνθεση της Ε.Δ.Ο. δεν συνεπάγεται διπλή εκπροσώπηση των εν λόγω εργαζομένων.<sup>58</sup>

Το γεγονός ότι οι περισσότερες SE είναι εγκατεστημένες, και έχουν τους διοικητική έδρα σε χώρες με αυστηρούς κανονισμούς, ιδιαίτερα για τον σχηματισμό και τη συμμετοχή των εργαζομένων, δείχνει ότι υπάρχουν σημαντικά οφέλη πίσω από αυτό το εγχείρημα. Υπάρχουν ενδείξεις ότι οι επιχειρήσεις που ενδιαφέρονται για το ενδεχόμενο της δημιουργίας μιας SE, μπορεί επίσης να έλκονται από τα θετικά πλεονεκτήματα της ευέλικτης διοικητικής δομής της SE και τους μηχανισμούς που προστατεύουν τα δικαιώματα συμμετοχής των μετόχων.

Από τις 15 Δεκεμβρίου 2007, όταν και η Διασυνοριακή οδηγία έπρεπε να μεταφερθεί στο εθνικό δίκαιο, οι ευρωπαϊκές εταιρείες περιορισμένης ευθύνης δεν χρειάζονται την ευρωπαϊκή εταιρεία για να πραγματοποιήσουν διασυνοριακές συγχωνεύσεις. Αντί αυτού, οι εταιρείες περιορισμένης ευθύνης μπορούν να συγχωνευθούν χωρίς μεταβολή της νομικής μορφής όσον αφορά τις απαιτήσεις για την συμμετοχή των εργαζομένων στην SE. Ως εκ τούτου, η ευρωπαϊκή εταιρεία θα μπορούσε να χάσει μέρος έλξης της. Εν ολίγοις, οι ευρωπαϊκές εταιρείες απολαμβάνουν μεγαλύτερη διασυνοριακή κινητικότητα και είναι πιο ευέλικτες σε σχέση με την εταιρική διακυβέρνηση και τη συμμετοχή των εργαζομένων.

Αξίζει να σημειωθεί ότι σκοπός της Οδηγίας που αφορά την συμμετοχή των εργαζομένων δεν είναι η ρύθμιση ενός ομοιόμορφου τρόπου

---

<sup>58</sup> Π.Δ. 91/2006

συμμετοχής των εργαζομένων, αλλά η διασφάλιση ότι η σύσταση της Ευρωπαϊκής Εταιρείας δεν θα έχει ως αποτέλεσμα την κατάργηση κεκτημένων δικαιωμάτων των εργαζομένων.

#### 5.4. Φορολογικά και οικονομικά οφέλη

Ακρογωνιαίος λίθος της Ευρωπαϊκής Εταιρείας είναι το φορολογικό καθεστώς που τη διέπει. Είναι σαφές ότι τα κράτη με την ευνοϊκότερη φορολογική μεταχείριση αλλά και τη μικρότερη γραφειοκρατία είναι αυτά τα οποία επιλέγονται για την έδρα μίας Ευρωπαϊκής Εταιρείας. Πέραν όμως του ευνοϊκού φορολογικού συντελεστή αλλά και των κρατικών μηχανισμών με την λιγότερη γραφειοκρατία, παράγοντες όπως η γλώσσα, ή η γεωγραφική θέση παίζουν ουσιαστικό ρόλο.

Για παράδειγμα η Αυστρία, όπου βρίσκεται πολύ κοντά στην Γερμανία και η ομιλούμενη γλώσσα είναι ίδια, σε συνδυασμό με τον φορολογικό συντελεστή ύψους 15% σαφώς προτιμάται από Γερμανικές εταιρείες για την έδρα της Ευρωπαϊκής Εταιρείας στην οποία και συμμετέχουν. Αντίστοιχα η Αγγλία και η Ιρλανδία ευνοούνται καθώς αποτελούν κέντρα επιχειρηματικών δραστηριοτήτων με αντίστοιχες ευνοϊκές δομές.

Ένα άλλο σημαντικό στοιχείο οικονομικής φύσεως είναι ότι τα οφέλη από την ίδρυση SE δύναται να υπερκαλύπτουν σημαντικά τα έξοδα για το σχηματισμό της κυρίως σε δικαιοδοσίες με ευρεία δικαιώματα συμμετοχής. Για παράδειγμα, για την γερμανική BASF AG το εκτιμώμενο κόστος μετατροπής σε SE ανήλθε στα 5.000.000 €. Το ποσό αυτό περιλαμβάνει το κόστος για τις απαραίτητες νομικές και λογιστικές απαιτήσεις καθώς και την καταγραφή και έξοδα δημοσιοποίησης.

Συνοψίζοντας τα πλεονεκτήματα αυτής της νέας εταιρικής μορφής μπορούμε να αναφέρουμε:

- διευκολύνει τις διακρατικές συγχωνεύσεις,
- επιτρέπει τη διεθνή μεταφορά της εταιρικής έδρας,
- προωθεί την διασυνοριακή δραστηριοποίηση και αντίστοιχα καλύπτει καλύτερα τις ανάγκες του εκάστοτε κλάδου,
- μειώνει το διαχειριστικό και νομικό κόστος,
- βοηθά καθοριστικά στην εξισορρόπηση των απαιτήσεων των εργαζομένων, των διαφόρων κρατών μελών στα πλαίσια κυρίως των μεγάλων πολυεθνικών.
- διευκολύνει φορολογικά πλεονεκτήματα

Φυσικά όλα τα ανωτέρω επιχειρήματα μπορούν να μετατραπούν και σε μειονεκτήματα λαμβάνοντας υπόψη τους σκοπούς που εξυπηρετούν όπως επίσης από ποιους δίνεται η εκάστοτε ερμηνεία. Π.χ. η φορολογία των ευρωπαϊκών επιχειρήσεων αποτελεί συγχρόνως και μειονέκτημα προφανώς για τις χώρες οι οποίες δεν επιλέγονται λόγω των υψηλών φορολογικών συντελεστών γεγονός που θα αναφερθεί και στην παρακάτω ενότητα. Η ερμηνεία της συμμετοχής των εργαζομένων στην ευρωπαϊκή εταιρεία θεωρείται από πολλά εργατικά σωματεία ότι θίγει τα εργατικά συμφέροντα. Επιπλέον το κόστος εκκίνησης των 120.000 ευρώ θεωρείται αποθαρρυντικό. Πάρα ταύτα έρευνες έδειξαν ότι μακροχρόνια υπάρχουν σημαντικά οικονομικά οφέλη που το αντισταθμίζουν. (Bratton, et al., 2008, pp. 347-386)

## 6. Οδηγοί για την επιλογή της SE

### 6.1. Η SE ως μέσο για τη βελτιστοποίηση της διαχείρισης των ευρωπαϊκών ομίλων.

Επιγραμματικά, η SE μπορεί να είναι εισηγμένη ή μη εισηγμένη εταιρεία, και μπορεί να έχει μονιστική δομή (με ένα διοικητικό συμβούλιο) ή δυϊστική δομή (με ένα εποπτικό συμβούλιο μετόχων και ένα διοικητικό συμβούλιο), ενώ θα πρέπει να έχει μετοχικό κεφάλαιο τουλάχιστον 120.000 ευρώ. Ο κανονισμός θεσπίζει τους τέσσερις τρόπους με τους οποίους η SE μπορεί να συσταθεί και συνοπτικά επαναλαμβάνουμε ότι είναι οι εξής:

- με συγχώνευση (μεταξύ των ΑΕ),
- με τη δημιουργία holding SE (από ανώνυμες εταιρείες ή εταιρείες περιορισμένης ευθύνης),
- με τη δημιουργία μιας θυγατρικής SE (από οποιαδήποτε δημόσια ή ιδιωτική εταιρία) και, τέλος, από
- μετασχηματισμό.

Οι σχηματισμοί από συγχώνευση και από μετασχηματισμό αντιπροσωπεύουν την πλειοψηφία των διαθέσιμων μεθόδων για το σχηματισμό μιας SE. Παράλληλα, ενώ παρέχεται στην SE η δυνατότητα για πολύ μεγαλύτερη κινητικότητα από οποιαδήποτε άλλη μορφή εμπορικής εταιρείας, τα κράτη μέλη προσπάθησαν να περιορίσουν την επιλογή της μορφής της SE από τις εταιρείες, προκειμένου να τους αποτρέψουν από το να φύγουν από την εθνική επικράτεια τους.

## 6.2. Γιατί ένας όμιλος να προσφύγει στο καταστατικό της SE;

Τα 27 κράτη μέλη της Ένωσης, συμπεριλαμβανομένης της Βουλγαρίας και της Ρουμανίας, έχουν ενσωματώσει μέχρι σήμερα στο εθνικό τους δίκαιο το καταστατικό της SE. Στο σύνολο 2353 επιχειρήσεις έχουν ήδη εγγραφεί ως Ευρωπαϊκές Εταιρείες, ενώ 21 βρίσκονται στη διαδικασία εγγραφής, γεγονός που δείχνει ότι παρά την καθυστέρηση στην ενσωμάτωση του καταστατικού της SE στα εθνικά δίκαια σε ορισμένα κράτη μέλη, είναι ένας μάλλον μεγάλος αριθμός.

Μεταξύ των εταιρειών που έχουν μετασχηματιστεί σε SE είναι αρκετές μεγάλες και αναγνωρίσιμες εταιρείες, όπως η Allianz SE, η ALBA SE, η PORSCHE SE, η SAP SE, η BASF SE, η Bombardier Transportation Global Holding SE, η BP Europa SE, η Christian Dior SE, η DVB Bank SE, η E.ON SE, η ESCADA SE, η GfK SE, η LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE, η MAN SE, η Nationale-Nederlanden Internationale Schadeverzekering S.E., η PAYPAL SE, η PUMA SE, η SCOR SE, η Sixt SE, η Swisscom IT Services Finance S.E. και άλλες<sup>59</sup>.

Είναι φανερό ότι οι περισσότερες εταιρείες είναι Γερμανικής προέλευσης. Αυτό μπορεί να εξηγηθεί λόγω του καταστατικού της SE, που είναι εμπνευσμένο από το γερμανικό εταιρικό δίκαιο και ως εκ τούτου πιο εύκολα άρχισε να προωθείται στη Γερμανία. Επιπλέον και σημαντικότερο, η έγκριση του νέου καταστατικού επιτρέπει στις εταιρείες να χαλαρώσουν τους κανόνες σχετικά με τις συλλογικές συμβάσεις συναπόφασης περιορίζοντας τον αριθμό των μελών του

---

<sup>59</sup> <https://www.etui.org>



εποπτικού συμβουλίου, ενώ αυτό αποτελείται και από μέλη εργαζομένων τόσο από τη Γερμανία όσο και από της άλλες χώρες δραστηριοποίησης της εταιρείας υποβαθμίζοντας έτσι τα δυναμικά γερμανικά συνδικάτα στις λήψεις αποφάσεων της διοίκησης. Ένας σημαντικός αριθμός των SE δραστηριοποιούνται στον οικονομικό και ασφαλιστικό τομέα, πιθανότατα με σκοπό τον εξορθολογισμό των σχέσεων τους με τις εθνικές εποπτικές αρχές. Τέλος μεγάλο ποσοστό είναι «άδεια κελύφη» καθώς σε χώρες όπως η Γερμανία και το Ηνωμένο Βασίλειο συμβουλευτικές εταιρείες μπορούν να παρέχουν έτοιμες δομές, που αποφεύγουν τη διοικητική γραφειοκρατία, για τους ιδρυτές των επιχειρήσεων. Η πλειονότητα των εταιρειών αυτών έχει έδρα την Τσεχία και παρακάτω θα εξηγηθούν οι αιτίες της έδρασης αυτής. Δύο όμως είναι τα νομικά σύνολα που μπορούν να επιδράσουν στην απόφαση εταιρείας να δημιουργήσει μια SE: η διατάξεις του κανονισμού για την SE και οι διατάξεις της εθνικής νομοθεσίας που εφαρμόζεται.

### 6.2.1. Λόγοι για τη σύσταση SE εταιρείας:

Κατά τη διάρκεια μελέτης της εταιρείας Ernst & Young<sup>60</sup>, σε on-line ερωτηματολόγια που εστάλησαν στις υπάρχουσες ευρωπαϊκές εταιρείες και μη, κατά τη διάρκεια μελέτης για την Ευρωπαϊκή Εταιρεία στα πλαίσια της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, και με βάση 60 συνεντεύξεις και τις απαντήσεις σε ερωτηματολόγιο, τα πέντε κύρια επιχειρήματα που προέκυψαν ως θετικά στην επιλογή της νομικής μορφής της SE, είναι τα εξής :

- Μεταφορά της καταστατικής έδρας
- Ευρωπαϊκή εικόνα
- Διασυννοριακή συγχώνευση
- Απλοποιημένη δομή διαχείρισης-διοίκησης
- Άλλα ρυθμιστικά αίτια

---

<sup>60</sup> European Commission and European Central Bank (2011) Survey on the access to finance of SMEs

### 6.2.1.1. Αξία της "ευρωπαϊκής" εικόνας που συνδέεται με την SE

Το αρχικό κίνητρο για τη δημιουργία μιας SE ήταν, πάνω απ' όλα, η λειτουργικότητα. Η SE είναι σήμερα η μόνη εμπορική νομική οντότητα που επωφελείται από την πλήρη ελευθερία της εγκατάστασης, την ίδια στιγμή όντας τόσο δευτερεύουσα εταιρεία (ίδρυση πρακτορείου, υποκαταστήματος και θυγατρικής)<sup>61</sup> όσο και πρωτεύουσα (μεταφορά της καταστατικής έδρας). Ωστόσο, κοιτάζοντας τα δελτία τύπου των διοικητικών συμβουλίων των νέων SE, είναι δυνατό να προσδιοριστούν και «πολιτικά» κίνητρα, στο ότι δηλαδή μια εταιρεία θέλει να επιβεβαιώσει τον ευρωπαϊκό της χαρακτήρα. Με τον τρόπο αυτό ο διευθύνων σύμβουλος της Allianz SE ανακοίνωσε ότι η εταιρεία (καταχωρημένη SE στο Μόναχο από τις 13 του Μάρτη του 2006) έγινε πλέον ευρωπαϊκή εταιρεία και «στην καρδιά». Στο ίδιο πνεύμα, η Arcelor (πριν τη συγχώνευση με τη Mittal) είχε προγραμματίσει από το καταστατικό της, την πρόθεσή της να γίνει μία SE για να αναδείξει την ευρωπαϊκή της ταυτότητα μεταξύ των διαφόρων εθνικοτήτων (Γαλλία, Ισπανία, και Λουξεμβούργο) που συνθέτουν την εταιρεία. Η ίδια εικόνα είναι εμφανής και στη συνέλευση μετόχων της GDF Suez-η οποία αναφέρει την έγκριση του καταστατικού της SE, ενώ η Airbus ακολούθησε ακριβώς την ίδια τακτική.

Ακόμη όμως και αν είναι αυτός ο παράγοντας που διατυπώνεται ως αίτιο της επιλογής της SE ως εταιρική μορφή, είναι δύσκολο να εκτιμηθεί εάν η αξία της Ευρωπαϊκής εικόνας είναι αποφασιστικό και κύριο κίνητρο για την επιλογή της νομικής μορφής της SE ή αν είναι, αντίθετα, ένα δευτερεύουσας σημασίας κίνητρο.

Κατ' αρχάς, θα πρέπει να σημειωθεί ότι η νομική μορφή της SE δίνει στις επιχειρήσεις ευρωπαϊκή ταυτότητα, καθώς πίσω από αυτές, ως επί το πλείστον, ισχύει το ευρωπαϊκό δόγμα. Η ιδιαίτερη αυτή ταυτότητα

---

<sup>61</sup> Συνθήκη ΕΚ, άρθρο. 43.

ενισχύεται από το γεγονός ότι «το όνομα μιας SE τίθεται πριν ή μετά την συντομογραφία SE "και ότι" μόνο οι SE μπορούν να περιλάβουν το διακριτικό SE στο όνομά τους "<sup>62</sup>, έτσι τονίζεται σαφώς την ευρωπαϊκή ταυτότητα αυτών των επιλεγμένων εταιρειών. Επιπλέον, η SE εξακολουθεί να θεωρείται ως μια πρωτοποριακή νομική μορφή για τις εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε πανευρωπαϊκή ή παγκόσμια κλίμακα. Ως εκ τούτου, σχεδόν όλες οι εταιρείες που έχουν σχηματίσει SE δημοσιοποιούν ανακοινώσεις που αφορούν τη δραστηριότητά τους σε ολόκληρη την Ευρώπη καθώς και τη φύση της δραστηριότητάς τους αυτής, εξηγώντας την επιλογή τους στην εταιρική μορφή της SE.

Για παράδειγμα, όταν ανακοίνωσε τη μετατροπή της σε SE, η Porsche ανακοίνωσε ότι: «Η SE είναι μία σύγχρονη και με διεθνή προσανατολισμό εταιρική μορφή, η οποία, μεταξύ άλλων, επιτρέπει στο εποπτικό συμβούλιο (δώδεκα μέλη), το οποίο έχει αποδείξει την αξία του στο παρελθόν, να διατηρεί αυτό τον αριθμό μελλών και στο μέλλον. "<sup>63</sup>. Ομοίως, όταν ο αντασφαλιστικός όμιλος SCOR ανακοίνωσε την πρόθεση να μετατραπεί σε SE, ανακοίνωσε ότι: «Υπό το καθεστώς της Societas Europaea ο όμιλος SCOR θα μπορέσει να ενισχύσει την πολυεθνική και την ευρωπαϊκή της ταυτότητα, για τη διευκόλυνση πράξεων εξαγοράς εντός της Ευρώπης, για τη βελτίωση της χρηματοοικονομικής της ευελιξίας και επίσης για την αύξηση της ευελιξίας όσον αφορά την κατανομή κεφαλαίου "<sup>64</sup>.

Ο αντίκτυπος της ευρωπαϊκής εικόνας είναι διαφορετικός ανάλογα με τη γεωγραφική ζώνη. Στις χώρες της ανατολικής Ευρώπης, η ευρωπαϊκή εικόνα που συνδέεται με την SE είναι γενικά πολύ σημαντικότερη συγκρινόμενη με τις χώρες της Δυτικής Ευρώπης. Αυτό θα μπορούσε να είναι μία εξήγηση για την αύξηση του αριθμού των SE κελύφη που προορίζονται για πώληση, με έδρα στην Ανατολική Ευρώπη από

---

<sup>62</sup> Άρθρο 11 του Κανονισμού για τις SE παράγραφος 1 και 2.

<sup>63</sup> <http://www.porsche.com/international/aboutporsche/pressreleases/archive2007/quarter1/?pool=international-de&id=2007-03-24>; Experience with the SE in Germany by Jochem Reichert in European Company Law, December 2008 Volume 5, Issue 6.

<sup>64</sup> <http://www.scor.com/www/index.php?id=231&L=2&showart=406>

επαγγελματίες ιδρυτές εταιρειών, ιδιαίτερα στην Τσεχική Δημοκρατία και τη Σλοβακία. Η επιλογή "ευρωπαϊκής" νομικής μορφής φαίνεται να είναι πραγματικό πλεονέκτημα από μόνη της και απόδειξη νομικής ασφάλειας, σε σχέση με τα πρόσφατα νομικά συστήματα των κρατών μελών της Ανατολικής Ευρώπης. Στις χώρες αυτές, η επίπτωση της φήμης που συνδέεται με τη νομική μορφή της SE είναι αρκετά σημαντική και μπορεί να είναι οδηγός από μόνη της, ενώ στα δυτικό-ευρωπαϊκά κράτη μέλη, η Ευρωπαϊκή εικόνα και μόνο είναι πιο σπάνιο να αποτελέσει κίνητρο για την επιλογή της SE. Σε ορισμένες δυτικό-ευρωπαϊκές χώρες που αναγνωρίζονται για τη σταθερότητα και την ασφάλεια των νομικών τους καθεστώτων (π.χ. το Ηνωμένο Βασίλειο, το Λουξεμβούργο και τη Γερμανία), η επιλογή της SE ως νομική μορφή προϋποθέτει, αντιθέτως, την άρνηση της γνωστής εθνικής νομικής μορφής. Η «απώλεια» της εθνικής ταυτότητας θα μπορούσε να θεωρηθεί, σε ορισμένες περιπτώσεις, να είναι μειονέκτημα για τις εθνικές εταιρείες και μπορεί να εξηγήσει την απόφαση τους να μην επιλέξουν την SE ως καταστατικό. Έτσι, για παράδειγμα, μια εταιρεία μη-SE ενσωματωμένη στη Γερμανία εξήγησε ότι « για τη βιομηχανίας μας, η ευρωπαϊκή εικόνα δεν μπορεί να θεωρηθεί ως πλεονέκτημα σε σχέση με την εθνική "Γερμανική" εικόνα " και αντ' αυτού λαμβάνεται ως αντικίνητρο για να επιλεγεί η SE. Αυτό μπορεί να ισχύει και για συγκεκριμένους τομείς της οικονομικής δραστηριότητας, όπου η εθνική εικόνα είναι ισχυρότερη της διεθνούς εικόνας: για παράδειγμα, η αυτοκινητοβιομηχανία στην Γερμανία<sup>65</sup> και η βιομηχανία πολυτελών ειδών στη Γαλλία.

Επιπλέον, για τις περισσότερες από τις υπάρχουσες ευρωπαϊκές εταιρείες που συμπλήρωσαν το ερωτηματολόγιο και ήταν συνέντευξη, η "ευρωπαϊκή" εικόνα που συνδέεται με τη νομική μορφή της SE δεν είναι πρωταρχικός λόγος για την υιοθέτηση του καθεστώτος της. Τόνισαν μεν την ευρωπαϊκή εικόνα της ευρωπαϊκής εταιρίας, αλλά ως μέσο που χρησιμοποιείται για τους υπαλλήλους, τους πελάτες, τους επιχειρηματικούς εταίρους ή τρίτους, προκειμένου να κερδίσουν την

---

<sup>65</sup> Η Porsche SE έκανε την νέα δομή για τη βελτίωση της εταιρικής της διακυβέρνησης.

αποδοχή τους. Για παράδειγμα, στην περίπτωση της σχηματισμού SE με συγχώνευση, το γεγονός ότι η εταιρική ταυτότητα είναι ευρωπαϊκή και όχι κυρίως εθνική είναι η ουσία για την αντίληψη της ισορροπίας δυνάμεων στην συγχώνευση (δίνοντας την εντύπωση συγχώνευσης μεταξύ ίσων) και για τις προσδοκίες που αφορούν το μέλλον της εταιρικής διακυβέρνησης μετά την τη συγχώνευση<sup>66</sup>. Αυτό ισχύει επίσης και όταν εγχώριες εταιρείες μετατρέπονται σε SE και μετασχηματίζουν τις πρώην θυγατρικές σε άμεσα υποκαταστήματα της SE. Στην τελευταία περίπτωση, είναι πιο εύκολο για τους εργαζόμενους της πρώην θυγατρικής να δεχτεί τη διάλυση της θυγατρικής και μεταφορά της σύμβασης απασχόλησης στην SE, παρά σε μια «ξένη» οντότητα. Έτσι, η εικόνα της SE μπορεί σε ορισμένες περιπτώσεις μπορεί να είναι ένα πραγματικό κίνητρο, όχι κατ' ανάγκη λόγω της ευρωπαϊκής εικόνας της, αλλά μάλλον λόγω του "υπερεθνικού" της χαρακτήρα. Η δημιουργία της SE παρουσιάζεται έτσι ως οντότητα που δεν συνδέεται με μια συγκεκριμένη εθνικότητα, αποφεύγοντας έτσι την εντύπωση μιας «εθνικής ήττας».

Εκτός από ελάχιστες εξαιρέσεις, η ευρωπαϊκή εικόνα δεν μπορεί να θεωρηθεί αιτία ή κίνητρο για την επιλογή της εταιρικής μορφής της SE αλλά είναι ένας ουσιαστικός παράγοντας για την η επιτυχία της νέας δομής και την αποδοχή της, ιδιαίτερα μεταξύ των εργαζομένων. Συνεπώς, είναι πολύ δύσκολο και σχεδόν αδύνατο να εκτιμηθεί η αξία της ευρωπαϊκής εικόνας (κυρίως σε νομισματικούς όρους). Ωστόσο η ανακοίνωση της απόφασης για την ενσωμάτωση του καταστατικού SE οδηγεί σε σημαντικές θετικές ανώμαλες κεφαλαιακές επιστροφές. Κατά την εβδομάδα που ακολούθησε την ανακοίνωση, οι σωρευτικές μέσες υπερβάλλουσες αποδόσεις είναι της τάξης μεγέθους από ένα έως τρία

---

<sup>66</sup> Jochen Reichert, Experience with the SE in Germany, in European Company Law December 2008, Volume 5, Issue 6. "Όταν δύο εταιρείες διαφορετικών εθνικότητων συγχωνεύονται σε SE, είναι πιθανό ότι η συμφωνία δεν γίνεται αντιληπτή ως εξαγορά. Στην κοινή γνώμη, μεταξύ των πελατών και των εργαζομένων της αφήνει την εντύπωση μιας συγχώνευσης μεταξύ ίσων"

τοισ εκατό. Προφανώς, οι επενδυτές στις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις θεωρούν την Ευρωπαϊκή Εταιρεία ως "καλά νέα"<sup>67</sup>.

Σε μια συγκεκριμένη περίπτωση μόνο, η εταιρεία ήταν σε θέση να εκτιμήσει την αξία που συνδέεται με την Ευρωπαϊκή εικόνα της SE. Αυτό αφορά την εταιρεία Galeria di Base del Brennero – Brenner Basistunnel SE (που καταχωρήθηκε στην Αυστρία το 2004), και η οποία συστάθηκε με σκοπό την κατασκευή της σήραγγας Brenner μεταξύ Αυστρίας και Ιταλίας. Στη συγκεκριμένη περίπτωση, ο σχηματισμός SE ήταν προϋπόθεση για την απόκτηση της ευρωπαϊκής χρηματοδότησης για την ολοκλήρωση του έργου και συνέβαλε στην αύξηση του μεριδίου της χρηματοδότησης από 20% στο 27% των συνολικών κατασκευαστικών εξόδων.

Τέλος, πρέπει να τονιστεί ότι είναι πολύ νωρίς για να εξεταστεί ολοκληρωτικά η SE. Αυτό οφείλεται κυρίως στην έλλειψη αναγνώρισης και συνειδητοποίησης της SE ως εταιρική μορφή.

Εκτός από την ευρωπαϊκή εικόνα της, το άλλο σημαντικό χαρακτηριστικό της SE βρίσκεται στη διευκόλυνση των διασυνοριακών συναλλαγών των επιχειρήσεων και τη διεκπεραίωση διαφόρων υποθέσεων. Στην πράξη, αυτή η δυνατότητα παρέχεται από δύο μηχανισμούς: πρώτον, από το καταστατικό της SE που επιτρέπει την μεταφορά έδρα τους στην Ευρώπη και, δεύτερον, η λόγω του ότι η SE μπορεί να σχηματιστεί από διασυνοριακή συγχώνευση. Και τα δύο αυτά χαρακτηριστικά είναι θετικά δεδομένα για την επιλογή της νομικής μορφής της SE.

#### **6.2.1.2. Πραγματική κινητικότητα εντός της Κοινότητας.**

Η δυνατότητα κινητικότητας είναι το κύριο πλεονέκτημα της SE. Παρά την εθνική ίδρυσή της και την ομοιότητα με δημόσια εταιρεία

---

<sup>67</sup> Horst Eidenmüller, Andreas Engert, Lars Hornuf, "The Societas Europaea: Good News for European Firms" <http://ssrn.com/abstract=1409555>

περιορισμένης ευθύνης, η SE έχει κοινοτική νομική προσωπικότητα. Αυτό σημαίνει ότι η SE έχει απaráμιλλη ελευθερία κίνησης.

Η νομολογία του Δικαστηρίου των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (ΔΕΚ) έχει σφίξει σημαντικά την ελευθερία αυτή για τα νομικά πρόσωπα, η οποία μέχρι τώρα ήταν περισσότερο θεωρητική παρά πραγματική.

Από την υπόθεση *Centros* το 1999 και μέχρι την υπόθεση *Sevic* το 2005<sup>68</sup>, το Δικαστήριο έχει δεχθεί τη δυνατότητα για μια εταιρεία να εγγράφεται στην χώρα της επιλογής της και στη συνέχεια να πραγματοποιήσει το σύνολο των δραστηριοτήτων της μέσω θυγατρικής εταιρείας με έδρα σε άλλο κράτος (*Centros*). Το Δικαστήριο έκρινε ότι ένα Κράτος μέλος δεν μπορεί να αρνηθεί σε εταιρεία άλλου κράτους τη δυνατότητα να παρίσταται σε νομικές διαδικασίες προκειμένου να υπερασπιστεί τα δικαιώματά της, παρά την απουσία σχετικής Ευρωπαϊκής Σύμβασης για την αμοιβαία αναγνώριση δικαστικών οντοτήτων<sup>69</sup> (*Überseering*). Το Δικαστήριο αποφάσισε ότι ένα κράτος μέλος δεν θα μπορούσε να επιβάλλει ειδικές υποχρεώσεις, ακόμη και ως «ζήτημα μορφής»,<sup>70</sup> για τις ξένες εταιρείες (*Inspire Art*). Τέλος, το Δικαστήριο έκρινε εναντίον κράτους μέλους που αρνήθηκε να εγγράψει μια εταιρεία που προέκυψε από διασυνοριακή συγχώνευση και ως εκ τούτου, απαιτεί από όλα τα κράτη μέλη να αναγνωρίσουν την εγκυρότητα των διασυνοριακών συγχωνεύσεων (*Sevic*).

Η νομολογία αυτή συνιστά πραγματική πρόοδο για την ελεύθερη κυκλοφορία των εταιρειών, καθώς, παρά την αναφορά επί της αρχής της στις Ευρωπαϊκές Συνθήκες, οι εταιρείες, *de facto*, δεν μπορούν να κυκλοφορούν ελεύθερα σε ολόκληρη την Κοινότητα. Ωστόσο, το Δικαστήριο το έκανε αυτό εντός του πλαισίου που ορίζεται από τη Συνθήκη ΕΚ, η οποία επιτρέπει ρητά στα νομικά πρόσωπα μόνο τη

---

<sup>68</sup> ECJ 9 March 1999, Case C-212/97, *Centros*, [1999] ECR I-1459; ECJ 5 November 2002, Case C-208/00, *Überseering*, [2002] ECR I-9919; ECJ 30 September 2003, Case C-167/01, *Inspire Art*, [2003] ECR I-10155; ECJ 13 December 2005, Case C-411/03, *Sevic Systems*, [2005] ECR I-10805.

<sup>69</sup> Professor Berthold Goldman report at RTD eur. 1968, p. 400.

<sup>70</sup> Μια ξένη εταιρεία χαρακτηρίζεται με « ζήτημα μορφής» όταν εταιρεία περιορισμένης ευθύνης έχει συσταθεί σύμφωνα με τη νομοθεσία του κράτους μέλος αλλά ασκεί τις δραστηριότητές της πλήρως ή σχεδόν πλήρως σε άλλο κράτος.

δημιουργία «πρακτορείων, υποκαταστημάτων και θυγατρικών»<sup>71</sup> στην κοινή αγορά. Ως αποτέλεσμα της συνέχειας του ευρωπαϊκού νομικού χαρακτήρα σε όλη την Κοινότητα, η SE μπορεί, μεταξύ άλλων, να μεταφέρει την έδρα της από το ένα κράτος στο άλλο<sup>72</sup>, ενώ αυτή η δυνατότητα είναι σχεδόν απαγορευμένη για τους άλλους τύπους εταιρειών.

#### 6.2.1.2.1. Πρόσφατο χαρακτηριστικό παράδειγμα:

Την 1η Ιανουαρίου 2008 η Elcoteq SE μεταφέρει την έδρα της από τη Φινλανδία στο Λουξεμβούργο. Η πρόταση της διοίκησης για τη μεταφορά της έδρας θα πρέπει να συνοδεύεται από έκθεση που εξηγεί και αιτιολογεί τις νομικές και οικονομικές πτυχές της μεταφοράς και να εξηγούνται οι συνέπειες της μεταφοράς για τους μετόχους, πιστωτές και εργαζόμενους<sup>73</sup>. Η απόφαση για μεταφορά απαιτεί ειδική πλειοψηφία της Γενικής Συνέλευσης<sup>74</sup>, και αν τα κράτη μέλη το επιτρέπουν, δίνεται το δικαίωμα στους μειοψηφούντες μετόχους να μπορούν να ζητήσουν την εξαγορά των μετοχών τους<sup>75</sup> (για παράδειγμα, η Γαλλία και η Γερμανία το επιτρέπουν, αλλά το Ηνωμένο Βασίλειο και η Ολλανδία όχι). Τέλος, η μεταφορά μπορεί, προφανώς, να μην πραγματοποιηθεί εφόσον η SE είναι σε πτώχευση<sup>76</sup>.

Η Οδηγία 2005/56 / ΕΚ για τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις κεφαλαιουχικών εταιριών περιορισμένης ευθύνης, της 26ης Οκτωβρίου 2005, επιτρέπει σε όλες τις εταιρείες περιορισμένης ευθύνης να προχωρήσουν, με συνθήκες ανάλογες με εκείνες της SE, με τις διασυνοριακές τους συγχωνεύσεις με βάση απόφαση που λαμβάνεται με την ειδική πλειοψηφία των Μετόχων (αντί της ομοφωνίας που απαιτείται συνήθως) στη Γενική Συνέλευση, και χωρίς η εταιρεία που

---

<sup>71</sup> Άρθρο 43 του Κανονισμού.

