



ΣΧΟΛΗ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗΝ ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ
ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ

Διπλωματική Εργασία:

**«ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΟΦΕΙΛΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΜΕΣΩ ΤΟΥ
ΕΞΩΔΙΚΑΣΤΙΚΟΥ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΥ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟ
Ν. 4738/2020»**

του

ΚΑΛΕΣΙΑΚΗ ΧΡΙΣΤΟΥ

Επιβλέπων Καθηγητής: Γκίνογλου Δημήτριος

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος
στην

Εφαρμοσμένη Λογιστική και Ελεγκτική

Θεσσαλονίκη

Σεπτέμβριος 2022

Αφιερώνεται στην οικογένειά μου ως ελάχιστο δείγμα ευγνωμοσύνης...

Ευχαριστίες

Σε αυτό το στάδιο των σπουδών μου, θεωρώ υποχρέωσή μου να εκφράσω τις ευχαριστίες μου σε όλους όσους με τον τρόπο τους συνέβαλαν στην εκπόνηση της παρούσας διπλωματικής εργασίας.

Αρχικά, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον κύριο Γκίνογλου, επιβλέποντα καθηγητή μου, για την εμπιστοσύνη που μου έδειξε, αναθέτοντάς μου την παρούσα διπλωματική εργασία. Τον ευχαριστώ για τη συνεχή παρακολούθηση της εργασίας μου και την καθοδήγησή του στις φορές που του ζητήθηκε καθ' όλη τη διάρκεια εκπόνησής της.

Επιπλέον, ιδιαίτερες ευχαριστίες θα ήθελα να απευθύνω σε όλους όσους συνέδραμαν στην προσπάθειά μου, για την προθυμότητα που επέδειξαν και τη βοήθεια να ξεπεραστούν οι δυσκολίες κατά τη διάρκεια της βιβλιογραφικής έρευνας, για να μπορεί σήμερα να αποτελεί αφορμή προβληματισμού γύρω από το θέμα.

Τέλος, ευχαριστώ από καρδιάς την οικογένειά μου που με βοήθησε να ολοκληρώσω το στόχο μου, με κατανόηση και συνεχή συμπαράσταση όλα αυτά τα χρόνια αλλά και τους φίλους μου, που ήτανε πάντα δίπλα μου.

Μετά τιμής,

Χρίστος Καλεσιάκης

Περίληψη

Η παρούσα διπλωματική εργασία εξετάζει τη διαδικασία αναδιάρθρωσης των οφειλών των επιχειρήσεων μέσω του εξωδικαστικού μηχανισμού, εστιάζοντας ειδικά στο πλαίσιο του Ν. 4738/2020. Διεθνώς, η βιωσιμότητα της κερδοφορίας των επιχειρήσεων έχει ειδικό βάρος στην οικονομική ανάπτυξη των χωρών. Ωστόσο, λόγω της χρηματοπιστωτικής κρίσης, οι επιχειρήσεις αδυνατούν να ανταπεξέλθουν στις υποχρεώσεις τους απέναντι σε τρίτους, συμπεριλαμβανομένης και της αποπληρωμής των οφειλών τους. Εξαιτίας αυτής της αδυναμίας, η εμπιστοσύνη μεταξύ των οφειλετών και των πιστωτών ως κοινωνικών εταίρων κλονίζεται με συνέπειες στη γενικότερη εικόνα φερεγγυότητας του κλάδου των επιχειρήσεων που είναι η ραχοκοκαλιά για κάθε εθνική οικονομία. Συνεπώς, η αναδιάρθρωση του χρέους τους είναι αναγκαία, ώστε να διατηρηθεί η ομαλή λειτουργία των ιδίων των φορέων, αλλά και των αρμόδιων κρατικών θεσμών. Στο πλαίσιο αυτό, στην εργασία επιχειρείται μια αξιολόγηση των συστατικών στοιχείων της αναδιάρθρωσης χρέους, όπως η σημασία της κρατικής παρέμβασης, ο ρόλος της κυβέρνησης, η βιωσιμότητα των επιχειρήσεων ως στόχος οικονομικής πολιτικής καθώς και η ίδια η διαδικασία, όπως ισχύει σήμερα ειδικά στην περίπτωση της Ελλάδας.

Λέξεις – Κλειδιά: αναδιάρθρωση χρέους, βιωσιμότητα επιχειρήσεων, εξωδικαστικός μηχανισμός ρύθμισης οφειλών, Ν. 4738/2020

Abstract

This dissertation investigates corporate debt restructuring according to extrajudicial or out-of-court debt settlement mechanism, in order to distress companies' outstanding obligations to its creditors. The dissertation focuses on the context of Greek Law 4738/2020. In global level, the sustainability of corporate profitability has a special weight in the economic development of countries. However, due to the financial crisis, businesses are unable to meet their obligations to third parties, including the repayment of their debts. In effect, trust between debtors and creditors as shareholders is shaken. As a result, the consequences are expanding all over the business sector which is the backbone of national economies. Therefore, the restructuring of their debt is necessary, in order to maintain their viability. The purpose of a corporate debt restructuring is to restore liquidity to a company so that it can avoid bankruptcy. The dissertation attempts to highlight the core notions of debt restructuring, such as the importance of state intervention, the role of the government, the corporate sustainability as an economic policy goal, the debt restructuring framework, focusing on the Greek case.

Keywords: corporate sustainability, debt restructuring, Law 4738/2020, out-of-court debt settlement mechanism

Πίνακας Περιεχομένων

Αφιερώσεις	2
Ευχαριστίες	3
Περίληψη, Λέξεις – Κλειδιά	4
Abstract, Keywords	5
Πίνακας Περιεχομένων	6
Κατάλογος Σχημάτων	7
Κατάλογος Αρκτικόλεξων	9
Κεφάλαιο 1 ^ο : Εισαγωγή	10
Κεφάλαιο 2 ^ο : Επισκόπηση Βιβλιογραφίας	14
2.1.Παράγοντες που Απειλούν τη Βιωσιμότητα των Επιχειρήσεων και η Αναδιάρθρωση των Οφειλών ως Στόχος Βιωσιμότητας	14
2.1.1.Βασικές Αρχές Αναδιάρθρωσης	37
2.2.Προσεγγίσεις και Κατηγορίες της Αναδιάρθρωσης των Οφειλών των Επιχειρήσεων	41
2.2.1.Αναδιάρθρωση με Βάση τη Λειτουργία της Αγοράς	41
2.2.2.Αναδιάρθρωση με Κρατική Παρέμβαση	43
2.3.Σχεδιασμός και Εκτέλεση της Αναδιάρθρωσης των Οφειλών των Επιχειρήσεων μέσω του Εξωδικαστικού Μηχανισμού Σύμφωνα με το Ν. 4738/2020	50
Κεφάλαιο 3 ^ο : Συμπεράσματα – Προτάσεις για Μελλοντική Έρευνα	57
Βιβλιογραφία	62

Κατάλογος Σχημάτων

ΣΧΗΜΑ 1: Θεωρητική συσχέτιση της ηθικής διάστασης της λειτουργίας μιας εμπορικής επιχείρησης με τα τρίτα ενδιαφερόμενα μέρη	15
ΣΧΗΜΑ 2: Θεωρητική συσχέτιση της ηθικής διάστασης της λειτουργίας μιας εμπορικής επιχείρησης με τη φήμη της	16
ΣΧΗΜΑ 3: Παράδειγμα πρόκλησης εξωτερικών οικονομιών και επιβαρύνσεων στην περίπτωση της κοινωνικής εταιρικής ευθύνης	17
ΣΧΗΜΑ 4: Κίνητρα και οφέλη από τη δημιουργία κοινής αξίας (ΔΚΑ) ως αποτέλεσμα εφαρμογής της ΕΚΕ και οι διαφορές τους	18
ΣΧΗΜΑ 5: Η αναδιάρθρωση χρέους από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο	22
ΣΧΗΜΑ 6: Μέση απώλεια (%) του Δείκτη Βιομηχανικής Παραγωγής (Index of Industrial Production – ΙΠ) μεταξύ των χωρών του ΟΗΕ (περίοδος: Δεκέμβριος 2019 – Απρίλιος 2020)	23
ΣΧΗΜΑ 7: Απώλειες του Δείκτη Βιομηχανικής Παραγωγής (ΙΠ) σε σχέση με το εισόδημα (περίοδος: 2020)	24
ΣΧΗΜΑ 8: Ποσοστό χωρών (%) που καταγράφουν μείωση της βιομηχανικής παραγωγής σε διαφορετικούς κλάδους (περίοδος: Μάρτιος – Απρίλιος 2020)	25
ΣΧΗΜΑ 9: Αναμενόμενος αντίκτυπος (%) του Covid-19 στα κέρδη και την απασχόληση των επιχειρήσεων ανά κλάδο	25
ΣΧΗΜΑ 10: Πέντε σημαντικότερα προβλήματα των εταιρειών ανά μέγεθος εξαιτίας του Covid-19	26
ΣΧΗΜΑ 11: Αντίκτυπος της πανδημίας Covid-19 στη δραστηριότητα των πολυεθνικών επιχειρήσεων	28
ΣΧΗΜΑ 12: Σύγκριση ανθεκτικότητας εγχώριων και πολυεθνικών επιχειρήσεων στην κρίση Covid-19	29
ΣΧΗΜΑ 13: Επιπτώσεις της κρίσης Covid-19 στην εφοδιαστική αλυσίδα των πολυεθνικών επιχειρήσεων	30
ΣΧΗΜΑ 14: Πότε μια επιχείρηση θεωρείται προβληματική και τρόποι ελέγχου	33
ΣΧΗΜΑ 15: Υπολογισμός αριθμοδεικτών βιωσιμότητας για μικρομεσαίες και μεγάλες επιχειρήσεις	33

ΣΧΗΜΑ 16: Υπολογισμός αριθμοδεικτών βιωσιμότητας για μεγάλες επιχειρήσεις	34
ΣΧΗΜΑ 17: Σχέση μεταξύ εταιρικής κοινωνικής ευθύνης (CSR) και εταιρικής βιωσιμότητας (CS)	35

Κατάλογος Αρκτικόλεξων

CS = Corporate Sustainability

CSR = Corporate Social Responsibility

DSA = Debt Sustainability Analysis

FAO = Food and Agriculture Organization

IDA = International Development Association

IIP = Index of Industrial Production

ILO = International Labour Organization

ΑΕΠ = Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν

ΑΠΔ = Αναλυτική Περιοδική Δήλωση

ΑΦΜ = Αριθμός Φορολογικού Μητρώο

ΔΚΑ = Δημιουργία Κοινής Αξίας

ΔΝΤ = Διεθνές Νομισματικό Ταμείο

ΕΕ = Ευρωπαϊκή Ένωση

ΕΕΕΕ = Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης

ΕΚΕ = Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη

ΕΣΠΑ = Εταιρικό Σύμφωνο για το Πλαίσιο Ανάπτυξης

ΗΠΑ = Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής

ΚΑΔ = Κωδικός Αριθμός Δραστηριότητας

ΜμΕ = Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις

N. = Νόμος

ΟΗΕ = Οργανισμός Ηνωμένων Εθνών

ΟΝΕ = Οικονομική και Νομισματική Ένωση

ΦΕΚ = Φύλλο Ελληνικής Κυβερνήσεως

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

Εισαγωγή

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση έχει πλήξει σημαντικά τον τομέα των επιχειρήσεων σε αρκετές χώρες, η κερδοφορία των οποίων επηρεάζεται τόσο από τη συρρίκνωση των πιστώσεων όσο και από την ασθενή καταναλωτική ζήτηση. Η βιωσιμότητα των επιχειρήσεων των χωρών αποτελεί στόχο της αειφόρου ανάπτυξης, που με τη σειρά της αποτελεί στόχο της διεθνούς και της ευρωπαϊκής οικονομικής πολιτικής, καθώς αποτελούν τον πυρήνα των εθνικών οικονομιών.

Ειδικότερα, από την επισκόπηση της βιβλιογραφίας προκύπτει, ότι η αναδιάρθρωση των οφειλών των επιχειρήσεων είναι μια πολύπλοκη γραφειοκρατική διαδικασία. Η δυσκολία προκύπτει, λόγω των επιπτώσεων της απερχόμενης παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, που προκάλεσε ορισμένες άνευ προηγουμένου πιέσεις στα οικονομικά των επιχειρήσεων. Έτσι, οι επιχειρήσεις αναγκάζονται να μειώσουν τις οφειλές τους, μπροστά στην απομείωση των περιουσιακών στοιχείων τους, καθώς και της ίδιας της ρευστότητάς τους. Η οικονομική δυσπραγία μείωσε τα επιχειρησιακά έσοδα, αφού μείωσε και τα εισοδήματα των νοικοκυριών. Οι αντιστροφές στις ροές των κεφαλαίων περιόρισαν περαιτέρω τη ρευστότητά τους και επιδείνωσαν τις συναλλαγματικές πιέσεις. Η υποτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας σε ορισμένες χώρες με υψηλή συχνότητα χρέους του κλάδου των επιχειρήσεων σε συνάλλαγμα έχει επιταχύνει τις χρεοκοπίες στον τομέα τους.