<sup>72</sup> Η εταιρεία δεν θα τιμωρηθεί φορολογικά ως αποτέλεσμα της οδηγίας της 17ης Φεβρουαρίου 2005.

<sup>73</sup> Άρθρο 8 (3) του Κανονισμού.

<sup>74</sup> Άρθρο 8 (6), σε συνδυασμό με το άρθρο. 59 του Κανονισμού.

<sup>75</sup> Άρθρο 8 (5) του Κανονισμού.

<sup>76</sup> Άρθρο 8 (15) του Κανονισμού.



απορροφήθηκε να χρειάζεται να τεθεί υπό καθεστώς εκκαθάρισης. Ωστόσο, χωρίς τη μεταφορά της εν λόγω οδηγίας<sup>77</sup>, το καταστατικό της SE είναι το μοναδικό που προσφέρει τη δυνατότητα αυτή. Είναι συχνό λοιπόν φαινόμενο, προκειμένου οι να προβούν σε διασυννοριακές συγχωνεύσεις, οι εταιρείες να επιλέγουν να υιοθετήσουν το καταστατικό της SE (για παράδειγμα, η Allianz SE και η σκανδιναβική τράπεζα Nordea).

Η SE έχει το πλεονέκτημα έτσι, να είναι σε θέση να συνδυάζει όλες τις τεχνικές εταιρικής κινητικότητας όπως αναλύθηκαν παραπάνω: διασυννοριακές συγχωνεύσεις, μεταφορά της καταστατικής έδρας, και της φορολογικής ουδετερότητας για τις διασυννοριακές συναλλαγές.

Η κινητικότητα όμως είναι, δυνατή μόνο όταν γίνουν σεβαστές όλες οι διαδικασίες κοινωνικής διαπραγμάτευσης όπως προβλέπονται από τις οδηγίες 2001/86 / ΕΚ του Συμβουλίου της 8ης Οκτωβρίου 2001 για την SE, και από την οδηγία 2005/56 / ΕΚ του Συμβουλίου της 26ης Οκτωβρίου 2005 για όλες τις εταιρείες περιορισμένης ευθύνης. Πολλοί άνθρωποι στην επιχειρηματική κοινότητα βρίσκουν αυτές τις διαδικασίες αποτρεπτικές. Ωστόσο, θα μπορούσαν να βοηθήσουν τους εργαζόμενους του ομίλου να αποδεχθούν την αναδιάρθρωση η οποία θα λάβει χώρα μετά την έγκριση του καταστατικού της SE. Οι εργαζόμενοι μπορούν να αποφασίσουν να μην συνεχίσουν τις διαπραγματεύσεις, αλλά δεν μπορούν, κατ'αρχήν, να δεσμεύσουν το μετασχηματισμό. Για το λόγο αυτό, τον Οκτώβριο του 2007, οι εκπρόσωποι των 324.000 εργαζομένων της Volkswagen δεν δικαιώθηκαν στην αγωγή τους, όταν αμφισβήτησαν την απόφαση της Porsche (αρχικού μετόχου τους) για την ενσωμάτωση μιας holding που είχε καταστατικό SE<sup>78</sup>.

---

<sup>77</sup> Η ενσωμάτωση θα έπρεπε να λάβει χώρα στις 15 του Δεκεμβρίου του 2007.

<sup>78</sup> 'VW's unions gear up for Porsche battle', Financial Times, 25 Οκτωβρίου 2007.

### 6.2.1.3. Δυνατότητα μεταφοράς της καταστατικής έδρας

Η δυνατότητα μεταφοράς της καταστατικής έδρας, που προβλέπεται από το άρθρο 8 του Κανονισμού φαίνεται να είναι ένα σημαντικό πλεονέκτημα της SE και ως εκ τούτου αποτελεί ισχυρό κίνητρο για επιλογή αυτής τις εταιρικής μορφής. Από τη στιγμή της έγκρισης του καταστατικού της SE, ένας από τους κύριους στόχους της ήταν να διευκολύνει την ελεύθερη εγκατάσταση των επιχειρήσεων και ιδίως για να γίνει προσπάθεια να εξαλειφθούν τα εμπόδια για τη μετανάστευση των εταιρειών, εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η σημασία της δυνατότητας αυτής είναι ιδιαίτερα μεγάλη για τις SE εταιρείες που έχουν συσταθεί σε κράτη μέλη, που δεν επιτρέπουν στις εταιρείες να μεταφέρουν την έδρα τους εκτός της δικαιοδοσίας τους ή στα οποία η μεταφορά αυτή θα έχει ως αποτέλεσμα την εκκαθάριση της εταιρείας στο κράτος μέλος από το οποίο αποχωρεί και νέα ενσωμάτωση στην κράτος αφίξεως<sup>79</sup>.

Αρκετές από τις εταιρείες που έχουν μεταφέρει την έδρα τους ήταν πρώην SE κελύφη, που έχουν πωληθεί και ενεργοποιηθεί μετά τη μεταβίβαση. Αυτό αφορά, για παράδειγμα, τις Atrium Dritte Europäische VV, Nyckel 0328 SERSL COM Germany, Spirall Solutions SE, Crius SE και την Platío SE και εξηγεί την εξερχόμενη μετανάστευση από Τσεχία και Γερμανία. Τα κίνητρα λοιπόν που διέπουν τη μεταφορά της καταστατικής έδρας είναι η μεταβολή του ελέγχου και πιθανή ενεργοποίηση της SE. Ακόμη και για τις SE που δεν ήταν πρώην εταιρείες κελύφη, η μεταβολή του ελέγχου είναι ένας από τους μείζονες παράγοντες που εξηγούν τη μεταφορά της καταστατικής έδρας. Αυτή ήταν για παράδειγμα η περίπτωση, για πέντε ευρωπαϊκές εταιρείες που έχουν μεταφέρει την καταστατική έδρα τους από την Ολλανδία προς τη Γαλλία<sup>80</sup>. Οι εταιρείες αυτές είχαν προηγουμένως δημόσιες εταιρείες περιορισμένης ευθύνης βάση του ολλανδικού δικαίου και εν συνεχεία,

<sup>79</sup> Κυρίως στις Αυστρία, Δανία, Φινλανδία, Γερμανία, Ελλάδα, Ουγγαρία, Λετονία, Νορβηγία, Πολωνία, Πορτογαλία, Σλοβακία και Ηνωμένο Βασίλειο.

<sup>80</sup> Ardanos Holdings SE, Bercy Charenton SE, Equinox II SE, Marcel Pourtout SE, Philippe Auguste SE.

μετά την εξαγορά τους από ένα γαλλικό όμιλο, μετετράπησαν σε SE με σκοπό την μεταφορά της καταστατικής έδρας τους στη Γαλλία, όπου και βρίσκεται η κεντρική διοίκηση των ομίλων. Επιπλέον, με τη μεταφορά των εν λόγω εταιρειών στη Γαλλία, κατέστη δυνατό να μετατραπούν σε φορολογικά ενοποιημένο όμιλο σύμφωνα με το γαλλικό νόμο (Lemos & Cathiard, 2009, p. 35).

Εκτός από τις περιπτώσεις αλλαγής του ελέγχου, το επιχείρημα που προβάλλεται συχνά για να εξηγήσει τη μεταφορά της καταστατικής έδρας είναι η δυνατότητα να εδραστεί η επιχείρηση σε κράτος μέλος που επιτρέπει μεγαλύτερη ευελιξία από το κράτος μέλος της αρχικής σύστασης της. Η ευελιξία ως έννοια ότι περιλαμβάνει την εταιρική, φορολογική και κοινωνική διάσταση. Για παράδειγμα, η Elcoteq μετετράπη σε SE και στη συνέχεια μετέφερε την καταστατική της έδρα από τη Φινλανδία στο Λουξεμβούργο, το οποίο θεωρείται χώρα με ευέλικτη εθνική νομοθεσία (ιδίως σε σχέση με τις εταιρείες holding). Επιπλέον, αρκετές ευρωπαϊκές εταιρείες έχουν μεταφερθεί στο Ηνωμένο Βασίλειο, το οποίο χαρακτηρίζεται για τον υψηλό βαθμό ευελιξίας στην εθνική νομοθεσία που ισχύει για το καθεστώς της SE.

Ο κανονισμός για τις SE δεν καλύπτει τα φορολογικά θέματα που συνδέονται με τη μεταφορά. Σε αυτόν τον τομέα, και παρά το ευρωπαϊκό καθεστώς της, εξακολουθούν να θεωρούνται εθνικές εταιρείες. Έτσι, το απλό γεγονός της μεταφοράς της φορολογικής κατοικίας σε άλλο κράτος μέλος μπορεί να φανερώσει κρυφά αποθέματα που πρέπει να φορολογηθούν στο αρχικό κράτος μέλος.

Εν κατακλείδι, και παρά την πολυπλοκότητα της διαδικασίας, η δυνατότητα της διασυνοριακής μεταφοράς της καταστατικής έδρας είναι ένα από τα βασικά πλεονεκτήματα του καταστατικού της SE, και ως εκ τούτου, ένας από τους κύριους λόγους για την επιλογή της νομικής αυτής μορφής. Μέχρι την επιβολή της 14ης οδηγίας ΕΚ σχετικά με τη διασυνοριακή μεταφορά της καταστατικής έδρας των εταιρειών περιορισμένης ευθύνης στις εθνικές νομοθεσίες, η SE θα διατηρεί το

ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα έναντι των υπολοίπων εθνικών εταιρικών δομών.

#### **6.2.1.4. Δυνατότητα για διασυνοριακή συγχώνευση.**

Ο επόμενος θετικός παράγοντας για την επιλογή της νομικής μορφής της SE συνίσταται στην δυνατότητα διεξαγωγής διασυνοριακών συγχωνεύσεων. Πρέπει όμως να γίνει χρονολογική διάκριση, λαμβάνοντας υπόψη την έναρξη ισχύος της οδηγίας ΕΚ περί Διασυνοριακών Συγχωνεύσεων<sup>81</sup> και τις διαφορετικές ημερομηνίες ενσωμάτωσης της στις εθνικές νομοθεσίες των κρατών μελών της ΕΕ / ΕΟΧ. Στο πλαίσιο αυτό, τα κράτη μέλη όφειλαν να λάβουν τα μέτρα εφαρμογής της έως τις 15 Δεκεμβρίου του 2007 και να συμμορφωθούν με την οδηγία της ΕΚ περί Διασυνοριακών Συγχωνεύσεων, όμως τελικά φτάσαμε στο 2009 ώστε όλα κράτη μέλη να εφαρμόσουν την οδηγία αυτή.

Αρχικά, η διασυνοριακή συγχώνευση ήταν ένα ισχυρό κίνητρο για το σχηματισμό SE και, σε πολλές περιπτώσεις, το μόνο. Τουλάχιστον το 20% δημιουργήθηκαν πριν από την έναρξη ισχύος του νόμου για τη μεταφορά της οδηγίας περί Διασυνοριακών Συγχωνεύσεων στα διάφορα κράτη μέλη.

Στο Βέλγιο, τη Λετονία και το Λουξεμβούργο, όλες οι ευρωπαϊκές εταιρείες που δημιουργήθηκαν σε αυτά τα κράτη, ενσωματώθηκαν πριν από την εφαρμογή της οδηγίας για τις διασυνοριακές συγκεντρώσεις. Αυτό αφορά επίσης μια μεγάλη πλειοψηφία εταιρειών με έδρα την Ολλανδία. Η Allianz για παράδειγμα δήλωσε ότι οι δυνατότητα

---

<sup>81</sup> Directive 2005/56/EC του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και από το Συμβούλιο της 26 Οκτωβρίου 2005 σχετικά με τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις των εταιρειών περιορισμένης ευθύνης.

συνδυασμού των κεφαλαίων της γερμανικής εταιρείας Allianz AG και της Ιταλικής θυγατρικής της Riunione Adriatica di Sicurtà (RAS) ήταν το κυρίαρχο κίνητρο για την επιλογή της εταιρικής μορφής της SE.

Πριν από την εφαρμογή της οδηγίας λοιπόν στα κράτη μέλη, η διασυνοριακή συγχώνευση μπορούσε να πραγματοποιηθεί μόνο μέσα από μια περίπλοκη, δαπανηρή και χρονοβόρα διαδικασία που συχνά ήταν γεμάτη με νομική αβεβαιότητα. Σε σχέση με τις διασυνοριακές συναλλαγές, η SE προσφέρει νομική εξασφάλιση για το συνδυασμό δύο ή περισσότερων νομικών προσώπων από διάφορες χώρες της ΕΕ / ΕΟΧ για το σχηματισμό SE.

Με τη μεταφορά της οδηγίας ΕΚ για τις συγχωνεύσεις στις εθνικές νομοθεσίες των κρατών μελών, η εθνική νομοθεσία προβλέπει πλέον διαδικασία για τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις (σχεδόν) πανομοιότυπη με εκείνη του κανονισμού για την SE. Η χρησιμοποίηση ως εκ τούτου της SE δεν είναι πλέον αναγκαία για τη διασφάλιση δικαίου στις διασυνοριακές συγχωνεύσεις. Επιπλέον, με τις διατάξεις σχετικά με την υπαλληλική συμμετοχή γίνεται πιο ευέλικτη η συγχώνευση μέσα στο νομικό πλαίσιο της οδηγίας περί συγχωνεύσεων από ό, τι στο καταστατικό της SE. Σύμφωνα με το άρθρο 3 της οδηγίας, με το που κατατεθεί το πλάνο για τη σύσταση μιας SE, τα διευθυντικά ή διοικητικά όργανα των εταιρειών που συμμετέχουν, θα πρέπει "να λάβουν όλα τα αναγκαία μέτρα, συμπεριλαμβανομένης της παροχής πληροφοριών σχετικά με την ταυτότητα των συμμετεχουσών εταιρειών, των σχετικών θυγατρικών και εγκαταστάσεων, καθώς και τον αριθμό των εργαζομένων τους, και να αρχίσει τις διαπραγματεύσεις με τους εκπροσώπους των εργαζομένων στις εταιρίες σχετικά με τις ρυθμίσεις για τη συμμετοχή τους στην SE ". Αντιθέτως, το άρθρο 16 της οδηγίας περί συγχωνεύσεων δεν υπάρχει σε όλες τις περιπτώσεις η απαίτηση ότι πρέπει να ληφθούν μέτρα για την έναρξη διαπραγματεύσεων σχετικά με τις ρυθμίσεις για την συμμετοχή των εργαζομένων στην εταιρεία που προκύπτει από τη συγχώνευση. Με λίγα λόγια, μια διασυνοριακή διαπραγματεύση για συγχώνευση θα πρέπει, κατά γενικό κανόνα, να πραγματοποιηθεί μόνο εάν

α) μια από τα συγχωνευόμενες εταιρείες έχει συμμετοχή των εργαζομένων και έχει περισσότερους από 500 υπαλλήλους,

β) η νομοθεσία του κράτους μέλους εγγραφής προβλέπει λιγότερα δικαιώματα συμμετοχής από εκείνα που υπήρχαν πριν, ή

γ) η νομοθεσία του κράτους μέλους της εγγραφής κάνει διακρίσεις εις βάρος των εργαζομένων σε άλλα κράτη μέλη όσον αφορά τη συμμετοχή τους.

Επιπλέον, η οδηγία για τις συγχωνεύσεις προβλέπει ευελιξία των οργάνων από τις συγχωνευόμενες εταιρείες στο να επιλέξουν να εφαρμόσουν τους συνήθεις κανόνες σχετικά με τη συμμετοχή των εργαζομένων χωρίς να χρειάζεται πρώτα να αρχίσουν τις διαπραγματεύσεις.

Εν κατακλείδι, η δυνατότητα δημιουργίας μιας SE μέσω της διασυννοριακής συγχώνευσης, η οποία ήταν αρχικά μια ισχυρή τάση, δεν είναι πλέον ένα πραγματικό κίνητρο. Ο λόγος για αυτό είναι η υιοθέτηση και η εφαρμογή της οδηγίας για τον έλεγχο των διασυννοριακών συγχωνεύσεων, η οποία παρέχει απλούστευση των κανόνων όσον αφορά τη συμμετοχή των εργαζομένων και αφορά περισσότερες μορφές εταιρειών.

#### **6.2.1.5. Δυνατότητα απλούστευσης της διαχειριστικής δομής του ομίλου:**

Δύο είναι τα επίπεδα ανάλυσης που θα πρέπει να ληφθούν υπόψη σχετικά με την απλούστευση της δομής του διασυννοριακών ομίλων. Πρώτον, η SE μπορεί μερικές φορές να χρησιμοποιηθεί για τον εξορθολογισμό και την απλούστευση της διάρθρωση του ομίλου, με τη μείωση και τη βελτιστοποίηση του αριθμού των επιχειρήσεων και των νομικών οντοτήτων που ανήκουν στον όμιλο. Δεύτερον, η SE μπορεί επίσης να είναι ένα μέσο για την εναρμόνιση και βελτιστοποίηση της

εταιρικής διακυβέρνησης ενός διασυνοριακού ομίλου, χωρίς να χρειάζεται να τροποποιηθεί το οργανόγραμμα της εταιρείας.

### **6.3. Η SE ως μέσο για τον εξορθολογισμό των εσωτερικών δομών:**

Η Κινητικότητα (μέσω διασυνοριακών συγχωνεύσεων και μεταφοράς έδρας) μπορεί να είναι μέρος στόχων ενός ομίλου που σκοπό έχουν την αναδιάρθρωσή του. Τρία είναι τυπικά μοντέλα που υπάρχουν για την επίτευξη αυτού του στόχου:

η δημιουργία «υποκαταστημάτων», «θυγατρικής» ή η διοικητική οργάνωση γύρω από τις γραμμές ανεφοδιασμού του προϊόντος.

Το μοντέλο δημιουργίας υποκαταστημάτων - η μετατροπή δηλαδή θυγατρικών εταιρειών σε υποκαταστήματα - είναι ότι έκανε η Allianz SE. Η γερμανική ασφαλιστική εταιρεία ξεκίνησε τις διαδικασίες για κεντρικοποίηση της διαχείρισης του ομίλου, με την απόκτηση όλου του μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου των θυγατρικών της όπως απαιτείται και εν συνεχεία προέβει σε μετασχηματισμό τους σε υποκαταστήματα. Καταυτόν τον τρόπο η Allianz έγινε SE μέσω επαναγοράς της ιταλικής της θυγατρικής RAS. Ο λόγος όμως πίσω από τη διατήρηση γαλλικής θυγατρικής AGF μετά την επαναγορά του συνόλου των μετοχών της εταιρείας, οφείλεται σε ψυχολογικούς λόγους και σε τεχνικές δυσκολίες καθώς η εταιρεία είναι εξαιρετικά αναγνωρίσιμη στη Γαλλία ως εθνικός ασφαλιστής.

Το δίκτυο υποκαταστημάτων αντί θυγατρικών είναι μια οικονομική στρατηγική επιλογή για την εξοικονόμηση δομικών δαπανών, όπως το μικρότερο κεφάλαιο που απαιτείται για τη δημιουργία τους. Στους τομείς των χρηματο-οικονομικών και ασφαλιστικών, στόχος είναι η

απλοποίηση του συνολικού ελέγχου του ομίλου γεγονός που σχετίζεται με τις απαιτήσεις της προληπτικής εποπτείας (απαιτήσεις του συμφώνου «Βασιλεία II» στον τραπεζικό τομέα, ή τις απαιτήσεις «φερεγγυότητας» για τον ασφαλιστικό τομέα). Ουσιαστικά, η εταιρεία αντί να υποχρεούται να συμμορφωθεί σε μια σειρά από εθνικές αρχές που αντιστοιχούν με τον αριθμό των κρατών μελών που έχει θυγατρικές, πλέον δεν έχει παρά να ασχοληθεί με την εποπτική αρχή της χώρας που είναι αρμόδια για την επίβλεψη της μητρικής εταιρείας και των υποκαταστημάτων της. Η δημιουργία υποκαταστημάτων, μέσω του σχηματισμού SE, είναι επομένως και μια μέθοδος για τη βελτιστοποίηση της κατανομής των ιδίων κεφαλαίων με τον «επαναπατρισμό» τους σε ανώτερη εταιρεία του ομίλου (Lenoir, et al., 2007, p. 162).

Το δεύτερο μοντέλο, αυτό της δημιουργίας θυγατρικών εταιρειών, έχει το πλεονέκτημα ότι επιτρέπει στις θυγατρικές να προσαρμοστούν αυτές με τους εθνικούς κανονισμούς της χώρας που βρίσκονται, διατηρώντας παράλληλα μια σχετική αυτονομία από τη μητρική εταιρεία (ένα είδος «σινικού τείχους»). Η δημιουργία των θυγατρικών εταιρειών διευκολύνεται από το γεγονός ότι ο κανονισμός δεν επιβάλλει σχεδόν κανέναν όρο όσον αφορά τη δημιουργία μιας θυγατρικής SE, εκτός από ότι η εταιρεία που μετασχηματίζεται σε SE πρέπει να έχει τουλάχιστον μία θυγατρική ή ένα υποκατάστημα σε άλλο κράτος μέλος. Αυτή η μέθοδος ναι μεν δεν χρησιμοποιείται συχνά αλλά αξίζει να εξεταστεί, δεδομένης της δυνατότητας σχηματισμού μιας αλυσίδας θυγατρικών SE έχοντας κάθε μία μοναδικό μέτοχο, και των οποίων η εταιρική διακυβέρνηση είναι εν μέρει εναρμονισμένη με αυτήν της μητρικής SE<sup>82</sup>.

Τέλος, ορισμένοι όμιλοι σκοπεύουν να χρησιμοποιήσουν το καταστατικό της SE καθώς εξυπηρετείται και η αναδιοργάνωση τους, σε σχέση με τα προϊόντα τους. Αυτός ήταν και ο λόγος μετασχηματισμού για τη γαλλική αντασφαλιστή εταιρεία, SCOR. Η εταιρεία δημιούργησε τρεις ευρωπαϊκές εταιρείες, μία από μετασχηματισμό και οι άλλες δύο μέσω διασυννοριακών συγχωνεύσεων: την εταιρία επικεφαλής του

---

<sup>82</sup> Οι μονομελείς SE υπόκεινται στις εθνικές διατάξεις περί ανωνύμων εταιρειών.



ομίλου (SCOR SE) και οι δύο θυγατρικές, η λειτουργική (SCOR Global life) και η εταιρεία κέλυφος (SCOR Global P and C). Αυτή η διαδικασία της διαρθρωτικής απλοποίησης επέτρεψε επίσης σε μια μείωση των συνολικών συστημάτων ελέγχου για τον όμιλο, συμβάλλοντας έτσι τόσο στον εξορθολογισμό των ελεγκτικών δαπανών αλλά και στον αποτελεσματικότερο έλεγχο της εταιρείας.

### 6.3.1. Απλούστευση της δομής του ομίλου:

Από τη στιγμή της δημιουργίας του, το καταστατικό της SE αποσκοπεί στη διευκόλυνση των ομίλων να «οργανώσει και να πραγματοποιήσει την αναδιοργάνωση της επιχείρησης σε κοινοτικό επίπεδο»<sup>83</sup>. Έτσι, ένα από τα πλεονεκτήματα της SE είναι ότι επιτρέπει στις εταιρείες την αναδιοργάνωση τους ως Ευρωπαϊκός όμιλος και τη δημιουργία δομής ώστε να λειτουργούν σαν μία εταιρεία αντί για ένα δίκτυο θυγατρικών εταιρειών. Ως εκ τούτου, η SE έχει περιγραφεί ως το καταλληλότερο όχημα για την Ευρώπη για όλους τους ομίλους, οι οποίοι έχουν αναπτύξει τις δραστηριότητές τους σε βιομηχανίες και υπηρεσίες σε διάφορα κράτη μέλη. Εντός του νομικού πλαισίου αυτού, οι όμιλοι θα μπορούσαν να αναδιαρθρώσουν τις επιχειρήσεις τους με διάφορους τρόπους:

για παράδειγμα, σχηματίζοντας μία SE για κάθε γεωγραφικό τομέα, για κάθε τομέα δραστηριότητας ή για κάθε γραμμή προϊόντος. Αυτός ήταν και ο πρωταρχικός στόχος του καταστατικού της SE καθώς αναμενόταν να οδηγήσει σε αποτελεσματικότερη και λιγότερο δαπανηρή διαχείριση και κατά συνέπεια να οδηγήσει σε αύξηση της παραγωγικότητας και των οικονομιών κλίμακας<sup>84</sup>.

---

<sup>83</sup> Παράγραφος 1 της αιτιολογικής έκθεσης του Κανονισμού για τις SE

<sup>84</sup> Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Ανταγωνιστικότητας υπολογίζει κέρδος μέχρι 30 δισεκ. δολάρια.

Μια πρώτη περίπτωση αναδιοργάνωσης συνίσταται στη δημιουργία μιας SE και που αντικαθιστά τις πρώην θυγατρικές της με τα υποκαταστήματα της. Δύο είναι οι προκαταρκτικές παρατηρήσεις που θα πρέπει να γίνουν στον τομέα αυτό. Κατ' αρχάς, πρέπει να γίνει η αξιολόγηση της καταλληλότητας της απόφασης της λειτουργίας μέσω υποκαταστημάτων αντί θυγατρικών εταιρειών, από νομική άποψη και ανεξάρτητα από το σχηματισμό SE. Μια εθνική ανώνυμη εταιρεία, δομημένη ως μητρική εταιρεία, θα μπορούσε να επιλέξει να έχει όλες τις θυγατρικές της να συμβάλλουν στην επιχειρηματική λειτουργία της μητρικής εταιρείας, τις οποίες στη συνέχεια θα λύσει και εν συνεχεία θα λειτουργήσει επιχειρησιακά μέσω υποκαταστημάτων. Όσον αφορά τις εταιρείες περιορισμένης ευθύνης, αυτό θα μπορούσε να γίνει με διασυννοριακές συγχωνεύσεις των θυγατρικών εταιρειών διαμέσου εταιρείας συμμετοχών.

Το να γίνει αυτό το είδος αναδιοργάνωσης παράλληλα με το σχηματισμό της SE, μπορεί να έχει θετική ψυχολογική επίδραση καθώς η επιλογή της νομικής μορφής SE είναι ένα "σήμα" που προορίζεται για τους εργαζομένους, τους πελάτες, τους επιχειρηματικούς εταίρους ή τρίτους, προκειμένου να αποδεχτούν τη μετατροπή εντός της εταιρείας και του ομίλου.

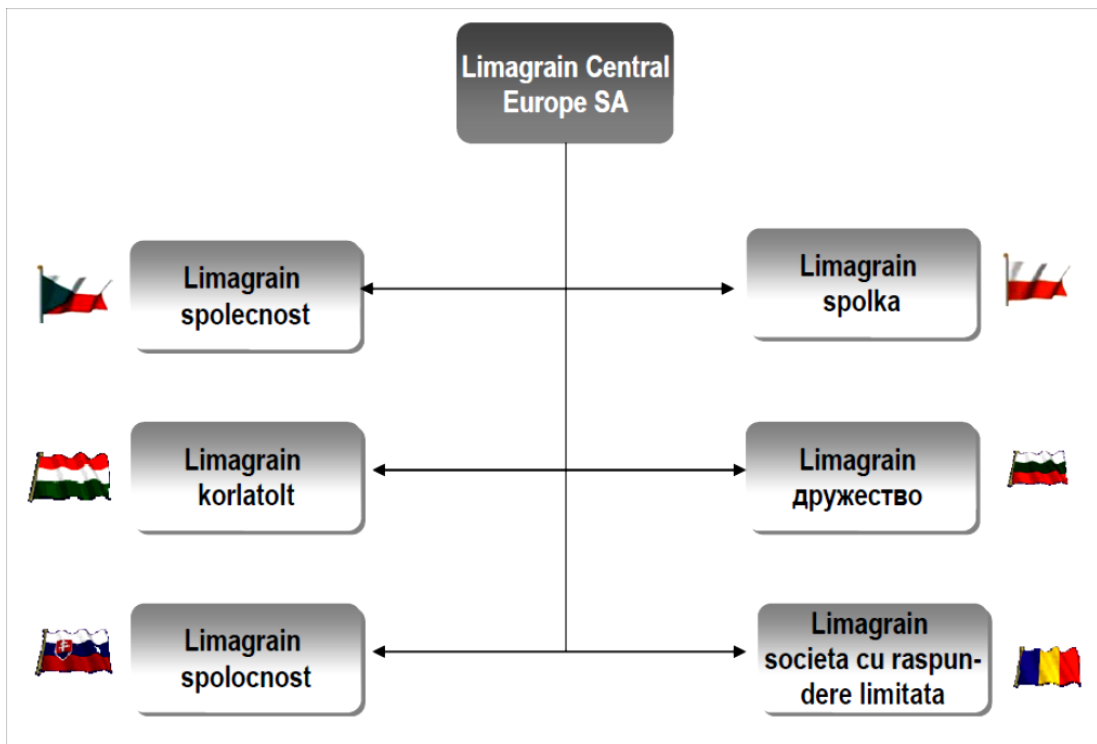
Δεύτερον, αυτή η μορφή της αναδιοργάνωσης είναι καταλληλότερη για τις επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών από ό, τι για τις βιομηχανικές επιχειρήσεις: Τα υποκαταστήματα συχνά θεωρείται ότι δεν είναι καταλληλότερη επιχειρησιακή δομή για εργοστάσια παραγωγής, ιδίως λόγω της απεριόριστης ευθύνης της «μητρικής» εταιρείας έναντι των υποκαταστημάτων.

Για παράδειγμα, το 2007, η Limagrain, δημόσια εταιρεία περιορισμένης ευθύνης, που δραστηριοποιείται με την εξαγωγή και εμπορία σιτηρών στην Ανατολική Ευρώπη, επέλεξε να μετατραπεί σε SE. Η μετατροπή αυτή ήταν το πρώτο βήμα στη διαδικασία της αναδιάρθρωσης αυτής της υπό-ομάδας. Το δεύτερο βήμα της διαδικασίας αναδιάρθρωσης συνίστατο στην αντικατάσταση όλων των θυγατρικών με

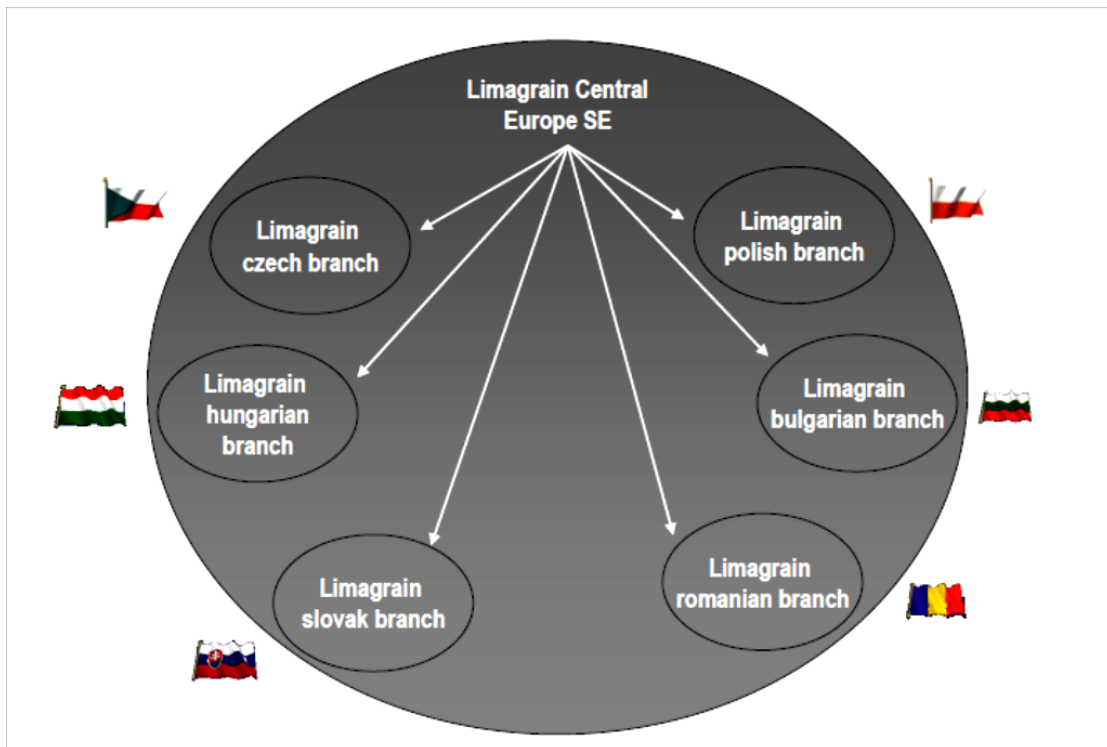
υποκαταστήματα, με τη διαδικασία που αναλύεται στα ακόλουθα βήματα:

άνοιγμα ενός νέου καταστήματος της SE σε κάθε χώρα της Ανατολικής Ευρώπης, συνεισφορά όλων των περιουσιακών στοιχείων και μεταφορά των εργαζομένων της πρώην θυγατρικής εταιρείας στην SE, μέσω των νέων καταστημάτων ,και στη συνέχεια ακολουθεί λύση της θυγατρικής.