Για τον περιορισμό των συνεπειών της κρίσης απαιτείται η καθιέρωση μηχανισμών αναδιάρθρωσης του επιχειρηματικού χρέους, προκειμένου να επιδιορθωθούν οι ισολογισμοί των επιχειρήσεων και να ευθυγραμμιστεί ο επιχειρηματικός τομέας στην οικονομία μετά την κρίση. Έτσι, η βιωσιμότητα των επιχειρήσεων ως στόχος πολιτικής του κράτους είναι το αντικείμενο μελέτης των ληπτών αποφάσεων, που σχεδιάζουν το πλαίσιο της διαδικασίας αναδιάρθρωσης των οφειλών με εξωδικαστικό τρόπο. Και αυτό διότι, η επίδραση της κρατικής πολιτικής με κίνητρο τη διατήρηση της συνέπειας των πληρωμών των οφειλών, μπορεί να αυξήσει την ικανότητα εξυπηρέτησης του χρέους των επιχειρήσεων και να οδηγήσει γενικότερα την οικονομία σε ανάκαμψη.

Σε αυτό το πλαίσιο, οι κρατικές ρυθμίσεις που αφορούν νόμους περί αφερεγγυότητας αναφέρονται στην επιστημονική βιβλιογραφία ως ένα σημαντικό

εργαλείο για τη στήριξη της εύρυθμης αναδιάρθρωσης των οφειλών των επιχειρήσεων. Η βιωσιμότητα των επιχειρήσεων συνδέεται άμεσα με την κοινωνικά ηθική και υπεύθυνη άσκηση των εμπορικών τους δραστηριοτήτων, η οποία καθορίζει την κερδοφορία τους. Η εταιρική κοινωνική ευθύνη των εμπορικών οντοτήτων είναι αποκλειστική ευθύνη των διαχειριστών τους και έχει να κάνει με τη συμπεριφορά των επιχειρήσεων απέναντι σε τρίτους, όπως οι καταναλωτές, οι προμηθευτές, οι πιστωτές και οι ανταγωνιστές τους. Όμως, η κερδοφορία τους είναι δυνατό να κλονισθεί και από εξωτερικούς παράγοντες, οι οποίοι ξεφεύγουν από τον έλεγχο της διοίκησης μιας επιχείρησης, όπως είναι οι διαδοχικές συστημικές κρίσεις (χρηματοπιστωτική, υγειονομική, κλιματική).

Τότε, το χρέος των επιχειρήσεων απέναντι στους πιστωτές είναι πιθανό να επεκταθεί και να χρήζει αναδιάρθρωσης, ώστε να αποφευχθεί η πτώχευση και η απώλεια της φερεγγυότητας των επιχειρήσεων καθώς και του πιστωτικού κλάδου της οικονομίας, ως έμμεσου αποδέκτη των συνεπειών. Οπότε, είναι αναγκαίο μια υπέρτερη οντότητα να παρέμβει και να ρυθμίσει τη διαδικασία αναδιάρθρωσης, όπως είναι η κυβέρνηση για λογαριασμό του κράτους, και να εγγυηθεί την αποτελεσματική της έκβαση. Επίσης, είναι αναγκαία η εξωδικαστική διευθέτηση της ρύθμισης προς όφελος του δικαστικού συστήματος για αποφυγή συμφόρησης των θεσμών στην επίλυση των διαφορών με διαμεσολάβηση. Στη βιβλιογραφία αναφέρεται, ότι είναι πιο αποτελεσματική η παρέμβαση του κράτους στη διαδικασία της αναδιάρθρωσης, καθώς η κρατική εποπτεία είναι περισσότερο επιτυχημένη από την εποπτεία των ιδιωτικών φορέων. Σε αντίθεση με την ιδιωτική εποπτεία της αναδιάρθρωσης που έχει αμφίβολα αποτελέσματα, οι κυβερνήσεις έχουν τόσο θεσμικά (π.χ. Πλαίσια Ανάλυσης Βιωσιμότητας Χρέους της Παγκόσμιας Τράπεζας και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και κανόνες της Ευρωπαϊκής Ένωσης που περιορίζουν τις κρατικές ενισχύσεις) όσο και δημοσιονομικά όρια στην παρέμβασή τους για την επίλυση προβλημάτων χρέους των επιχειρήσεων, ωστόσο, έχουν τη δυνατότητα να θεσμοθετούν μηχανισμούς πρόληψης της αφερεγγυότητας και της πτώχευσης των επιχειρήσεων από οφειλές που αδυνατούν να εξυπηρετήσουν, όπως η περίπτωση του Ν. 4738/2020, που εξετάζεται στην παρούσα διπλωματική εργασία.

Επομένως, η συμμετοχή της κυβέρνησης έχει ως στόχο τη διαμόρφωση ενός αποτελεσματικού πλαισίου αναδιάρθρωσης των οφειλών των επιχειρήσεων, στο οποίο θα διασφαλίζονται τα δικαιώματα των συμβαλλόμενων μερών, η δίκαιη άσκηση της ρύθμισης των διαφορών και η στήριξη του κλάδου των επιχειρήσεων.

Παρά ταύτα, οι δυνατότητες της κρατικής νομοθεσίας περί αφερεγγυότητας είναι περιορισμένες και δεν επαρκούν για να αντιμετωπίσουν το μέγεθος της δυσχέρειας, που μπορεί να αναμένεται να προκύψει ως αποτέλεσμα μιας χρηματοπιστωτικής ή άλλου τύπου συστημικής κρίσης. Ένα βασικό ερώτημα των διαμορφωτών πολιτικής (policy makers) είναι το πώς θα βαθμονομηθεί η κρατική παρέμβαση, συμπεριλαμβανομένης της στοχευμένης μεταρρύθμισης του νόμου περί αφερεγγυότητας, ώστε να υποκινηθεί αποτελεσματικά η διαδικασία αναδιάρθρωσης των οφειλών των επιχειρήσεων. Η παρούσα διπλωματική εργασία εξετάζει την περίπτωση της κρατικής παρέμβασης στην αναδιάρθρωση των οφειλών των επιχειρήσεων μέσω του εξωδικαστικού μηχανισμού και συγκεκριμένα σύμφωνα με το Ν. 4738/2020.

Συγκεκριμένα, η εργασία εξετάζει το πλαίσιο του Ν. 4738/2020 για την αναδιάρθρωση των οφειλών των επιχειρήσεων μέσω του εξωδικαστικού μηχανισμού σε σχέση με τις διεθνείς αρχές της βιωσιμότητας και της αειφορίας των εμπορικών οντοτήτων. Σκοπός της εργασίας είναι η διερεύνηση του εθνικού πλαισίου όπως ισχύει μέσα από τον άνω νόμο και η κριτική αποτίμηση της δομής του συγκριτικά με τη γενικότερη υφιστάμενη κατάσταση της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων, η οποία έχει κλονισθεί από τις διαδοχικές κρίσεις. Στα ερευνητικά ερωτήματα της εργασίας εντάσσεται το γιατί η βιωσιμότητα των επιχειρήσεων είναι σημαντική ως έννοια, γιατί η αναδιάρθρωση των οφειλών των επιχειρήσεων ωφελεί τη βιωσιμότητά τους, πώς η συμμετοχή της κυβέρνησης ευνοεί τη διαδικασία της αναδιάρθρωσης και ποια η συμπεριφορά του Ν. 4738/2020 ως τέτοια διαδικασία. Η συνεισφορά της εργασίας έγκειται στην κριτική αποτίμηση της κρατικής παρέμβασης για την αναδιάρθρωση των οφειλών των επιχειρήσεων εξωδικαστικά σε σχέση με τις δυνατότητες που παρέχει ο Ν. 4738/2020 για τις επιχειρήσεις σε εθνικό επίπεδο για περαιτέρω προβληματισμό και σκέψη στο ζητούμενο.

Τέλος, από τα συμπεράσματα της εργασίας προκύπτει ότι η ελληνική οικονομία δεν θα μπορούσε να μην επηρεαστεί από τις διεθνείς αναταράξεις λόγω της διασύνδεσης των οικονομιών (παγκοσμιοποίηση), στην απορρόφηση των οποίων προσφέρει σημαντικά ο Ν. 4738/2020. Ο νόμος είναι σχεδιασμένος κατά τα διεθνή πρότυπα για την αναδιάρθρωση των οφειλών των επιχειρήσεων με εξωδικαστικό τρόπο, τα οποία και αξιοποιεί πλήρως.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

Επισκόπηση Βιβλιογραφίας

2.1. Παράγοντες που Απειλούν τη Βιωσιμότητα των Επιχειρήσεων και η Αναδιάρθρωση των Οφειλών ως Στόχος Βιωσιμότητας

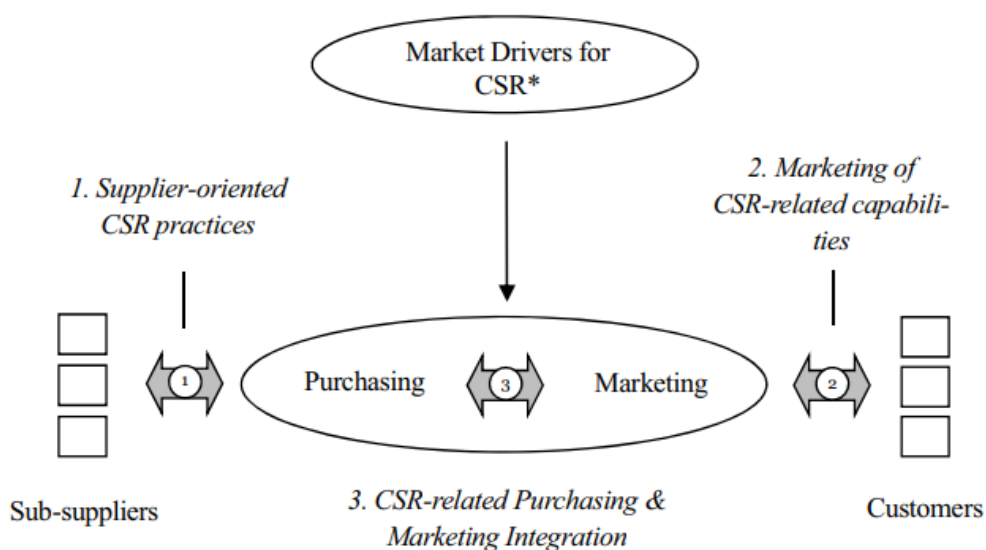
Ως βιωσιμότητα μιας επιχείρησης θεωρείται η κατάσταση κατά την οποία η ίδια είναι σε θέση να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες ταμειακές υποχρεώσεις της. Στην αντίθετη περίπτωση θεωρείται προβληματική και διατρέχει τον κίνδυνο χρεωκοπίας (ΕΕΕΕ, 2014, Κάντζος, 2002, Κιόχος, κ.ά., 2002). Ειδικότερα, η έννοια της βιωσιμότητας έχει τη σημασία της αειφορίας, η οποία είναι μια διάσταση της ανάπτυξης. Η αειφόρος ανάπτυξη διαφορετικά αναφέρεται και ως βιώσιμη ή διατηρήσιμη ανάπτυξη. Η ανάπτυξη αποτελεί στόχο πολιτικής του κράτους, στον οποίο οι επιχειρήσεις έχουν σημαντικό ρόλο καθώς αποτελούν τη ραχοκοκαλιά της οικονομίας του (European Commission, COM(2010)2020 final). Έτσι, η βιωσιμότητα των επιχειρήσεων ως στόχος πολιτικής του κράτους είναι το αντικείμενο μελέτης των ληπτών αποφάσεων, που σχεδιάζουν το πλαίσιο της διαδικασίας αναδιάρθρωσης των οφειλών με εξωδικαστικό τρόπο.

Για να ενταχθούν οι επιχειρήσεις στη διαδικασία ανάπτυξης και πριν από οτιδήποτε άλλο είναι αναγκαίος ο συγχρονισμός και ο συντονισμός του νομοθετικού πλαισίου με τη δια βίου εκπαίδευση, κατά την οποία οι οικονομικοί φορείς και το ανθρώπινο δυναμικό τους θα αποκτούν τις απαραίτητες γνώσεις του ευρωπαϊκού πλαισίου, καθώς και θα τις επικαιροποιούν για να μπορούν να τις εφαρμόσουν. Έτσι, θα μπορούν να εναρμονίζονται με το ευρωπαϊκό πλαίσιο βιωσιμότητας, το οποίο με τη σειρά του είναι εναρμονισμένο με το διεθνές (Ahmed, 2010, Beynaghi, et.al., 2016, Brunton, 2006, Dzintra, et.al., 2017, Cars, West, 2014).