Αρχική δομή της εταιρείας

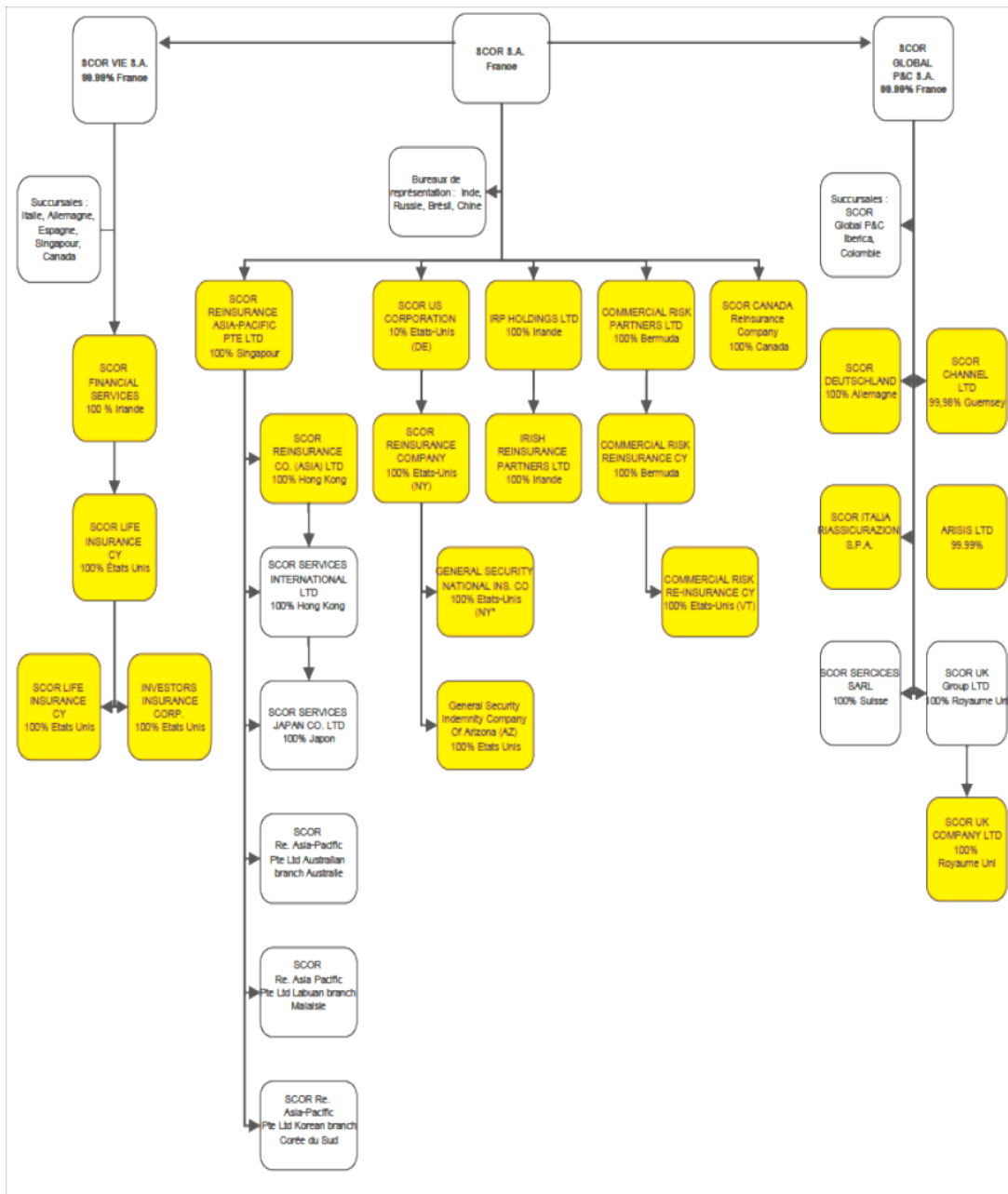


Τελική δομή της εταιρείας

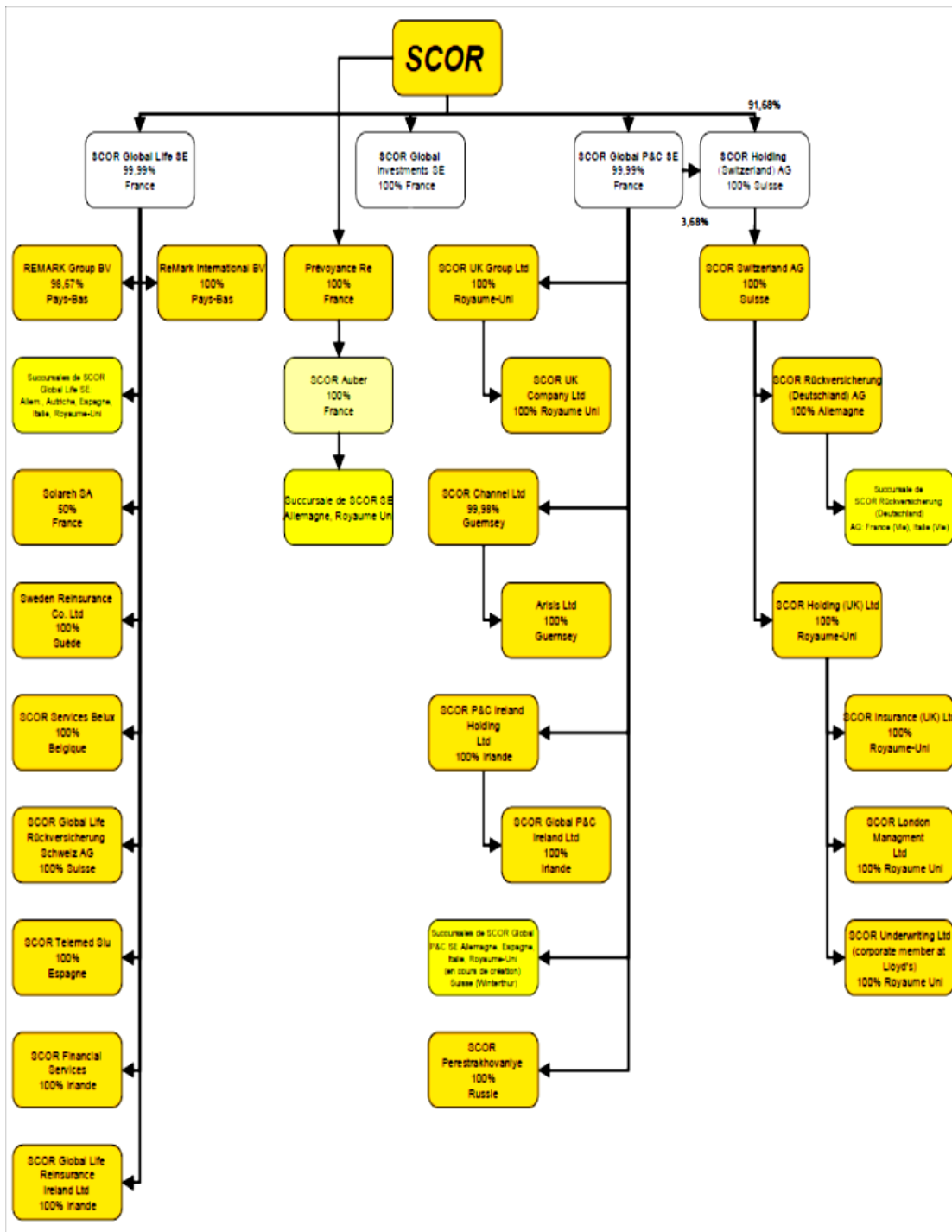


Ένα δεύτερο παράδειγμα αναδιάρθρωσης ομίλου μέσω SE προέρχεται από τον όμιλο SCOR, ο οποίος αναδιάρθρωσε τις δομές του, για κάθε τομέα δραστηριότητας. Έτσι, η SCOR τώρα χωρίζεται σε δύο κύριους τομείς δραστηριότητα, δηλαδή στις αντασφαλίσεις ζωής και τις λοιπές αντασφαλίσεις. Στον πρώτο τομέα, δημιουργήθηκε η SCOR Global Life από τη συγχώνευση των SCOR Vie και Revios και προσφέρει ένα ευρύ φάσμα της αντασφάλιστικών προϊόντων για ασφάλιση ζωής, μακροχρόνια περίθαλψη, λοιπούς κινδύνους, κρίσιμες ασθένειες (Ηνωμένο Βασίλειο και Ασία) και χρηματοδοτικά προϊόντα. Στο δεύτερο τομέα δημιουργήθηκε η SCOR Global P & C, ως αποτελέσματα της συγχώνευσης τριών υφιστάμενων επιχειρήσεων, που προηγουμένως είχαν συσταθεί στη Γαλλία, την Ιταλία και τη Γερμανία. Αυτές οι δύο SE τοποθετήθηκαν υπό την μητρική εταιρεία SCOR, όπως φαίνεται στα οργανογράμματα που ακολουθούν:

**Αρχική δομή**



**Τελική δομή**



En κατακλείδι, η απλοποίηση της εταιρικής δομής των διασυντοριακών ομίλων θα μπορούσε να είναι ένα πολύ ισχυρό κίνητρο για την επιλογή της νομικής μορφής SE, εάν το όχημα SE προσαρμοστεί και χρησιμοποιηθεί με τέτοιον τρόπο, ώστε να λειτουργήσει ως κατάλληλο εργαλείο για τον όμιλο για την αναδιοργάνωση του σε ολόκληρη την



Ευρώπη. Τα πλεονεκτήματα του όμως του καταστατικού της SE όσον αφορά την αναδιάρθρωση του ομίλου, ειδικότερα από την άποψη των φορολογικών και εταιρικών εναρμονίσεων έχουν και ορισμένες δυσκολίες, καθώς έχουν εντοπιστεί βασικά εμπόδια.

Πρώτον, η νομική μορφή της "θυγατρικής" είναι ένα μέσο για τον έλεγχο και τη μείωση των κινδύνων αστικής ευθύνης της μητρικής εταιρίας. Ως εκ τούτου, οι περισσότεροι όμιλοι δεν είναι έτοιμοι να αντικαταστήσουν τις θυγατρικές τους με υποκαταστήματα μίας SE, εκτός εάν υπάρχουν ισχυρά εταιρικά και φορολογικά πλεονεκτήματα που συνδέονται με αυτό.

Δεύτερον, με τη γενική αποδοχή ότι «η επιχείρηση απαιτεί την αντιδραστικότητα» υπάρχει συχνά προτίμηση για τις θυγατρικές από τα υποκαταστήματα, καθώς μπορούν πιο εύκολα να πουληθούν σε δεύτερο χρόνο από ότι τα υποκαταστήματα (η πώληση των μετοχών που κατέχεται από τη μητρική εταιρεία είναι μια εύκολη λύση για την εκχώρηση περιουσιακών στοιχείων).

Τρίτον, θα πρέπει να ληφθεί υπόψη και η ψυχολογική πτυχή: Τα εταιρικά στελέχη θα ήταν απρόθυμα να δώσουν τη θέση τους ως Chief Operating Officer της θυγατρικής εταιρίας, η οποία είναι μια ανεξάρτητη νομική οντότητα, για να γίνει διευθυντής υποκαταστήματος. Αντιθέτως, η SE θα μπορούσε να παρουσιάσει αρκετά πλεονεκτήματα όσον αφορά τη φορολογική, νομική και κοινωνική εναρμόνιση σε όλη την Ευρώπη.

### **6.3.2. Εξορθολογισμός της εταιρικής διακυβέρνησης:**

Σε ένα διεθνή όμιλο οργανωμένο σε διάφορες νομικές οντότητες που βρίσκονται σε διαφορετικά κράτη μέλη, το ζήτημα της εταιρικής διακυβέρνησης είναι ενδιαφέρον, δεδομένου πως στον συγκεκριμένο τομέα δεν υπάρχει εναρμόνιση του εταιρικού δικαίου. Ο κανονισμός SE προβλέπει ένα περιορισμένο αριθμό από συνήθεις κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης, που είναι κοινοί για όλες τις ευρωπαϊκές εταιρείες και

δίνει ελεύθερα τη δυνατότητα ελεύθερης θέσπισης των λεπτομερειών εφαρμογής του καταστατικού. Ως εκ τούτου, η νομική μορφή της SE επιτρέπει να εισαχθεί αρκετά ομοιόμορφη δομή στα διάφορα κράτη μέλη, υπό την προϋπόθεση ότι η νομική μορφή της SE να εγκριθεί από κάθε θυγατρική.

Έτσι, ο κανονισμός για τις SE επιτρέπει στους διεθνείς ομίλους να χρησιμοποιούν ένα σύνολο ελάχιστων κοινών κανόνων σε όλες τις ευρωπαϊκές εταιρείες του ομίλου.

Οι κανόνες αυτοί περιλαμβάνουν:

- ▶ Δυνατότητα επιλογής μεταξύ της μίας βαθμίδας διοίκησης ή το σύστημα δύο βαθμίδων, σε οποιοδήποτε κράτος μέλος έχει την καταστατική της έδρα η ευρωπαϊκή εταιρεία,
- ▶ Πρότυποι κανόνες για τον διορισμό του προέδρου του διοικητικού οργάνου και το διορισμό του προέδρου του διαχειριστικού ή εποπτικού οργάνου
- ▶ Μέγιστη διάρκεια έξι ετών για τη θητεία των αντιπροσώπων στα νομικά πρόσωπα,
- ▶ Τυποποιημένοι κανόνες για την απαρτία και τη διαδικασία λήψης αποφάσεων στα νομικά πρόσωπα που απαρτίζουν την SE.

Εν κατακλείδι, μέσα από το όχημα SE, ένας πολυεθνικός όμιλος μπορεί να καθορίσει και να εφαρμόσει τυποποιημένη δομή εταιρικής διακυβέρνησης για όλες ή μερικές από τις επιχειρήσεις του, με αποκλίσεις που ενδέχεται να εξακολουθούν να υπάρχουν από το ένα κράτος μέλος στο άλλο. Έτσι, η δυνατότητα της τυποποιημένης δομής της εταιρικής διακυβέρνησης είναι πλεονέκτημα που συνδέεται άμεσα με τη νομική μορφή της SE. Ωστόσο, πρέπει να σημειωθεί ότι, στην πράξη, αυτή η δυνατότητα δεν έχει χρησιμοποιηθεί πολύ, διότι ένας υφιστάμενος όμιλος εθνικών εταιρειών θα πρέπει να μετατραπεί σε μια ομάδα SE. Καθώς οι μέθοδοι σχηματισμού SE είναι περιορισμένοι, μπορεί να μην υπάρχει απλός τρόπος για μια θυγατρική εταιρία, η οποία

από μόνη της δεν είναι εταιρεία περιορισμένης ευθύνης ή / και δεν έχει ευρωπαϊκές διασυνοριακές σχέσεις εκτός από τη μητρική εταιρεία, να μετατραπεί σε SE. Έτσι, ο όμιλος θα πρέπει να δημιουργήσει (ή να αποκτήσει) μια SE κέλυφος σε κάθε κράτος μέλος και να συγχωνεύσει την υφιστάμενη εθνική εταιρεία σε αυτή την SE. Είναι προφανές ότι η διαδικασία αυτή οδηγεί σε πρόσθετες δαπάνες και προσπάθειες που πρέπει αντισταθμιστεί από το πλεονέκτημα της απλουστευμένης και ενιαίας εταιρικής διακυβέρνησης, δεδομένου ιδίως ότι η εταιρική διακυβέρνηση της SE συνδέεται με το εθνικό σύστημα του αντίστοιχου κράτους μέλους.

#### 6.4. Λοιποί κανονιστικοί λόγοι:

Οι αναδιαρθρώσεις ομίλων με τη χρήση του οχήματος SE πραγματοποιείται, κατά κύριο λόγο, από τις ομίλους που δραστηριοποιούνται στον χρηματοπιστωτικό και ασφαλιστικό τομέα. Αυτό μπορεί να εξηγηθεί από τις απαιτήσεις που επιβάλλονται σε αυτόν τον τύπο ρυθμιζόμενων δραστηριοτήτων:

Ο συνδυασμός των διαφόρων νομικών οντοτήτων σε μία ενιαία οντότητα, στις περισσότερες περιπτώσεις μια SE, ή η αντικατάσταση των προηγούμενων θυγατρικών με υποκαταστήματα, επιτρέπει τη δημιουργία οικονομικών κλίμακας όσον αφορά την κατανομή των κεφαλαίων και τον υπολογισμό των συντελεστών φερεγγυότητας. Έτσι, η διάρθρωση ενός ομίλου μέσω των υποκαταστημάτων αντί θυγατρικών, διευκολύνει τη συμμόρφωση με τις δύο ευρωπαϊκές οδηγίες<sup>85</sup> που έχουν μεταφραστεί ως λεγόμενες Βασιλεία II<sup>86</sup> μέσα στο κοινοτικό

---

<sup>85</sup> Οδηγία 2006/48 / ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με την ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων και της οδηγίας 2006/49 / ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων των επενδυτικών εταιρειών και των πιστωτικών ιδρυμάτων.

<sup>86</sup> Ο σκοπός του συμφώνου Βασιλεία II, η οποία αρχικά δημοσιεύθηκε τον Ιούνιο του 2004, είναι να δημιουργηθεί ένα διεθνές πρότυπο ώστε να το χρησιμοποιούν οι τραπεζικές ρυθμιστικές αρχές για τη δημιουργία κανονισμών σχετικά με το κεφάλαιο των τραπεζών που θα πρέπει να βάλει ως απόθεμα για προστασία από χρηματοοικονομικούς και λειτουργικούς κινδύνους που ενδέχεται να αντιμετωπίσουν οι

ρυθμιστικό πλαίσιο, το οποίο έχει καθιερώσει ένα σύστημα προληπτικής εποπτείας για τα πιστωτικά ιδρύματα και τις επενδυτικές εταιρείες<sup>87</sup>. Επιπλέον, η απλούστευση της δομής του διασυνοριακού ομίλου, διευκολύνει την κυκλοφορία των κεφαλαίων από θυγατρικές που μετατρέπονται σε υποκαταστήματα.

Το επιχείρημα αυτό ερμηνεύθηκε ως κίνητρο, για την έγκριση της νομικής μορφής της SE από τον σκανδιναβικό τραπεζικό όμιλο, Nordea, για να μετατραπεί δηλαδή σε SE και να συνδυάσει με αυτό τον τρόπο τους τέσσερεις εθνικούς τραπεζικούς ομίλους σε Σουηδία, Φινλανδία, Δανία και Νορβηγία, σε μία ενιαία τραπεζική δομή. Στις αρχική ανακοίνωση της απόφασης της για σχηματισμό SE, ο Διευθύνων Σύμβουλος του Ομίλου Nordea, Lars Nordström, δήλωσε ότι «η αλλαγή θα οδηγήσει στη βελτίωση της λειτουργικής αποδοτικότητας, τη μείωση του λειτουργικού κινδύνου και την ενίσχυση της αποδοτικότητας των υπενδεδυμένων κεφαλαίων»<sup>88</sup>.

Η δομή των τραπεζικών ιδρυμάτων που λειτουργούν πέρα από τα εθνικά σύνορα μέσω υποκαταστημάτων θα μπορούσε να προκαλέσει προβλήματα για τις ρυθμιστικές και εποπτικές αρχές, οι οποίες είναι οργανωμένες σε εθνική βάση. Τα θέματα αυτά στην ΕΕ ξεκαθαρίστηκαν χάρη στο λεγόμενο «ευρωπαϊκό διαβατήριο»<sup>89</sup>, που επιτρέπει την αναδιάρθρωση των χρηματοπιστωτικών ομίλων μέσω των υποκαταστημάτων. Το διαβατήριο επιτρέπει στα τραπεζικά ιδρύματα

---

τράπεζες. Η Βασιλεία II έχει «τρεις πυλώνες» - (1) τις ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις (αντιμετώπισης κινδύνου), (2) τον εποπτικό έλεγχο και (3) την πειθαρχία της αγοράς - για την προώθηση της σταθερότητας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η τελική δέσμη μέτρων για την ενίσχυση των τριών πυλώνων της Βασιλείας II εκδόθηκε στις 9 Ιουλίου 2009 από διευρυμένη Επιτροπή.

<sup>87</sup> Η ευρωπαϊκή ρύθμιση για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις, δηλαδή του ποσού των ιδίων χρηματοδοτικών πόρων που οι τράπεζες και οι επενδυτικές εταιρείες πρέπει να διαθέτουν προκειμένου να καλύψουν τα ανοίγματά τους. Ο σκοπός των οδηγιών αυτών είναι να εξασφαλιστεί η οικονομική ευρωστία των τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων με σκοπό την προστασία των καταθετών και τη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

<sup>88</sup> [http://www.ilo.org/global/publications/magazines-and-journals/world-of-workmagazine/articles/WCMS\\_081338/lang-en/index.htm](http://www.ilo.org/global/publications/magazines-and-journals/world-of-workmagazine/articles/WCMS_081338/lang-en/index.htm)

<sup>89</sup> Το Ευρωπαϊκό Διαβατήριο δημιουργήθηκε από τη δεύτερη οδηγία 89/646 / ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 15<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 1989, για το συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων που αφορούν την ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων και την τροποποίηση της οδηγίας 77/780 / ΕΟΚ του Συμβουλίου και της οδηγίας 2000/12 / ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου, της 20ης Μαρτίου 2000 που αφορούν την ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητας πιστωτικών ιδρυμάτων.

ενός κράτους μέλους να λειτουργούν ελεύθερα σε οποιαδήποτε χώρα της ΕΕ, είτε μέσω της ίδρυσης υποκαταστήματος ή μέσω παροχής υπηρεσιών, χωρίς κατ' ανάγκη του να πρέπει να αποκτήσει νέα άδεια από τη νέα χώρα δραστηριοποίησης. Έτσι, κάθε τέτοιος όμιλος που δραστηριοποιείται στο εξωτερικό υπόκειται στον αποκλειστικό έλεγχο του κράτους μέλος που έχει την καταστατική του έδρα σχετικά με τους όρους πρόσβασης και άσκησης της τραπεζικής δραστηριότητας.

### **6.5. Παράγοντες που συνδέονται άμεσα με την εθνική νομοθεσία:**

Ως γενική αρχή, από το άρθρο 10 του κανονισμού για την SE, προβλέπεται ότι «με την επιφύλαξη αυτή του Κανονισμού, η SE πρέπει να αντιμετωπίζεται σε κάθε κράτος μέλος σαν να ήταν μια δημόσια εταιρεία περιορισμένης ευθύνης που έχει συσταθεί σύμφωνα με τη νομοθεσία του κράτους μέλους στο οποίο έχει την καταστατική του έδρα". Έτσι, από τη γενική αρχή της μη διάκρισης μεταξύ SE, και των ημεδαπών ανώνυμων εταιριών περιορισμένης ευθύνης, ο στόχος του κανονισμού για την SE ήταν να αποφευχθεί ο ανταγωνισμός στο εσωτερικό ενός κράτους μέλους μεταξύ των εταιρικών μορφών SE και των εγχώριων εταιρειών<sup>90</sup> περιορισμένης ευθύνης.

Παρ' όλα αυτά, ο κανονισμός έχει υποχρεωτικούς κανόνες και παρέχει ορισμένες επιλογές, που θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε διαφορετικούς κανόνες για την SE σε σχέση με τις άλλες εταιρικές μορφές.

---

<sup>90</sup> Θα πρέπει ωστόσο να επισημανθεί ότι στον τομέα των πιθανών τροποποιήσεων του καταστατικού της SE, το άρθρο 69 του κανονισμού SE προβλέπει τη χορήγηση της δυνατότητας "διατάξεων στο καταστατικό της SE που εγκρίθηκε από κράτος μέλος εκτέλεσης αδειών που εκδόθηκαν σε άλλα κράτη μέλη, για τον παρόντα κανονισμό σε σχέση με την SE, που αποκλίνουν ή είναι συμπληρωματικές προς αυτούς τους νόμους, ακόμη και αν τέτοιες διατάξεις δεν θα επιτρέπονταν για το καταστατικό δημόσιας εταιρείας περιορισμένης ευθύνης που έχει την καταστατική έδρα της σε κράτος μέλος ».

Η ανάλυση αποτυγχάνει εντελώς να δώσει οποιαδήποτε πιθανή εξήγηση για την έλλειψη επιτυχίας της SE στη Δανία, την Ισπανία και την Ελλάδα, ή για τη μεγάλη επιτυχία στην Τσεχική Δημοκρατία και Γερμανία, ή τη σχετική επιτυχία στην Ολλανδία, την Αυστρία, την Κύπρο, τη Γαλλία και το Λουξεμβούργο.

Θα πρέπει λοιπόν να υπάρξει η παραδοχή ότι η επιλογή της μορφής της SE, βασίζεται σε συγκεκριμένες περιπτώσεις για βελτιστοποιήσεις των επιχειρήσεων, και για κάθε μια χρειάζεται ξεχωριστή μελέτη περίπτωσης και επομένως και λύση. Σε αυτές τις συγκεκριμένες περιπτώσεις είναι πολύ εξειδικευμένοι κάθε φορά οι κανόνες που εξετάζονται. Ως εκ τούτου, σημαντικά συγκριτικά πλεονεκτήματα σε λίγους μόνο τομείς, θα μπορούσαν, δυνητικά, να είναι αποφασιστικά για την επιλογή της εταιρείας να σχεδιάσει τη μορφή της SE.

Στην Τσεχική Δημοκρατία, οι κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης για τις ευρωπαϊκές εταιρείες επιβάλλουν δυικό σύστημα διοίκησης, χωρίς να απαιτείται ελάχιστος ή μέγιστος αριθμός μελών στα διοικητικά ή εποπτικά όργανα, και έχουν έτσι ένα σημαντικό πλεονέκτημα σε σχέση με τις του εγχώριες εταιρείες περιορισμένης ευθύνης, για τις οποίες και ισχύουν οι αριθμητικές απαιτήσεις για τα όργανα διοίκησης. Έτσι, μπορεί να δημιουργηθεί στην Τσεχία SE, που το διοικητικό συμβούλιο και το εποπτικό συμβούλιο να έχουν μόνο ένα μέλος, ενώ οι δημόσιες εταιρείες περιορισμένης ευθύνης πρέπει να έχουν όργανο διοίκησης με τουλάχιστον τρία μέλη<sup>91</sup> και ένα εποπτικό συμβούλιο επίσης με τρία μέλη. Αυτό θα μπορούσε ενδεχομένως είναι ένα ισχυρό κίνητρο για την επιλογή της μορφής της SE για τσεχικές εταιρείες, και δεδομένου ότι οι εταιρικοί κανόνες είναι μεταξύ των πιο ευέλικτων, σε σχέση με τις άλλες χώρες. Όλα αυτά σε συνδυασμό να αποτελέσουν κίνητρο για τις ξένες εταιρείες να επιλέξουν την Τσεχική Δημοκρατία ως χώρα έδρασης της καταστατικής έδρας της SE.

---

<sup>91</sup> Μόνο ένα μέλος απαιτείται σε περιπτώσεις όπου η δημόσια εταιρεία περιορισμένης ευθύνης ανήκει σε έναν μόνο μέτοχο.

Στη Γαλλία, οι SE που έχουν κάνει δημόσιες προσφορές απολαμβάνουν μεγαλύτερη ελευθερία όσον αφορά τον ορισμό του καταστατικού τους. Έτσι, το καταστατικό της μη εισηγμένης SE μπορεί να υπαγάγει οποιαδήποτε μεταβίβαση των μετοχών υπό περιορισμένη διαπραγματεύσεως. Οι περιορισμοί αυτοί δεν πρέπει να έχουν επίδραση στην παροχή των αναφαίρετων μετοχών για περισσότερο από δέκα χρόνια. Κάθε ανάθεση κατά παράβαση των διατάξεων του καταστατικού είναι άκυρη. Επιπλέον, σύμφωνα με τους όρους και τις προϋποθέσεις που ορίζονται από το καταστατικό της μη εισηγμένης SE, ένας μέτοχος μπορεί να υποχρεούται να εκχωρήσει τις μετοχές του / της. Ομοίως, υποχρεούται να εκχωρήσει τα μη χρηματικά δικαιώματα και αναστέλλονται κατά τη διάρκεια της χρονικής περιόδου που ο/ή κάτοχος των δικαιωμάτων αυτός / αυτή εκτελέσει την εν λόγω πράξη. Έτσι, η γαλλική νομοθεσία επιτρέπει την αύξηση της εκ του νόμου ελευθερίας για τις μη εισηγμένες ευρωπαϊκές εταιρείες, και την ελευθερία να αναδιοργανώσουν τις σχέσεις μεταξύ των μετόχων. Ωστόσο, στην, αυτές οι ευνοϊκές διατάξεις δεν έχουν αναφερθεί ως κίνητρο για τη δημιουργία SE στη Γαλλία. Ως εκ τούτου, δεν μπορεί να θεωρηθεί ως οδηγός, για την επιλογή της SE, ούτε για την επιλογή της χώρας. Επιπλέον, αυτή τη στιγμή, η ισχύουσα διάταξη της γαλλικής νομοθεσίας θα μπορούσε να θεωρηθεί ότι αποτελεί παράβαση του άρθρου 10 του κανονισμού για τις SE.

#### **6.5.1. Θέματα που συνδέονται με το φορολογικό καθεστώς:**

Θα πρέπει πρώτα να επαναληφθεί ότι τα εθνικά φορολογικά συστήματα των 27 κρατών μελών, μαζί με τα εθνικά φορολογικά συστήματα των

κρατών μελών του ΕΟΧ, ισχύουν και για τις SE, ανάλογα με το κράτος μέλος στο οποίο εδρεύουν . Αυτό αποτελεί άμεση συνέπεια του γεγονότος ότι η τελική έκδοση του κανονισμού SE δεν περιλαμβάνει οποιαδήποτε φορολογική ρύθμιση<sup>92</sup>, αφήνοντας έτσι τη φορολογική αντιδικία μεταξύ των κρατών μελών.

Ως άμεση συνέπεια λοιπόν του άρθρου 10 του κανονισμού, η SE θα πρέπει να φορολογείται σύμφωνα με τους εθνικούς κανόνες κάθε κράτους μέλους στο οποίο ενεργεί και γενικά θα υπόκειται σε εθνικό εταιρικό φόρο εισοδήματος για το παγκόσμιο εισόδημά της στο κράτος μέλους που ανήκει, δηλαδή συνήθως εκεί που βρίσκεται η καταστατικής της έδρα και η κεντρική διοίκηση<sup>93</sup>, με την επιφύλαξη των ισχυουσών συμβάσεων για την αποφυγή της διπλής φορολογίας. (Helminen, 2004)

Παίρνοντας ως δεδομένο ότι ο κανονισμός για τις SE δεν περιέχει φορολογικές διατάξεις, και ότι η φορολογική θέση της SE είναι ευθυγραμμισμένη με τις αντίστοιχες εγχώριες ανώνυμες εταιρείες, το φορολογικό αποτέλεσμα από μόνο του δεν πρέπει να επηρεάζει την απόφαση για τη σύσταση της SE.

Ωστόσο, είναι απαραίτητο να αναλυθούν οι επιπτώσεις των εθνικών φορολογικών καθεστώτων για τον τόπο σύστασης της SE αλλά και το ενδεχόμενο να μεταφέρει την καταστατική της έδρα η SE σε κράτος με ευνοϊκότερο φορολογικό καθεστώς.

Μέχρι σήμερα, η SE είναι η μόνη μορφή της εταιρείας που έχει την ικανότητα να μεταφέρει την καταστατική της έδρα πέρα από τα εθνικά σύνορα και εντός της ΕΕ, πλεονέκτημα ιδιαίτερα σημαντικό όσον αφορά τα κράτη μέλη που δεν επιτρέπουν στις εταιρείες να μεταφέρουν την καταστατική έδρα τους εκτός της δικαιοδοσίας τους ή στις οποίες η μεταφορά αυτή θα οδηγήσει σε εκκαθάριση και λύση της εταιρείας στο

---

<sup>92</sup> Παράγραφος 20 της αιτιολογικής έκθεσης του κανονισμού SE: "Ο παρών κανονισμός δεν καλύπτει άλλους τομείς του δικαίου όπως η φορολογία, ο ανταγωνισμός, η πνευματική ιδιοκτησία ή η αφερεγγυότητα ».

<sup>93</sup> Prof. Marjaana Helminen, The Tax Treatment of the Running of an SE, European Taxation Vol. 44 Number 1, 01/2004.



κράτος μέλος αναχώρησης και νέα ενσωμάτωση στο κράτος μέλος άφιξης.

Πρέπει όμως να ληφθούν υπόψη και ορισμένοι περιορισμοί που ισχύουν όσον αφορά τη δυνατότητα μεταφοράς της καταστατική έδρα της SE. Σύμφωνα με τον κανονισμό για τις SE και την οδηγία για τις συγχωνεύσεις<sup>94</sup>, η διασυνοριακή μεταφορά της καταστατικής έδρας θα πρέπει να είναι ουδέτερη, δηλαδή η μεταφορά της καταστατικής έδρας είναι ένας τρόπος άσκησης της ελεύθερης εγκατάστασης που προβλέπεται στα άρθρα 43 και 48 της ιδρυτικής συνθήκης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Η εταιρεία και οι εταίροι της δεν αντλούν κανένα εισόδημα, κέρδη ή υπεραξίες από τη μεταφορά, όμως είναι προφανές ότι τα φορολογικά πλεονεκτήματα της νέας χώρας άφιξης θα είναι διαθέσιμα από τη στιγμή έναρξης των λειτουργιών της εταιρείας στο νέο φορολογικό περιβάλλον. Ρυθμίζεται δηλαδή η φορολογική ουδετερότητα μόνο για την πράξη μεταφοράς και όχι για τα φορολογικά πλεονεκτήματα κατά τη μελλοντική λειτουργία.