Ακόμη, ένας επιπλέον λόγος, όπου ο ρόλος των επιχειρήσεων στην κοινωνία συνδέεται με τη βιώσιμη διάσταση της ανάπτυξης, είναι η εταιρική κοινωνική ευθύνη – ΕΚΕ (Corporate Social Responsibility – CSR). Σύμφωνα με τη θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών του Freeman (1984, αναφέρεται στους Salzmann, et.al., 2005), οι επιχειρήσεις έχουν ευθύνες απέναντι στους μετόχους τους και σε άλλες ομάδες συμφερόντων. Εκτός από την τήρηση των οικονομικών τους υποχρεώσεων (όπως η απόδοση οφειλών που πραγματοποιείται η παρούσα εργασία), όπως ο νόμος ορίζει, είναι απαραίτητος και ο σεβασμός σε άλλα κοινωνικά ζητήματα, ώστε να

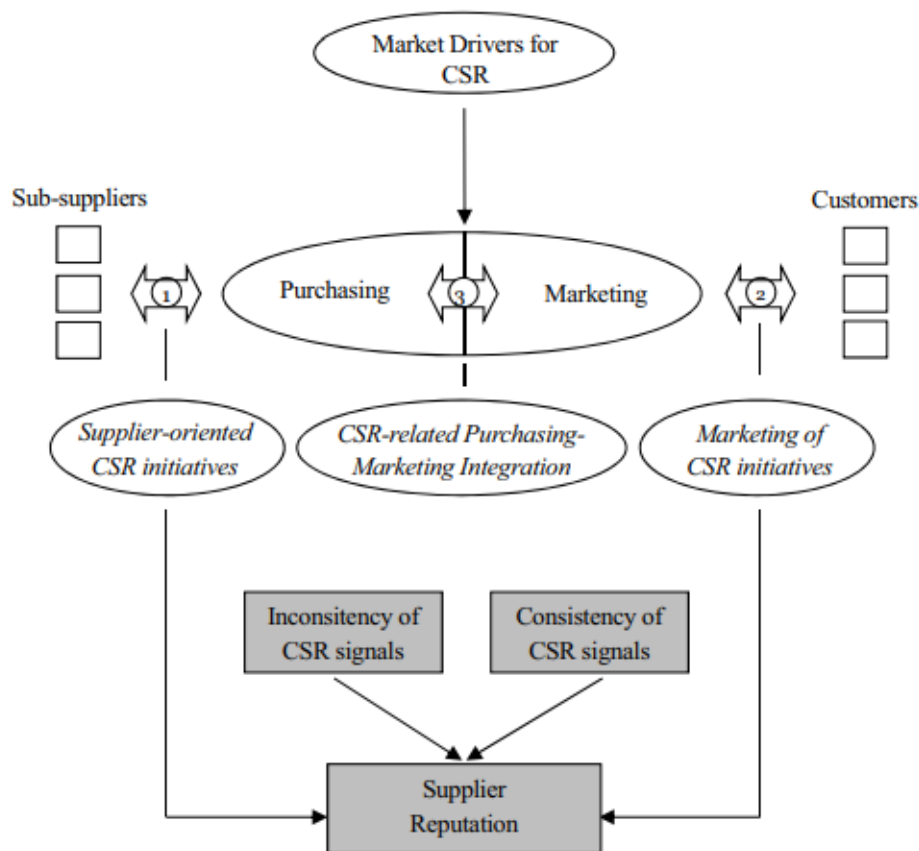
διατηρηθούν ενεργές τόσο στην οικονομία όσο και στην κοινωνία, στην οποία δραστηριοποιούνται. Άρα, οι επιχειρήσεις οφείλουν να συνδέσουν τις εμπορικές τους δραστηριότητες με τη δια βίου εκπαίδευση, ώστε να αναπτύξουν την απαραίτητη γνώση περί βιωσιμότητας, αλλά και για να είναι σε θέση να διακρίνουν οι διαχειριστές τους την ηθική διάσταση της οικονομικής λειτουργίας τους, ώστε να εμπορεύονται με σεβασμό στο κοινωνικό σύνολο όπου ανήκουν. Με άλλα λόγια, η συνέχεια μιας επιχείρησης στο χώρο και το χρόνο σχετίζεται με την κερδοφορία της, που συνδέεται με το βαθμό της κοινωνικής της υπευθυνότητας και της συνέπειάς της απέναντι σε διαχειριστές και τρίτους. Οπότε, εδώ τίθεται το εύλογο θέμα της ηθικής διάστασης της λειτουργίας των επιχειρήσεων που έχει ως στόχο να συνδέσει τον οικονομικό σκοπό τους, δηλαδή την επίτευξη κέρδους, με το κοινωνικό περιβάλλον. Η ηθική συνδέεται άμεσα με τη φερεγγυότητα που συνδέεται με την αναδιάρθρωση ως αντικείμενο μελέτης αυτής της διπλωματικής.

Σχήμα 1: Θεωρητική συσχέτιση της ηθικής διάστασης της λειτουργίας μιας εμπορικής επιχείρησης με τα τρίτα ενδιαφερόμενα μέρη



Πηγή: Leppelt, et.al., 2013:131.

Σχήμα 2: Θεωρητική συσχέτιση της ηθικής διάστασης της λειτουργίας μιας εμπορικής επιχείρησης με τη φήμη της



Πηγή: Leppelt, et.al., 2013:142.

Η σύνδεση γίνεται ως εξής: η εργαλειοθήκη της ΕΚΕ προσφέρει ένα σύνολο καλών πρακτικών που αποσκοπούν στην αρμονική συνύπαρξη του «επιχειρείν» με το κοινωνικό σύνολο, ελαχιστοποιώντας τον κίνδυνο των ζημιών, που απορρέουν από την αγορά των προϊόντων και υπηρεσιών που εμπορεύεται μια επιχείρηση υπό την ευαισθητοποίηση των εμπλεκόμενων μερών (διοίκηση, μέτοχοι, εργαζόμενοι). Όταν οι κίνδυνοι από τη δραστηριοποίηση της επιχείρησης ελαχιστοποιούνται, είτε από τη λειτουργία της (π.χ. μείωση της ρύπανσης του περιβάλλοντος – περιβαλλοντικές αντιοικονομίες), είτε από τη χρήση των προϊόντων / υπηρεσιών της (π.χ. υπερτιμολόγηση αγαθού που μειώνει το εισόδημα των καταναλωτών), τότε οδηγεί στην κοινωνική αποδοχή και την ενθάρρυνση μιας ευνοϊκής συμπεριφοράς προς την εν λόγω επιχείρηση. Δηλαδή, θα πρέπει μια οικονομική μονάδα να μην προκαλεί εξωτερικές επιβαρύνσεις, πρόσθετα οικονομικά ή κοινωνικά κόστη στην προσπάθειά

της να βελτιώσει τη χρηματοοικονομική της απόδοση και την κερδοφορία της (Johnston, et. al., 2021, Zimmermann, et.al., 2021). Ως εκ τούτου, η ηθική συμπεριφορά έχει άμεσα θετικά αποτελέσματα στην κερδοφορία της επιχείρησης, μειώνοντας σημαντικά το βαθμό αφερεγγυότητας από ενδεχόμενη πτώχευση.

Σχήμα 3: Παράδειγμα πρόκλησης εξωτερικών οικονομιών και επιβαρύνσεων στην περίπτωση της κοινωνικής εταιρικής ευθύνης

Actor	Frame used	Deliberation mechanisms	Affected Deliberation outcome
Conservationist 8	Environmental frame: <i>Brings up the issue of reforestation</i>	Cueing	Saliency
Business 3	Economic frame: <i>Farmers can get additional income from woods</i>	Keying, layering	Saliency
Conservationist 5	Social justice frame: Farmers may not have the legal right to plant trees	Keying	Saliency
Business 3	Social justice frame: Elaborates on legal rights	Amplifying	Elaboration
Facilitator	Social justice frame: Highlights the issue of whether payments go to landowners or tenants	Amplifying	Saliency, elaboration
Conservationist 7	Social justice frame: Have to ensure the carbon credits are fed back to tenants	Amplifying	Elaboration
Business 3	Social justice frame: Payment systems can make it easier for a big landowner to get rid of a tenant farmer	Extending	Elaboration
Conservationist 7	Social justice frame, environmental frame: Supporting small scale farming is important for maintaining biodiversity	Merging	Elaboration
...			
Business 3	Social justice frame: The contractor is going to take all the money, nothing will go to farmers and estates	Amplifying	Saliency, elaboration
...			
Facilitator (in session summary)	Social justice frame, holistic frame: Who benefits – landowners, farmers, or tenants – was a 'recurring point'. 'Where is the balance?'	Amplifying, merging	Saliency, elaboration

Πηγή: Zimmermann, et.al., 2021.

Η υπευθυνότητα απορρέει και διαχέεται στην επιχείρηση μέσω του ιδιοκτήτη / διαχειριστή της, ο οποίος: Αντιμετωπίζει τους πελάτες, τους πιστωτές, τους επιχειρηματικούς εταίρους και τους ανταγωνιστές του με δικαιοσύνη και ειλικρίνεια. Νοιάζεται για την υγεία, την ασφάλεια και τη γενική ευημερία των εργαζομένων και των πελατών. Παρακινεί το εργατικό δυναμικό, προσφέροντας ευκαιρίες κατάρτισης

και ανάπτυξης. Δρα ως καλός πολίτης στην τοπική κοινότητα. Σέβεται τους φυσικούς πόρους και το περιβάλλον (Baden, et.al., 2011, Inyang, 2013).

Σχήμα 4: Κίνητρα και οφέλη από τη δημιουργία κοινής αξίας (ΔΚΑ) ως αποτέλεσμα εφαρμογής της ΕΚΕ και οι διαφορές τους

ΕΚΕ	ΔΚΑ
<ul style="list-style-type: none"> •Αξία: επιτυχία •Πολιτικά δικαιώματα, φιλανθρωπία, βιωσιμότητα •Απάντηση σε εξωτερικές πιέσεις •Διαχωρισμός από τη μεγιστοποίηση των κερδών •Η ημερήσια διάταξη καθορίζεται από τις εξωτερικές εκθέσεις και τις προσωπικές προτιμήσεις •Η επίδραση περιορίζεται από τον προϋπολογισμό της ΕΚΕ •Παράδειγμα: Δίκαιο και αλληλέγγυο εμπόριο 	<ul style="list-style-type: none"> •Αξία: οικονομικά και κοινωνικά οφέλη, που σχετίζονται με το κόστος •Δημιουργία κοινής αξίας ανάμεσα στην επιχείρηση και την κοινωνία •Ολοκληρωτική επάρκεια •Ολοκληρωτική μεγιστοποίηση κερδών •Η ημερήσια διάταξη είναι συγκεκριμένη στην επιχείρηση και δημιουργείται εσωτερικά •Επαναπροσδιορισμός του τελικού προϋπολογισμού της επιχείρησης •Παράδειγμα: μετασχηματισμός των εξαγορών για να αυξηθεί η ποιότητα και η απόδοση

Πηγή: προσαρμογή από Motilewa et.al., 2016, Porter, Kramer, 2011.

Επομένως, όπως αναφέρθηκε, μεταξύ των υποχρεώσεων της επιχείρησης είναι και η απόδοση των οφειλών στους πιστωτές της. Ωστόσο, προκύπτει ένα ερώτημα αναφορικά με το ποια θα είναι η οικονομική απόδοση των επιχειρήσεων αυτών, που είναι σε θέση να εξυπηρετούν το χρέος τους και να διατηρούνται ως βιώσιμες. Η βιωσιμότητα, αν και προσεγγίζεται με πολλούς και διαφορετικούς τρόπους, γενικότερα συνοψίζεται στην ορθή οικονομική λογική για τη διαχείριση της επιχείρησης, ως μιας στρατηγικής επιλογής με γνώμονα το κέρδος και με σεβασμό στα περιβαλλοντικά και τα κοινωνικά ζητήματα (Salzmann, et.al., 2005).

Συγκεκριμένα, ως βιώσιμη ή αιεφόρος ή διατηρήσιμη ανάπτυξη ορίζεται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή η προώθηση μιας αποδοτικότερης οικολογικής, πρασινο-κεντρικής, ανταγωνιστικής οικονομίας, η οποία αποτελεί τη βασική πολιτική επενδύσεων της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) (European Commission, COM(2010)2020

final). Στόχος της βιώσιμης ανάπτυξης, ως υποδείγματος εθνικής ανάπτυξης που προτείνεται να υιοθετήσουν τα κράτη-μέλη, είναι η αποτελεσματική και αποδοτική αξιοποίηση των περιορισμένων φυσικών και τεχνητών πόρων, χωρίς να υπονομεύεται το μέλλον των επόμενων γενεών. Η βιομηχανική βάση, η οποία μπορεί να καταστήσει ανταγωνιστικές τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜμΕ), είναι ο συνδυασμός των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας υπό την αξιοποίηση των μεταφορών. Σκοπός της διατηρήσιμης ανάπτυξης είναι η καταπολέμηση των περιφερειακών ανισοτήτων εντός της ΕΕ, αποτελώντας μια βασική στρατηγική προτεραιότητά της για έξοδο από την οικονομική και κοινωνική κρίση (European Commission, COM(2010)2020 final).