Σε αυτή τη βάση, τα ζητήματα που συνδέονται με το φορολογικό καθεστώς που εφαρμόζεται στην SE, ως συνέπεια της μεταφοράς της καταστατικής έδρας της θα πρέπει να αναλυθούν ειδικά για κάθε περίπτωση.

Year	2015		
Unit	Percentage		
Corporate income tax	Central government	Sub-central	Combined

<sup>94</sup> Οδηγία 90/434 / ΕΟΚ του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, της 23ης Ιουλίου 1990 όπως τροποποιήθηκε από την οδηγία 2005/19 / ΕΚ της 17ης Φεβρουαρίου 2005, για τη μεταφορά της καταστατικής έδρας μιας SE.

rate		Corporate income tax rate	Statutory corporate income tax rate exclusive of surtax	Adjusted central government corporate income tax rate		
Country	Targeted					
Austria	N	25	..	25	..	25
Belgium	Y	33	33	33,99	..	33,99
Czech Republic		19	..	19	..	19
Denmark	N	23,5	..	23,5	..	23,5
<u>Estonia</u>		20	..	20	..	20
Finland		20	..	20	..	20
France	Y	34,43	33,3	34,43	..	34,43
<u>Germany</u>	N	15,83	15	15,83	14,35	30,18
Greece	Y	26	..	26	..	26
Hungary		19	..	19	..	19
Ireland		12,5	..	12,5	..	12,5
<u>Israel</u>		26,5	..	26,5	0	26,5
Italy	N	27,5	..	27,5	..	27,5
Luxembourg	Y	22,47	21	22,47	6,75	29,22
Netherlands		25	..	25	..	25
Norway		27	..	27	..	27
Poland	N	19	..	19	..	19
Portugal	Y	28	21	28	1,5	29,5
Slovak Republic	N	22	..	22	..	22
Slovenia		17	..	17	..	17
Spain	Y	28	..	28	..	28
Sweden	N	22	..	22	..	22
Switzerland		8,5	..	6,7	14,45	21,15
Turkey		20	..	20	..	20
<u>United Kingdom</u>	Y	20	..	20	..	20

Year	2015	
Targeted	Small business corporate tax rates	Other targeted provisions

corporate income tax		Central Government	Statutory corporate rate exclusive of surtax	Adjusted central Government	Sub-central Government	All levels of Government	Central government	Sub-central government
Unit								
Country								
Belgium	:	24,25	24,25	24,98	..	24,98	..	..
Czech Republic		..	..	..	..	..	..	..
France	:	15	..	..	..	15	..	..
Greece		..	..	..	..	..	..	..
Hungary	:	10	..	10	..	10	..	..
Iceland	:	..	..	..	..	..	..	..
Israel		..	..	..	..	..	..	..
Luxembourg		21,4	20	21,4	6,75	28,15	..	..
Netherlands	:	20	..	20	..	20	..	..
Norway		..	..	..	..	..	..	..
Portugal		..	..	..	..	..	..	..
Spain	:	25	..	25	..	25	..	..

Year				2015			
Unit				Percentage			
Sub-central corporate income tax				Representative case		Minimum sub-central rate	Maximum sub-central rate
				Percentage deductible	Representative sub-central rate		
Country	Levels of government	Tax Base	Rate Structure				
Germany	L	TYI	F	0	14,35	7	18,2
Luxembourg				..	6,75	6,75	12
Portugal				..	1,5	0	1,5

## Φορολογικοί περιορισμοί κατά τη μεταφορά της καταστατικής έδρας μιας εταιρείας SE.

Δύο είναι οι συνθήκες που πρέπει να αναλυθούν :

- Η καταστατική έδρα της SE μεταφέρεται σε άλλο κράτος μέλος, αλλά η εταιρεία διατηρεί μόνιμη εγκατάσταση στο κράτος μέλος προέλευσης, έτσι ώστε να αποφευχθεί η φορολόγηση κατά τη μεταβίβαση των στοιχείων του ενεργητικού της. Σε αυτή την περίπτωση, οι δραστηριότητες και τα περιουσιακά στοιχεία που δεν έχουν μεταφερθεί εξακολουθούν να φορολογούνται στο κράτος στο οποίο βρίσκονται. Ωστόσο, η έδρα μιας εταιρείας θεωρείται ως μόνιμη εγκατάσταση σύμφωνα με τις φορολογικές συνθήκες. Έτσι, οι δραστηριότητες της SE θα υπόκεινται σε φορολόγηση σε δύο κράτη μέλη. Η SE Στη συνέχεια θα πρέπει να χωρίσει τα κέρδη της και τις ζημίες της μεταξύ των δύο κρατών μελών, που τις περισσότερες φορές μπορεί να πραγματοποιηθεί μόνο μέσα από δαπανηρές και χρονοβόρες διαδικασίες.

- Η SE μεταφέρει την καταστατική της έδρα, χωρίς να διατηρεί μόνιμη εγκατάσταση ή περιουσιακά στοιχεία στη χώρα από την οποία μεταφέρθηκε και έτσι μπορεί να αποδοθεί φόρος στο κράτος μέλος προέλευσης. Κατά συνέπεια, το ενδιαφερόμενο κράτος μέλος μπορεί να εφαρμόσει φορολόγηση κατά την έξοδο, όπως το φόρο κεφαλαιουχικών κερδών για ενσώματα και άυλα περιουσιακά στοιχεία. Είναι, πάντως, αξιοσημείωτο ότι οι εν λόγω φορολογίες που συνδέονται με τις διασυνοριακές μεταφορές της καταστατικής έδρας μπορεί να θεωρηθεί αντίθετη με την αρχή της ΕΕ περί ελεύθερης εγκατάστασης, που προκύπτει κυρίως από την απόφαση του Ευρωπαϊκού Δικαστηρίου (C-9/02). Ο Hughes de Lasteyrie du Saillant, άτομο με γαλλική φορολογική κατοικία, αποφάσισε να μετακομίσει την κατοικία του στο Βέλγιο, αφού διέμεινε στη Γαλλία. Οι γαλλικές φορολογικές αρχές αποφάσισαν να φορολογήσουν μέχρι την μέχρι τότε ανατίμηση της αξίας των μετοχών του σε γαλλική εταιρία, υπό την αιτιολογία της προληπτικής φοροδιαφυγής κατά την έξοδο. Ο Hughes de Lasteyrie du Saillant

προσέφυγε στο Conseil d'Etat, το οποίο με τη σειρά του ζήτησε από το Ευρωπαϊκό Δικαστήριο, να αποφασίσει αν οι γαλλικές φορολογικές διατάξεις εξόδου, οι οποίες προβλέπουν την φορολόγηση των υπεραξιών μόνο όταν η φορολογική κατοικία μετακινείται εκτός της Γαλλίας, ενδέχεται να παραβιάζει την αρχή περί της ελευθερίας εγκαταστάσεως, την οποία και εγγυάται το άρθρο 43 της συνθήκης ΕΚ. Το ΔΕΚ έβγαλε απόφαση στις 11 Μαρτίου 2004<sup>95</sup> και έκρινε ότι οι γαλλικές φορολογικές διατάξεις εξόδου είναι δυνατόν να περιορίζουν την άσκηση του δικαιώματος αυτού, αποτρέποντας στον φορολογούμενο να εγκατασταθεί σε άλλο κράτος μέλος της επιλογής του, καθώς και μόνο από το γεγονός της μεταφοράς της φορολογικής του κατοικίας εκτός Γαλλίας, υπόκειται σε φόρο για εισόδημα που δεν έχει ακόμη πραγματοποιηθεί, και έτσι βρίσκεται σε δυσμενή μεταχείριση σε σύγκριση με ένα πρόσωπο που διατηρεί την κατοικία του στη Γαλλία.

Η εθνική φορολογία που συνδέεται με τις μεταφορές της καταστατικής, έδρας συμπεριλαμβανομένων των περιουσιακών στοιχείων, δεν μπορεί να θεωρηθεί ως απαγορευμένη φορολόγησης κατά την έξοδο, για δύο λόγους.

Πρώτον, η προαναφερθείσα υπόθεση αφορά σαφώς ένα άτομο, ενώ η SE είναι μια νομική οντότητα.

Δεύτερον, η οδηγία για τις συγχωνεύσεις κάνει τη φορολογικές ελαφρύνσεις να εξαρτάται από την ύπαρξη μόνιμης εγκατάστασης στο κράτος μέλος όπου η SE έχει προηγουμένως συσταθεί. Φόρος κατά την έξοδο μπορεί, ωστόσο, να επιτραπεί στις περιπτώσεις που η SE δεν διατηρεί μόνιμη εγκατάσταση στο πρώτο κράτος μέλος της.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξέδωσε ανακοίνωση με ημερομηνία 19 Δεκεμβρίου του 2006 σχετικά με τη φορολογία εξόδου. Αναφερόμενη ειδικότερα στο σκεπτικό του ΔΕΚ στην περίπτωση *Lasteyrie du Saillant*, η Επιτροπή αναφέρει ότι τα κράτη μέλη πρέπει να

---

<sup>95</sup> Απόφαση Ευρωπαϊκού δικαστηρίου C-9/02

προβλέπουν την άνευ όρων αναστολή της είσπραξης του οφειλόμενου φόρου, έως ότου η απολαβή της υπεραξίας όντως πραγματοποιηθεί.

Σύμφωνα με την Επιτροπή, η φορολογική βάση του «κράτους εξόδου» μπορεί να προστατευθεί μέσω της αποτελεσματικής διοικητικής συνεργασίας. Επιπλέον, η δυνατότητα μιας SE να μεταφέρει την έδρα της από ένα κράτος μέλος σε άλλο, υπόκειται στις διατάξεις κατά των καταχρήσεων και του forum shopping<sup>96</sup>.

#### **6.5.1.1. Πιθανά φορολογικά πλεονεκτήματα που συνδέονται με τη μεταφορά της καταστατικής έδρας SE:**

Εκτός από τους διάφορους περιορισμούς που αναφέρονται παραπάνω, είναι δυνατόν για μια SE σήμερα να μεταφέρει την καταστατική της έδρα από ένα κράτος μέλος σε άλλο, και πρέπει να ληφθούν υπόψη οι σχετικές φορολογικές συνέπειες.

Μεταξύ των ποσοστών του Εταιρικού Φόρου Εισοδήματος στα διάφορα κράτη μέλη μπορούν να εντοπιστούν μεγάλες διαφορές<sup>97</sup>. Οι χαμηλοί φορολογικοί συντελεστές είναι βέβαιο ότι ενδιαφέρουν κάποιες εταιρείες. Μια ανάλυση των πιθανών φορολογικών πλεονεκτημάτων που συνδέεται με τη μεταφορά της καταστατικής έδρας μιας SE δεν μπορεί, ωστόσο, να περιορίζεται στο φόρο εισοδήματος εταιρειών,

---

<sup>96</sup> Θα πρέπει να σημειωθεί ότι, στην πράξη, πολλές εταιρείες που έχουν συσταθεί σε χώρες απλώς για να αποκτήσουν τα οφέλη των συγκεκριμένων φορολογικών συμβάσεων. Οι φορολογικές αρχές σε όλο τον κόσμο γνωρίζουν αυτές τις πρακτικές και έχουν γίνει αυστηρότερες όσον αφορά την καταπολέμηση των περιπτώσεων τέτοιας καταχρηστικής εκμετάλλευσης των φορολογικών συμβάσεων. Εντός της ΕΕ, κάθε κράτος μέλος έχει τους δικούς του κανόνες προστασίας και έτσι, η μεταφορά της καταστατικής έδρας μιας SE ε, υποβάλλεται στους εν λόγω κανόνες.

<sup>97</sup> Για παράδειγμα, η Κύπρος εφαρμόζει εταιρικό φορολογικό συντελεστή 10%, ενώ το Βέλγιο εφαρμόζει συντελεστή 33%.

καθώς υπάρχουν και άλλες σημαντικές φορολογικές πτυχές που πρέπει να αναλυθούν περεταίρω<sup>98</sup>.

Όσον αφορά τα μερίσματα και την παρακράτηση φόρου.:

Η Οδηγία 90/435 της 23ης Ιουλίου 1990 (όπως τροποποιήθηκε στις 22 Δεκεμβρίου 2003, με ισχύ από 1 Ιανουαρίου του 2005 για να συμπεριλάβει τις SE) περιλαμβάνει καθιερωμένους κανόνες απαλλαγής φορολόγησης του εισοδήματος από διανομή διακοινοτικών μερισμάτων από τις θυγατρικές στις μητρικές εταιρείες. Σύμφωνα με την Κοινοτική Οδηγία (90/435), η παρακράτηση φόρου μερισμάτων παύει να ισχύει και για τα μερίσματα που καταβάλει η θυγατρική στη μητρική εταιρία εγκατεστημένη σε άλλο κράτος μέλος, υπό την προϋπόθεση ότι η μητρική εταιρεία κατέχει τουλάχιστον μία σταθερή συμμετοχή στη θυγατρική.

Συμπερασματικά, για τη φορολογική πτυχή που σχετίζεται με τη διανομή μερισμάτων στην ΕΕ είναι κατ' αρχήν απαλλασσόμενα φορολογίας μεταξύ της μητρικής εταιρίας και της θυγατρικής, εφόσον πληρούνται οι όροι της απαλλαγής.

#### **6.5.1.2. Δίκτυο των φορολογικών συνθηκών το οποίο αναπτύσσει ένα κράτος μέλος<sup>99</sup>:**

Λόγω της παγκοσμιοποίησης, πολλοί όμιλοι δραστηριοποιούνται σε όλο τον κόσμο και όχι μόνο εντός των ορίων της Ευρώπης. Κατά συνέπεια, οι φορολογικές απαλλαγές της ΕΕ επί των μερισμάτων ή η παρακράτηση

---

<sup>98</sup> Paying taxes 2010 (assessment of both the cost of taxes and the administrative burden of tax compliance), study from PwC and the World Bank Group: "Ο εταιρικός φόρος εισοδήματος είναι μόνο ένας από τους πολλούς φόρους με τον οποίο η επιχείρηση πρέπει να συμμορφωθεί. Κατά την εξέταση της επιβάρυνσης του φόρου επί των κερδών των επιχειρήσεων, είναι σημαντικό να εξεταστούν όλοι οι φόροι που πληρώνουν οι εταιρείες. Σε μια ύφεση, τα κέρδη της εταιρείας, και ως εκ τούτου οι εταιρικές πληρωμές του φόρου εισοδήματος, μπορεί να μειωθούν, αλλά το συνολικό φορολογικό κόστος μπορεί να εξακολουθήσει να αυξάνεται καθώς οι άλλοι φόροι που καταβάλλονται δεν συνδέονται με κερδοφορία".

<sup>99</sup> Ως θέμα της φορολογικής νομοθεσίας, για την αποφυγή διπλής φορολογίας κατά τη διανομή μερισμάτων, τόκων και δικαιωμάτων σε μετόχους με απαλλαγή ή με χαμηλότερο παρακράτηση φόρου.

φόρου ισχύουν πλέον μόλις μία εταιρεία του ομίλου που βρίσκεται έξω από το ΕΕ. Έτσι, ο αριθμός και η φύση των φορολογικών συνθηκών στις οποίες το κράτος μέλος είναι συμβαλλόμενο μέρος δημιουργεί τον καθορισμό των κριτηρίων όσον αφορά την επιλογή της τοποθεσίας της έδρας, ιδίως στην περίπτωση της μεταφοράς της καταστατικής έδρας μιας SE.

#### Τοπικοί φόροι:

Οι τοπικοί φόροι μπορούν επίσης να έχουν αντίκτυπο στην απόφαση για τη μεταφορά της καταστατικής έδρας μιας SE, λόγω των υψηλών τοπικών φόρων σε ορισμένα κράτη μέλη και την απουσία τέτοιων φόρων σε άλλες.

#### Απαλλαγή των διασυνοριακών φορολογικών ζημιών:

Θα μπορούσε επίσης να είναι επωφελής για την εταιρεία η οποία δραστηριοποιείται μέσω υποκαταστημάτων σε μια ένα σύνολο κρατών μελών, ώστε να εδραστεί σε ένα κράτος μέλος, όπου θα είναι δυνατόν να αντισταθμίζει τις απώλειες από ορισμένους κλάδους και μερικές φορές ακόμη και οι θυγατρικές να τις αντισταθμίζουν έναντι κερδών από άλλες νομικές της οντότητες. Η δυνατότητα για μια εταιρεία να αντισταθμίζει τα κέρδη και τις ζημίες των θυγατρικών και των υποκαταστημάτων κατά τα αποτελέσματα χρήσης, επιτρέπεται από ορισμένα κράτη μέλη υπό διάφορες συνθήκες (Δανία και Αυστρία).

Παρ' όλα αυτά, η πρόσφατη υπόθεση Marks and Spencer του ΔΕΚ (C-446/03)<sup>100</sup> 188 δείχνει ότι το δικαίωμα του συμψηφισμού ζημιών γενικά δεν εκτείνεται πέρα από τα όρια της δικαιοδοσίας του κράτους μέλους.

---

<sup>100</sup> Marks and Spencer, εταιρεία εγγεγραμμένη στην Αγγλία και την Ουαλία, το 2001 έπαυσε τις δραστηριότητές της στην ηπειρωτική Ευρώπη λόγω των ζημιών που είχε από τα μέσα της δεκαετίας του 1990. Στη συνέχεια, η εταιρεία ισχυρίστηκε ότι "ανακούφιση ομίλου" για τις ζημίες που υπέστησαν οι θυγατρικές της στην ΕΕ. Ο ισχυρισμός αυτός απορρίφθηκε από τις φορολογικές αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου: κάτοικος του 184



Τέλος η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξέδωσε ανακοίνωση στις 19 Δεκεμβρίου 2006, σχετικά με τη διασυννοριακή ανακούφιση ζημιών. Η Επιτροπή θεωρεί πράγματι ότι η απουσία των διασυννοριακών ανακουφίσεων ζημιών οδηγεί σε υπερφορολόγηση, πράγμα που μειώνει τον ανταγωνισμό στο εσωτερικό της ενιαίας αγοράς. Έτσι, η Επιτροπή ζήτησε από τα κράτη μέλη να διερευνήσουν τους τρόπους που επιτρέπουν στις επιχειρήσεις να αντισταθμίζουν τις ζημιές σε άλλα κράτη μέλη, ιδίως των ζημιών που δημιουργούνται εξαιτίας της μόνιμης λειτουργίας μιας εταιρείας που βρίσκεται σε άλλο κράτος μέλος.

### 6.5.1.3. Λοιπές φορολογικές πτυχές:

Πριν από την εφαρμογή των οδηγιών της ΕΚ για τις διασυννοριακές συγχωνεύσεις, οι διασυννοριακές αναδιρθρώσεις ήταν πολύ δύσκολο να εφαρμοστούν λόγω της νομικής αβεβαιότητας και του κόστους. Η δυνατότητα συγχώνευσης σε διεθνές επίπεδο ήταν σαφώς ένα κίνητρο για τη σύσταση της SE. Παρ' όλα αυτά, η δυνατότητα διασυννοριακής συγχώνευσης δεν είναι πλέον βασικό κίνητρο για να πάρει τη μορφή SE λόγω της εφαρμογής στα κράτη μέλη της κοινοτικής οδηγίας 2005/56 / ΕΚ του Συμβουλίου, της 26ης Οκτωβρίου 2005 σχετικά με τις διασυννοριακές συγχωνεύσεις εταιρειών περιορισμένης ευθύνης. Η έγκριση της προαναφερθείσας οδηγίας είναι πράγματι μια σημαντική

---

Ηνωμένου Βασιλείου καθώς και οι εταιρείες ενός όμιλου δεν μπορούν να αντισταθμίζουν κέρδη και ζημιές ο ένας ενάντια του άλλου, όταν οι ζημιές προέρχονται από θυγατρικές που δεν είναι εγκατεστημένες στο Ηνωμένο Βασίλειο και δεν ασκούν εκεί εμπορική δραστηριότητα. Στις 13 Δεκέμβρη 2005, το Δικαστήριο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων αποφάσισε ότι η Marks & Spencer θα μπορούσε να διεκδικήσει ανακούφιση φόρου από το Ηνωμένο Βασίλειο για τις ζημιές που σημειώθηκαν σε άλλες χώρες της ΕΕ. Σύμφωνα με το ΔΕΚ, η απαγόρευση της αντιστάθμισης των ζημιών αποτελούσε παραβίαση της «ελευθερίας της εγκατάστασης» από το γεγονός ότι η νομοθεσία του Ηνωμένου Βασιλείου εφαρμόζει διαφορετική μεταχείριση για τις ζημιές από ημεδαπή θυγατρική και διαφορετική για ζημιές από αλλοδαπή θυγατρική. Όσον αφορά την αιτιολόγηση, το ΔΕΚ αποδέχεται τη διατήρηση της κατανομής των φορολογικών αρμοδιοτήτων μεταξύ των κρατών μελών, με την πρόληψη της διπλής ανακούφισης και τον κίνδυνο της φοροδιαφυγής, όταν μια πολυεθνική επιδιώκει να αντισταθμίσει τις ζημιές με κέρδη που έχουν μεγάλο φορολογικό συντελεστή, μαζί επιτρέπουν σε κράτος μέλος να αρνείται γενικά τη διασυννοριακή φορολογική ελάφρυνση λόγω ζημιών. Ωστόσο, το ΔΕΚ πρόσθεσε ότι μια αλλοδαπή θυγατρική πρέπει να εξαντλήσει τα φορολογικά πλεονεκτήματα του κράτους που εδράζεται, πριν γίνουν διαθέσιμα τα οφέλη αυτά σε άλλο κράτος.

εξέλιξη από την άποψη του φορολογικού κοινοτικού δικαίου, καθώς ορίζει το υπόβαθρο του εταιρικού δικαίου για την πρακτική εφαρμογή της ουδέτερης φορολογικής αντιμετώπισης των διασυνοριακών συγχωνεύσεων που προβλέπονται από την οδηγία 90/434 / ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 23ης Ιουλίου 1990, σχετικά με το κοινό φορολογικό καθεστώς για τις συγχωνεύσεις, διασπάσεις, εισφορές ενεργητικού και ανταλλαγές μετοχών που αφορούν εταιρείες διαφορετικών κρατών μελών. Ο σκοπός αυτής της τελευταίας οδηγίας, που συμπληρώνεται με την οδηγία 2005/19 / ΕΚ της 17ης Φεβρουαρίου 2005, είναι η διευκόλυνση των συγχωνεύσεων στην ΕΕ με την εναρμόνιση της φορολογικής μεταχείρισης που παρέχεται από τα διάφορα κράτη μέλη. Στο στάδιο αυτό, αξίζει να σημειωθεί ότι θα πρέπει να ληφθούν πολλές φορολογικές πτυχές υπόψη, προκειμένου να επιλεγεί το κράτος μέλος υποδοχής όπου θα βρίσκεται ή θα μεταφερθεί η καταστατική έδρα της SE. Η ευκαιρία να μεταφερθεί η καταστατική έδρα της SE, θα πρέπει να σταθμιστεί από συγκεκριμένο σκεπτικό και λαμβάνοντας υπόψη ποιος είναι ο στόχος που πρέπει να επιτευχθεί, ιδίως όσον αφορά με το είδος της δραστηριότητας που διενεργείται από την SE που πρόκειται να μεταφερθεί.

Από την άλλη πλευρά, ο φορολογικές πλευρές που πρέπει να ληφθούν υπόψη δεν είναι ίδιες για μια εταιρεία χαρτοφυλακίου και για μια εταιρεία που εκτελεί μια δραστηριότητα. Πρώτον, θα είναι πιο εύκολο για μια εταιρεία συμμετοχών να μεταφέρει την έδρα της για προφανείς πρακτικούς λόγους. Δεύτερον, ορισμένα κράτη μέλη έχουν μέχρι σήμερα πολύ ελκυστικά φορολογικά καθεστώτα για τις επιχειρήσεις όπως το Λουξεμβούργο και η Κύπρος. Ορισμένα κράτη μέλη δεν φορολογούν (ή φορολογούν με πολύ χαμηλά ποσοστά μόνο τα κέρδη) το κεφάλαιο κατά τη μεταβίβαση των μετοχών, οι οποίες, μαζί με τη φορολογική απαλλαγή για τα διασυνοριακά μερίσματα και την απαλλαγή από την παρακράτηση φόρου για εξερχόμενες κατανομές κεφαλαίου (μητρικές / θυγατρικές εταιρείες), δημιουργούν ένα ελκυστικό φορολογικό καθεστώς για μια εταιρεία συμμετοχών.

Επιπλέον, ορισμένα κράτη μέλη αποδέχονται ακόμη και την έκπτωση των τόκων που σχετίζονται με την απόκτηση συμμετοχής σε ξένες εταιρείες.

Εν κατακλείδι, η ελευθερία εγκατάστασης επιτρέπει τις SE να μεταφέρουν την έδρα τους από το ένα κράτος μέλος στο άλλο και ως εκ τούτου να είναι τουλάχιστον εν μέρει αντικείμενο σε νέα φορολογική δικαιοδοσία.

## **6.6. Κόστος, πολυπλοκότητα και η αβεβαιότητα της SE**

Η έλλειψη εμπειρίας σχετικά με το καταστατικό της SE και την ενσωμάτωση των SE δημιουργεί αυξημένη αβεβαιότητα, διοικητική επιβάρυνση και κόστος κατά το χρόνο δημιουργίας της SE.

Πρώτον, όσον αφορά το κόστος, η SE αντιμετωπίζει υψηλότερο κόστος set-up από αντίστοιχη εγχώρια εταιρεία περιορισμένης ευθύνης. Σύμφωνα με το άρθρο 12 του κανονισμού για την SE, "Κάθε SE καταχωρείται στο κράτος μέλος στο οποίο έχει την καταστατική έδρα του σε ένα μητρώο που ορίζεται από το δίκαιο του εν λόγω κράτους μέλους, σύμφωνα με το άρθρο 3 της πρώτης οδηγίας του Συμβουλίου (68/151 / ΕΟΚ) της 9ης Μαρτίου 1968 (...) ", το μητρώο είναι ταυτόσημο για κάθε κράτος μέλος για τις ημεδαπές ανώνυμες εταιρείες περιορισμένης ευθύνης και τις SE. Η διάταξη αυτή αποτρέπει διαφορές μεταξύ του κόστους καταχώρησης της SE και των εθνικών δημόσιων εταιρειών περιορισμένης ευθύνης. Ωστόσο, ακόμη και αν δεν υπάρχει καμία διαφορά στο κόστος καταχώρησης, θα πρέπει να επισημανθεί ότι οι καταχωρητές είναι λιγότερο εξοικειωμένοι με τις διοικητικές διατυπώσεις για την ενσωμάτωση μιας SE (σε σύγκριση με τις εθνικές εταιρείες περιορισμένης ευθύνης) και η έλλειψη πρακτικής εμπειρίας οδηγεί σε μια αυξημένη διοικητική επιβάρυνση. Εκτός από τα έξοδα εγγραφής, υψηλή διαφοράς μπορεί να διαπιστωθούν μεταξύ των SE και

των ημεδαπών ανώνυμων εταιριών όσον αφορά τις πρόσθετες αμοιβές και τα έξοδα των νομικών της συμβούλων.

Όσον αφορά τα πρόσθετα έξοδα που αναφέρονται παραπάνω, πρέπει να έχουμε κατά νου ότι η διαμόρφωση μιας SE περιλαμβάνει ειδικές απαιτήσεις οι οποίες δεν υπάρχουν για τις εταιρείες περιορισμένης ευθύνης. Οι απαιτήσεις αυτές αφορούν κυρίως την αναγκαιότητα της δημιουργίας ειδικής διαπραγματευτικής ομάδας. Η διαπραγματευτική διαδικασία δημιουργεί πρόσθετα έξοδα μετακίνησης και διαμονής, έξοδα μετάφρασης και εμπειρογνομόνων. Επιπλέον, η σύσταση της SE είναι διακρατική, και συχνά απαιτεί τη μετάφραση των επίσημων εγγράφων (αυτό δεν είναι γενικά απαραίτητο στην περίπτωση της ενσωμάτωση μιας εθνικής ΑΕ) και, στην περίπτωση του σχηματισμού SE με συγχώνευση, απαιτείται δράση εκ μέρους του δικαστηρίου, ενώπιον συμβολαιογράφου ή άλλης αρμόδιας αρχής, για να χορηγήσει πιστοποιητικό σχετικά με τη νομιμότητα της συγχώνευσης<sup>101</sup>.

Επιπλέον, οι εταιρείες που επιλέγουν να σχηματίσουν SE, πρέπει επίσης να επωμιστούν το κόστος που συνδέεται με την ημερήσια λειτουργία της επιχείρησης, και πρέπει να χρηματοδοτήσει τη διαδικασία επικοινωνίας που συνδέεται με το σχηματισμό της SE και την τυχόν αναδιάρθρωση του ομίλου και να εξηγήσει πώς αυτή η νέα οντότητα θα έχει αντίκτυπο στη λειτουργία της επιχείρησης<sup>102</sup>.

Όσον αφορά τη φορολογική και νομική συμβουλευτική αμοιβή, αξίζει να σημειωθεί ότι οι νομικοί σύμβουλοι είναι λιγότερο εξοικειωμένοι με την SE από ό, τι με τις εγχώριες ανώνυμες εταιρείες και η συγκεκριμένη διαδικασία σχηματισμού είναι πιο περίπλοκη για αυτούς.

---

<sup>101</sup> Σύμφωνα με τη γαλλική νομοθεσία, η αρμόδια αρχή, η οποία πρέπει να παραδώσει το πιστοποιητικό αυτό είναι ο συμβολαιογράφος. Στην περίπτωση συγχώνευσης γαλλικών δημόσιων εταιριών περιορισμένης ευθύνης, η συμμετοχή συμβολαιογράφου δεν είναι απαραίτητη και δημιουργεί επιπλέον κόστος για την SE, σε σύγκριση με την εθνική δημόσια εταιρεία περιορισμένης ευθύνης.

<sup>102</sup> Αυτό το είδος των δαπανών δεν συνδέεται αποκλειστικά με τη νομική μορφή της SE και σε γενικές γραμμές υπάρχει για οποιαδήποτε μετατροπή σε άλλη νομική μορφή και για οποιαδήποτε αναδιάρθρωση ομίλου. Ωστόσο, οι δαπάνες αυτές δεν μπορούν να διαχωριστούν από το σύνολο των δαπανών που χρειάζονται για τη διαμόρφωση μιας SE.

Εκτός από αυτές τις δαπάνες, θα πρέπει να επαναληφθεί ότι η SE έχει σχετικά υψηλό ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο σα 120,000<sup>103</sup>ευρώ. Ωστόσο, η απαίτηση αυτή δεν είναι ένας αποτρεπτικός παράγοντας για τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις .

Αυτή η αύξηση του κόστους σε σχέση με τις εταιρείες περιορισμένης ευθύνης, αποτελεί εμπόδιο σε ορισμένα κράτη μέλη. Στην Πολωνία και στην Κύπρο, για παράδειγμα, οι εθνικές εταιρείες τείνουν να είναι μικρές και μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεις, και προτιμούν να μην συμμετάσχουν στη διαδικασία συγκρότησης μιας SE. Ειδικά σε αυτά τα δύο κράτη μέλη, οι υπάρχουσες SE έχουν συσταθεί από ιδρυτές ξένων κεφαλαίων. Αυτό ισχύει επίσης και για άλλες για άλλα κράτη μέλη όπου η εγχώρια οικονομία, σε μεγάλο βαθμό, αποτελείται από μικρές έως μεσαίες επιχειρήσεις<sup>104</sup>, π.χ. Η Πορτογαλία, η Ελλάδα, η Ιταλία. Όσον αφορά το πραγματικό ποσό των εξόδων set-up, τα γνωστά παραδείγματα είναι η υψηλού κόστους σύσταση ως SE ων Allianz SE και BASF SE, το κόστος των οποίων για την επανενσωμάτωση ως SE, ανήλθε σε 95.000.000 € και 5.000.000 € αντίστοιχα. Φεύγοντας από αυτές τις συγκεκριμένες περιπτώσεις το μέσο κόστος set-up είναι περίπου 784.000 €, συμπεριλαμβανομένων των φορολογικών και νομικών συμβουλευτικών εξόδων, εξόδων μετάφρασης και εγγραφής. Το συνολικό κόστος set-up κυμαίνεται από περίπου 100.000 € μέχρι τα 2 με 4 εκατομμύρια €. Από την άλλη πλευρά, τα πλεονεκτήματα που προσφέρονται από το καταστατικό της SE, είναι δύσκολο να εκτιμηθούν και να αντισταθμιστούν με τις δαπάνες. Επιπλέον, θα πρέπει να τονιστεί ότι με την αυξημένη πείρα σχετικά με της SE, οι επιβαρύνσεις που συνδέονται με την υψηλή set-up δαπάνες και τις περίπλοκες και χρονοβόρες διαδικασίες μειώνονται.

Δεύτερον, όσον αφορά την αβεβαιότητα του καταστατικού της SE, αυτό συνδέεται άμεσα με την νέα φύση αυτής της εταιρικής μορφής και ως εκ

---

<sup>103</sup> Άρθρο 4 του Κανονισμού για τις SE.

<sup>104</sup> Ός μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις ορίζονται γενικά ως οι επιχειρήσεις που απασχολούν λιγότερους από 250 εργαζομένους. (Eurostat yearbook 2009, p. 297)

τούτου, την έλλειψη επίγνωσης αυτής και του τρόπου εκμετάλλευσης των πλεονεκτημάτων της.

## 7. Μελέτη περίπτωσης

Στην πράξη, οι ευρωπαϊκές εταιρείες και οι επαγγελματίες ιδρυτές SE αναφέρονται συχνά ότι ένας από τους σημαντικότερους οδηγούς κατά την επιλογή της SE είναι το φορολογικό. Έτσι, πολλές επαγγελματικές ιδρυτές SE, ιδίως στην Τσεχική Δημοκρατία έχουν το επιχείρημα αυτό για να εξηγήσουν τη μεγάλη επιτυχία της SE. Σύμφωνα με την Ένωση της Τσεχικών Υπεράκτιων Συμβούλων (UOP) "η SE ως νομική οντότητα μπορεί να είναι ένα αποτελεσματικό μέσο βελτιστοποίησης του φορολογικού κόστους και είναι ιδανική επιλογή για εταιρείες χαρτοφυλακίου"<sup>105</sup>. Αυτή η φορολογική βελτιστοποίηση γίνεται δυνατή μέσω της διασυνοριακής μεταφοράς της καταστατικής έδρας της SE: "Αυτή η νομική μορφή καθιστά δυνατή την μετακίνηση μιας επιχείρησης σε οποιοδήποτε κράτος μέλος της ΕΕ προσφέρει χαμηλότερους φόρους ή ένα καλύτερο νομικό σύστημα. Επίσης, δίνει τη δυνατότητα στην εταιρεία να αλλάξει την καταστατική της έδρα αυθαίρετα, χωρίς την αναγκαιότητα εκκαθάρισης πριν προχωρήσει"<sup>106</sup>. Παρ'όλα αυτά, η αρχή αυτή βρίσκει τα όριά της στην πιθανή εφαρμογή ενός «φόρου εξόδου» όπως αναφέρθηκε παραπάνω.

Ένας φορέας παροχής ολοκληρωμένων υπηρεσιών στον τομέα της ενσωμάτωσης των εταιριών κέλυφος που δραστηριοποιούνται στην Τσεχική Δημοκρατία ανέφερε ότι η φορολογική βελτιστοποίηση αναφέρθηκε από τους πελάτες της ως το κύριο πλεονέκτημα για την απόκτηση μιας "έτοιμης" SE. Ωστόσο, πρόσθεσε ότι μόνο περίπου 10% των πελατών αυτών έχουν πραγματικά μετακινηθεί εκτός της Τσεχικής

---

<sup>105</sup> Victor Velek, Local businesses becoming more « European » (Companies dreaming big adopt EU's Societas Europaea format), The Prague Post, February 13th, 2008.

<sup>106</sup> Adéla Vopenková, Czechs lead Europe in establishing new type of firm.

Δημοκρατίας κατά τη διάρκεια του πρώτου έτους, ενώ αγαπημένος προορισμός για φορολογικούς σκοπούς ήταν η Κύπρος, οι Κάτω Χώρες και το Ηνωμένο Βασίλειο.

Τα φορολογικά ζητήματα, αναφέρθηκαν από τον εκπρόσωπο της Songa Offshore SE κατά τη διάρκεια συνέντευξης: η επιλογή της νομικής μορφής SE συνδέεται άμεσα με τη δυνατότητα ελεύθερης μεταφοράς της καταστατικής έδρας της SE, δίνοντας έτσι τη δυνατότητα φορολογική βελτιστοποίηση ανάλογα με το κράτος μέλος που έχει επιλεγεί. Οι λόγοι για τη μεταφορά της καταστατικής έδρας της Songa Offshore SE από τη Νορβηγία προς την Κύπρο περιλαμβάνει την ευκαιρία για την SE να πληρώσει τριμηνιαία μερίσματα αντί για ετήσια μερίσματα, καθώς και η απουσία της παρακράτησης φόρου επί των μερισμάτων στα πλαίσια της κυπριακής νομοθεσίας.

Ομοίως, SE με έδρα την Ολλανδία, μετά την έξοδο από την Τσεχική Δημοκρατία ανέφερε ότι η επιλογή της θέσης της καταστατικής έδρας της SE επηρεάστηκε μεταξύ άλλων παραγόντων, από το ευρύ δίκτυο των φορολογικών συμβάσεων στην Ολλανδία. Ακολούθως, οι ιδρυτές της SE επέλεξαν την εγκατάσταση την Ολλανδία αντί της Τσεχικής Δημοκρατίας, υπό το φως των αρνητικών εξελίξεων ως προς το φορολογικό στην Τσεχική Δημοκρατία.

Η Elcoteq SE μετέφερε την έδρα της στο Λουξεμβούργο, όπου, εκτός από τη νομική ευελιξία του καταστατικού της SE και το ευέλικτο εργατικό δίκαιο, το φορολογικό καθεστώς για τις εκμεταλλεύσεις είναι γνωστό για την ελκυστικότητά του.

### **7.1. Εταιρείες που συστήσουν SE σε ένα ξένο κράτος μέλος μέσω της δημιουργίας μιας νέας εταιρείας ή περισσότερων άλλων εταιρειών:**

Εξετάζοντας αντίθετα το παράδειγμα της Eurotunnel SE που ιδρύθηκε στο Βέλγιο από μια γαλλική εταιρεία και μία Βρετανική εταιρεία και εκτιμώντας ότι το φορολογικό καθεστώς στο Βέλγιο δεν είναι το πιο ευνοϊκό εντός της ΕΕ, φαίνεται ότι τα θέματα των ευκαιριών, η εικόνα και την άσκηση πολιτικής πίεσης, είναι πιο πιθανό να εξηγήσει τη θέση της Eurotunnel SE από ότι με φορολογικές πτυχές.

### **7.1. Εταιρείες που συστήσουν SE σε ένα ξένο κράτος μέλος μέσω της συγχώνευσης με μια άλλη εταιρεία:**

Τέτοιο παράδειγμα αποτελεί η SE Auto, όμιλος από τη Βαλτική που δημιουργήθηκε στη Λετονία, καθώς δημιουργήθηκε μέσω συγχώνευσης μεταξύ τριών ξένων εταιρειών, μίας γερμανικής, μιας νορβηγικής και μίας εσθονικής. Στις φορολογικές πτυχές που συνδέονται με τη συγχώνευση αυτή μπορεί να θεωρηθεί ο φορολογικός συντελεστής της Λετονίας που είναι πολύ χαμηλός. Ωστόσο, δεδομένου ότι οι δραστηριότητες δεν μεταβιβάζονται η φορολογητέα βάση στο κράτος μέλος που βρίσκεται η καταστατική έδρα της εταιρείας, δεν κρίνεται να είναι ιδιαίτερα σημαντική. Η επιλογή της Λετονίας θα μπορούσε κυρίως να συνδεθεί με την επιθυμία των επιχειρήσεων που συμμετέχουν να έχουν τη συγχωνευθείσα εταιρεία σε μια ουδέτερη χώρα, προκειμένου να αποφευχθεί για κάθε μία από τις συμμετέχοντες εταιρείες η αίσθηση της «εθνικής ήττας» και να ενισχυθεί το αίσθημα του ευρωπαϊκού εταιρικού οικοδομήματος.



## **7.2. Εταιρείες που συστήνουν SE σε ξένο κράτος μέλος μέσω της μετατροπής της υφιστάμενης θυγατρικής στο εν λόγω κράτος μέλος:**

Εάν μια εθνική εταιρική οντότητα μετατραπεί σε SE, δεν υπάρχει τεχνικά καμία μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων, και η εταιρεία παραμένει στην δικαιοδοσία της χώρας. Σε μια τέτοια περίπτωση, η μετατροπή ακολουθεί την εθνική φορολογική νομοθεσία. Κατά συνέπεια, η μετατροπή δε θα προκαλέσει φορολογική συνέπεια.

Εν κατακλείδι, η μη εναρμόνιση των καθεστώτων φορολογίας των επιχειρήσεων στα διάφορα κράτη μέλη της ΕΕ είναι ένας σημαντικός παράγοντας για να εξηγήσει την πραγματικότητα που υπάρχει αυτή τη στιγμή της SE. Αφού η φορολογική μεταχείριση των εταιριών διαφέρει από το ένα κράτος στο άλλο, η καταστατική έδρα μπορεί να έχει όντως αντίκτυπο για τον όμιλο. Έτσι, οι SE μπορούν να επωφεληθούν από τη βελτιστοποίηση του φορολογικού κόστους, λόγω της ευκολίας της διασυνοριακής μεταφοράς της καταστατικής έδρας. Ωστόσο, είναι δύσκολο να εξαχθούν συμπεράσματα σχετικά με την αποτελεσματικότητα των φορολογικών μεθόδων που θα ακολουθηθούν και μόνο η πράξη μπορεί να την προσδιορίσει.

## **8. Θέματα που συνδέονται με το καθεστώς του εργατικού δικαίου**

Κατά τη διαδικασία σχηματισμού μιας SE, είναι υποχρεωτικό οργανωθεί η συμμετοχή των εργαζομένων στην SE<sup>107</sup>. Έτσι, πριν από την

---

<sup>107</sup> Άρθρο 1 παράγραφος 4 του Κανονισμού για τις SE.

ενσωμάτωση της ευρωπαϊκής εταιρείας, η διοίκηση και οι εκπρόσωποι των εργαζομένων οφείλουν να διαπραγματευτούν τους όρους της συμμετοχής των εργαζομένων στην εταιρεία.

Αν και είναι μια εξαιρετικά δεσμευτική πράξη, η SE μπορεί σε ορισμένα κράτη μέλη να είναι μια ευνοϊκή εναλλακτική λύση ως προς το εθνικό καθεστώς και μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως όχημα για τη βελτιστοποίηση, τη μείωση, το πάγωμα ή σε ειδικές περιπτώσεις και την αποφυγή της συμμετοχής. Η εταιρική μορφή της SE μπορεί έτσι να χρησιμοποιηθεί για να χαλαρώσει τον κλοιό των εθνικών νομοθεσιών περί διαχείρισης ή να μειώσει την επιρροή τους, οδηγώντας έτσι σε ένα «κρυφό κίνητρο».

## **9. Η SE ως ένα μέσο για την εξωτερική ανάπτυξη και την προώθηση της διασυνοριακής συνεργασίας:**

Μέχρις να εφαρμοστεί σε όλα τα κράτη μέλη η οδηγία του 2005 για τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις κεφαλαιουχικών εταιρειών, η SE παρείχε αποκλειστικά το μηχανισμό για τη διενέργεια των πράξεων αυτών. Εκτός από την περίπτωση κατά την οποία η εξαγοραζόμενη εταιρεία είναι μια πλήρως ελεγχόμενη θυγατρική της απορροφώσας εταιρείας, η ολοκλήρωση των διασυνοριακών συγχωνεύσεων, ελλείψει της εναρμόνισης μεταξύ εθνικών νομοθεσιών των κρατών μελών, μέχρι σήμερα, κρίνεται ότι έχει πολλά εμπόδια στο να επιτευχθεί<sup>108</sup>.

Ο ευρωπαϊκός κανονισμός του 2001, ενθαρρύνει την διεξαγωγή διασυνοριακών συγχωνεύσεων (μέσω εξαγοράς ή με το σχηματισμό μιας νέας εταιρείας) εντός της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Σύμφωνα όμως με το γράμμα του κανονισμού, υπάρχουν θέματα που πρέπει να εξεταστούν, σε σχέση με τη δυνατότητα των υφιστάμενων SE να επωφεληθούν από καθεμία από τις δύο μεθόδους. Οι απόψεις για το θέμα αυτό δίστανται

---

<sup>108</sup> Lenoir 2007, supra note 7, p. 42.

καθώς ορισμένοι θεωρούν ότι οι εξαγορές εξετάζονται μόνο μέσα στο πλαίσιο της διαμόρφωσης μιας SE, και ότι η μόνη δυνατή μέθοδος για μια υφιστάμενη SE, είναι η συγχώνευση με το σχηματισμό μιας νέας εταιρείας, ενώ άλλοι μελετητές του εν λόγω θέματος υποστηρίζουν ότι ο κανονισμός υποστηρίζει όλες τις μορφές συγχωνεύσεων για τις υφιστάμενες SEs. Όποιος όμως τρόπος και αν τελικά εγκριθεί και αν αυτός ακόμα επιβάλλει νομική ποινή, η SE είναι σε θέση να παρακάμψει το νομικό αυτό πρόβλημα, άμεσα, μέσω συγχώνευσης με σχηματισμό νέας εταιρείας. Για να επιτευχθεί ένα παρόμοιο αποτέλεσμα με εκείνο της άμεσης συγχώνευσης, πρέπει γίνει σχηματισμός μιας εταιρείας holding η οποία θα δεχτεί τα περιουσιακά στοιχεία της SE και της έτερης εμπλεκόμενης εταιρείας, ή αλλιώς θα πρέπει ο μετασχηματισμός να γίνει σε δύο στάδια, κατ'αρχάς πραγματοποιείται η συγχώνευση μεταξύ της ενδιαφερόμενης επιχείρησης και μιας θυγατρικής της SE, και ακολούθως η συγχώνευσή της με τη θυγατρική SE .

Η SE προσφέρει στις επιχειρήσεις πολλές δυνατότητες, οι οποίες επιτρέπουν την εφαρμογή πολιτικής εξωστρεφούς ανάπτυξης ή της διασυννοριακής συνεργασίας, μέσω SE εταιρειών χαρτοφυλακίου (holding) ή με κοινές επιχειρήσεις υπό τη μορφή θυγατρικών SE. Η εταιρεία χαρτοφυλακίου SE έχει περιορισμένη ως τώρα εφαρμογή, και μόνο η αυστριακή εταιρεία Matmar SE, η οποία δραστηριοποιείται στον τομέα των τροφίμων, έχει διαμορφωθεί με αυτό τον τρόπο. Αυτή η μέθοδος σχηματισμού μπορεί, ωστόσο, να παρουσιάσει ενδιαφέρον για τις εν λόγω επιχειρήσεις που επιχειρούν μοχλευμένη εξαγορά (LBOs). Παρά την ονομασία του όρου, η οποία μπορεί να οδηγήσει σε κάποια σύγχυση, ορισμένες εταιρείες συμμετοχών, παρόλα αυτά, πήραν τη μορφή SE, είτε με συγχώνευση, με παράδειγμα τη γερμανική εταιρεία Conrad Holding SE που δραστηριοποιείται στον τομέα των on-line πωλήσεων ηλεκτρονικών και τεχνικών προϊόντων, ή με μετατροπή, με παράδειγμα τη γερμανική αυτοκινητοβιομηχανία που μετετράπη σε Porsche Holding SE<sup>109</sup> .

---

<sup>109</sup> [www.porsche.com/](http://www.porsche.com/)

Το αποτέλεσμα της διασυνοριακής συνεργασίας μέσω της δημιουργίας κοινών επιχειρήσεων υπό μορφή θυγατρικών SE έχει το πλεονέκτημα, σε σχέση με την μέθοδο μέσω holding SE που χρησιμοποιείται κυρίως για ενοποίηση πόρων ή την δημιουργία υποδομών<sup>110</sup>, ότι επιτρέπει στους διαχειριστές της εταιρείας να παράγουν κέρδη<sup>111</sup>. Αυτός είναι και ο λόγος για τον οποίο η κοινή θυγατρική SE, προσφέρεται ως κατάλληλο μέσο για τη συνεργασία στο πλαίσιο των συμπράξεων δημόσιου-ιδιωτικού τομέα (ΣΔΙΤ). Ένα συγκεκριμένο παράδειγμα σχετίζεται με το σχηματισμό της La Galleria di Base del Brennero (BBT SE), υπεύθυνη για την κατασκευή σήραγγας μήκους 50 χιλιομέτρων στο Brenner, το μεγαλύτερο έργο τέτοιου είδους στην Ευρώπη. Η SE αυτή καταχωρήθηκε στην Αυστρία και ιδρύθηκε το 2004 και ανήκει εξίσου στο αυστριακό κράτος, και το πριγκιπάτο του Τιρόλο της Ιταλίας. Η χρήση της μορφής της SE προτάθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η οποία και ήταν και εγγυητής εν μέρει της χρηματοδότησης της στα πλαίσια του προγράμματος Διευρωπαϊκό Δίκτυο Μεταφορών (TEN-T). Η Επιτροπή επιβεβαίωσε την υποστήριξή της για τη μέθοδο αυτή στη λεγόμενη και ως Πράσινη Βίβλο για τα PPPs (Public-private Partnerships and Community Law)<sup>112</sup>. Αυτό υποδηλώνει ότι η Επιτροπή θα είναι πιο πρόθυμη στο μέλλον να χρηματοδοτήσει διασυνοριακά έργα, εφόσον αυτά τίθενται υπό τον έλεγχο κοινών θυγατρικών SE.

Τέλος, ο κανονισμός του 2001, με την εισαγωγή της δυνατότητας σχηματισμού SE από όλους τους δημόσιους και ιδιωτικούς φορείς, ανοίγει το δρόμο για εξαιρετικά ενδιαφέρουσες ευκαιρίες σε ορισμένους τομείς της έρευνας όπως για παράδειγμα τη συνεργασία μεταξύ μιας θυγατρικής SE μιας φαρμακευτικής εταιρείας και του επιθυμητού συνεργαζόμενου εργαστηρίου ενός πανεπιστημίου ιατρικής,

---

<sup>110</sup> παρουσιάζεται ως ένα ευέλικτο μέσο διασυνοριακής συνεργασίας για τις εταιρείες και τους επιτρέπει να εκτελούν ταυτόχρονα όλες τις δραστηριότητές τους. Ρυθμίζεται από τον κανονισμό (ΕΟΚ) αριθ. 2137/85, σημείωση 17.

<sup>111</sup> Παραδείγματα: η *Chaîne Arte*, EEIG Eurodeveloppement (collective cooperation for financial companies) και η EEIG for the Mont Blanc Tunnel (GEIE-TMB) (security end traffic management)

<sup>112</sup> Green Paper on Public-private Partnerships and Community Law on Public Contracts and Concessions της 30 Απριλίου του 2004, COM(2004) 327 τελικό κείμενο.

ή ενός εργαστηρίου των Μηχανολόγων με εταιρείες αεροναυπηγικής και αυτοκινητοβιομηχανίας.

Η SE αποτελεί πλέον μέρος μεταξύ των βασικών μέσων που διατίθενται για τις ευρωπαϊκές εταιρείες που επιθυμούν να αναπτύξουν τις διασυνοριακές στρατηγικές τους. Είναι ενδιαφέρον είτε για πραγματικά ευρωπαϊκές εταιρείες ή και για ευρωπαϊκές εταιρείες θυγατρικές αμερικανικών ή ιαπωνικών για παράδειγμα ομίλων. Όσο για της Ελληνικές εταιρείες, το νομικό αυτό σχήμα, παρέχει τη δυνατότητα μεταφοράς της έδρας του ομίλου σε χώρα με ισχυρότερο τραπεζικό σύστημα και καλύτερες υποδομές αλλά και με την απαραίτητη αποδεδειγμένη φορολογική σταθερότητα.

## 10.Ατέλειες

Ορισμένες ατέλειες μπορεί να εμποδίζουν κάποιες από τις διατάξεις του κανονισμού του 2001, αλλά όπως αναφέρει ο ίδιος ο κανονισμός, είναι τελειοποιήσιμος<sup>113</sup>. Επίσης, μια σημαντική αναθεώρηση, τόσο του φορολογικού ζητήματος, η οποία απουσιάζει από τις διατάξεις, καθώς και το ζήτημα σε σχέση με την έδρα, η οποία δεν επιλύθηκε από το καταστατικό, κρίνεται αναπόφευκτη. Σε σχέση τώρα με α δύο αυτά θέματα, η έκθεση για τις SE, η οποία συντάχθηκε κατόπιν αιτήματος του γαλλικού Υπουργείου Δικαιοσύνης ενόψει της γαλλικής προεδρίας της ΕΕ

---

<sup>113</sup> Άρθρο 69 του Κανονισμού παρέχει στην Επιτροπή «πέντε έτη το πολύ μετά την έναρξη ισχύος του παρόντος κανονισμού,» υπάρχει η υποχρέωση παρουσίασης στο Συμβούλιο έκθεσης σχετικά με την εφαρμογή του κανονισμού για το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, και τις προτάσεις για τροποποιήσεις, όπου απαιτείται ».

το δεύτερο εξάμηνο του 2008, συνιστά μεταξύ άλλων βελτιώσεων τα εξής<sup>114</sup>:

α) να προωθηθεί η φορολογική σύγκλιση, υποστηρίζοντας, μεταξύ άλλων, τις εργασίες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σε σχέση με την εφαρμογή μιας κοινής και ενοποιημένης φορολογικής βάσης. Παρά τον σκεπτικισμό των κρατών μελών που παίζουν το παιχνίδι του φορολογικού ανταγωνισμού, η ΕΕ θα στείλει ένα θετικό μήνυμα για τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις, εφόσον καταφέρει να πείσει ορισμένα κράτη μέλη να συμμορφωθούν. Δεν είναι όμως το θέμα το τέλος του φορολογικού ανταγωνισμού μεταξύ των κρατών καθώς οι συντελεστές και το καθεστώς που εισπράττονται οι φόροι δεν καλύπτονται από τις διαδικασίες εναρμόνισης, αλλά μόνο γίνει η ζωή των εταιρειών που δραστηριοποιούνται στην Ευρώπη πιο εύκολη. Γενικά είναι αναγκαίο να γίνουν συζητήσεις τόσο μεταξύ των διάφορων εθνικών φορολογικών αρχών, όσο και μεταξύ αυτών και των επιχειρήσεων.

β) να σταματήσει η εφαρμογή της αρχής της «πραγματικής έδρας», καθώς είναι παρωχημένη λόγω νομολογίας, και δεδομένου ότι εμποδίζει την απλοποίηση των δομών διαχείρισης των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην ΕΕ.

Η SE έχει εισαγάγει μια νέα δυναμική στην εναρμόνιση του εταιρικού δικαίου της ΕΕ, με σημαντικό ρόλο της στη λύση του αδιέξοδου σχετικά με το θέμα της Οδηγίας 2005/56 / ΕΚ σχετικά με τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις των εταιρειών<sup>115</sup>.

## 10.1. Περιοριστικοί παράγοντες για τις SE

---

<sup>114</sup> N. Lenoir, La Societas Europaea ou SE – Pour une citoyenneté européenne de l'entreprise, Rapports officiels, Ministère de la justice, Documentation Française, 2007.

<sup>115</sup> Μη νομοθετικό ψήφισμα του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου σχετικά με το καταστατικό της Ευρωπαϊκής Ιδιωτικής Εταιρείας της 1ης Φεβρουαρίου 2007, INI / 2006/2013. Σε αυτό το ψήφισμα, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ζήτησε από την Επιτροπή να υποβάλει στο Κοινοβούλιο, κατά τη διάρκεια του 2007, νομοθετική πρόταση σχετικά με το καταστατικό της Ευρωπαϊκής Ιδιωτικής Εταιρείας, επί τη βάση του άρθ. 38 της συνθήκης της ΕΚ.

Ο πρώτος παράγοντας που μπορεί να περιορίσει τη δημιουργία μιας Ευρωπαϊκής Εταιρείας αφορά τις προϋποθέσεις που πρέπει να πληρούνται για τον σχηματισμό της. Σε αντίθεση με ό, τι προβλέπεται για τους οικονομικούς ομίλους ειδικού σκοπού, και τις ευρωπαϊκές συνεταιριστικές εταιρείες (SCE), δεν είναι δυνατόν να δημιουργηθεί SE εκ του μηδενός. Η SE δεν μπορεί να σχηματιστεί άμεσα από ιδιώτες και επιχειρήσεις καθώς για το σχηματισμό της πρέπει να έχει διευρωπαϊκό χαρακτήρα. Για παράδειγμα, στην περίπτωση του σχηματισμού SE με συγχώνευση, οι εταιρείες που συμμετέχουν στην επιχείρηση, πρέπει να έχουν έδρα σε τουλάχιστον ένα από τα κράτη μέλη. Το ίδιο ισχύει και για τη δυνατότητα μετατροπής σε SE, όπου η εταιρεία που συμμετέχει πρέπει να είναι κάτοχος θυγατρικής επί τουλάχιστον δύο χρόνια, και η οποία υπόκειται στο έννομο καθεστώς άλλου κράτους μέλους. Αυτό το πρόβλημα όμως μπορεί να επιλυθεί με τα συμμετοχή σε εταιρείες άλλων κρατών, πράγμα που στην επιχειρηματική κοινότητα χρησιμοποιείται αρκετά.

Δεύτερον, η SE διέπεται από την αρχή της «πραγματικής έδρας», πράγμα που σημαίνει ότι η καταστατική της έδρα (τόπος εγγραφής) και η κεντρική της διοίκηση πρέπει να είναι στο ίδιο κράτος. Παρ' όλα αυτά, η αρχή της «καταστατικής έδρας» επιτρέπει στις εταιρείες να καταχωρηθούν στο κράτος μέλος της επιλογής τους, επιτρέποντας έτσι στις επιχειρήσεις να μπορούν να καθορίσουν αυτές τους νόμους που τους εφαρμόζονται, τοποθετώντας την έδρα των επιχειρήσεων τους και την κεντρική διοίκηση σε άλλη χώρα μέλος με ευνοϊκότερο νομικό καθεστώς. Η προϋπόθεση της «πραγματικής έδρας», η οποία δεν περιλαμβάνονταν στο αρχικό σχέδιο που καταρτίστηκε από την Επιτροπή, έχει ως στόχο να αποφευχθεί η τάση των επιχειρήσεων να στρέφονται προς χώρες στις οποίες οι νομικοί κανονισμοί που ισχύουν είναι λιγότερο αυστηροί. Παραμένει όμως δεδομένο ότι η αρχή της πραγματικής έδρας δεν έχει πλέον πραγματική επίδραση, υπό το πρίσμα της νέας οικονομικής πραγματικότητας, τονιζόμενο από το ευρωπαϊκό δίκαιο όσον αφορά την ελευθερία εγκαταστάσεως.

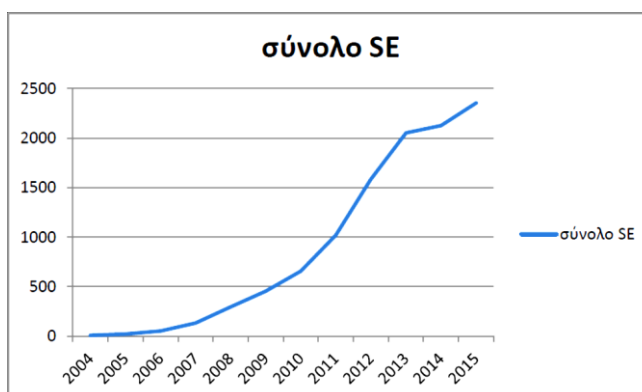
## 11. Στατιστικά στοιχεία για την Ευρωπαϊκή Εταιρεία

Από την εισαγωγή του Καταστατικού της Ευρωπαϊκής Εταιρείας τον Οκτώβριο του 2004 και μετά, ο αριθμός των SE αυξάνεται σταθερά από έτος σε έτος (με σχεδόν εκθετικό ρυθμό ανάπτυξης). Μέχρι την 14 Μαΐου του 2015 έχουν καταχωρηθεί στο σύνολο 2354 SE. Ωστόσο, πρέπει να σταθούμε και στο γεγονός ότι πολλές ευρωπαϊκές εταιρείες διαμορφώνονται χωρίς ή με πολύ λίγους υπαλλήλους («κενές/ μικρο SE») και χωρίς ένα συγκεκριμένο επιχειρηματικό σκοπό. Λιγότερο από το ένα έβδομο της SE έχει περισσότερους από πέντε υπαλλήλους («κανονικές SE,»). Στην πράξη, ωστόσο, ο αριθμός των «κανονικών SE,» είναι πιθανό να είναι σημαντικά υψηλότερος, ως συνέπεια των κενών που δημιουργούνται στην ενημέρωση εξαιτίας των ανεπαρκών κανόνων δημοσίευσης της νομοθεσίας

για τις SE.

Οι SE αριθμούνται σήμερα σε 25 από τις 30 χώρες του Ευρωπαϊκού Οικονομικού

Χώρου (EOX). Με τη γεωγραφική μελέτη των συστημένων εταιρειών





γίνεται φανερή η πολύ άνιση κατανομή των SE μεταξύ των διαφόρων χωρών. Η Τσεχική Δημοκρατία (70 %) και η Γερμανία (14 %) έχουν μακράν το μεγαλύτερο μερίδιο στο συνολικό αριθμό των SE. Εκτός από τις δύο αυτές χώρες, σημαντικές χώρες προέλευσης των SE είναι το Ηνωμένο Βασίλειο, η Σλοβακία, η Ολλανδία, το Λουξεμβούργο, η Γαλλία, η Αυστρία, η Κύπρος και η Ιρλανδία. Σε αυτές τις 10 χώρες βρίσκονται το 97% των SE.

Μέχρι τις 21 Μαρτίου 2014, μόνο 289 SE, (14 τοις εκατό) είχαν εντοπιστεί από την ECDB<sup>116</sup> ως «κανονικές SE,» υπό την έννοια ότι είναι γνωστό ότι έχουν και επιχειρηματικές δραστηριότητες και περισσότερους από 5 εργαζομένους. Η Γερμανία είναι έδρα για το ήμισυ σχεδόν των προσδιορισμένων ως κανονικών SE, (138), ακολουθούμενη από την Τσεχική Δημοκρατία (66), τη Γαλλία (13) και την Ολλανδία (13). Όσο για την Τσεχική Δημοκρατία, ο αριθμός των κανονικών SE είναι πιθανό πλέον να είναι σημαντικά μεγαλύτερος, ως αποτέλεσμα της εξέλιξης SE που αρχικά δημιουργήθηκαν χωρίς εργαζομένους. Οι περισσότερες Τσεχικές SE που έχουν συσταθεί χωρίς εργαζόμενους έχουν δημιουργηθεί και παρέχονται από εξειδικευμένους πάροχους ανάλογων υπηρεσιών. Έτσι στη συνέχεια, οι ευρωπαϊκές εταιρείες κελύφη πωλούνται σε πελάτες που επιθυμούν να εγκαταστήσουν τις επιχειρήσεις τους γρήγορα. Τελικά και μετά την πώληση τους, θα πρέπει να κατατάσσονται στη βάση δεδομένων, λεγόμενες ως «UFO SE», καθώς πολύ λίγα στοιχεία είναι πλέον διαθέσιμα για αυτές.

---

<sup>116</sup> Το ETUI είναι το ανεξάρτητο κέντρο έρευνας και εκπαίδευσης της Ευρωπαϊκής Συνομοσπονδίας Συνδικάτων (ETUC)..

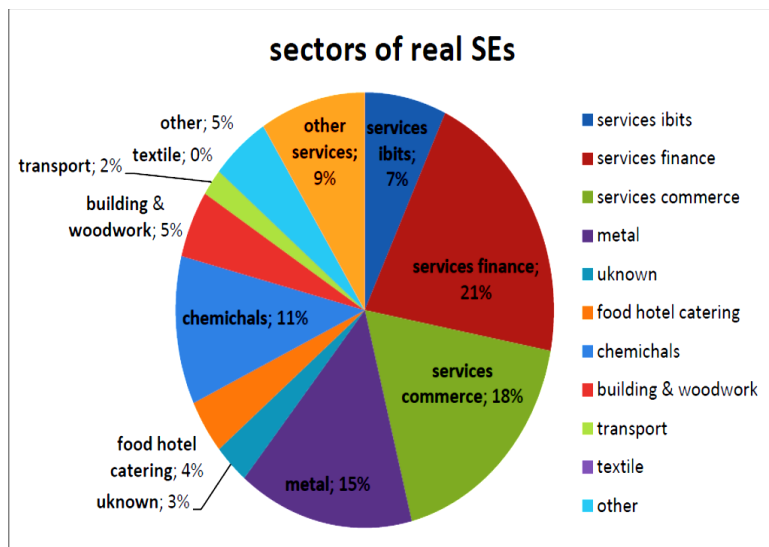
Σαν σχήμα, οι SE είχαν μια διστακτική αρχή ως προς τη χρησιμοποίησή τους κατά τη διάρκεια των πρώτων ετών μετά την έναρξη ισχύος της νομοθεσίας για τις SE τον Οκτώβριο του 2004. Ο λόγος είναι ότι υπήρξε κάποια απροθυμία από ορισμένα κράτη μέλη να υιοθετήσουν τη νομική μορφή αυτή φοβούμενες ότι εγχώριοι όμιλοι θα μετεγκατασταθούν και έτσι καθυστέρησαν την εφαρμογή της αντίστοιχης οδηγίας στο νομικό τους καθεστώς. Το 2008, ο αριθμός των νέων SE διπλασιάστηκε από 88 (2007) στις 174 νέες SE. Στα επόμενα δύο χρόνια η επιτάχυνση σταμάτησε και πάλι, ωστόσο, το 2011 ο αριθμός των καταχωρίσεων των SE αυξήθηκε και πάλι απότομα, με 362 νέα set-up (σε σύγκριση με τις 211 νέες ευρωπαϊκές εταιρείες το 2010). Το 2012, παρατηρείται ακόμα μια κορύφωση, με 569 νέες SE να καταχωρούνται.

Μεγάλο μέρος της δυναμικής αυτής μπορεί να αποδοθεί στην Τσεχική Δημοκρατία. Η χώρα φιλοξενεί το 70% των ήδη καταχωρηθέντων SE, στις 30 χώρες του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου. Ενδεικτικό είναι ότι μεταξύ του 2011 και του 2014, τέσσερις στις πέντε ευρωπαϊκές εταιρείες (78%) έχουν συσταθεί στη Δημοκρατία της Τσεχίας.