Στο σημείο αυτό κρίνεται αναγκαίο να παρατεθούν ορισμένα στοιχεία για την οικονομική και κοινωνική κρίση, καθώς αποτελεί σημαντικό παράγοντα απειλής της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων διεθνώς, λόγω της διασύνδεσης των οικονομιών (παγκοσμιοποίηση). Τελευταία, λόγω της υγειονομικής κρίσης του Covid-19 που διαδέχθηκε τη χρηματοπιστωτική, το ιδιωτικό χρέος των οικονομιών των χωρών, μέρος του οποίου αποτελεί και το χρέος των επιχειρήσεων, έχει επιδεινωθεί. Επίσης, εκτός από την αντιμετώπιση του Covid-19, υπάρχει επείγουσα ανάγκη να αυξηθούν οι επενδύσεις υπέρ της ανθεκτικότητας των οικονομιών απέναντι στην κλιματική αλλαγή (Volz, et.al., 2020, Volz, et.al., 2021). Κατά συνέπεια, πολλές χώρες του κόσμου διέρχονται μέσα από τριπλή κρίση: την κρίση χρέους (χρηματοπιστωτική), την υγειονομική κρίση (πανδημία Covid-19) και την κρίση της κλιματικής αλλαγής. Η εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους που αυξάνεται λόγω των τριών διαφορετικών τύπων κρίσης περιορίζει το δημοσιονομικό χώρο που είναι διαθέσιμος για κρίσιμες επενδύσεις που έχουν ανάγκη οι αναπτυσσόμενες χώρες, προκειμένου να προστατεύσουν τις εγχώριες οικονομίες τους και να επιτύχουν μια πράσινη, ανθεκτική και δίκαιη ανάκαμψη. Αυτές οι επενδύσεις στη βιβλιογραφία χαρακτηρίζονται ως επείγουσες. Διαφορετικά, οι κυβερνήσεις τους ενδέχεται να αντιμετωπίσουν ακόμη μεγαλύτερα επίπεδα ευπάθειας (ευαλωτότητας), κινδυνεύοντας να μην μπορούν να εξυπηρετήσουν το γενικό χρέος τους. Τότε υπάρχει ο κίνδυνος οι ευάλωτες αναπτυσσόμενες χώρες να εισέλθουν σε έναν φαύλο κύκλο, στον οποίο η μεγαλύτερη ευπάθεια του κλίματος θα αυξήσει το κόστος του χρέους και θα μειώσει το διαθέσιμο δημοσιονομικό χώρο για επενδύσεις που είναι σχετικές με την ανθεκτικότητά τους. Οι δε χρηματοπιστωτικές αγορές τιμολογούν όλο και περισσότερο τις κλιματικές απειλές ενώ τα ασφάλιστρα κινδύνου αυτών των

χωρών, τα οποία είναι ήδη υψηλά, είναι πιθανό να αυξηθούν περαιτέρω. Ο αντίκτυπος της μετά Covid-19 εποχής στα δημόσια οικονομικά κινδυνεύει να ενισχύσει αυτόν τον φαύλο κύκλο (Volz, et.al., 2020, Volz, et.al., 2021).

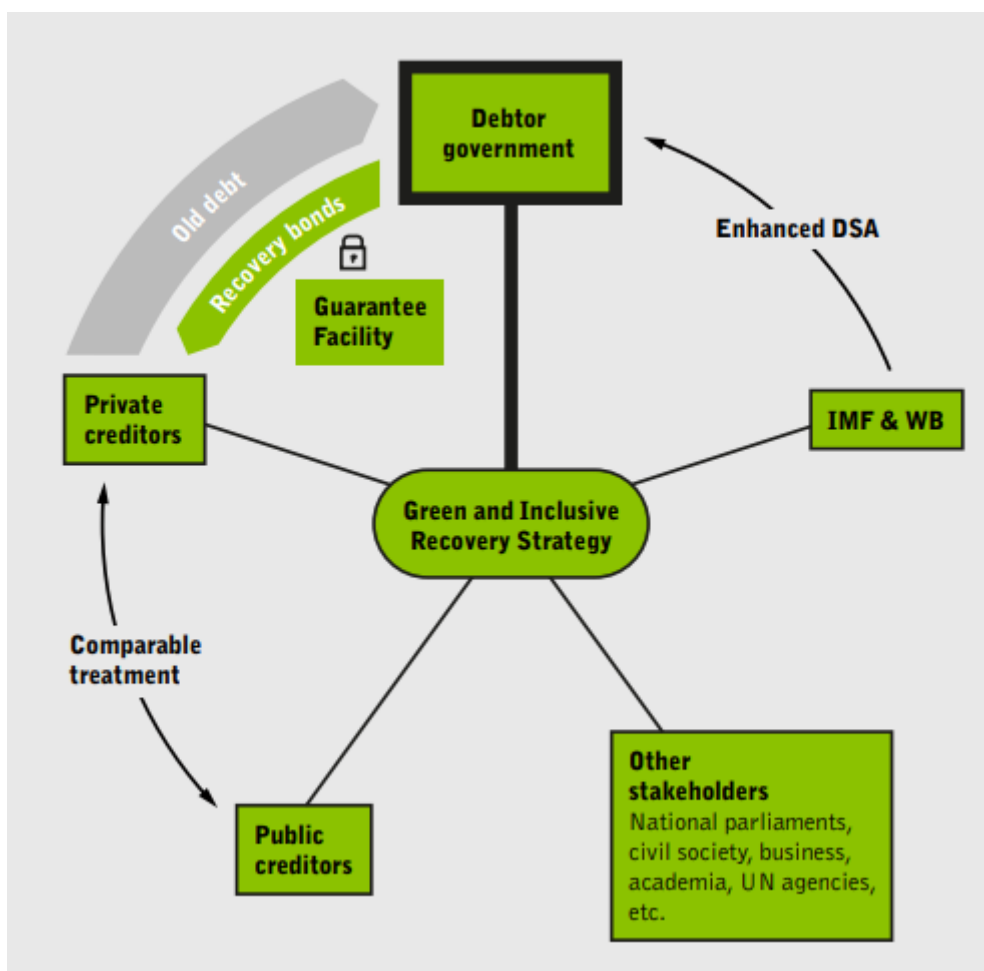
Ως εκ τούτου, γίνεται αντιληπτό ότι η ενσωμάτωση των κλιματικών κινδύνων στα δημόσια οικονομικά των κρατών, καθώς και η συμπερίληψη των αντίστοιχων δαπανών για την προσαρμογή τους στην αλλαγή του κλίματος προσθέτει περαιτέρω επίπεδα πολυπλοκότητας στο σχεδιασμό των κυβερνήσεων. Όμως, στη βιβλιογραφία η αγνόηση των παραγόντων που επιδεινώνουν τη συνολική δημοσιονομική κατάσταση των κρατών δεν αποτελεί επιλογή. Προς επίρρωση του προηγούμενου, εμπειρικά στοιχεία δείχνουν ότι η κλιματική αλλαγή έχει ήδη αυξήσει το κόστος του δημόσιου χρέους των ευάλωτων χωρών, το οποίο όλο και επιδεινώνεται. Οπότε, οι χώρες που δεν μπορούν να επενδύσουν στην ανθεκτικότητα και την ανάπτυξη που βάλλεται από την αλλαγή του κλίματος θα έχουν ακόμη μικρότερη βιωσιμότητα χρέους στο μέλλον, γεγονός που επηρεάζει άμεσα τον τομέα των επιχειρήσεων. Για να αποφευχθεί η επιδείνωση της δημοσιονομικής κατάστασης, πρέπει να προηγηθούν όσο πιο ακριβείς προβλέψεις από τους αρμόδιους φορείς. Ωστόσο, οι προβλέψεις για το δημόσιο χρέος είναι ιδιαίτερα δύσκολες όταν η υπόθεση φθάνει σε επίπεδο βιώσιμης ή διατηρήσιμης ανάπτυξης, γεγονός που καθιστά πολύ δύσκολο τον εκ των προτέρων προσδιορισμό της βιωσιμότητας των επιπέδων του χρέους. Γι' αυτό το λόγο, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) χαρακτηρίζει την αξιολόγηση της βιωσιμότητας του χρέους ως μια περίπλοκη διαδικασία, η οποία περιγράφεται περισσότερο ως τέχνη παρά ως επιστήμη (Volz, et.al., 2020, Volz, et.al., 2021).

Σε διεθνές επίπεδο, η διευθέτηση της ελάφρυνσης του χρέους μιας χώρας καθορίζεται σε ένα πλαίσιο ανάλυσης της βιωσιμότητας (Debt Sustainability Analysis – DSA), που διενεργείται από το ΔΝΤ και την Παγκόσμια Τράπεζα σε στενή συνεργασία με την κυβέρνηση της χώρας-στόχου. Το πλάνο DSA βασίζεται σε ρεαλιστικές υποθέσεις και λαμβάνει υπόψη τους κλιματικούς κινδύνους (τόσο στο παρόν όσο και στο μέλλον ως κινδύνους μετάβασης), τις δαπάνες και τις επενδύσεις που απαιτούνται για την τόνωση της ανθεκτικότητας της οικονομίας για τη σταδιακή μετατροπή της σε πράσινη οικονομία, σύμφωνα με την Ατζέντα 2030 των Ηνωμένων Εθνών. Το DSA ως πλαίσιο βιωσιμότητας εισήχθη από το ΔΝΤ το 2002 με σκοπό την εξέταση της αειφορίας του δημόσιου και του εξωτερικού χρέους για τον εντοπισμό, την πρόληψη και την αντιμετώπιση επερχόμενων κρίσεων. Κατά το ΔΝΤ, η βιωσιμότητα του χρέους ορίζεται ως μια κατάσταση, στην οποία ένας δανειολήπτης

αναμένεται να είναι σε θέση να συνεχίσει να εξυπηρετεί τις οφειλές του χωρίς μια εξωπραγματικά μεγάλη διόρθωση στο ισοζύγιο εσόδων και εξόδων του. Για το λόγο αυτό έχει αναπτύξει δύο επιμέρους πλαίσια DSA: ένα για χώρες με πρόσβαση στις αγορές και ένα για χώρες χαμηλού εθνικού εισοδήματος. Παρά ταύτα, στη βιβλιογραφία τα πλαίσια DSA έχουν επικριθεί ότι βασίζονται σε υπερβολικά αισιόδοξα σενάρια και υποτιμούν τους πραγματικούς κινδύνους (Volz, et.al., 2020, Volz, et.al., 2021).

Με βάση τα ανωτέρω, οποιοδήποτε πλαίσιο αναδιάρθρωσης χρέους πρέπει να ενσωματώνει επαρκή κίνητρα για να διασφαλιστεί, ότι οι ιδιώτες οφειλότες και οι πιστωτές θα συμμετέχουν και θα επωμίζονται το μερίδιο του βάρους που τους αναλογεί με δίκαιο τρόπο. Εάν ένα πλαίσιο DSA δείξει κατόπιν ανάλυσης, ότι το δημόσιο χρέος μιας χώρας προκαλεί σημαντική ανησυχία, το ΔΝΤ οφείλει να καταρτίσει προγράμματα αναδιάρθρωσης που περιλαμβάνουν και τους ιδιώτες οφειλότες και πιστωτές. Οι χώρες με μεγάλο χρέος πρέπει να σχεδιάσουν τα κίνητρα για να διασφαλιστεί η συμμετοχή τους στην αναδιάρθρωση. Τότε εγκρίνεται ο δανεισμός από αναπτυξιακές τράπεζες υπό τη μορφή δημοσιονομικής βοήθειας για τις χώρες που κρίνονται ως επιλέξιμες για στήριξη από τη Διεθνή Ένωση Ανάπτυξης (International Development Association – IDA) (Volz, et.al., 2020, Volz, et.al., 2021).

Σχήμα 5: Η αναδιάρθρωση χρέους από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο



Πηγή: Volz, et.al., 2021:24.

Τις επιπτώσεις της κλιματικής κρίσης και της κρίσης χρέους των κρατών διεθνώς αναμένεται να επιδεινώσει η μετά-Covid εποχή λόγω του αντίκτυπου της πανδημίας. Κι αυτό διότι έχει ήδη επιδεινώσει την υπερχρέωση των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων και των νοικοκυριών σε πολλά κράτη του κόσμου και έχει επηρεάσει αρνητικά τη λειτουργία του ιδιωτικού μηχανισμού επίλυσης των διαφορών μεταξύ οφειλετών και πιστωτών. Οπότε, οι χώρες θα πρέπει να προβούν σε γρήγορες και αποφασιστικές ενέργειες για την υιοθέτηση συγκεκριμένων μέτρων αντιμετώπισης των δημοσιονομικών κραδασμών από την πανδημία, για τη βελτίωση των θεσμικών μηχανισμών αναδιάρθρωσης σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα (Liu, et.al., 2020).

Κατά τη διετή υγειονομική κρίση, οι τομείς που επηρεάστηκαν περισσότερο ήταν η γεωργία του πρωτογενούς τομέα, η μεταποίηση και ο τουρισμός. Οι

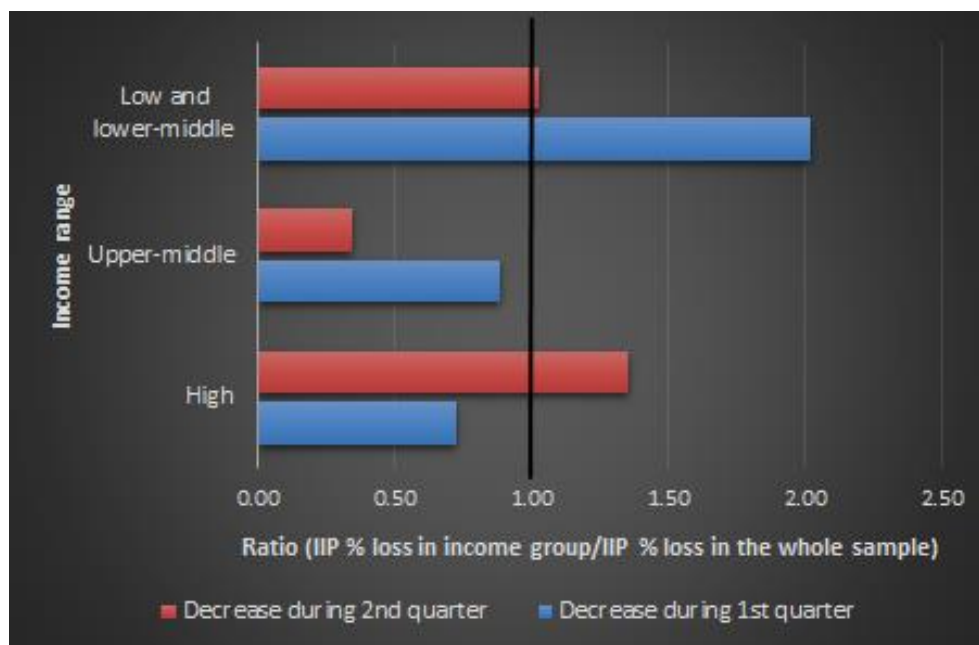
επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε αυτούς τους τομείς γνώρισαν τη μεγαλύτερη ύφεση. Αυτό συνεπάγεται μεγαλύτερη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων οφειλών τους από ό,τι των υπολοίπων. Συγκεκριμένα, ο Παγκόσμιος Οργανισμός Τροφίμων και Γεωργίας (FAO) υπολογίζει ότι περισσότερο από το 60% του παγκόσμιου πληθυσμού βασίζεται στη γεωργία για την επιβίωσή του. Σύμφωνα με τη Διεθνή Οργάνωση Εργασίας (ILO), το 26,85% των εργοδοτών παγκοσμίως βρίσκεται στον αγροτικό τομέα. Ως εκ τούτου, ο Covid-19 έχει επηρεάσει όλες τις διαδικασίες που συνδέουν την αγροτική παραγωγή με τον τελικό καταναλωτή. Επιπλέον, φαίνεται ότι πλήττει το σύστημα παραγωγής και την αλυσίδα αξίας τροφίμων, με αντίκτυπο στην προσφορά και τη ζήτηση, λόγω της πτώσης του διεθνούς εμπορίου, της διαταραχής της αλυσίδας εφοδιασμού και της παραγωγής τροφίμων, θέτοντας σε κίνδυνο την επισιτιστική ασφάλεια (Baqae, Farhi, 2020, Padam, et.al., 2020, Free, Hecimovic, 2020). Οι τιμές των γεωργικών προϊόντων μειώθηκαν κατά 20%, λόγω της μείωσης της ζήτησης προϊόντων από τα ξενοδοχεία και εστιατόρια (Nicola, et.al., 2020). Στο δευτερογενή τομέα, η εξάπλωση του Covid-19 έχει επηρεάσει σημαντικά τις επιχειρήσεις στη βιομηχανία της μεταποίησης. Τα προβλήματα του πρωτογενή τομέα από τις εισαγωγές των πρώτων υλών και οι ελλείψεις σε εργατικό δυναμικό ήταν τα βασικά προβλήματα για τις επιχειρήσεις, λόγω της διατάραξης της αλυσίδας εφοδιασμού και εξαιτίας των πολιτικών αυτοαπομόνωσης που επιβλήθηκαν από τις κυβερνήσεις. Για παράδειγμα, μια κατασκευαστική εταιρεία δεν μπορεί να εφαρμόσει την απασχόληση των εργαζομένων από το σπίτι ως μέτρο αντιμετώπισης.

Σχήμα 6: Μέση απώλεια (%) του Δείκτη Βιομηχανικής Παραγωγής (Index of Industrial Production – IIP) μεταξύ των χωρών του ΟΗΕ (περίοδος: Δεκέμβριος 2019 – Απρίλιος 2020)

High-income (30 countries)	Upper middle-income (13 countries)	Lower middle-income (6 countries)
18%	24%	22%

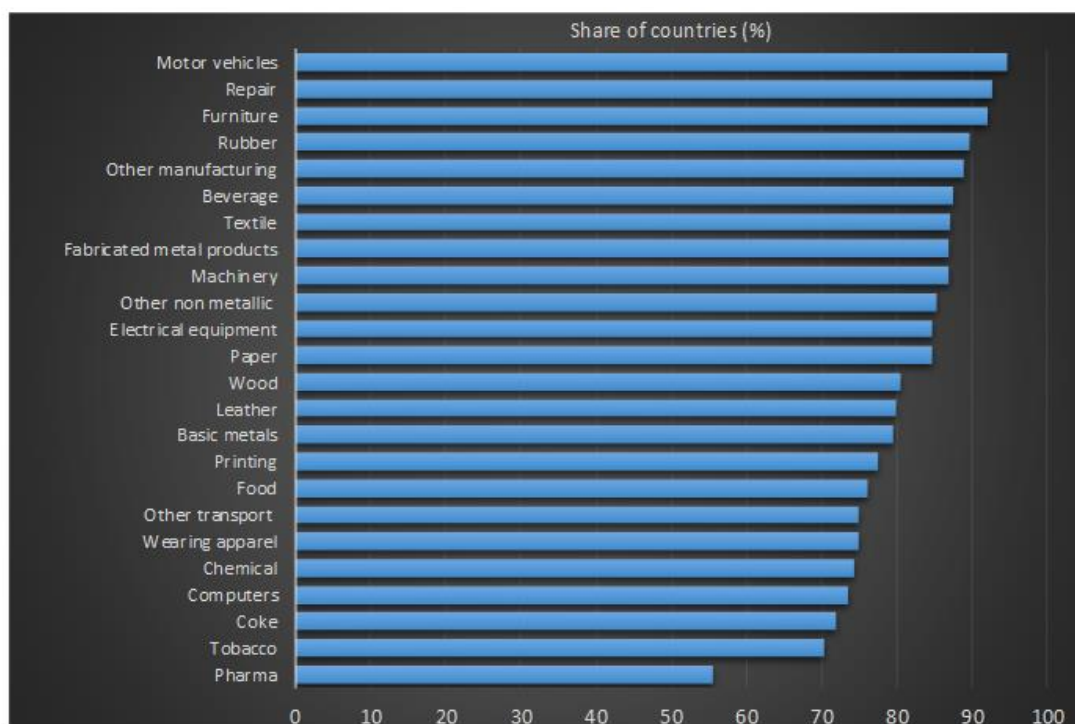
Πηγή: [UNIDO](#), 2020a.

Σχήμα 7: Απώλειες του Δείκτη Βιομηχανικής Παραγωγής (ΙΠ) σε σχέση με το εισόδημα (περίοδος: 2020)



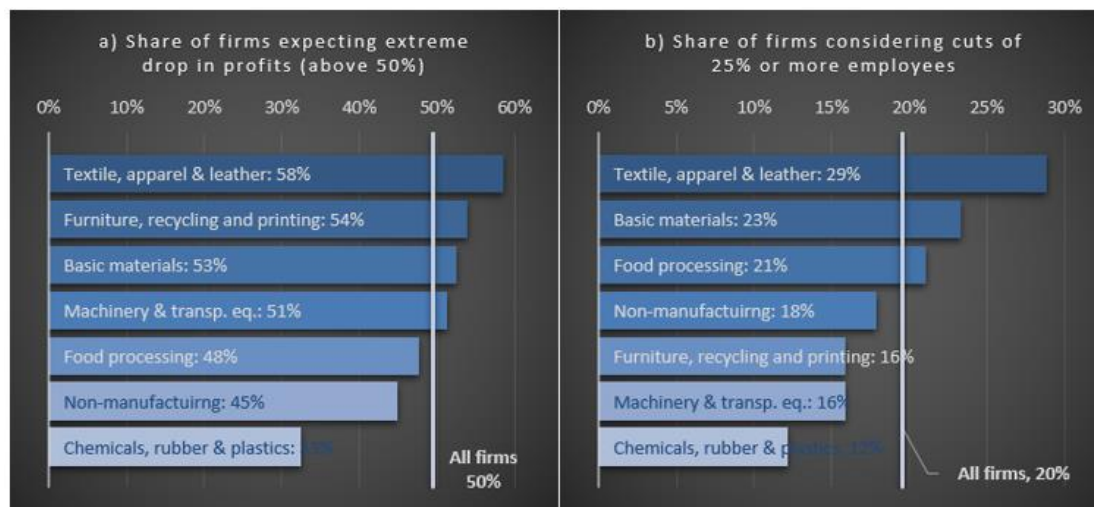
Πηγή: [UNIDO](#), 2020b.

Σχήμα 8: Ποσοστό χωρών (%) που καταγράφουν μείωση της βιομηχανικής παραγωγής σε διαφορετικούς κλάδους (περίοδος: Μάρτιος – Απρίλιος 2020)



Πηγή: [UNIDO](#), 2020a.

Σχήμα 9: Αναμενόμενος αντίκτυπος (%) του Covid-19 στα κέρδη και την απασχόληση των επιχειρήσεων ανά κλάδο



Πηγή: [UNIDO](#), 2020a.

Σχήμα 10: Πέντε σημαντικότερα προβλήματα των εταιρειών ανά μέγεθος εξαιτίας του Covid-19

	Problem faced (ordered by share of firms reporting it)				
	1	2	3	4	5
<i>micro (up to 10)</i>	Fall in demand (59%)	Payment of wages (56%)	Difficulty in financing (42%)	Logistics problems (27%)	Value chain disruptions (19%)
<i>small (11-30)</i>	Payment of wages (77%)	Fall in demand (60%)	Difficulty in financing (47%)	Value chain disruptions (26%)	Logistics problems (25%)
<i>med-small (31-100)</i>	Payment of wages (74%)	Fall in demand (67%)	Difficulty in financing (30%)	Logistics problems (25%)	Value chain disruptions (23%)
<i>med-large (101-500)</i>	Fall in demand (68%)	Payment of wages (60%)	Value chain disruptions (28%)	Difficulty in financing (24%)	Logistics problems (20%)
<i>large (above 500)</i>	Fall in demand (71%)	Payment of wages (54%)	Value chain disruptions (31%)	Logistics problems (28%)	Difficulty in financing (27%)

Πηγή: [UNIDO](#), 2020a.