### **11.1. Τομείς των ευρωπαϊκών εταιρειών**

Το γεγονός ότι οι περισσότερες SE έχουν συσταθεί μέσω μιας νεοσύστατης θυγατρικής δημιουργεί δυσκολίες όσον αφορά την ομαδοποίηση τους ανά τομέα δραστηριότητας. Ειδικά στην περίπτωση

του μερικών ενεργών SE, οι αρχικές εγγραφές στο μητρώα συχνά δεν έχουν καμία σχέση με τη δραστηριότητα των εταιρειών αυτών όπως εμφανίζονται στο διαδίκτυο. Με τα μέχρι στιγμής δεδομένα λοιπόν είναι εξαιρετικά δύσκολο να εντοπιστούν τα πραγματικά στοιχεία

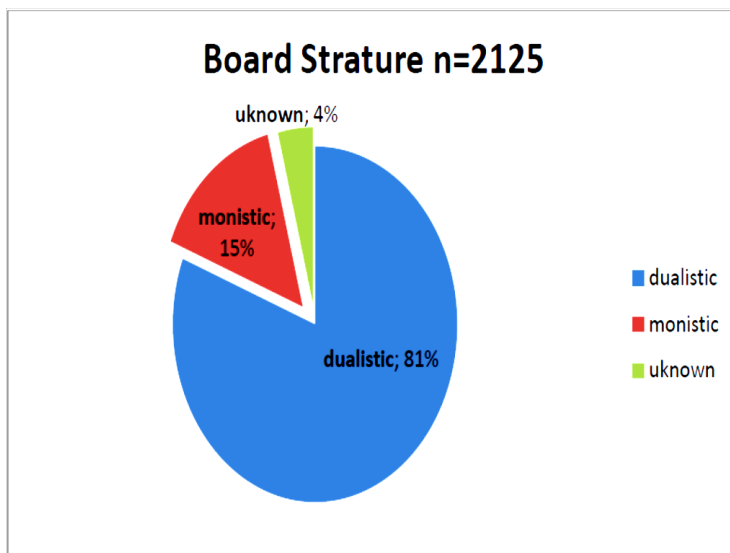


Για το λόγο αυτό, ο αριθμός επικεντρώνεται στις 289 κανονικές SE που έχουν εντοπιστεί μέχρι το Μάρτιο του 2014, καθώς τα στοιχεία είναι πιο αξιόπιστα και πλήρη. Έτσι έχουμε ότι περισσότερες από τις μισές να έχουν δημιουργηθεί στον τομέα των υπηρεσιών, κυρίως στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και εμπορικών υπηρεσιών. Ένας επίσης σημαντικός αριθμός SE βρίσκεται στους τομείς των χημικών και του μετάλλου. Αντίθετα, σε ορισμένους τομείς - όπως στους τομείς των μεταφορών και της κλωστοϋφαντουργίας - έχουν καταχωρηθεί πολύ λίγες SE μέχρι στιγμής.

## 11.2. Διοικητική δομή

Η ίδια η Γενική Συνέλευση των μετόχων της SE είναι ελεύθερη να αποφασίσει σχετικά με τη διάρθρωση του διοικητικού της συμβουλίου. Υπάρχει έτσι δυνατότητα επιλογής ανάμεσα σε μονιστική διάρθρωση (όπως είναι η περίπτωση, για παράδειγμα, για το Ηνωμένο Βασίλειο και τη Σουηδία) ή δυαδική διάρθρωση διοίκησης με ένα διοικητικό συμβούλιο και ένα ξεχωριστό εποπτικό συμβούλιο (όπως συμβαίνει, για παράδειγμα, στην Αυστρία και στη Γερμανία). Αυτό ακριβώς αποτελεί βασική καινοτομία που εισήγαγε η SE δεδομένου του ότι σε πολλές χώρες, από την εθνική τους νομοθεσία προβλέπεται μόνο μια συγκεκριμένη διάρθρωση διοίκησης για τις εγχώριες εταιρείες .

Συνολικά, η εικόνα δείχνει μια σαφή επικράτηση των SE που διέπονται από δυαδική δομή διοίκησης. Από τις 2,125 ευρωπαϊκές εταιρείες μέχρι και το 2014, το 81% έχουν ένα εποπτικό συμβούλιο και ένα διοικητικό συμβούλιο,



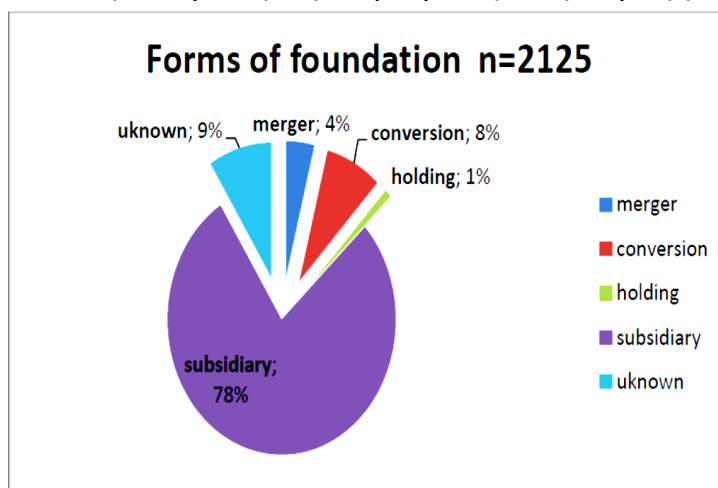
σε σύγκριση με το 15% που χρησιμοποιεί μονιστική δομή. Για το υπόλοιπο 4% των SE η δομή της διοίκησης είναι άγνωστη. Φυσικά,

πρέπει να ληφθεί υπόψη το γεγονός ότι τέσσερις στις πέντε εταιρείες είναι καταχωρημένες στη Γερμανία και την Τσεχική Δημοκρατία, οι οποίες ανήκουν στην ομάδα των χωρών στις οποίες οι ανώνυμες εταιρείες πρέπει να έχουν δυαδικό σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης.

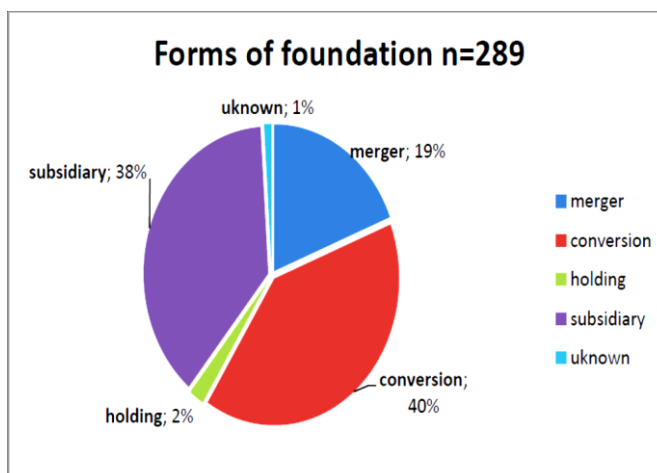
Σε οκτώ από τις Top10 χώρες υποδοχής για τις SE, η πλειοψηφία των SE έχει επιλέξει το «παραδοσιακό» εθνικό σύστημα διακυβέρνησης. Αυτό συμβαίνει ειδικά στην περίπτωση της Τσεχικής Δημοκρατίας, όπου 98 τοις εκατό των SE έχουν μείνει με το ήδη γνωστό δυαδικό σύστημα διοίκησης. Στην Αυστρία, ωστόσο, μόνο 4 από τις 19 Αυστριακές SE έχουν επιλέξει τον παραδοσιακό διαχωρισμό σε διαχειριστικό και εποπτικό συμβούλιο, ενώ οι υπόλοιπες 15 SE, αποφάσισαν ότι ένα διοικητικό συμβούλιο ήταν καταλληλότερο. Επίσης στη Γερμανία, το 50% σχεδόν, έχει επιλέξει μονιστικό αντί για δυαδικό σύστημα διοίκησης.

### 11.3. Τρόποι σύστασης

Ο κανονισμός για τις SE περιγράφει τους τέσσερις διαφορετικούς τρόπους δημιουργίας μιας SE (Συγχώνευση / holding / Θυγατρική / μετατροπή). Ο κανονισμός SE επιτρέπει επίσης στην SE με τη σειρά της να συστήσει και άλλες ευρωπαϊκές εταιρείες ως θυγατρικές. Στην πράξη, συχνά η SE χρησιμεύει ως όχημα για να συσταθούν άλλες ευρωπαϊκές εταιρείες, οι οποίες στη συνέχεια πωλούνται ως «έτοιμες εταιρείες» σε ενδιαφερόμενους πελάτες. Ο νέος ιδιοκτήτης εν συνεχεία ενεργοποιεί την SE μέσω της μεταφοράς εργαζομένων σε αυτή ή / και με την έναρξη επιχειρηματικών δραστηριοτήτων.



Η ανάλυση του τρόπου ίδρυσης δείχνει ότι 78% έχουν δημιουργηθεί μέσω θυγατρικής (τις περισσότερες φορές από άλλη SE), 8% από μετατροπή, 4% από συγχώνευση και μόνο 1% με τη δημιουργία μιας νέας εταιρείας συμμετοχών



συμμετοχών (χαρτοφυλακίου)(holding). Για το 9% των SE, ο τρόπος ίδρυσης είναι άγνωστος. Συγκεκριμένα όμως για την Τσεχική Δημοκρατία η εικόνα είναι σαφέστατη, καθώς το 98% των SE που έχουν καταχωρηθεί έχουν συσταθεί μέσω νεοσυσταθείσας θυγατρικής.

Εάν η ανάλυση περιοριστεί στις 289 ευρωπαϊκές εταιρείες που προσδιορίζονται ως «κανονικές», δηλαδή με περισσότερους από 5 υπάλληλους, υπάρχει διαφορετική εικόνα. Εδώ, η μετατροπή είναι η πιο συχνή μορφή ίδρυσης (40%), ακολουθούμενη από τη μέθοδο μέσω θυγατρικής SE, (38%), μέσω συγχώνευσης (19%) και εν συνεχεία μέσω holding (2%). Ένα μεγάλο μέρος των SE που δημιουργούνται με τη μέθοδο της θυγατρικής, αρχικά δημιουργήθηκαν ως ανενεργές εταιρείες και στη συνέχεια ενεργοποιήθηκαν με την απόκτηση των εργαζομένων.

Η SE μέχρι στιγμής έχει χρησιμοποιηθεί σπάνια ως εργαλείο για διασυνοριακές συγχωνεύσεις εντός ή μεταξύ των μεγάλων επιχειρήσεων. Ουσιαστικά, όλες οι μεγαλύτερες ευρωπαϊκές εταιρείες προτίμησαν να μην συγχωνεύσουν άμεσα (όλες) της θυγατρικές στη νέα μητρική εταιρεία SE. Αντ' αυτού, συνήθως μόνο η μητρική εταιρεία μετατράπηκε σε SE και οι εθνικές θυγατρικές συνέχισαν να υφίστανται ως χωριστές νομικές οντότητες. Ωστόσο, σε δεύτερη φάση, η SE μπορεί ακόμα και να συγχωνεύσει στη μητρική εταιρεία τις εθνικές θυγατρικές της. Οι τελευταίες ενδείξεις είναι ότι αυτή η πρακτική συγχώνευσης των θυγατρικών μπορεί να αυξηθεί στο μέλλον.

## 11.4. Μεταφορά της έδρας

Η θεμελιώδης ιδέα πάνω στην οποία βασίστηκε η δημιουργία της μορφής της SE είναι να παρέχει στην εταιρεία μεγάλο βαθμό ευελιξίας και κινητικότητας εντός της ευρωπαϊκής εσωτερικής αγοράς. Για το λόγο αυτό, η SE μπορεί να μεταφέρει την καταστατική έδρα της σε άλλο κράτος μέλος του ΕΟΧ. Αυτή όμως η μεταφορά έδρας, δεν οδηγεί ούτε στην εκκαθάριση της SE, ούτε στη δημιουργία μιας νέας νομικής οντότητας.

Τα μέχρι τώρα δεδομένα της ECDB αποκαλύπτουν ότι οι SE που έχουν αρχίσει να χρησιμοποιούν την συγκεκριμένη δυνατότητα ευελιξίας όσον αφορά τη διασυνοριακή κινητικότητα, για το διάστημα μεταξύ Οκτωβρίου 2004 και Μαρτίου 2014, είναι λιγότερες από το 4% (79) επί του συνόλου.

Ως εκ τούτου, η υψηλότερη καθαρή εισροή εταιρειών(εισερχόμενες SE, μείον τις εξερχόμενες ME) να παρατηρείται στο Ηνωμένο Βασίλειο (11 ) και ακολουθούν η Αυστρία (5) και η Κύπρος (6). Ωστόσο, τουλάχιστον 22 SE, στο Ηνωμένο Βασίλειο έχουν καταθέσει αίτηση μεταφοράς στο Companies House, αν και εξακολουθούν μέχρι στιγμής να βρίσκονται εγγεγραμμένες στο Ηνωμένο Βασίλειο.

Από την άλλη πλευρά, οι υψηλότερες καθαρές εκροές σημειώθηκαν στην Ολλανδία (-15) και τη Δανία (-7). Το Λουξεμβούργο είναι το πιο δυναμικό μέρος σχετικά με την κινητικότητα, με συνολικά 25 μεταφορές της έδρας, εκ των οποίων οι 14 ήταν εξερχόμενες και 11 εισερχόμενες. Παραδόξως, στην Τσεχική Δημοκρατία με σύνολο 1495 SE, μόνο δέκα μεταφορές έδρας (-4) έχουν παρατηρηθεί.

Τα κίνητρα της κινητικότητας συνήθως παραμένουν άγνωστα προς το ευρύ κοινό, καθώς δεν δημοσιεύονται από τις εταιρείες (καθώς ακόμη και αν συνέβαινε αυτό, δεν θα υπήρχε καμία διαβεβαίωση ότι η επιχείρηση δηλώνει δημοσίως τις πραγματικές της προθέσεις).

Λαμβάνοντας υπόψη ότι η συμμετοχή των εργαζομένων φαίνεται προφανώς να μην αποτελεί σημαντική κινητήρια δύναμη για την κινητικότητα μιας SE, τον σημαντικότερο ρόλο τον παίζει το φορολογικό καθεστώς και νομικό καθεστώς όπως αναλύθηκε παραπάνω.

## 12. Σύνοψη

Η κάθε εταιρεία, επειδή αποτελείται από ανθρώπους και σε αυτούς απευθύνεται, μπορούμε να θεωρήσουμε ότι συμπεριφέρεται σαν ζωντανός οργανισμός. Η στασιμότητα και η μη έγκαιρη προσαρμογή σε μελλοντικά δεδομένα, δημιουργεί κινδύνους κατάρρευσης, και χρειάζεται εγρήγορση ώστε να αποφεύγονται τα προβλήματα, αλλά και σχεδιασμός για τη μελλοντική επιβίωση. Ως εκ τούτου η λήψη αποφάσεων με την επεξεργασία στατικών δεδομένων, λαμβάνοντας υπόψη την εξέλιξη, επηρεάζει όλες της πτυχές της εταιρείας. Από το πιο υψηλόβαθμο μέχρι το πιο χαμηλόβαθμο μέλος, όλοι θα επηρεαστούν με τον ίδιο τρόπο, μακροπρόθεσμα ή βραχυπρόθεσμα, από το κλείσιμο δομών μιας εταιρείας, λόγω δυσλειτουργίας. Σε πλήρως παγκοσμιοποιημένη οικονομία, δημιουργείται η ανάγκη στη διοίκηση να εφαρμόσει τακτικές λήψης απόφασης, για να προστατεύσει και να επεκτείνει τα στοιχεία που της δίνουν αξία, εξετάζοντας τον ανταγωνισμό και τις τάσεις της αγοράς σε παγκόσμιο επίπεδο. Στη μελέτη, η αξία της εταιρείας είναι η πνευματική ιδιοκτησία (προϊόν), οι εγκαταστάσεις, και το ανθρώπινο κεφάλαιο. Για να διατηρηθούν και να αυξηθούν χρειάζεται και το απαιτούμενο χρηματικό κεφάλαιο, ενώ κατά το χρόνο συγγραφής της εργασίας, προκύπτει ότι το μέγιστο εταιρικό πρόβλημα, είναι αυτό της χρηματοδότησης των παραγωγικών και εμπορικών δραστηριοτήτων, αλλά και το ευρύτερο προβληματικό ελληνικό θεσμικό περιβάλλον. Η προβληματική τραπεζική, και όχι η

208



δανειοδότηση, έχει ως πιθανό αποτέλεσμα την πλήρη παύση λειτουργίας της εταιρείας, καθώς δημιουργείται αθέτηση συμβολαίου πελάτη-προμηθευτή σε όλα τα στάδια της λειτουργίας και τη δημιουργία αλυσίδας προβλημάτων που δύσκολα αντιμετωπίζονται. Όμοια, οι συνεχείς θεσμικές αλλαγές που επηρεάζουν την εταιρική λειτουργία, αποτελούν ανασταλτικό παράγοντα για κάθε οργανισμό.

Βλέπουμε λοιπόν, ότι η απόφαση της κινητικότητας μιας εταιρείας εξαρτάται από πάρα πολλούς παράγοντες, ξεχωριστούς για κάθε εταιρεία και για κάθε κλάδο. Ακόμα και εταιρείες του ίδιου κλάδου έχουν διαφορετικές προσεγγίσεις του ίδιου θέματος. Δεδομένο όμως είναι ότι η νομική μορφή της ευρωπαϊκής εταιρείας έχει χρησιμοποιηθεί από τους πιο αναγνωρίσιμους ομίλους που δραστηριοποιούνται στην ευρωπαϊκό οικονομικό χώρο, σε όλους τους κλάδους της οικονομίας. Βλέπουμε ότι με τη δημιουργία SE σε ετέρα χώρα, από ελληνική εταιρεία στην οποία και δραστηριοποιείται, με επιλογή μέσα από τις μεθόδους που αναλύθηκαν, σε δεύτερη φάση είναι εφικτή η ελεύθερη μετεγκατάστασή της και να βρει καλύτερες συνθήκες τόσο ρευστότητας όσο και νομοθετικού και φορολογικού κλίματος. Η αυξητική τάση χρησιμοποίησης της νομικής αυτής μορφής καταδεικνύει την ανάγκη για αναδιοργάνωση των εταιρειών στις νέες παγκόσμιες συνθήκες ανταγωνισμού. Η νέα λοιπόν νομική οντότητα μπορεί να ακολουθηθεί και από ελληνικές εταιρείες, έχοντας ως παράδειγμα τους πρωτοπόρους, για να εκμεταλλευτούν την αυξητική τάση ζήτησης ελληνικών προϊόντων στην ευρωζώνη καθώς και το γεγονός ότι αποτελεί το κυριότερο πεδίο πωλήσεών τους λόγω γεωγραφικής γειννίας, ενώ ταυτόχρονα να μπορούν να εκμεταλλευτούν διμερής συνθήκες χωρών της ΕΕ με χώρες εκτός ευρωζώνης.

Αναφορικά με τη μετεγκατάσταση, που αποτελεί και τον κύριο λόγο επιλογής της Ευρωπαϊκής Εταιρείας, για την επιλογή της χώρας προορισμού πρέπει να εξεταστούν οι εκάστοτε επιλογές κατά περίπτωση της κάθε εταιρείας. Με δεδομένη την εταιρική ανάγκη για εξασφάλιση

των απαραίτητων κεφαλαίων και για σταθερότητα στο θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας της, και θέτοντας το πρόβλημα των αντιπαροχών ελληνικής προέλευσης, η επιλογή χώρας προορισμού μπορεί να έχει ως βασικό γενικότερο κριτήριο, το ευνοϊκότερο επενδυτικό περιβάλλον στο μικρότερο κόστος.

***ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ***

1	<b>Δραστηριότητα εταιρείας</b>	Δεν ορίζεται από τον κανονισμό. <b>Αρ 9.</b> Αναφορά στο αντικείμενο δημόσιας εταιρείας περιορισμένης ευθύνης : προσοδοφόρα δραστηριότητα , που δεν περιορίζεται στην κάλυψη μόνο των αναγκών των μελών της.
2	<b>Σύσταση</b>	<b>Αρ 2.</b> Η SE αποτελείται από τουλάχιστον δύο εταιρείες , που βρίσκονται σε δύο τουλάχιστον κράτη μέλη. Οι SE μπορεί να προκύψουν από : - τη συγχώνευση δύο ή περισσότερων δημόσιων εταιρειών περιορισμένης ευθύνης , - τη δημιουργία μιας εταιρείας χαρτοφυλακίου με πρωτοβουλία δύο δημόσιων ή ιδιωτικών εταιρειών περιορισμένης ευθύνης , - τη δημιουργία κοινής θυγατρικής , - και τη μετατροπή μιας ανώνυμης εταιρείας η οποία έχει θυγατρική που λειτουργεί σε άλλο κράτος μέλος για τουλάχιστον δύο χρόνια .
3	<b>Ελάχιστο απαιτούμενο κεφάλαιο</b>	<b>Αρ 4.</b> Όχι λιγότερο από 120.000 ευρώ ή παραπάνω αν η νομοθεσία του κράτους μέλους το επιβάλλει για συγκεκριμένου τύπου δραστηριότητες.
4	<b>Νομική προσωπικότητα</b>	<b>Αρ 1-3.</b> Πλήρης νομική προσωπικότητα.
5	<b>Φορολόγηση</b>	<b>Παρ 20.</b> Ο παρών κανονισμός δεν καλύπτει τομείς δικαίου όπως η φορολογία, ο ανταγωνισμός, η πνευματική ιδιοκτησία και η αφερεγγυότητα. <b>Αρ 5.</b> Στο εθνικό δίκαιο διαχειρίζονται με τον ίδιο τρόπο με τις δημόσιες εταιρείες περιορισμένης ευθύνης.
6	<b>Τυπικοί κανόνες εγγραφής καταστατικό δημοσιοποίηση ή εγγεγραμμένο γραφείο</b>	<b>Αρ. 12.</b> <u>Εγγραφή:</u> Στο κράτος μέλος στο οποίο έχει την καταστατική έδρα του σε μητρώο που ορίζεται από το δίκαιο του εν λόγω κράτους μέλους. Η SE δεν μπορεί να καταχωρηθεί εάν δεν επιτευχθεί συμφωνία σχετικά με τις ρυθμίσεις για τη συμμετοχή των εργαζομένων, ή απόφαση σύμφωνα με το άρθρο 3 (6) της οδηγίας έχει ληφθεί, ή η περίοδος των διαπραγματεύσεων σύμφωνα με το άρθρο 5 της οδηγίας λήξει χωρίς συμφωνία. <b>Αρ. 11.</b> <u>Καταστατικό:</u> Στο όνομα μιας SE πρέπει να προηγείται ή να έπεται η συντομογραφία «SE». <b>13,14.</b> <u>Δημοσίευση:</u> Εθνική δημοσίευση και ΕΕΕΚ (εφημερίδα ευρωπαϊκής κοινότητας). <b>Αρ. 7.</b> <u>Έδρα της εταιρείας:</u> Να βρίσκεται εντός της Κοινότητας, στο ίδιο κράτος μέλος με τα κεντρικά γραφεία της. Ένα κράτος μέλος μπορεί να επιβάλλει στην SE την υποχρέωση να έχει καταστατική έδρα και κεντρική διοίκηση στην ίδια θέση.
7	<b>Ευθύνη μετόχων</b>	<b>Αρ. 1-2.</b> Ο μέτοχος ευθύνεται μέχρι του ποσού που έχει εγγραφεί στην εταιρεία.
8	<b>Διοικητικά όργανα</b>	<b>Αρ 38.</b> Σύμφωνα με τους όρους που προβλέπονται από τον παρόντα κανονισμό, η SE πρέπει να διαθέτει: - Γενική συνέλευση των μετόχων και - Είτε ένα εποπτικό και ένα διευθυντικό όργανο (δυναμικό σύστημα) ή ένα διοικητικό όργανο (μονιστικό σύστημα), ανάλογα με τη μορφή που εγκρίθηκε στο καταστατικό.

9	Εξουσίες και αρμοδιότητες	<p><u>Διαδικό σύστημα (Αρ. 39-42.)</u>          Το διευθυντικό όργανο είναι υπεύθυνο για τη διοίκηση της ΣΕ. Ένα κράτος μέλος μπορεί να επιβάλλει ότι ο διευθυντής ή οι διευθυντές είναι υπεύθυνοι για την τρέχουσα διαχείριση υπό τους ίδιους όρους όπως και για τις ανώνυμες εταιρείες που έχουν την καταστατική έδρα τους στο έδαφος αυτού του κράτους μέλους. Το μέλος ή τα μέλη του διευθυντικού οργάνου διορίζονται και ανακαλούνται από το εποπτικό όργανο. Ένα κράτος μέλος μπορεί, ωστόσο, να απαιτήσει να προβλέπεται ότι το μέλος ή τα μέλη της διοίκησης οργάνου διορίζονται και ανακαλούνται από τη γενική συνέλευση σύμφωνα με τους όρους που ισχύουν για τις δημόσιες εταιρείες περιορισμένης ευθύνης που έχουν την καταστατική έδρα τους στο ίδιο κράτος μέλος. Το εποπτικό όργανο εποπτεύει τις εργασίες του διευθυντικού οργάνου ενώ το ίδιο δεν μπορεί να έχει εξουσία διοίκησης.          Τα μέλη του εποπτικού οργάνου διορίζονται από τη γενική συνέλευση, μπορεί, ωστόσο, να ορίζονται και από το καταστατικό.</p> <p><u>Το μονιστικό σύστημα (Αρ. 43-45.)</u>          Το διευθυντικό όργανο ασκεί τη διοίκηση της ΣΕ. Ένα κράτος μέλος μπορεί να προβλέπει ότι ένας διευθυντής ή οι διευθυντές είναι υπεύθυνοι για την ημερήσια διαχείριση υπό τους ίδιους όρους που ισχύουν για τις ανώνυμες εταιρείες περιορισμένης ευθύνης, όταν έχουν την καταστατική έδρα τους στο έδαφος αυτού του κράτους μέλους. Αυτό το όργανο αποτελείται από τουλάχιστον τρία μέλη, εφόσον η συμμετοχή των εργαζομένων ρυθμίζεται σύμφωνα με την οδηγία 2001/86 / ΕΚ. Το μέλος ή τα μέλη του διοικητικού οργάνου ορίζονται από τη γενική συνέλευση. Τα μέλη του πρώτου διοικητικού οργάνου μπορούν, ωστόσο, να ορίζονται και από το καταστατικό.</p> <p><u>Κοινοί κανόνες για τα δύο συστήματα</u>  <b>Αρ. 46.:</b> Τα μέλη των οργάνων της εταιρίας διορίζονται για μια περίοδο που ορίζεται από το καταστατικό και δεν υπερβαίνει τα έξι χρόνια. Με την επιφύλαξη τυχόν περιορισμών που προβλέπονται στο καταστατικό, τα μέλη μπορούν να επανατοποθετηθούν μία ή περισσότερες φορές για το καθορισμένο χρονικό διάστημα.  <b>Αρ. 52:</b> Η γενική συνέλευση αποφασίζει για τα θέματα για τα οποία έχει ειδική αρμοδιότητα σύμφωνα με: (α) τον παρόν κανονισμό, (β) τη νομοθεσία του κράτους μέλους στο οποίο βρίσκεται η καταστατική έδρα της ΣΕ.</p>
---	---------------------------	---

10	Εταιρική διακυβέρνηση	<p><u>Το Διαδικτικό σύστημα</u></p> <p><b>Άρ. 41.</b> Το διευθυντικό όργανο ενημερώνει το εποπτικό όργανο, τουλάχιστον μία φορά κάθε τρεις μήνες σχετικά με την πρόοδο και την προβλέψιμη εξέλιξη των δραστηριοτήτων της SE. Αυτό το όργανο θα πρέπει σε εύλογο χρονικό διάστημα να ενημερώνει το εποπτικό όργανο με κάθε πληροφορία για συμβάντα που ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην κατάσταση της SE.</p> <p><u>Το μονιστικό σύστημα</u></p> <p><b>Άρ. 44.</b> Το διοικητικό όργανο συνέρχεται τουλάχιστον μία φορά κάθε τρεις μήνες με τη συχνότητα που προβλέπεται από το καταστατικό της, για να συζητήσουν την πρόοδο και τις προοπτικές εξέλιξής των δραστηριοτήτων της SE.</p> <p><u>Κοινοί κανόνες και για τα δύο συστήματα</u></p> <p><b>Άρ. 51</b> Τα μέλη της διοίκησης της SE, τα εποπτικά και τα διοικητικά όργανα πρέπει να ευθύνονται για την απώλεια ή ζημιά που υφίσταται η SE ως συνεπεία της παράβασης εκ μέρους τους των νομικών, θεσμικών ή άλλων υποχρεώσεων, που συνδέονται με τα καθήκοντά τους.</p> <p><b>Άρ. 54.</b> Η SE θα πραγματοποιεί τη γενική συνέλευση τουλάχιστον μία φορά κάθε ημερολογιακό έτος, και εντός έξι μηνών από τη λήξη του οικονομικού της έτους, εκτός αν η νομοθεσία του κράτους μέλους στο οποίο βρίσκεται η καταστατική έδρα της SE προβλέπει μεγαλύτερη συχνότητα για τις συνεδριάσεις. Ένα κράτος μέλος μπορεί, ωστόσο, να προβλέπει ότι η πρώτη γενική συνέλευση μπορεί να πραγματοποιηθεί ανά πάσα στιγμή στους 18 μήνες μετά την ενσωμάτωση της SE. Η γενική συνέλευση μπορεί να συγκληθεί ανά πάσα στιγμή από το διευθυντικό όργανο, το διοικητικό όργανο, το εποπτικό όργανο ή από κάθε άλλο όργανο ή αρμόδια αρχή, σύμφωνα με την εθνική νομοθεσία που ισχύει για τις ανώνυμες εταιρείες στο κράτος μέλος στο οποίο έχει την καταστατική της έδρα η SE.</p> <p><u>Δημοσίευση λογαριασμών</u></p> <p><b>Άρ 61.</b> Με την επιφύλαξη του άρθρου 62, η SE διέπεται από τους κανόνες που ισχύουν για τις δημόσιες εταιρείες περιορισμένης ευθύνης σύμφωνα με το δίκαιο του κράτους μέλους στο οποίο είναι εδρασμένο το γραφείο διοίκησης όσον αφορά την κατάρτιση των ετήσιων και, των κατά περίπτωση, ενοποιημένων λογαριασμών, συμπεριλαμβανομένης της συνοδευτικής ετήσιας έκθεσης και του λογιστικού ελέγχου κατά τη δημοσίευση των εν λόγω λογαριασμών.</p> <p><b>Άρ. 62.</b> 1) Η SE που είναι πιστωτικό ίδρυμα ή χρηματοπιστωτικός οργανισμός θα πρέπει να διέπεται από τους κανόνες που προβλέπονται από το εθνικό δίκαιο του κράτους μέλους στο οποίο βρίσκεται η έδρα της, κατά εφαρμογή της οδηγίας 2000/12 / ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 20ης Μαρτίου 2000 σχετικά με την ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων και όσον αφορά την κατάρτιση των ετήσιων και, όπου κρίνεται σκόπιμο, ενοποιημένων λογαριασμών, συμπεριλαμβανομένης της συνοδευτικής ετήσιας έκθεσης και του λογιστικού ελέγχου και τη δημοσίευση των εν λόγω λογαριασμών. 2) Όταν η SE είναι ασφαλιστική επιχείρηση θα πρέπει να διέπεται από τους κανόνες</p>
----	--------------------------	---

		<p>που προβλέπονται από το εθνικό δίκαιο του κράτους μέλους στο οποίο βρίσκεται έδρα της, με εφαρμογή της οδηγίας 91/674 / ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 19ης Δεκεμβρίου 1991 σχετικά με τους ετήσιους λογαριασμούς και τους ενοποιημένους λογαριασμούς των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, που αφορά την κατάρτιση των ετήσιων και, κατά περίπτωση, ενοποιημένων λογαριασμών συμπεριλαμβανομένης και της συνοδευτικής ετήσιας έκθεσης και τον έλεγχο και τη δημοσίευση των λογαριασμών.</p>
11	<p><b>Δικαίωμα ψήφου και αρχή της πλειοψηφίας</b></p>	<p><b>Άρ. 50.</b>  1. Εκτός αν προβλέπεται κάτι άλλο, από τον παρόντα κανονισμό ή το καταστατικό, ο εσωτερικός κανονισμός  απαρτίας και λήψης αποφάσεων των οργάνων της SE, καθορίζεται ως εξής:  α) απαρτία: τα μισά τουλάχιστον από τα μέλη πρέπει να είναι παρόντα ή να αντιπροσωπεύονται  β) λήψη αποφάσεων: διά πλειοψηφίας των παρόντων ή αντιπροσωπευμένων μελών.  2. Όταν δεν υπάρχει σχετική πρόβλεψη στο καταστατικό, ο πρόεδρος του κάθε οργάνου  θα έχει νικήσα ψήφο σε περίπτωση ισοψηφίας. Δεν πρέπει να υπάρχει πρόβλεψη για το αντίθετο στο καταστατικό, όταν το ήμισυ του εποπτικού οργάνου αποτελείται από εκπροσώπους των εργαζομένων.  3. Στην περίπτωση που προβλέπεται συμμετοχή των εργαζομένων σύμφωνα με την οδηγία 2001/86 / ΕΚ, ένα κράτος μέλος μπορεί να προβλέπει ότι η απαρτία του εποπτικού οργάνου και οι αποφάσεις που λαμβάνονται, κατά παρέκκλιση από τις διατάξεις της που αναφέρονται στην παράγραφο 1 και 2, υπόκεινται στους ίδιους κανόνες που ισχύουν, υπό τις ίδιες</p>