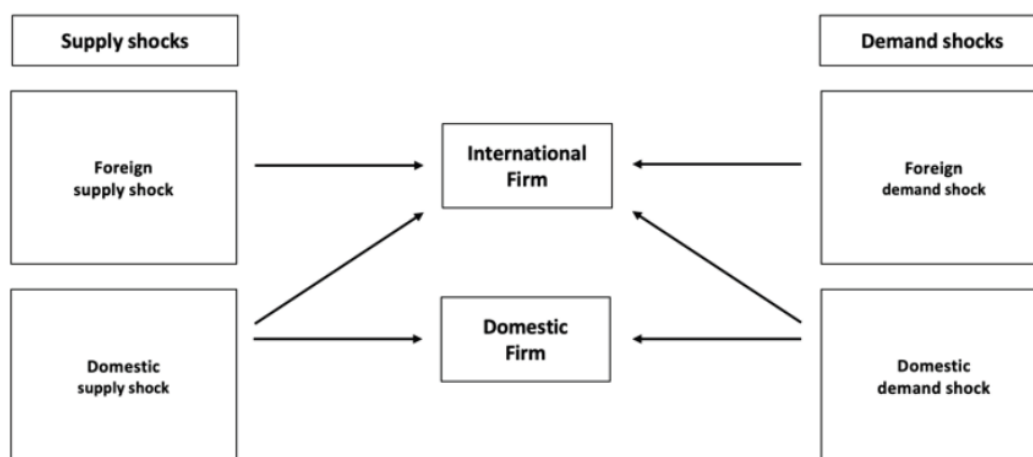
Στον τριτογενή τομέα, ένας κλάδος που έχει πληγεί σημαντικά είναι ο κλάδος των υπηρεσιών φιλοξενίας και των ταξιδιών που συμπαρασύρει τις επιχειρήσεις εστίασης, όπως αναφέρεται στη βιβλιογραφία. Πολλές επιχειρήσεις φιλοξενίας προχώρησαν σε μαζικές απολύσεις και εξωτερικό δανεισμό, ώστε να αντιμετωπίσουν τις συνέπειες της πανδημίας. Στις Ηνωμένες Πολιτείες τα έσοδα της ξενοδοχειακής βιομηχανίας ανά δωμάτιο μειώθηκαν κατά 11,6% το πρώτο κιάλας τρίμηνο των lockdown ενώ στην Κίνα τα ποσοστά πληρότητας μειώθηκαν κατά 89% για την ίδια περίοδο. Στη Γερμανία η πληρότητα των ξενοδοχείων μειώθηκε άνω του 36%, στην Ιταλία 6%, στο Λονδίνο η πληρότητα έφτανε το 47%, στο Βιετνάμ σημειώθηκε πτώση κατά 644.000 επισκέπτες με ζημία 5 δισεκατομμυρίων δολαρίων και στις Φιλιππίνες σημειώθηκε επιβράδυνση κατά 0,3–0,7% στο ΑΕΠ. Οι Ηνωμένες Πολιτείες προχώρησαν σε περιορισμό των περιττών μετακινήσεων (Chang, et.al., 2021), σε κλείσιμο των συνόρων με τον Καναδά, σε αναστολή των υπηρεσιών έκδοσης βίζας και σε απαγόρευση της εισόδου σε όλους τους ξένους υπηκόους από την Κίνα, το Ιράν και ορισμένες χώρες της ΕΕ (Agrawal, et.al., 2020, Nicola, et.al., 2020).

Ακόμη, για την ίδια περίοδο, στο αεροδρόμιο της Μαλαισίας καταγράφηκε μείωση στη διεθνή επιβατική κίνηση κατά 30%, οι αεροπορικές εταιρείες του Ηνωμένου Βασιλείου ζήτησαν βοήθεια έκτακτης ανάγκης ύψους 7,5 δισεκατομμυρίων λιρών για να μην κλείσουν, ενώ προβλήματα αντιμετώπιζε και η Ολλανδία (Nicola, et.al., 2020). Συνολικά, τα στοιχεία για την κρίση του Covid-19 δείχνουν ότι η πανδημία οδήγησε σε διεθνείς οικονομικές στρεβλώσεις για τον κλάδο της φιλοξενίας και σε σημαντική ύφεση για την παγκόσμια ξενοδοχειακή αγορά. Συγκεκριμένα, σημαντική επιρροή υπέστη τόσο η τουριστική ζήτηση όσο και η τουριστική προσφορά, καθώς 50 εκατομμύρια θέσεις εργασίας στον παγκόσμιο ταξιδιωτικό και τουριστικό τομέα χάθηκαν (Nicola, et.al., 2020).

Από έρευνες που έχουν πραγματοποιηθεί στον κλάδο των πωλήσεων (Bloom, et.al., 2021), έχει υπολογιστεί ότι ο αρνητικός αντίκτυπος της εξάπλωσης της πανδημίας είναι σημαντικός. Πολλές επιχειρήσεις εξακολουθούν να βλέπουν μεγάλες απώλειες των πωλήσεών τους ακόμη και το 2021, όπου ο έλεγχος της πανδημίας βρίσκεται σε καλύτερα επίπεδα από το 2020. Οι Bloom, et.al. (2021) στην έρευνά τους, στην οποία συμμετείχαν περίπου 2.500 μικρές επιχειρήσεις των ΗΠΑ, διαπίστωσαν ότι οι μικρές επιχειρήσεις χωρίς ηλεκτρονικό κατάστημα παρουσίασαν πτώση πωλήσεων άνω του 40% σε σύγκριση με τις μεγαλύτερες που διαθέτουν

κατάστημα στο διαδίκτυο. Ως εκ τούτου, πολλές επιχειρήσεις έκλεισαν έπειτα από εντολή εκτέλεσης των μέτρων της κυβέρνησης ενώ πολλές από αυτές που παρέμειναν ανοιχτές χρειάστηκε να αλλάξουν τις δραστηριότητές τους. Επίσης, κατά τους Borino, et.al. (2021), οι πολυεθνικές επιχειρήσεις επηρεάστηκαν περισσότερο από ό,τι οι εγχώριες, τόσο σε επίπεδο καναλιών ζήτησης (παγκόσμιες αλυσίδες αξίας) όσο και σε επίπεδο προσφοράς των προϊόντων, λόγω της μεγαλύτερης έκθεσής τους στα εγχώρια lockdown, αλλά και σε εκείνα των ξένων χωρών. Η εφοδιαστική αλυσίδα του διεθνούς δικτύου παραγωγής έχει αυξημένη ευαισθησία στους κραδασμούς (Free, Hecimovic, 2020).

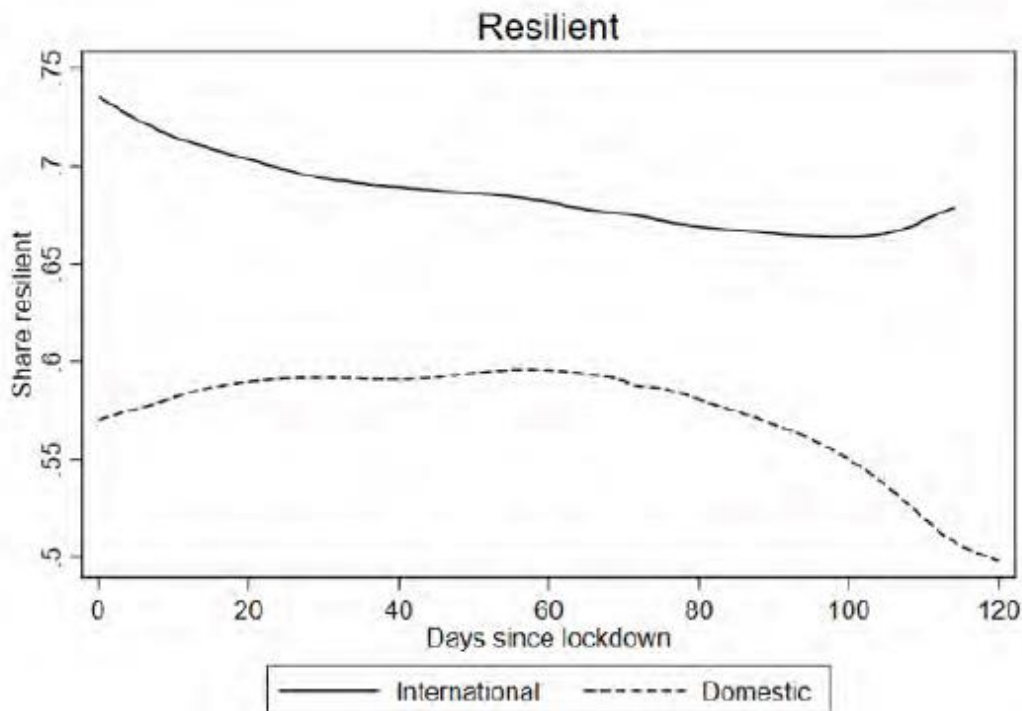
Σχήμα 11: Αντίκτυπος της πανδημίας Covid-19 στη δραστηριότητα των πολυεθνικών επιχειρήσεων



Πηγή: Borino, et.al., 2021:33.

Ωστόσο, παρά το γεγονός ότι οι πολυεθνικές επιχειρήσεις είναι περισσότερο εκτεθειμένες σε κραδασμούς, είναι και πιο ανθεκτικές στην υγειονομική κρίση σε σχέση με τις εγχώριες. Η ανθεκτικότητά τους πηγάζει από τη συνδεσιμότητα και την παραγωγικότητά τους, η οποία επιβεβαιώνεται από το σύνολο των δεδομένων 4.433 επιχειρήσεων σε 133 χώρες, που συλλέχθηκαν από το Διεθνές Κέντρο Εμπορίου στο πλαίσιο της Έρευνας Επιχειρηματικών Επιπτώσεων του Covid-19 που πραγματοποίησαν οι Borino, et.al. (2021).

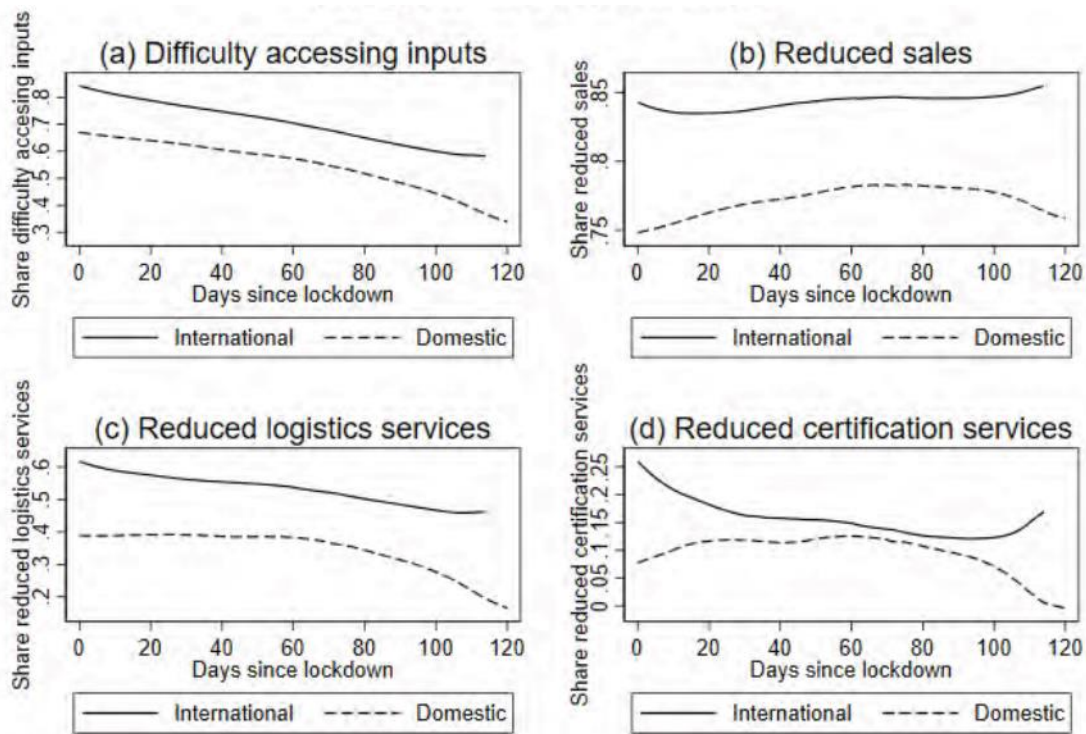
Σχήμα 12: Σύγκριση ανθεκτικότητας εγχώριων και πολυεθνικών επιχειρήσεων στην κρίση Covid-19



Πηγή: Borino, et.al., 2021:44.

Οι υπηρεσίες εφοδιαστικής αλυσίδας (logistics) των πολυεθνικών επιχειρήσεων παρουσιάζουν μεγαλύτερη προτίμηση από τους καταναλωτές εν μέσω πανδημίας καθώς οι αγοραστές και οι πωλητές βασίζονται όλο και περισσότερο στην παράδοση των αγαθών σε απομακρυσμένες περιοχές για πωλήσεις και επιστροφές των προϊόντων. Ακόμη, οι διεθνείς επιχειρήσεις είναι λιγότερο πιθανό να απολύσουν εργαζομένους ή να υποβάλουν αίτηση πτώχευσης και περισσότερο πιθανό να υιοθετήσουν αντίμετρα, όπως η τηλεργασία, για να συνεχίσουν την παραγωγή σε σχέση με τις εγχώριες ομόλογές τους (Baek, et.al., 2020, Borino, et.al., 2021).

Σχήμα 13: Επιπτώσεις της κρίσης Covid-19 στην εφοδιαστική αλυσίδα των πολυεθνικών επιχειρήσεων



Πηγή: Borino, et.al., 2021:43.

Υπό αυτές τις συνθήκες, τα μέτρα οικονομικής πολιτικής που λαμβάνουν οι κυβερνήσεις από χώρα σε χώρα για τη βιωσιμότητα ή τη διάσωση των επιχειρήσεων διαφοροποιούνται ανάλογα με την έκταση του προβλήματος. Ωστόσο, οι φορολογικές ελαφρύνσεις (αναστολές πληρωμών) και η αναδιάρθρωση των οφειλών είναι τα πιο διαδεδομένα μέτρα (Agrawal, et.al., 2021, Akbarpour, et.al., 2021, [UNIDO](#), 2020a).

Τα μέτρα περιορισμού της διασποράς ή επιβράδυνσης της εξάπλωσης της νόσου που έχουν ληφθεί από τις κυβερνήσεις των κρατών σε επίπεδο επιχειρήσεων, έχουν παρεμποδίσει την προσφορά και τη ζήτηση των αγαθών (προϊόντων και υπηρεσιών) σε όλο τον κόσμο. Αυτό σημαίνει, ότι οι διαταραχές της εφοδιαστικής αλυσίδας έχουν οδηγήσει ορισμένους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής και φορείς αποφάσεων να προτείνουν την περιφερειοποίηση των αλυσίδων αξίας. Αυτό επιτρέπει ως ένα βαθμό στις κυβερνήσεις να βοηθήσουν τις διεθνείς επιχειρήσεις να αυξήσουν την ανθεκτικότητά τους και να είναι καλύτερα προετοιμασμένες σε οποιαδήποτε κρίση, οικονομική ή υγειονομική, δεδομένου ότι η ανθρώπινη υγεία και το χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι τομείς που συνδέονται μεταξύ τους και αλληλοεπηρεάζονται. Δηλαδή, μια κρατική πολιτική αντιμετώπισης είναι ο

εντοπισμός των ειδικών χαρακτηριστικών των διεθνών επιχειρήσεων που τις καθιστούν πιο ανθεκτικές στους κραδασμούς (Borino, et.al., 2021, Free, Hecimovic, 2020).

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, η έννοια της βιωσιμότητας προωθείται μέσα από τέσσερις πυλώνες ανάπτυξης της Στρατηγικής της Ευρώπης 2020, καθένας εκ των οποίων έχει το ίδιο βάρος στη διαδικασία ανάπτυξης (Cars, West, 2014, European Commission, COM(2010)2020 final): (α) τον ανθρώπινο, (β) τον κοινωνικό, (γ) τον οικονομικό και (δ) τον περιβαλλοντικό πυλώνα (Armstrong, 2011). Ο πρώτος πυλώνας αναφέρεται στην ανθρώπινη βιωσιμότητα και στοχεύει στη βελτίωση των επενδύσεων στα συστήματα υγείας και εκπαίδευσης, στην πρόσβαση σε υπηρεσίες, σε τροφή και στη γνώση που προάγει τις δεξιότητες με σκοπό τη διατήρηση του ανθρώπινου κεφαλαίου στην κοινωνία (Beynaghi, et.al., 2016).

Ο δεύτερος πυλώνας αναφέρεται στην κοινωνική βιωσιμότητα και στοχεύει στη βελτίωση του κοινωνικού κεφαλαίου, επενδύοντας και δημιουργώντας υπηρεσίες που αποτελούν το πλαίσιο στήριξης της κοινωνίας. Εστιάζει στη βελτίωση της ποιότητας και της κοινωνικής ισότητας της ευρωπαϊκής κοινωνίας μέσω διατήρησης εννοιών, όπως η ειλικρίνεια, η συνοχή, η αμοιβαιότητα και η αξία των σχέσεων μεταξύ των ανθρώπων, ώστε να διατηρηθούν οι μελλοντικές γενιές και να αναγνωριστεί ο κοινωνικός ο αντίκτυπος σε άλλους ανθρώπους (Brunton, 2006).

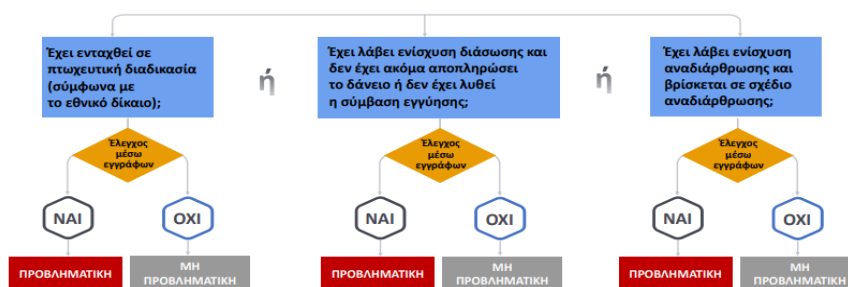
Ο τρίτος πυλώνας αναφέρεται στην οικονομική βιωσιμότητα, η οποία στοχεύει στη διατήρηση και βελτίωση του βιοτικού επιπέδου των ανθρώπων. Αυτός ο τομέας ενδιαφέρει άμεσα τις επιχειρήσεις και πολύ περισσότερο όσες κινδυνεύουν από παράγοντες αποσταθεροποίησης της κερδοφορίας τους καθώς αναφέρεται στην αποτελεσματική χρήση των περιουσιακών στοιχείων τους με την πάροδο του χρόνου. Ένας από τους κεντρικούς στόχους της αειφόρου ανάπτυξης είναι η διατήρηση υψηλών και σταθερών επιπέδων οικονομικής βιωσιμότητας, σημαντικό αποδέκτη των οποίων αποτελεί ο κλάδος των επιχειρήσεων. Εν προκειμένω, σημαντικό ρόλο επέχει η ποιότητα και η ποσότητα των οικονομικών πόρων, που χρησιμοποιούνται στην οικονομία (Dzintira, et.al., 2017). Ο τρίτος πυλώνας αναφέρεται στην περιβαλλοντική βιωσιμότητα και συνδέεται άμεσα με τον προηγούμενο, καθώς η περιβαλλοντική αειφορία προστατεύει το φυσικό κεφάλαιο (γη, αέρας, νερό, ορυκτά ως φυσικοί πόροι), που είναι απαραίτητο για τη βελτίωση της ανθρώπινης ευημερίας. Στο πλαίσιο αυτό ορίζονται ευρωπαϊκές πρωτοβουλίες και αναπτυξιακά προγράμματα με στόχο την εξασφάλιση της μη υπονόμησης του μέλλοντος των επόμενων γενεών.

Εδώ οι επιχειρήσεις καλούνται να ρυθμίσουν τη λειτουργία τους, ώστε να επιτύχουν θετικά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα χωρίς να βλάψουν το περιβάλλον, βραχυπρόθεσμα ή μακροπρόθεσμα (Cars, West, 2014).

Η Στρατηγική βασίζεται στους ως άνω τέσσερις πυλώνες, οι οποίοι εξειδικεύονται σε επιμέρους στόχους για την υλοποίηση του οράματος της βιώσιμης ανάπτυξης. Οι στόχοι έχουν ως επίκεντρο την τόνωση του εργατικού δυναμικού, της τεχνολογικής προόδου, της βιομηχανίας, της εσωτερικής αγοράς και του ενιαίου νομίσματος. Η τόνωση προσανατολίζεται στη μεγιστοποίηση της απόδοσης των δυνατών σημείων του κάθε στόχου για κάθε κράτος-μέλος, οι οποίοι εξειδικεύονται ακόμη περισσότερο σε πέντε αντίστοιχους μετρήσιμους και μεσοπρόθεσμους επιμέρους στόχους: την τόνωση της απασχόλησης, της εκπαίδευσης, της έρευνας και της καινοτομίας, την προσαρμογή στην κλιματική αλλαγή και την ενέργεια καθώς και την καταπολέμηση της φτώχειας. Οι επιμέρους στόχοι που αφορούν τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων αναφέρονται ως εξής: το κατώτατο όριο του πληθυσμού μεταξύ 20-64 ετών των κρατών -μελών όπου πρέπει να έχει απασχόληση είναι το 75%, ενώ το ποσοστό του ΑΕΠ της ΕΕ που πρέπει να επενδύεται σε Έρευνα και Ανάπτυξη είναι το 3%. Με βάση μια σειρά άλλων στόχων πολιτικής διαμορφώνεται η προσδοκία της εξόδου από την κρίση όπου είναι ο τελικός στόχος μέσω της δημοσιονομικής εξυγίανσης. Για να συμβεί αυτό απαιτείται μεσοπρόθεσμα η συνεργασία των κρατών-μελών και των εταίρων της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ) για τη μεταρρύθμιση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, αλλά και για τη διατήρηση της μακροπρόθεσμης ανάπτυξης (European Commission, COM(2010)2020 final).

Συνακόλουθα, στα πρότυπα της ΕΕ ορίζεται τότε μια επιχείρηση δεν είναι βιώσιμη, αλλά προβληματική:

Σχήμα 14: Πότε μια επιχείρηση θεωρείται προβληματική και τρόποι ελέγχου



Πηγή: [ΕΣΠΑ](#), 2020.

Η διαπίστωση γίνεται μέσω ειδικής αξιολόγησης, η οποία εμφανίζει το αν η επιχείρηση είναι προβληματική ή όχι μέσα από τη χρήση αριθμοδεικτών βιωσιμότητας. Αρχικά συλλέγονται τα απαραίτητα στοιχεία ενδιαφέροντος (Βιβλία και Στοιχεία) και έπειτα υπολογίζονται οι κατάλληλοι αριθμοδείκτες (Κιόχος, κ.ά., 2002).

Σχήμα 15: Υπολογισμός αριθμοδεικτών βιωσιμότητας για μικρομεσαίες και μεγάλες επιχειρήσεις

$$\frac{\text{Ίδια κεφάλαια (ομάδα λογ/σμών 4)}}{\text{Μετοχικό κεφάλαιο (λογ/σμοί 40 και 41)}} \leq 0,5 = \text{ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΙΚΗ}$$

Όπου:
 Ίδια κεφάλαια = Ομάδα 4 (ΕΛΠ) – Καθαρή θέση
 Μετοχικό κεφάλαιο = Κεφάλαιο + Υπέρ το άρτιο
 (Λογ. 40.00, 40.01, 40.02, 40.03, 40.04, 40.05, 40.06, 40.07, 41.00, 41.01 του ΕΓΛΣ)

Πηγή: [ΕΣΠΑ](#), 2020.

Στις μεγάλες επιχειρήσεις, ανεξαρτήτως νομικής μορφής, εφαρμόζονται δύο επιπλέον αριθμοδείκτες. Οι υπολογισμοί γίνονται για τις δύο τελευταίες διαδοχικές χρήσεις.

Σχήμα 16: Υπολογισμός αριθμοδεικτών βιωσιμότητας για μεγάλες επιχειρήσεις

$$\frac{\text{Μακροχρόνιες υποχρεώσεις + Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις (ομάδα λογ/σμών 5)}}{\text{Ίδια Κεφάλαια (ομάδα λογ/σμών 4)}} \geq 7,5$$

+

$$\frac{\text{ΕΒΙΤΔΑ [καθαρά κέρδη προ φόρων (Λογαριασμός 82.01) + Χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις (Λογαριασμός 65 χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα*) + Αποσβέσεις (Λογαριασμός 66)]}}{\text{Χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις (Λογαριασμός 65 χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα)}} \leq 1$$

* Οι τόκοι των δόσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης (δαπάνες leasing) περιλαμβάνονται στις χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις (Λογ/σμός 65 Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα) σύμφωνα με τα ΕΛΠ.

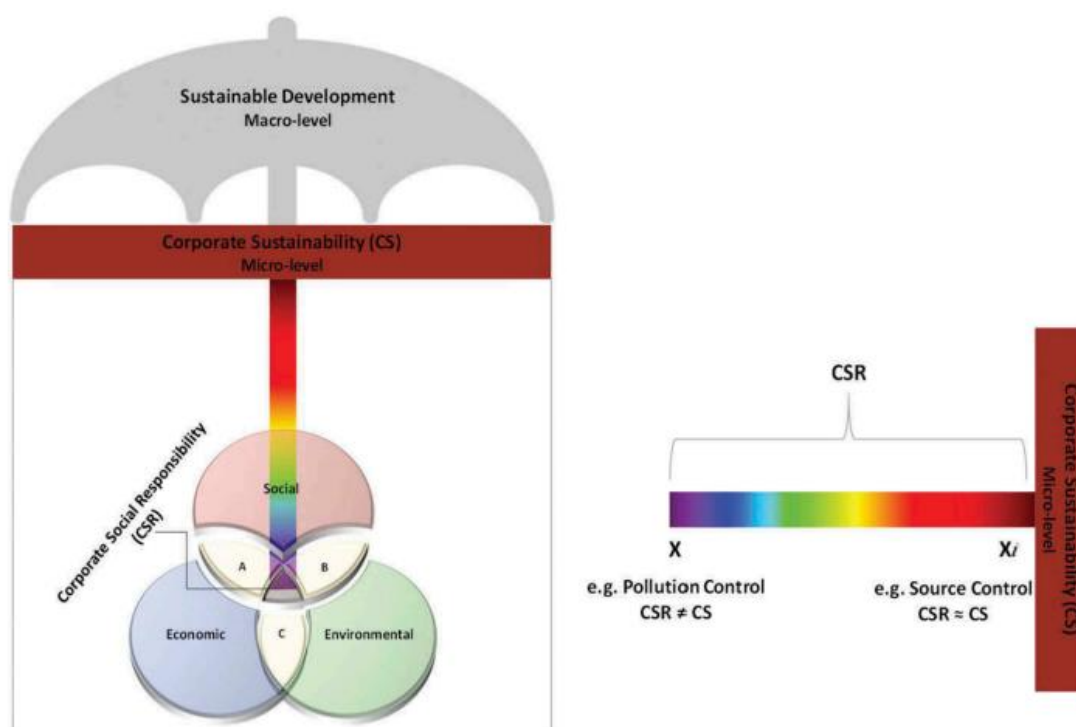
Πηγή: [ΕΣΠΑ](#), 2020.