		<p>συνθήκες, για τις δημόσιες εταιρείες περιορισμένης ευθύνης που διέπονται από το δίκαιο του κράτους μέλους.</p>
<p>12</p>	<p><b>Μεταφορά της καταστατικής έδρας / Μετατροπή</b></p>	<p><b>Άρ. 8.</b>  <u>Μεταφορά της καταστατικής έδρας:</u>          Η καταστατική έδρα της SE μπορεί να μεταφερθεί σε άλλο κράτος μέλος σύμφωνα με τις παραγράφους 2 έως 13. Η μεταφορά δεν συνεπάγεται λύση μιας SE ή τη δημιουργία ενός νέου νομικού προσώπου. Το διευθυντικό ή διοικητικό όργανο καταρτίζει πρώτα την πρόταση μεταφοράς η οποία δημοσιεύεται σύμφωνα με το Άρ 13.. Οι μέτοχοι και οι πιστωτές της, καλούνται τουλάχιστον ένα μήνα πριν από τη γενική συνέλευση, να αποφασίσουν για τη μεταφορά. Καμία απόφαση για περαιτέρω μεταφορά δεν μπορεί να ληφθεί για δύο μήνες μετά τη δημοσίευση της πρότασης. Η απόφαση λαμβάνεται υπό τους ίδιους όρους όπως και για την τροποποίηση του καταστατικού: πλειοψηφία η οποία δεν μπορεί να είναι μικρότερη από τα δύο τρίτα των ψήφων. Η SE οφείλει να αποδείξει, σε σχέση με τις υποχρεώσεις που υπήρχαν πριν από τη δημοσίευση της πρότασης μεταφοράς, ότι τα συμφέροντα των πιστωτών και των κατόχων άλλων δικαιωμάτων, προστατεύονται επαρκώς. Η μεταφορά της καταστατικής έδρας της SE, καθώς και η συνακόλουθη τροποποίηση του καταστατικού της, αρχίζει να ισχύει από την ημερομηνία κατά την οποία η SE καταχωρείται με την παράδοση του πιστοποιητικού που βεβαιώνει την ολοκλήρωση των πράξεων και των διατυπώσεων που απαιτούνται για την εγγραφή. Από τη δημοσίευση της νέας εγγραφής, η νέα έδρα μπορεί να αντιτάσσεται έναντι τρίτων. Ωστόσο, όσο αν δεν έχει γίνει διαγραφή της SE, από τα μητρώα της προηγούμενης έδρας, δεν έχει δηλαδή δημοσιοποιηθεί, τρίτοι μπορούν να εξακολουθήσουν να επικαλούνται την προηγούμενη έδρα εκτός εάν η SE αποδείξει ότι γνώριζαν τη νέα καταστατική της έδρα. Η νομοθεσία ενός κράτους μέλους μπορεί να προβλέπει ακύρωση της μεταφοράς της καταστατικής έδρας εντός προθεσμίας δύο μηνών, για λόγους δημοσίου συμφέροντος με δυνατή τη δικαστική αρχή να κρίνει την υπόθεση. Μια SE δεν μπορεί να μεταφέρει την έδρα της, εφόσον οι διαδικασίες εκκαθάρισης, λύσης, αφερεγγυότητας ή αναστολής πληρωμών ή άλλες παρόμοιες διαδικασίες έχουν ασκηθεί εναντίον της. Όσον αφορά τις ευθύνες της εταιρείας, η SE η οποία έχει μεταφέρει την καταστατική της έδρα σε άλλο κράτος μέλος θεωρείται ότι έχει την έδρα της στο κράτος κράτους στο οποίο η SE καταχωρήθηκε πριν τη μεταφορά, ακόμη και εάν η SE ενάγεται μετά την ημερομηνία μεταφοράς</p>



		<p><b>Άρ. 66.</b>  <u>Μετατροπή</u>          Η SE μπορεί να μετατραπεί σε δημόσια εταιρεία περιορισμένης ευθύνης που διέπεται από το δίκαιο του κράτους μέλους στο οποίο έχει την καταστατική έδρα της. Καμία απόφαση μετατροπής δεν μπορεί να εγκριθεί πριν παρέλθουν δύο χρόνια από την καταχώρησή της και πριν από τις δύο πρώτους εγκεκριμένους ετήσιους ισολογισμούς. Η μετατροπή της SE δεν πρέπει να οδηγήσει στην εκκαθάριση της εταιρείας ή στη δημιουργία νέου νομικού προσώπου. Το ίδιο άρθρο διευκρινίζει τις διαδικασίες για την έκδοση, κτλ ...</p>
13	<p><b>Λύση και εκκαθάριση / Διανομή κεφαλαίων</b></p>	<p><b>Άρ. 63.</b>          Η SE διέπεται από τις νομικές διατάξεις που ισχύουν για δημόσια εταιρεία περιορισμένης ευθύνης που έχει συσταθεί σύμφωνα με τη νομοθεσία του κράτους μέλους στο οποίο βρίσκεται η έδρα της, συμπεριλαμβανομένων των διατάξεων που αφορούν την λήψη αποφάσεων από τη γενική συνέλευση.</p>

## Πηγές

Atiken, R. & Morgan, C., 2004. *SE is tax an incentive or a barrier*. s.l.:European Business Law Review.

Barr, M. & Mackie, D., 2014. *Euro Aerea Structural Reform*, s.l.: JP Morgan.

Barr, M. & Mackie, D., 2014. *The impact of sanctions on Euro area growth*, London Branch: JPMorgan Chase Bank N.A.

- Boggis, H., 2013α. *ECA Global Perspectives Tax and Social Security*, s.l.: Employment Conditions Abroad Ltd 2013.
- Borensztein, E. a. U. P., 2009. Στο: *“The Costs of Sovereign Default”*. s.l.:IMF Staff Papers, pp. 683-741.
- Bratton, W., Mccahery, J. & Vermeulen, E., 2008. Στο: *How Does Corporate Mobility Affect Lawmaking? A Comparative Analysis* . s.l.:American Journal of Comparative Law, pp. 347-386.
- Cremers, J., Stollt, M. & Vitols, S., 2013. *A decade of experience with the SE*. s.l.:ETUI.
- Da Costa, C. & Bilreiro, A., 2003. *The European Company Stature*, s.l.: Kluwer.
- Davies, G., Rusconi, F. M. & Dey, S., 2014. *Europe Credit Research*, s.l.: J.P. Morgan.
- Elliott T., Toschi P. , 2014. *Greece: Bumpy road tto recovery*, London: JP Morgan.
- Eurostat, 2014. *Eurostat Supplementary Table for Financial crisis*, s.l.: European Commission.
- Eurostat, 2014. *Share of EU in the World Trade*, s.l.: s.n.
- Helminen, P. M., 2004. The Tax Treatment of the Running of an SE. *European Taxation* , 01.1(Vol. 44 ).
- International Monetary Fund, 2014. *World economic outlook*, Washington, DC: World economic and financial surveys.
- International Monetary Fund, 2014. *World Economic and Financial Surveys*, s.l.: World Economic Outlook Database.
- Lemos, F. & Cathiard, C., 2009. *Premiers transferts transfrontaliers de sieges de Sociétés- L’expérience de Foncière LFPI*. s.l.:Entreprise et Affaires.
- Lenoir, N., Bruneau, P. & Meniucq, M., 2007. *Les enjeux de la localisation de la SE dans l’espace europeen*. 163 επιμ. s.l.:Droit et Patrimoine.
- Noelle, L., 2008. 4. Στο: *SE in Europe, A promising start and an option with good prospets*. s.l.:Utrecht Law Review, pp. 13-14.
- Phil Smith, Markit Economics Limited, 2014. ΑΠΟΡΡΗΤΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ. *Δελτίο Τύπου*.
- PWC , 2015. *Paying Taxes 2015*, s.l.: World Bank Group.
- Sasso, L., 2007. Στο: *Societas Europaea: between Harmonization and Regulatory Competition*. s.l.:European Company Law, pp. 159-167.
- The American Chamber of Commerce in Luxembourg, 2014. *Why Luxembourg?*, s.l.: PWC.

- Wheelen, S. & Hunger, D., 2008. *Concepts in Strategic Management and Business Policy*. s.l.:Pearson.
- WIPO Economics & Statistics Series, 2013. *World Intellectual Property Report*, s.l.: WIPO.
- Γεωργόπουλος, Ν., 2006. *Στρατηγικό Μανατζμεντ*. s.l.:Γ. Μπενου.
- ΓΣΕΕ, 2014. Το ζήτημα των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών. Στο: *Η ελληνική οικονομία και η απασχόληση*. Αθήνα: s.n., pp. 106-123.
- Δερβιτσιώτης, Κ. & Λαγοδήμος, Α., 2007. *Ανταγωνιστικότητα των Επιχειρήσεων*. 2η Έκδοση επιμ. Αθήνα: Οικονομική Βιβλιοθήκη.
- Δημοκρατία, Ε., 2014. *Προσχέδιο Προυπολογισμού 2015*, Αθήνα: Βουλή των Ελλήνων.
- Ελληνική Δημοκρατία, Οκτώβριος 2012. *Μεσοπράθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής 2013-2016*, Αθήνα: Βουλή των Ελλήνων.
- Επιτροπή, Ε., 2014. *Ενημερωτικό δελτίο SBA 2014*, s.l.: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.
- Θωμαΐδου, Φ., 2015. *Βιομηχανία τροφίμων και ποτών*, s.l.: IOBE.
- Καραβίας, Φ., 2014. *Στρατηγικές Μείωσης του Κόστους Χρήματος*, s.l.: Eurobank Ergasias S.A..
- ΚΕΠΕ, 2014. *Οικονομικές Εξελίξεις*, s.l.: s.n.
- Λιανός, Θ. & Μπένος, Θ., 1998. *Μακροοικονομική θεωρία και Πολιτική*. s.l.:Ε. Μπενου.
- Μπένος, Θ. & Σαραντίδης, Σ., 2002. *Αρχές Οικονομικής Επιστήμης*. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.
- Περάκης, Ε., 2006. *Η "Ελληνική" Ευρωπαϊκή Εταιρεία*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη.
- Σαραντίδης, Σ., 2002. *Σύγχρονη μακροοικονομική ανάλυση*. Τόμος Α επιμ. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.
- Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, 2001. Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 2157/2001 του Συμβουλίου της 8ης Οκτωβρίου 2001 περί του καταστατικού της ευρωπαϊκής εταιρίας. *Επίσημη Εφημερίδα*, L (294), pp. 0001 - 0021.
- Τζούνη, Α., 2012. 66. Στο: *Η Ευρωπαϊκή Εταιρεία*. s.l.:Δελτίο Φορολογικής Νομοθεσίας, pp. 196-208.
- Τράπεζα της Ελλάδος, 2014. *Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος*, s.l.: s.n.

## Παράρτημα: Γλωσσάριο

**Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ) (gross domestic product – GDP):** η αξία του συνόλου των αγαθών και υπηρεσιών που παράγει μια οικονομία, μείον τις ενδιάμεσες αναλώσεις, συν τους καθαρούς φόρους επί των προϊόντων και τους εισαγωγικούς δασμούς. Το ΑΕΠ μπορεί να αναλυθεί σε συνιστώσες προσεγγιζόμενο ως παραγωγή (προϊόν), ως δαπάνη ή ως εισόδημα. Τα βασικά μεγέθη του ΑΕΠ από τη σκοπιά της δαπάνης είναι η τελική καταναλωτική δαπάνη των νοικοκυριών, η τελική καταναλωτική δαπάνη του δημόσιου τομέα, οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου, οι μεταβολές των αποθεμάτων και οι εισαγωγές και εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (συμπεριλαμβανομένων των εμπορικών συναλλαγών μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ).

**Ακαθάριστο εξωτερικό χρέος (gross external debt):** το υπόλοιπο των υφιστάμενων υποχρεώσεων μιας οικονομίας (δεν περιλαμβάνονται ενδεχόμενες υποχρεώσεις) που απαιτούν την πληρωμή κεφαλαίου ή/και τόκων προς μη κατοίκους κάποια στιγμή στο μέλλον.

**Άμεσες επενδύσεις (direct investment):** διασυνοριακές επενδύσεις με σκοπό την απόκτηση συμμετοχής (στην πράξη, ποσοστού τουλάχιστον 10% των κοινών μετοχών ή των δικαιωμάτων ψήφου) σε επιχείρηση που εδρεύει σε άλλη οικονομία. Περιλαμβάνουν μετοχικό κεφάλαιο, επανεπενδυθέντα κέρδη και άλλα κεφάλαια που συνδέονται με

συναλλαγές μεταξύ εταιριών. Η κατηγορία “άμεσες επενδύσεις” του ισοζυγίου πληρωμών καταγράφει τις καθαρές συναλλαγές/θέσεις σε περιουσιακά στοιχεία του εξωτερικού από κατοίκους της ζώνης του ευρώ (“άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό”) και σε περιουσιακά στοιχεία της ζώνης του ευρώ από μη κατοίκους (“άμεσες επενδύσεις στη ζώνη του ευρώ”).

Αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα (πλην των αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος) (investment funds – except money market funds): χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί που συγκεντρώνουν κεφάλαιο αντλώντας το από το κοινό και το επενδύουν σε περιουσιακά στοιχεία, χρηματοοικονομικά ή μη. Βλ. επίσης NXI.

**Αντιστρεπταία συναλλαγή (reverse transaction):** συναλλαγή μέσω της οποίας η κεντρική τράπεζα αγοράζει ή πωλεί περιουσιακά στοιχεία με συμφωνία επαναγοράς ή χορηγεί πιστώσεις έναντι ασφάλειας.

**Αποθεματικό:** Όρος που αναφέρεται στο κεφάλαιο που δημιουργείται ώστε να χρησιμοποιηθεί αντισταθμιστικά στο μέλλον σε κάθε εξέλιξη που μπορεί να μειώσει απρόβλεπτα ή προβλεπόμενα το ενεργητικό της εταιρείας (π.χ. λόγω μείωσης της αξίας ενός παγίου στοιχείου).

**Αποκλιμάκωση του πληθωρισμού (disinflation):** διαδικασία επιβράδυνσης του πληθωρισμού που ενδέχεται να επιφέρει πρόσκαιρα αρνητικούς ρυθμούς πληθωρισμού.

**Αποσβέσεις (amortization):** η λογιστική διαπίστωση της ζημιάς που προκαλείται στην αξία του ενεργητικού με τη χρήση ή με την πάροδο του χρόνου.

**Αρνητικός πληθωρισμός (deflation):** σημαντική και επίμονη μείωση του γενικού επιπέδου των τιμών (σε σχέση με ένα ευρύ φάσμα καταναλωτικών αγαθών και υπηρεσιών) που ενσωματώνεται μονιμότερα στις προσδοκίες.

**Αρχή ίσων αποστάσεων (arm’s length principle):** είναι το διεθνώς αναγνωρισμένο πρότυπο για τον καθορισμό του ύψους των εσόδων, εξόδων και κερδών που αναγνωρίζονται για φορολογήσιμη ύλη εισοδήματος σε σχέση με τις συναλλαγές μεταξύ συνδεδεμένων εταιρικών επιχειρήσεων. Σύμφωνα με την αρχή του πλήρους ανταγωνισμού, οι όροι των εμπορικών και οικονομικών συναλλαγών μεταξύ συνδεδεμένων επιχειρήσεων δεν πρέπει να διαφέρουν από τις συνθήκες που θα επικρατούσαν μεταξύ ανεξάρτητων επιχειρήσεων σε ανάλογες περιστάσεις. Η αρχή του πλήρους ανταγωνισμού επιδιώκει να διασφαλίσει ότι η κατανομή των φορολογητέων κερδών ή ζημιών μεταξύ των μελών που αποτελούν μια πολυεθνική ομάδα δεν διαστρεβλώνεται από το γεγονός τα μέλη αυτά σχετίζονται εταιρικά μεταξύ τους.

**Ασφάλεια ή εξασφαλίσεις (collateral):** περιουσιακά στοιχεία τα οποία δίδονται ως ενέχυρο ή με άλλο τρόπο μεταβιβάζονται ως εγγύηση αποπληρωμής δανείων, καθώς και περιουσιακά στοιχεία τα οποία πωλούνται στο πλαίσιο συμφωνιών επαναγοράς. Οι εξασφαλίσεις που χρησιμοποιούνται στις αντιστρεπτές πράξεις του Ευρωσυστήματος πρέπει να πληρούν ορισμένα κριτήρια καταλληλότητας.

**Ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων (insurance corporations and pension funds):** επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα, με ή χωρίς αυτοτελή νομική προσωπικότητα, που ασχολούνται κυρίως με τη χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση συνεπεία της συγκέντρωσης των κινδύνων.

**Αυτόνομοι παράγοντες ρευστότητας (autonomous liquidity factors):** παράγοντες μεταβολής της ρευστότητας οι οποίοι κατά κανόνα δεν πηγάζουν από τη χρήση των μέσων νομισματικής πολιτικής. Τέτοιοι παράγοντες είναι π.χ. τα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία, οι καταθέσεις του Δημοσίου στην κεντρική τράπεζα, καθώς και οι καθαρές απαιτήσεις της κεντρικής τράπεζας έναντι του εξωτερικού.

**Βασικά επιτόκια της ΕΚΤ (key ECB interest rates):** τα επιτόκια που καθορίζονται από το Διοικητικό Συμβούλιο και αντανακλούν την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Αυτά είναι το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων.

**Βιομηχανική παραγωγή (industrial production):** η ακαθάριστη προστιθέμενη αξία, σε σταθερές τιμές, που δημιουργείται από τη βιομηχανία.

**Γενική κυβέρνηση (general government):** τομέας ο οποίος, όπως ορίζεται στο ΕΣΛ 95, αποτελείται από φορείς-κατοίκους που ασχολούνται κυρίως με την παραγωγή μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών προοριζόμενων για ατομική και συλλογική κατανάλωση ή/και με την αναδιανομή του εθνικού εισοδήματος και του εθνικού πλούτου. Περιλαμβάνει την κεντρική κυβέρνηση, τις κυβερνήσεις ομόσπονδων κρατιδίων, την τοπική αυτοδιοίκηση και τους οργανισμούς κοινωνικής ασφάλισης. Δεν περιλαμβάνει τους κρατικούς φορείς που ασκούν εμπορική δραστηριότητα, π.χ. τις δημόσιες επιχειρήσεις.

**Δανειακές ανάγκες (της γενικής κυβέρνησης) (borrowing requirement – general government):** Η καθαρή ανάληψη χρέους της γενικής κυβέρνησης.

**Δείκτης συμβατικών αποδοχών (index of negotiated wages):** δείκτης των βασικών αποδοχών (δηλ. των αποδοχών χωρίς επιδόματα ή δώρα), όπως διαμορφώνονται μέσω συλλογικών διαπραγματεύσεων σε επίπεδο ζώνης ευρώ. Καταγράφει τη συνεπαγόμενη μέση μεταβολή των μηνιαίων αποδοχών.

**Δείκτης ωριαίου κόστους εργασίας (hourly labour cost index):** δείκτης του κόστους εργασίας, ο οποίος περιλαμβάνει τις ακαθάριστες αποδοχές (σε χρήμα και είδος, καθώς και τα πάσης φύσεως επιδόματα) και άλλες συνιστώσες του κόστους εργασίας (εργοδοτικές εισφορές κοινωνικής ασφάλισης συν φόρους μισθωτών υπηρεσιών, μείον επιδοτήσεις που λαμβάνει ο εργοδότης) ανά ώρα πραγματικής εργασίας (συμπεριλαμβανομένης της υπερωριακής απασχόλησης).

**Δημοπρασία ανταγωνιστικού επιτοκίου (variable rate tender):** δημοπρασία κατά την οποία οι αντισυμβαλλόμενοι αναφέρουν στις προσφορές τους τόσο το χρηματικό ποσό με το οποίο

επιθυμούν να συμμετάσχουν στη συναλλαγή με την κεντρική τράπεζα όσο και το αντίστοιχο επιτόκιο.

**Δημοπρασία σταθερού επιτοκίου (fixed rate tender):** δημοπρασία στην οποία το επιτόκιο προκαθορίζεται από την κεντρική τράπεζα και οι αντισυμβαλλόμενοι αναφέρουν στις προσφορές τους το ποσό με το οποίο επιθυμούν να συμμετάσχουν στη συναλλαγή με το καθορισμένο αυτό επιτόκιο.

**Διαγραφή δανείων (write-down/write-off):** λογιστική αφομοίωση (write-down) ή πλήρης διαγραφή (write-off) της αξίας δανείων στις λογιστικές καταστάσεις των ΝΧΙ, σε περίπτωση που τα δάνεια χαρακτηρίζονται ως μη εισπράξιμα, εν μέρει ή ολόκληρα αντίστοιχα.

**Διαθέσιμο Προσωπικό Εισόδημα (DPI):** = ΠΙ – Φόροι

**Διαρθρωτικό δημοσιονομικό αποτέλεσμα (της γενικής κυβέρνησης) (general government structural fiscal balance):** το αποτέλεσμα του προϋπολογισμού προσαρμοσμένο ως προς την επίδραση κυκλικών παραγόντων (δηλ. το κυκλικά προσαρμοσμένο έλλειμμα ή πλεόνασμα) και την επίδραση εφάπαξ δημοσιονομικών μέτρων.

**Διεθνή διαθέσιμα (international reserves):** απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού άμεσα διαθέσιμες και υπαγόμενες στον έλεγχο των νομισματικών αρχών για την απευθείας χρηματοδότηση ή ρύθμιση του μεγέθους των ανισορροπιών στο ισοζύγιο πληρωμών μέσω παρεμβάσεων στις αγορές συναλλάγματος. Τα διεθνή διαθέσιμα της ζώνης του ευρώ αποτελούνται από απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ, χρυσό και ειδικά εισπρακτικά δικαιώματα, καθώς και τις αποθεματικές θέσεις του Ευρωσυστήματος στο ΔΝΤ.

**Διεθνής επενδυτική θέση (international investment position):** Η διεθνής επενδυτική θέση αποτυπώνει σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή (τέλος τριμήνου και τέλος έτους) το ύψος των απαιτήσεων και υποχρεώσεων των κατοίκων Ελλάδος έναντι μη κατοίκων. Οι απαιτήσεις και οι υποχρεώσεις αναλύονται στις βασικές κατηγορίες των άμεσων επενδύσεων, των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, των λουπών επενδύσεων, των συναλλαγματικών αποθεμάτων, καθώς επίσης και ανά τομέα οικονομίας, όπως Τράπεζα της Ελλάδος, Γενική κυβέρνηση, Νομισματικά Χρηματοοικονομικά Ιδρύματα, και Λοιποί τομείς. Η διαφορά μεταξύ των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων δίνει την καθαρή επενδυτική θέση η οποία αναλόγως του πρόσημου, θετικού η αρνητικού, χαρακτηρίζει τη χώρα ως καθαρό πιστωτή η χρεώστη αντιστοίχως έναντι του υπόλοιπου κόσμου. Η διεθνής επενδυτική θέση μεταβάλλεται όχι μόνο από τις συναλλαγές (χρηματικές ροές) του ισοζυγίου χρηματοοικονομικών συναλλαγών, αλλά και από τις μεταβολές των τιμών αγοράς με τις οποίες αποτιμώνται τα χρηματοοικονομικά μέσα που διαμορφώνουν το ύψος των απαιτήσεων και υποχρεώσεων.

**Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων (deposit facility):** πάγια διευκόλυνση την οποία παρέχει το Ευρωσύστημα και την οποία μπορούν να χρησιμοποιούν οι αποδεκτοί αντισυμβαλλόμενοι για να πραγματοποιούν, με δική τους πρωτοβουλία, καταθέσεις με διάρκεια μίας ημέρας στην οικεία ΕθνΚΤ τους. Οι καταθέσεις έχουν προκαθορισμένο



επιτόκιο το οποίο συνήθως οριοθετεί προς τα κάτω το επιτόκιο της αγοράς για τοποθετήσεις διάρκειας μίας ημέρας.

**Διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης (marginal lending facility):** πάγια διευκόλυνση την οποία παρέχει το Ευρωσύστημα και την οποία μπορούν να χρησιμοποιούν οι αποδεκτοί αντισυμβαλλόμενοι, με δική τους πρωτοβουλία, για να λαμβάνουν χρηματοδότηση από την οικεία ΕΘΝΚΤ τους με προκαθορισμένο επιτόκιο, διάρκεια μίας ημέρας και με τη μορφή αντιστρεπτής συναλλαγής. Το επιτόκιο των δανείων που χορηγούνται στο πλαίσιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης συνήθως οριοθετεί προς τα άνω το επιτόκιο της αγοράς για τοποθετήσεις διάρκειας μια ημέρας.

**Εισαγωγές:** Ένα μέρος της κατανάλωσης και της επένδυσης μίας χώρας καλύπτεται από προϊόντα τα οποία εισάγονται από άλλες χώρες. Η εγχώρια δαπάνη για εισαγωγές δημιουργεί εισόδημα και για εκείνους οι οποίοι παράγουν τα εισαγόμενα προϊόντα. Οι εισαγωγικές αποτελούν διαρροή από την συνολική δαπάνη προς τις χώρες εισαγωγής των προϊόντων

**Ελάχιστο επιτόκιο προσφορών (minimum bid rate):** το κατώτατο όριο του επιτοκίου το οποίο μπορούν να αναφέρουν στις προσφορές τους οι αντισυμβαλλόμενοι στις δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου για πράξεις παροχής ρευστότητας.

**Έλλειμμα (της γενικής κυβέρνησης) (deficit – general government):** ο καθαρός δανεισμός της γενικής κυβέρνησης, δηλ. η διαφορά μεταξύ των συνολικών εσόδων και των συνολικών δαπανών της.

**Έλλειμμα του προϋπολογισμού:** οι δαπάνες του κράτους (του δημοσίου) που δεν καλύπτονται από τα έσοδα του. Δηλαδή δαπάνες > εισόδημα ( $G > T$  ή  $G > NT$ ), όπου NT: net tax-καθαροί φόροι. Στα έσοδα υπολογίζονται και τα έσοδα από άλλες δραστηριότητες εκτός φόρων π.χ. δημόσιες επιχειρήσεις. Η κυβέρνηση καλύπτει το έλλειμμα του δημοσίου τομέα ή με δάνεια από το κοινό (ομολογιακά δάνεια) στο εσωτερικό της χώρας ή με δανεισμό από το εξωτερικό.

**Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) (Harmonised Index of Consumer Prices – HICP):** δείκτης τιμών καταναλωτή που καταρτίζεται από την Eurostat και είναι εναρμονισμένος για όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ.

**Ενδείξεις για τη μελλοντική κατεύθυνση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής (forward guidance):** ανακοινώσεις της κεντρικής τράπεζας σχετικά με τον προσανατολισμό της νομισματικής πολιτικής όσον αφορά τη μελλοντική πορεία των επιτοκίων πολιτικής.

**Ενισχυμένη πιστωτική στήριξη (enhanced credit support):** τα μη συμβατικά μέτρα που έλαβε η ΕΚΤ/το Ευρωσύστημα στη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης, με σκοπό την τόνωση των συνθηκών χρηματοδότησης και τη στήριξη των ροών πιστώσεων, πέραν όσων θα μπορούσαν να επιτευχθούν αποκλειστικά και μόνο με μειώσεις των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ

**Ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του τομέα των NXI (consolidated balance sheet of the MFI sector):** λογιστική κατάσταση που προκύπτει από το συμψηφισμό των απαιτήσεων και υποχρεώσεων μεταξύ των NXI (π.χ. δανείων και καταθέσεων μεταξύ των NXI), όπως εμφανίζονται στη συγκεντρωτική λογιστική κατάσταση των NXI. Παρέχει στατιστικές πληροφορίες για τις απαιτήσεις και τις υποχρεώσεις του τομέα των NXI έναντι κατοίκων της ζώνης του ευρώ που δεν ανήκουν στο συγκεκριμένο τομέα (δηλ. έναντι της γενικής κυβέρνησης και άλλων κατοίκων της ζώνης του ευρώ) και έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ. Είναι η κύρια στατιστική πηγή για τον υπολογισμό των νομισματικών μεγεθών και αποτελεί τη βάση για την τακτική ανάλυση των παραγόντων μεταβολής του Μ3.

**Εξαγωγές:** Αποτελούν τμήμα του εθνικού προϊόντος το οποίο εξάγεται σε άλλες χώρες για κατανάλωση/επένδυση.

**Εξωτερικό εμπόριο αγαθών (external trade in goods):** εξαγωγές και εισαγωγές αγαθών με χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ, μετρούμενες σε όρους αξίας και ως δείκτες, όγκου και μοναδιαίας αξίας. Τα στοιχεία στατιστικής του εξωτερικού εμπορίου δεν είναι συγκρίσιμα με τις εξαγωγές και τις εισαγωγές όπως καταγράφονται στους εθνικούς λογαριασμούς, επειδή οι εθνικοί λογαριασμοί περιλαμβάνουν συναλλαγές τόσο εντός όσο και εκτός της ζώνης του ευρώ και εμφανίζουν τα αγαθά μαζί με τις υπηρεσίες. Επίσης δεν είναι πλήρως συγκρίσιμα με τα αγαθά όπως καταγράφονται στη στατιστική του ισοζυγίου πληρωμών. Πέραν των μεθοδολογικών προσαρμογών, η κυριότερη διαφορά έγκειται στο ότι στη στατιστική του εξωτερικού εμπορίου οι “εισαγωγές” καταγράφονται σε τιμές c.i.f., ενώ στη στατιστική του ισοζυγίου πληρωμών σε τιμές f.o.b..

**ΕΟΠ:** Έρευνα οικογενειακών προϋπολογισμών που διενεργείται από την Ελληνική Στατιστική Αρχή κάθε έτος.

**Επενδύσεις χαρτοφυλακίου (portfolio investment):** οι καθαρές συναλλαγές ή/και θέσεις κατοίκων της ζώνης του ευρώ σε τίτλους εκδοθέντες από μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ (“απαιτήσεις”) και οι καθαρές συναλλαγές ή/και θέσεις μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ σε τίτλους εκδοθέντες από κατοίκους της ζώνης του ευρώ (“υποχρεώσεις”). Περιλαμβάνονται μετοχικοί τίτλοι και χρεόγραφα (ομόλογα, γραμμάτια και τίτλοι της αγοράς χρήματος). Οι συναλλαγές καταγράφονται με την πράγματι καταβαλλόμενη τιμή, μείον προμήθειες και συναφή έξοδα. Η απόκτηση μεριδίου κυριότητας σε επιχείρηση καταγράφεται στις επενδύσεις χαρτοφυλακίου (“απαιτήσεις”) εφόσον ισοδυναμεί με ποσοστό μικρότερο του 10% των κοινών μετοχών ή των δικαιωμάτων ψήφου.

**Επιτόκιο:** ο τόκος του κεφαλαίου για μια νομισματική μονάδα σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Συνήθως εκφράζεται επί τοις εκατό (%) για περίοδο ενός έτους, π.χ. ετήσιο επιτόκιο 10% υποδηλώνει αύξηση κεφαλαίου 100 νομισματικών μονάδων κατά 10 νομισματικές μονάδες σε ένα έτος

**Επιτόκια των NXI (MFI interest rates):** τα επιτόκια τα οποία εφαρμόζουν πιστωτικά ιδρύματα και άλλα NXI της ζώνης του ευρώ, εκτός των κεντρικών τραπεζών και των

αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος, σε καταθέσεις και δάνεια σε ευρώ από και προς νοικοκυριά και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ.

**Εργατικό δυναμικό (labour force):** σύνολο απασχολουμένων και ανέργων.

**Έρευνα μεταξύ των εξειδικευμένων φορέων διενέργειας προβλέψεων (Survey of Professional Forecasters – SPF):** τριμηνιαία έρευνα που διεξάγει η ΕΚΤ από το 1999 με σκοπό τη συλλογή μακροοικονομικών προβλέψεων για τον πληθωρισμό, την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ και την ανεργία στη ζώνη του ευρώ. Οι ερωτώμενοι είναι εμπειρογνώμονες από (χρηματοπιστωτικούς και μη) οργανισμούς που εδρεύουν στην ΕΕ.

**Έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων (bank lending survey):** τριμηνιαία έρευνα για τις πολιτικές χορηγήσεων των τραπεζών, την οποία διεξάγει το Ευρωσύστημα από τον Ιανουάριο του 2003. Ένα προκαθορισμένο δείγμα τραπεζών της ζώνης του ευρώ καλείται να απαντήσει σε ποιοτικής φύσεως ερωτήσεις για την εξέλιξη των πιστοδοτικών κριτηρίων, των όρων χορήγησης δανείων και της ζήτησης δανείων εκ μέρους των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών.

**Έρευνες μεταξύ των Υπευθύνων Προμηθειών στη ζώνη του ευρώ (Eurozone Purchasing Managers' Surveys):** έρευνες των επιχειρηματικών συνθηκών στον τομέα της μεταποίησης και στον τομέα των υπηρεσιών που διεξάγονται σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ με σκοπό την κατάρτιση δεικτών. Ο Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) για τον Τομέα της Μεταποίησης της ζώνης του ευρώ υπολογίζεται με στάθμιση επιμέρους δεικτών για την παραγωγή, τις νέες παραγγελίες, την απασχόληση, τους χρόνους παράδοσης εκ μέρους των προμηθευτών, καθώς και τα αποθέματα αγορασθέντων προϊόντων. Η έρευνα στον τομέα των υπηρεσιών περιλαμβάνει ερωτήσεις σχετικά με την παρούσα και την προσδοκώμενη κατάσταση των εργασιών, τον όγκο των εκκρεμών εργασιών, τις εισερχόμενες νέες εργασίες, την απασχόληση και τις καταβαλλόμενες και απολαμβανόμενες τιμές. Με συνδυασμό των αποτελεσμάτων των δύο ερευνών υπολογίζεται ο Σύνθετος Δείκτης της Ζώνης του Ευρώ (Eurozone Composite Index).

**Έρευνες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (European Commission surveys):** εναρμονισμένες έρευνες για τις επιχειρηματικές προσδοκίες και την εμπιστοσύνη των καταναλωτών, που διεξάγονται για λογαριασμό της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σε καθένα από τα κράτη-μέλη της ΕΕ. Οι έρευνες αυτές διεξάγονται μέσω ερωτηματολογίων που απευθύνονται σε ανώτερα διοικητικά στελέχη στους τομείς της μεταποίησης, των κατασκευών, του λιανικού εμπορίου και των υπηρεσιών, καθώς και σε καταναλωτές. Από κάθε μηνιαία έρευνα, υπολογίζονται σύνθετοι δείκτες οι οποίοι συνοψίζουν τις απαντήσεις σε διάφορες ερωτήσεις (δείκτες εμπιστοσύνης).

**ΕΤΕπ :** Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων.

**EURIBOR (euro interbank offered rate):** το επιτόκιο με το οποίο μια τράπεζα υψηλής φερεγγυότητας (prime bank) είναι διατεθειμένη να δανείσει κεφάλαια σε ευρώ σε άλλη

τράπεζα υψηλής φερεγγυότητας. Το EURIBOR υπολογίζεται καθημερινά για διατραπεζικές καταθέσεις με διάφορες διάρκειες έως 12 μηνών.

**Ευρωσύστημα (Eurosystem):** το σύστημα κεντρικών τραπεζών το οποίο αποτελείται από την ΕΚΤ και τις ΕΘΝΚΤ των κρατών-μελών της ΕΕ που έχουν υιοθετήσει το ευρώ.

**Ζώνη του ευρώ (euro area):** η περιοχή η οποία αποτελείται από τα κράτη-μέλη της ΕΕ που έχουν υιοθετήσει το ευρώ ως κοινό τους νόμισμα σύμφωνα με τη Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

**ΗΔΑΤ:** Η Ηλεκτρονική Δευτερογενής Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ) είναι η οργανωμένη δευτερογενής αγορά τίτλων (ΦΕΚ Β' 998/27.05.09) με αντικείμενο διαπραγμάτευσης τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου καθώς επίσης ομόλογα και εν γένει χρεωστικούς τίτλους σταθερού εισοδήματος που έχουν εκδοθεί από εταιρίες ή άλλους εκδότες. Διαχειριστής της ΗΔΑΤ είναι η Τράπεζα της Ελλάδος. Η λειτουργία, η οργάνωση και η διαχείριση της ΗΔΑΤ ρυθμίζονται από τον Κανονισμό της. Το μοντέλο λειτουργίας της ΗΔΑΤ βασίζεται στην εισαγωγή τιμών επί τίτλων τόσο για αγορά όσο και για πώληση και η διαπραγμάτευση γίνεται επί των τιμών αυτών. Επιπρόσθετα, η ΗΔΑΤ καλύπτει (υποστηρίζει τεχνικά) τη διενέργεια των δημοπρασιών των τίτλων στην πρωτογενή αγορά, τη διεξαγωγή των δημοπρασιών στην περίπτωση κάλυψης χρεωστικών θέσεων στο Σύστημα Άυλων Τίτλων και τέλος την ενημέρωση των μελών σε πραγματικό χρόνο σχετικά με την πορεία των, προς οριστικό διακανονισμό, συναλλαγών τους. Η ΗΔΑΤ συνδέεται σε πραγματικό χρόνο με τα διεθνή δίκτυα πληροφοριών Bloomberg και Thomson Reuters.

**Ισοζύγιο εισοδημάτων (income account):** λογαριασμός του ισοζυγίου πληρωμών που καλύπτει δύο είδη συναλλαγών με μη κατοίκους: (α) αμοιβές προσωπικού που καταβάλλονται σε μη κατοίκους (π.χ. διασυννοριακούς ή εποχικούς εργαζομένους και εργαζομένους με συμβάσεις εργασίας βραχυχρόνιας διάρκειας) και (β) εισπράξεις και πληρωμές εισοδήματος από επενδύσεις σε χρηματοοικονομικές απαιτήσεις και υποχρεώσεις έναντι του εξωτερικού. Οι χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις έναντι του εξωτερικού περιλαμβάνουν εισπράξεις και πληρωμές άμεσων επενδύσεων, επενδύσεων χαρτοφυλακίου και λοιπών επενδύσεων, καθώς και εισπράξεις από συναλλαγματικά διαθέσιμα.

**Ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων (capital account):** λογαριασμός του ισοζυγίου πληρωμών που καλύπτει όλες τις κεφαλαιακές μεταβιβάσεις και την κτήση/διάθεση μη παραγόμενων, μη χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων μεταξύ κατοίκων και μη κατοίκων.

**Ισοζύγιο πληρωμών (balance of payments):** στατιστική κατάσταση που απεικονίζει συνοπτικά τις οικονομικές συναλλαγές μεταξύ μιας οικονομίας και του υπόλοιπου κόσμου σε μια συγκεκριμένη περίοδο.

**Ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων (current transfers account):** ένας τεχνικός λογαριασμός του ισοζυγίου πληρωμών όπου καταγράφεται η αξία των πραγματικών ή χρηματοοικονομικών στοιχείων που μεταβιβάζονται χωρίς αντάλλαγμα. Οι τρέχουσες

μεταβιβάσεις καλύπτουν όλες τις μεταβιβάσεις που δεν εμπίπτουν στην κατηγορία των “κεφαλαιακών μεταβιβάσεων”.

**Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (current account):** λογαριασμός του ισοζυγίου πληρωμών που καλύπτει όλες τις συναλλαγές που αφορούν αγαθά και υπηρεσίες, εισοδήματα και τρέχουσες μεταβιβάσεις μεταξύ κατοίκων και μη κατοίκων.

**Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών (financial account):** λογαριασμός του ισοζυγίου πληρωμών που καλύπτει τις συναλλαγές που αφορούν άμεσες επενδύσεις, επενδύσεις χαρτοφυλακίου, λουπές επενδύσεις, χρηματοοικονομικά παράγωγα και συναλλαγματικά διαθέσιμα μεταξύ κατοίκων και μη κατοίκων.

**Ισοτιμία Αγοραστικών Δυνάμεων – ΙΑΔ (Purchasing Power Parity – PPP):** τιμή με την οποία ένα νόμισμα μετατρέπεται σε άλλο προκειμένου να εξισωθεί η αγοραστική δύναμη των δύο νομισμάτων με την εξάλειψη των διαφορών ως προς τα επίπεδα των τιμών που ισχύουν στις αντίστοιχες χώρες. Στην απλούστερη μορφή τους, οι ΙΑΔ παρουσιάζουν το λόγο των τιμών σε εθνικό νόμισμα του ίδιου αγαθού ή υπηρεσίας σε διάφορες χώρες.

**Καθαρές απαιτήσεις των ΝΧΙ έναντι του εξωτερικού (MFI net external assets):** οι απαιτήσεις του τομέα των ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ έναντι του εξωτερικού (π.χ. χρυσός, τραπεζογραμμάτια και κέρματα ξένων νομισμάτων, τίτλοι εκδοθέντες από μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ και δάνεια προς μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ) μείον τις υποχρεώσεις του τομέα των ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ έναντι του εξωτερικού (π.χ. καταθέσεις και συμφωνίες επαναγοράς μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ, μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος και χρεόγραφα διάρκειας έως δύο ετών που έχουν εκδοθεί από ΝΧΙ και διακρατούνται από μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ).

**Καθαρό Εισόδημα από Αλλοδαπή :** Εισροές Εισοδήματος από Περιουσιακά στοιχεία που βρίσκονται στο εξωτερικό – Εκροές Εισοδήματος προς το Εξωτερικό

**Καμπύλη αποδόσεων (yield curve):** γραφική αναπαράσταση της σχέσης μεταξύ του επιτοκίου ή της απόδοσης και της εναπομένουσας διάρκειας, σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή, για χρεόγραφα παρόμοιου πιστωτικού κινδύνου αλλά διαφορετικής διάρκειας. Η κλίση της καμπύλης αποδόσεων μπορεί να μετρηθεί ως η διαφορά μεταξύ των επιτοκίων ή των αποδόσεων δύο επιλεγμένων διαρκειών.

**Κατά Κεφαλήν ΑΕΠ :**  $ΚΚ ΑΕΠ = ΑΕΠ / \text{Πληθυσμός Χώρας}$ . Αποτελεί καλύτερο μέτρο της Ευημερίας από το ΑΕΠ, διότι δεν επηρεάζεται από μεταβολές του πληθυσμού.

**Κενές θέσεις εργασίας (job vacancies):** ο συλλογικός αυτός όρος περιλαμβάνει τις θέσεις εργασίας που είναι είτε νεοδημιουργηθείσες είτε παλαιότερες αλλά μη κατειλημμένες είτε πρόκειται σύντομα να μείνουν κενές, εφόσον, σε όλες τις περιπτώσεις, ο εργοδότης έχει προβεί πρόσφατα σε ενέργειες για την κάλυψή τους.

**Κεφάλαιο:** το οικονομικό αγαθό εκφρασμένο σε χρηματικές μονάδες, το οποίο έχει την ικανότητα να παράγει άλλα αγαθά.

**Κεντρική ισοτιμία (central parity/central rate):** η συναλλαγματική ισοτιμία κάθε νομίσματος που συμμετέχει στον ΜΣΙ ΙΙ έναντι του ευρώ, γύρω από την οποία καθορίζονται τα περιθώρια διακύμανσής του εντός του ΜΣΙ ΙΙ.

**Κεφαλαιακοί λογαριασμοί (capital accounts):** τμήμα του συστήματος των εθνικών λογαριασμών (ή των λογαριασμών της ζώνης του ευρώ) που περιλαμβάνει της μεταβολές της καθαρής αξίας που οφείλονται στην καθαρή αποταμίευση, στις καθαρές κεφαλαιακές μεταβιβάσεις και στην καθαρή κτήση μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού.

**ΚΠολΔ:** Κώδικας πολιτικής δικονομίας.

**Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (unit labour costs):** δείκτης του συνολικού κόστους εργασίας ανά μονάδα παραγόμενου προϊόντος. Για τη ζώνη του ευρώ υπολογίζεται ως ο λόγος της συνολικής μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό προς την παραγωγικότητα της εργασίας (η οποία ορίζεται ως το ΑΕΠ σε όρους όγκου ανά απασχολούμενο).

**Κυκλικά έξοδα και έσοδα:** λογίζονται κατά τον ισολογισμό κεντρικής κυβέρνησης για τον καθορισμό πρωτογενούς πλεονάσματος ή ελλείμματος.

**ΚΦΑΣ:** Κώδικας φορολογικής απεικόνισης συναλλαγών.

**ΚΦΔ:** Κώδικας φορολογικής διαδικασίας

**Λόγος ελλείμματος (της γενικής κυβέρνησης) (deficit ratio – general government):** ο λόγος του ελλείμματος προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε τρέχουσες τιμές της αγοράς. Είναι το αντικείμενο ενός από τα δημοσιονομικά κριτήρια με βάση τα οποία διαπιστώνεται η ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος, όπως προβλέπει το άρθρο 126(2) της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αναφέρεται και ως λόγος δημοσιονομικού ελλείμματος.

**Λόγος χρέους/ΑΕΠ (της γενικής κυβέρνησης) (debt-to-GDP ratio – general government):** ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές της αγοράς. Είναι το αντικείμενο ενός από τα δημοσιονομικά κριτήρια με βάση τα οποία διαπιστώνεται η ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος, όπως προβλέπει το άρθρο 126(2) της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

**Λοιπές επενδύσεις (other investment):** στοιχείο του ισοζυγίου πληρωμών και της διεθνούς επενδυτικής θέσης που καλύπτει τις χρηματοοικονομικές συναλλαγές/θέσεις έναντι μη κατοίκων σε εμπορικές πιστώσεις, καταθέσεις και δάνεια, καθώς και λοιπούς εισπρακτέους και πληρωτέους λογαριασμούς.

**Medicare:** Η Medicare είναι ασφάλεια υγείας που προσφέρεται από το κράτος των ΗΠΑ σε συνεργασία με ιδιώτες παρόχους υγείας για άτομα 65 ετών ή άνω, άτομα μικρότερα των 65 ετών με συγκεκριμένες αναπηρίες και σε άτομα όλων των ηλικιών που βρίσκονται σε τελικό στάδιο Νεφροπάθειας (ESRD) (μόνιμη νεφρική ανεπάρκεια που απαιτεί αιμοδιάλυση ή μεταμόσχευση).

**Mezzanine financing** : Ένα υβριδικό χρέος και κεφαλαιακή χρηματοδότηση που συνήθως χρησιμοποιείται για να χρηματοδοτήσει την επέκταση των υφιστάμενων επιχειρήσεων. Η ενδιάμεση χρηματοδότηση είναι βασικά κεφάλαια του χρέους που δίνει στο δανειστή το δικαίωμα να το μετατρέψει σε ιδιοκτησία ή σε απαιτήσεις στα ίδια κεφάλαια της εταιρείας, εάν το δάνειο δεν αποπληρωθεί πλήρως σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Γενικά εξαρτάται από το χρέος που παρέχεται από ανώτερους δανειστές, όπως οι τράπεζες και οι εταιρείες επιχειρηματικού κεφαλαίου. Η ενδιάμεση χρηματοδότηση συνήθως παρέχεται στον δανειολήπτη πολύ γρήγορα με μικρότερη επιμέλεια από την πλευρά του δανειστή με λίγες ή καθόλου εξασφαλίσεις από την πλευρά του δανειολήπτη, όμως αυτό το είδος της χρηματοδότησης είναι ακριβές και ζητούν επιστροφή στα όρια του 20- 30%.

**Μεταβλητότητα (volatility)**: ο βαθμός διακύμανσης μιας δεδομένης μεταβλητής.

**Μετοχικοί τίτλοι (equities)**: τίτλοι που αντιπροσωπεύουν ποσοστό συμμετοχής σε μια εταιρία. Περιλαμβάνουν μετοχές που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε χρηματιστήρια(εισηγμένες μετοχές), μη εισηγμένες μετοχές και άλλες μορφές συμμετοχής στο κεφάλαιο εταιρίας. Οι μετοχικοί τίτλοι συνήθως αποφέρουν εισόδημα με τη μορφή μερίσματος.

**Μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό ή ανά ώρα εργασίας (compensation per employee/per hour worked)**: το πηλίκο της συνολικής αμοιβής σε χρήμα ή σε είδος που καταβάλλεται από τους εργοδότες στους μισθωτούς (δηλ. των ακαθάριστων αποδοχών, των επιδομάτων, της αμοιβής της υπερωριακής απασχόλησης και των εργοδοτικών εισφορών κοινωνικής ασφάλισης) προς το συνολικό αριθμό των μισθωτών ή το συνολικό αριθμό των ωρών εργασίας.

**ΜΣΙ ΙΙ (μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών ΙΙ) (ERM II – exchange rate mechanism)**: συμφωνία συναλλαγματικών ισοτιμιών η οποία αποτελεί το πλαίσιο για τη συνεργασία στον τομέα της συναλλαγματικής πολιτικής μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ και των κρατών-μελών της ΕΕ που δεν συμμετέχουν στο Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ.

**ΝΧΙ (Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα) (MFIs – Monetary Financial Institutions)**: τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία συναποτελούν τον τομέα που εκδίδει χρήμα στη ζώνη του ευρώ. Περιλαμβάνουν (α) το Ευρωσύστημα, (β) τα πιστωτικά ιδρύματα (όπως ορίζονται στο δίκαιο της ΕΕ) που εδρεύουν στη ζώνη του ευρώ, (γ) λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ των οποίων η δραστηριότητα συνίσταται στο να δέχονται καταθέσεις ή/και στενά υποκατάστατα καταθέσεων από φορείς που δεν είναι ΝΧΙ και, για δικό τους λογαριασμό (τουλάχιστον από οικονομική σκοπιά), να χορηγούν πιστώσεις ή/και να επενδύουν σε τίτλους, καθώς και ιδρύματα ηλεκτρονικού χρήματος που ασχολούνται κυρίως με τη χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση εκδίδοντας ηλεκτρονικό χρήμα, και (δ) αμοιβαία κεφάλαια της αγοράς χρήματος, δηλαδή αμοιβαία κεφάλαια που επενδύουν σε βραχυπρόθεσμους τίτλους χαμηλού κινδύνου.

**Ονομαστικό ΑΕΠ**: Παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών αποτιμημένη σε τρέχουσες τιμές

**Παραγωγικότητα της εργασίας (labour productivity):** το προϊόν που μπορεί να παραχθεί με μια δεδομένη εισροή εργασίας. Μπορεί να μετρηθεί με πολλούς τρόπους, συνήθως όμως μετρείται ως το πηλίκο του ΑΕΠ σε όρους όγκου προς τη συνολική απασχόληση ή τις συνολικές ώρες εργασίας.

**Πιο μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις των NXI (MFI longer-term financial liabilities):** καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια άνω των δύο ετών, καταθέσεις υπό προειδοποίηση άνω των τριών μηνών, χρεόγραφα εκδοθέντα από NXI της ζώνης του ευρώ με αρχική διάρκεια άνω των δύο ετών και κεφάλαιο και αποθεματικά του τομέα των NXI της ζώνης του ευρώ.

**Πιστώσεις των NXI προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ (MFI credit to euro area residents):** δάνεια που χορηγούνται από NXI προς λοιπούς (εκτός NXI) κατοίκους της ζώνης του ευρώ (στους οποίους περιλαμβάνονται η γενική κυβέρνηση και ο ιδιωτικός τομέας) και τίτλοι (μετοχές, λοιπές συμμετοχές και χρεόγραφα) που εκδίδονται από λοιπούς (εκτός NXI) κατοίκους της ζώνης του ευρώ και διακρατούνται από NXI.

**Πληθωρισμός :** εκφράζει τη μείωση της αγοραστικής δύναμης του χρήματος, δηλ. το γεγονός ότι με την πάροδο του χρόνου με το ίδιο ποσό μπορούν να αγοραστούν ολοένα και λιγότερα αγαθά. Η πτώση της αξίας του χρήματος προκαλείται από την αύξηση των τιμών των διαφόρων αγαθών και για το λόγο αυτό ο δείκτης του πληθωρισμού μπορεί να εκτιμηθεί στην πράξη, καταγράφοντας τις τιμές ενός συγκεκριμένου συνόλου καταναλωτικών αγαθών και υπηρεσιών (δείκτης τιμών καταναλωτή,  $\delta$ ), με τη βοήθεια του ακόλουθου τύπου:  $f = \frac{\delta_1}{\delta_0} - 1$  όπου  $\delta_0$  και  $\delta_1$  η αξία των αγαθών πριν από 1 έτος και σήμερα, αντίστοιχα. Σημειώνεται ότι ο ρυθμός με τον οποίο το χρήμα χάνει την αξία του εξαιτίας του πληθωρισμού δεν είναι σταθερός για όλα τα αγαθά (ή τις υπηρεσίες).

**Πρωτοβουλία Small Business Act for Europe (SBA):** Η πρωτοβουλία για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις (SBA) αποτελεί την πρωτοβουλία πολιτικής της ΕΕ για την υποστήριξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (MME). Περιλαμβάνει μια σειρά μέτρων πολιτικής που διαρθρώνονται γύρω από δέκα αρχές οι οποίες κυμαίνονται από την «επιχειρηματικότητα» και τη «διοίκηση που ανταποκρίνεται» στη «διεθνοποίηση».

**Ποσοτική Νομισματική Χαλάρωση:** Μια μη συμβατικής νομισματικής πολιτική κατά την οποία η κεντρική τράπεζα αγοράζει κρατικά χρεόγραφα ή άλλες κινητές αξίες από την αγορά προκειμένου να μειώσει τα επιτόκια και να αυξήσει έτσι την προσφορά χρήματος. Η ποσοτική χαλάρωση αυξάνει την προσφορά χρήματος από τις εισροές έσω των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων κεφαλαίων σε μια προσπάθεια να προωθηθεί η αύξηση του δανεισμού και η ρευστότητα. Ποσοτική χαλάρωση θεωρείται ότι υπάρχει όταν τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια βρίσκονται ή προσεγγίζουν το μηδέν, και δεν περιλαμβάνεται η τύπωση νέων χαρτονομισμάτων.

**Πραγματικό ΑΕΠ:** Παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών αποτιμημένη σε σταθερές τιμές

**Πράξη ανοικτής αγοράς (open market operation):** συναλλαγή στη χρηματοπιστωτική αγορά που διενεργείται με πρωτοβουλία της κεντρικής τράπεζας. Οι εν λόγω πράξεις



περιλαμβάνουν αντιστρεπτές συναλλαγές, οριστικές συναλλαγές, καθώς και την αποδοχή καταθέσεων καθορισμένης διάρκειας ή την έκδοση πιστοποιητικών χρέους ή πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων. Οι πράξεις ανοικτής αγοράς μπορούν να παρέχουν ή να απορροφούν ρευστότητα.

**Πράξη απορρόφησης της ρευστότητας (liquidity-absorbing operation):** πράξη μέσω της οποίας το Ευρωσύστημα απορροφά ρευστότητα προκειμένου να μειώσει την υπερβάλλουσα ρευστότητα ή να δημιουργήσει έλλειμμα ρευστότητας. Οι πράξεις αυτού του είδους μπορούν να λάβουν τη μορφή έκδοσης πιστοποιητικών χρέους ή αποδοχής καταθέσεων καθορισμένης διάρκειας.

**Πράξη κύριας αναχρηματοδότησης (main refinancing operation):** τακτική πράξη ανοικτής αγοράς που διενεργείται από το Ευρωσύστημα με τη μορφή αντιστρεπτής συναλλαγής. Οι εν λόγω πράξεις διενεργούνται κάθε εβδομάδα μέσω τακτικών δημοπρασιών και συνήθως έχουν διάρκεια μίας εβδομάδας.

**Πράξη πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (longer-term refinancing operation – LTRO):** πράξη παροχής ρευστότητας με διάρκεια μεγαλύτερη της μίας εβδομάδας που διενεργείται από το Ευρωσύστημα με τη μορφή αντιστρεπτών συναλλαγών. Οι τακτικές μηνιαίες πράξεις έχουν διάρκεια τριών μηνών. Κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής αναταραχής που ξεκίνησε τον Αύγουστο του 2007 διενεργήθηκαν συμπληρωματικές πράξεις χωρίς καθορισμένη περιοδικότητα και με διάρκεια από μία περίοδο τήρησης μέχρι 36 μήνες.

**Προσαρμογή ελλείμματος-χρέους (της γενικής κυβέρνησης) (deficit-debt adjustment – general government):** η διαφορά μεταξύ του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης και της μεταβολής του χρέους της γενικής κυβέρνησης. "

**Προσωπικό Εισόδημα (PI):** Περιλαμβάνει εισοδήματα απότοκους και μεταβιβαστικές πληρωμές, δεν περιλαμβάνει αδιανέμητα κέρδη

**REER (Real effective exchange rate):** Η ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία (ένα μέτρο της αξίας ενός νομίσματος έναντι του σταθμικού μέσου αρκετών ξένων νομισμάτων) διαιρούμενο με τον αποπληθωριστή τιμών ή τον δείκτη κόστους.

**Ελληνικός Δείκτης Μεταποίηση PMI MARKIT (Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών):** εκπονείται από την Markit Economics. Παρουσιάζει πρωτογενή στοιχεία που συγκεντρώνονται μηνιαία από απαντήσεις σε ερωτηματολόγια που στέλνονται σε υπεύθυνους προμηθειών 350 εταιρειών του ελληνικού μεταποιητικού τομέα. Το πάνελ καταρτίζεται από εταιρείες ανάλογα με τη γεωγραφική τους θέση και τον κωδικό δραστηριότητάς τους Standard Industrial Classification (SIC), βάση του ποσοστού συμμετοχής της βιομηχανίας στο ΑΕΠ. Οι απαντήσεις της έρευνας αντικατοπτρίζουν τις μεταβολές, αν υπάρχουν, των συνθηκών τον τρέχοντα μήνα σε σύγκριση με τον προηγούμενο και βασίζονται σε στοιχεία που συγκεντρώνονται στα μέσα του μήνα. Για κάθε έναν από τους δείκτες, η έκθεση δείχνει το ποσοστό επί του συνόλου των απαντήσεων που αντιπροσωπεύει κάθε απάντηση, την αριθμητική διαφορά ανάμεσα στους ερωτηθέντες που απάντησαν υψηλότερα/καλύτερα και σε εκείνους που απάντησαν χαμηλότερα/χειρότερα, και το δείκτη διάχυσης. Ο δείκτης

προκύπτει από το συνολικό αριθμό των θετικών απαντήσεων και το ήμισυ εκείνων που είχαν ως απάντηση 'το ίδιο'. Οι δείκτες διάχυσης έχουν τις ιδιότητες προπορευόμενων οικονομικών δεικτών και είναι συνοπτικά μέτρα που δείχνουν την επικρατέστερη κατεύθυνση της αλλαγής. Όταν ο δείκτης βρίσκεται πάνω από το σημείο μηδενικής μεταβολής 50.0 υποδεικνύει γενική ανάπτυξη της συγκεκριμένης μεταβλητής, ενώ ένδειξη κάτω από το 50.0 υποδεικνύει γενική κάμψη. Η Markit δεν αναθεωρεί τα κύρια στοιχεία της έρευνας μετά την πρώτη δημοσίευση, καθώς οι παράγοντες εποχικής προσαρμογής αναθεωρούνται από καιρού εις καιρόν ανάλογα με την περίπτωση, γεγονός που επηρεάζει τις εποχικά προσαρμοσμένες τιμές της έρευνας. Ο Ελληνικός Δείκτης Υπευθύνων Προμηθευτών (PMI®) Markit είναι ένας σύνθετος δείκτης που βασίζεται σε πέντε ξεχωριστούς δείκτες με την ακόλουθη βαρύτητα. Νέες Παραγγελίες -0.3, Παραγωγή -0.25, Απασχόληση -0.25, Χρόνος Παράδοσης Προμηθειών -0.15, Αποθέματα Προμηθειών -0.1, ενώ ο δείκτης του Χρόνου Παράδοσης Προμηθειών είναι ανεστραμμένος ώστε να κινείται σε συγκρινόμενη κατεύθυνση.

**Σταθερότητα των τιμών (price stability):** σύμφωνα με τον ορισμό του Διοικητικού Συμβουλίου, ετήσιος ρυθμός αύξησης του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) για τη ζώνη του ευρώ κάτω του 2%. Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει διευκρινίσει επίσης ότι στο πλαίσιο αυτού του πρωταρχικού σκοπού επιδιώκει τη διατήρηση των ρυθμών πληθωρισμού κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα.

**Τιμές παραγωγού στη βιομηχανία (industrial producer prices):** οι εργοστασιακές τιμές (χωρίς τα μεταφορικά) όλων των προϊόντων (πλην των εισαγόμενων) που πωλούνται από τη βιομηχανία (εκτός των κατασκευών) στις εγχώριες αγορές των χωρών της ζώνης του ευρώ

**Τιτλοποίηση (securitisation):** συναλλαγή ή πρόγραμμα βάσει του οποίου μία απαιτήση ή ομάδα απαιτήσεων που παράγουν εισοδηματικές ροές και συχνά αποτελούνται από δάνεια (στεγαστικά, καταναλωτικά κ.λπ.), μεταβιβάζεται από τον αρχικό πιστωτή (συνήθως πιστωτικό ίδρυμα) σε μια χρηματοδοτική εταιρία ειδικού σκοπού, η οποία με τη σειρά της μετατρέπει τα εν λόγω στοιχεία ενεργητικού σε εμπορεύσιμους τίτλους εκδίδοντας χρεόγραφα. Το κεφάλαιο και οι τόκοι αυτών των χρεογράφων εξαρτώνται από τις εισοδηματικές ροές της αρχικής ομάδας απαιτήσεων.

**Τόκος:** η απόδοση (αύξηση) του κεφαλαίου για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο

**Υπερβάλλουσα ρευστότητα (excess liquidity):** το ύψος των αποθεμάτων ρευστότητας κεντρικής τράπεζας που διακρατούν οι τράπεζες πέραν των συνολικών αναγκών ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος, οι οποίες καθορίζονται από τα υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά και τους αυτόνομους παράγοντες.

**Υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά (reserve requirement):** το ελάχιστο ύψος αποθεματικών (υποχρεωτικών καταθέσεων) που οφείλει να τηρεί στο Ευρωσύστημα κάθε πιστωτικό ίδρυμα κατά τη διάρκεια μιας προκαθορισμένης περιόδου τήρησης. Η συμμόρφωση των πιστωτικών ιδρυμάτων με την εν λόγω υποχρέωση κρίνεται με βάση τα μέσα ημερήσια υπόλοιπα στη διάρκεια μιας περιόδου τήρησης.

**Χρεόγραφο (debt security):** τίτλος που ενσωματώνει υπόσχεση του εκδότη (οφειλέτη) ότι θα πραγματοποιήσει μία ή περισσότερες πληρωμές προς τον κομιστή (δανειστή) σε καθορισμένο μελλοντικό χρόνο. Οι τίτλοι αυτοί συνήθως έχουν συγκεκριμένο επιτόκιο (τοκομερίδιο) ή/και πωλούνται σε τιμή χαμηλότερη της ονομαστικής αξία στην οποία εξοφλούνται κατά τη λήξη τους. Τα χρεόγραφα που εκδίδονται με αρχική διάρκεια μεγαλύτερη του ενός έτους ταξινομούνται ως μακροπρόθεσμα.

**Χρέος (της γενικής κυβέρνησης) (debt – general government):** το συνολικό ακαθάριστο χρέος (μετρητά, καταθέσεις, δάνεια και χρεόγραφα) στην ονομαστική του αξία που παραμένει ανεξόφλητο στο τέλος του έτους και είναι ενοποιημένο μεταξύ των τομέων της γενικής κυβέρνησης.

**Χρέος (χρηματοπιστωτικοί λογαριασμοί) (debt – financial accounts):** δάνεια που λαμβάνουν τα νοικοκυριά, καθώς και δάνεια, χρεόγραφα και αποθεματικά ταμείων συντάξεων μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (που προέρχονται από άμεση ανάληψη συνταξιοδοτικών υποχρεώσεων εκ μέρους των εργοδοτών για λογαριασμό των υπαλλήλων τους), όπως αποτιμώνται σε τιμές της αγοράς στο τέλος της περιόδου.

**Χρηματοδοτική εταιρία ειδικού σκοπού (financial vehicle corporation – FVC):** φορέας με κύρια δραστηριότητα τη διεξαγωγή συναλλαγών τιτλοποίησης. Οι χρηματοδοτικές εταιρίες ειδικού σκοπού συνήθως εκδίδουν εμπορεύσιμους τίτλους που προσφέρονται προς πώληση στο ευρύ κοινό ή πωλούνται με ιδιωτική τοποθέτηση. Αυτοί οι τίτλοι εκδίδονται έναντι απαιτήσεων (συνήθως δανείων), τις οποίες διακρατεί η χρηματοδοτική εταιρία ειδικού σκοπού. Σε ορισμένες περιπτώσεις μια συναλλαγή τιτλοποίησης μπορεί να αφορά περισσότερες χρηματοδοτικές εταιρίες ειδικού σκοπού, εκ των οποίων η μία διακρατεί τις τιτλοποιούμενες απαιτήσεις και μία άλλη εκδίδει τους τίτλους που καλύπτονται από αυτές τις απαιτήσεις.

**Χρηματοπιστωτικοί λογαριασμοί (financial accounts):** τμήμα του συστήματος των εθνικών λογαριασμών (ή των λογαριασμών της ζώνης του ευρώ) που αποτυπώνουν τη χρηματοοικονομική κατάσταση (αποθέματα ή λογιστικές καταστάσεις), τις χρηματοοικονομικές συναλλαγές και λοιπές μεταβολές των διαφόρων θεσμικών τομέων της οικονομίας ανά είδος χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου.

**Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF):** εποπτεία του χρηματοοικονομικού τομέα του κράτους του Λουξεμβούργου.

**C.I.F. (Cost, Insurance and Freight) (αξία, ασφάλεια και ναύλος):** Ό ρ ο ς όπου ο πωλητής υποχρεώνεται να συνάψει σύμβαση μεταφοράς, αλλά χωρίς να αναλαμβάνει τον κίνδυνο

της απώλειας ή της ζημιάς των εμπορευμάτων ή πρόσθετων εξόδων που ενδέχεται να ανακύψουν μετά την φόρτωση και αποστολή των εμπορευμάτων.

**F.O.B. (Free On Board) (ελεύθερο επί του πλοίου):** Όρος όπου ο πωλητής καλείται να παραδώσει τα εμπορεύματα στον μεταφορέα που θα του υποδείξει ο αγοραστής.