Μετά τον υπολογισμό, για να θεωρείται η επιχείρηση προβληματική, πρέπει και οι δύο δείκτες να ισχύουν και για τις δύο διαδοχικές χρήσεις. Επίσης, σημαντικός παράγοντας της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων είναι και ο τρόπος αντίληψης της κερδοφορίας από τη διοίκησή τους. Δηλαδή, το πώς οι διαχειριστές δημιουργούν

ποιοτικά ή ποσοτικά δεδομένα, ποια εργαλεία χρησιμοποιούν για την αξιολόγησή τους και υπό ποιες διαδικασίες (Salzmann, et.al., 2005).

Συνεπώς, υπάρχει μια άμεση συσχέτιση μεταξύ της έννοιας της βιωσιμότητας και της έννοιας της κερδοφορίας μιας επιχείρησης. Διότι, οι επιχειρήσεις αναμένεται να ακολουθούν ορισμένα πρότυπα και πρακτικές κοινωνικής και περιβαλλοντικής απόδοσης ενώ εκπληρώνουν τις οικονομικές και νομικές τους υποχρεώσεις. Έτσι, στη βιβλιογραφία η εταιρική κοινωνική ευθύνη (CSR) ταυτίζεται με την εταιρική βιωσιμότητα (Corporate Sustainability – CS). Οπότε, δεν αποτελεί έκπληξη το γεγονός ότι με την ίδια υπευθυνότητα είναι αναγκαίο να εντάσσονται οικειοθελώς και να τηρούν τους κανόνες αναδιάρθρωσης, όταν κινδυνεύει η φερεγγυότητά τους απέναντι στους πιστωτές και στα τρίτα ενδιαφερόμενα μέρη. Αυτή την υπευθυνότητα φροντίζει τόσο ο νομοθέτης όσο και η κυβέρνηση να εκμαιεύσουν και να αναδείξουν κατά τις διαδικασίες εξυγίανσης, όπως αναφέρεται σε επόμενη ενότητα της εργασίας. Κι αυτό γιατί οι επιχειρήσεις, ως κύριοι παράγοντες του οικονομικού κυκλώματος μιας κοινωνίας, έχουν έναν ιδιαίτερα ουσιαστικό ρόλο να διαδραματίσουν στη διαδικασία της επίτευξης βιώσιμης ανάπτυξης του κράτους (μέσα από τη δημιουργία θέσεων εργασίας, τη δημιουργία εισοδήματος, την ανάπτυξη του ανθρώπινου κεφαλαίου, τη μεταφορά τεχνογνωσίας, τη διάδοση της τεχνολογίας, την καλλιέργεια των δεξιοτήτων του ανθρώπινου δυναμικού, της έξυπνης εξειδίκευσης και της ανάπτυξης προϊόντων και υπηρεσιών). Η δε σύγχρονη εταιρική κοινωνική ευθύνη (EKE) στοχεύει στη μεγιστοποίηση της κοινής αξίας, δηλαδή της αξίας μεταξύ των ενδιαφερόμενων μερών, της διοίκησης και των μετόχων, όπως διατυπώθηκε (Ashrafi, et.al., 2018).

Σχήμα 17: Σχέση μεταξύ εταιρικής κοινωνικής ευθύνης (CSR) και εταιρικής βιωσιμότητας (CS).



Πηγή: Ashrafi, et.al., 2018:678.

Εκτός από τα διάφορα είδη κρίσεων (χρηματοπιστωτική, υγειονομική, κλιματική) και την αντίληψη της ηγεσίας των επιχειρήσεων περί βιωσιμότητας, άλλοι παράγοντες που απειλούν τη βιωσιμότητα μιας επιχείρησης είναι: τα χαμηλά και φθίνοντα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα, η άστοχη επιχειρηματική διαφοροποίηση, η είσοδος σε άγνωστους τομείς ή η αδυναμία εξόδου από ζημιολόγους τέτοιους, ο άνισος ανταγωνισμός από εισαγόμενα προϊόντα στην παραδοσιακή αγορά της επιχείρησης, η συνεχώς διαβρωνόμενη κεφαλαιακή δομή, οι δυσκολίες στον έλεγχο νέων ή γεωγραφικά απομακρυσμένων δραστηριοτήτων. Επίσης, αίτιο χρεωκοπίας είναι ο υπερβολικός δανεισμός σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια, η αδυναμία ελέγχου των δαπανών κατά την εκτέλεση ανειλημμένων έργων, ο ανεπαρκής έλεγχος της ρευστότητας, η μη έγκαιρη διακοπή των ζημιολόγων δραστηριοτήτων και οι δυσμενείς αναπροσαρμογές σε ήδη υλοποιούμενα συμβόλαια (ΕΕΕΕ, 2014, Κάντζος, 2002).

Η αποφυγή του κόστους μιας πτώχευσης ενδιαφέρει μια σειρά από τρίτους που με τον έναν ή τον άλλον τρόπο συναλλάσσονται ή έχουν επενδύσει σε μια

επιχείρηση. Καταρχάς, ενδιαφέρει τους πιστωτές. Οι τράπεζες και οι διάφοροι προμηθευτές, οι οποίοι ενδιαφέρονται να αποφασίσουν αν θα χορηγήσουν ή όχι δάνεια και πιστώσεις στην επιχείρηση και στη συνέχεια να παρακολουθούν την τύχη των χορηγηθέντων δανείων και πιστώσεων σε σχέση με τους συμφωνηθέντες όρους. Έπειτα, ενδιαφέρει τους επενδυτές, καθώς η έγκαιρη διαπίστωση ή ένδειξη περι αδυναμίας μιας επιχείρησης να ανταποκριθεί στις οφειλές της στο παρόν σημαίνει και την αδυναμία της να ανταποκριθεί και στο μέλλον. Επίσης, ενδιαφέρει τις κρατικές υπηρεσίες (υπουργεία, ασφαλιστικά ταμεία, εθνικές τράπεζες), οι οποίες έχουν και την επίβλεψη των επιχειρήσεων. Ακόμη, ενδιαφέρει τους ελεγκτές λογιστές μιας οικονομίας, οι οποίοι είναι υπεύθυνοι να ελέγχουν αν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων αντανακλούν ή όχι μια επικείμενη χρηματοοικονομική κρίση. Πρόσθετα, ενδιαφέρει τη διοίκηση της επιχείρησης, η οποία θα επηρεαστεί πρώτη από όλους από μια απειλή της βιωσιμότητάς της και γι' αυτό έχει και την ευθύνη της πρόβλεψης και αποτροπής των κινδύνων (Κάντζος, 2002).

Τέλος, οι λύσεις που μπορούν να δοθούν στην περίπτωση της χρεωκοπίας ή πτώχευσης μιας επιχείρησης ή στο σύνολο του κλάδου των επιχειρήσεων μιας οικονομίας απορρέουν (α) από την επιστήμη, (β) από το ισχύον νομικό καθεστώς και (γ) από την υφιστάμενη οικονομική κατάσταση μιας χώρας. Την παρούσα διπλωματική εργασία ενδιαφέρει κυρίως η δεύτερη λύση, η οποία αναφέρεται στην πολιτική διάσταση των προσφερόμενων λύσεων καθώς είναι αυτή που καθορίζει το νομικό καθεστώς, που θα ρυθμίσει τον εκάστοτε εξωδικαστικό μηχανισμό για λογαριασμό οφειλετών και πιστωτών. Και στις τρεις περιπτώσεις οι λύσεις εξαρτώνται από τη συνεννόηση των εμπλεκόμενων μερών, το πλαίσιο της οποίας καθορίζεται από τους ισχύοντες νόμους. Τέτοιοι νόμοι συνήθως προβλέπουν συμφωνίες αποπληρωμής των οφειλών μεταξύ οφειλετών και πιστωτών, όπως η αναδιάρθρωση χρέους που πραγματεύεται η παρούσα εργασία, υποδεικνύουν τρόπους εκκαθάρισης με εκκαθαριστή και ρευστοποίησης της αξίας της επιχείρησης καθώς και τις περιπτώσεις πτώχευσης (Εμπορικός Κώδικας) (Κάντζος, 2002).

2.1.1. Βασικές Αρχές Αναδιάρθρωσης

Ο στόχος της αναδιάρθρωσης των οφειλών των επιχειρήσεων είναι η αποκατάσταση της λειτουργίας και της οικονομικής βιωσιμότητάς τους. Για την επίτευξη του στόχου, η αναδιάρθρωση μπορεί να έχει τη μορφή διακανονισμού της αποπληρωμής, μείωσης του ύψους των επιτοκίων, αλλαγής του νομίσιματος εξυπηρέτησης του χρέους ή μείωσης του αρχικού χρέους (Grigorian, Raei, 2010). Θα ακολουθήσει ανάλυση της πρώτης περίπτωσης, ήτοι της θέσπισης του μηχανισμού διακανονισμού αποπληρωμής.

Υπάρχουν κυρίως τρεις κατηγορίες αναδιάρθρωσης του εταιρικού χρέους. Η πρώτη αναφέρεται στην αναδιάρθρωση με βάση τη λειτουργία της αγοράς, η δεύτερη με βάση την παρέμβαση του κράτους και μια τρίτη ενδιάμεση προσέγγιση μεταξύ των δύο. Η διαφορά έγκειται ουσιαστικά στο βαθμό της κρατικής συμμετοχής. Η κάθε προσέγγιση είναι αναγκαίο να επιλέγεται ανάλογα με την υφιστάμενη κατάσταση της χώρας και να προσαρμόζεται στις εκάστοτε συνθήκες της, συμπεριλαμβανομένων των μακροοικονομικών μεγεθών της, της σύνθεσης του χρέους και του νομικού / θεσμικού πλαισίου που τη χαρακτηρίζει. Ως πιο αποτελεσματική θεωρείται η ενδιάμεση προσέγγιση καθώς όταν είναι σωστά σχεδιασμένη, επιτρέπει την ορθολογική χρήση των περιορισμένων δημοσιονομικών πόρων και αποφεύγεται η μετατόπιση του βάρους της αναδιάρθρωσης στους πιστωτές. Ακόμη, είναι πιο αποτελεσματική καθώς η αναδιάρθρωση δεν αφήνεται μονομερώς και εξ ολοκλήρου στις δυνατότητες του δικαστικού συστήματος και της αγοράς, οι οποίες δεν επαρκούν. Το πλεονέκτημα της ενδιάμεσης προσέγγισης έναντι των οριζόντιων λύσεων είναι ότι επιδιώκει να αξιοποιήσει ιδιωτικούς πόρους και όχι κυρίως κρατικούς, το βάρος των οποίων πέφτει στα δημόσια οικονομικά του κράτους (Eichengreen, 2003, Grigorian, Raei, 2010, Stone, 2000).

Οι βασικές αρχές της αναδιάρθρωσης έχουν στόχο να διασφαλίσουν την ομαλή διεξαγωγή της διαδικασίας για τα εμπλεκόμενα μέρη. Για να έχει επιτυχία η αναδιάρθρωση, είναι αναγκαίο να υποστηρίζεται από ένα ευνοϊκό περιβάλλον, το οποίο ενθαρρύνει τους συμμετέχοντες να συμμετάσχουν σε συναινετικές ρυθμίσεις, που αποσκοπούν στην αποκατάσταση της οικονομικής βιωσιμότητας της επιχείρησης, που βρίσκεται σε δυσμενή θέση. Αυτό το κατάλληλα διαμορφωμένο περιβάλλον διασφαλίζει έγκαιρη πρόσβαση σε αξιόπιστες και ακριβείς πληροφορίες για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης-στόχου. Παρέχει μια ευρεία γκάμα

εργαλείων και μεθόδων αναδιάρθρωσης, όπως πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων, διαγραφές οφειλών και ανταλλαγή χρέους με μετοχές. Προβλέπει την ευνοϊκή ή ουδέτερη φορολογική μεταχείριση με βάση την πραγματική αξία των περιουσιακών στοιχείων, που υπόκεινται στη διαδικασία, και τρόπους αντιμετώπισης των ρυθμιστικών εμποδίων που μπορεί να επηρεάσουν την αναδιάρθρωση. Ακόμη, παρέχει εγγυήσεις στους πιστωτές για την αξιοπιστία της και τις διαδικασίες εκκαθάρισης και εξυγίανσης, όπου απαιτούνται (Garrido, 2012). Ειδικότερα, οι αρχές που ισχύουν σε διεθνές επίπεδο είναι:

Αρχή 1^η: Όταν διαπιστωθεί ότι ένας οφειλέτης αντιμετωπίζει οικονομικές δυσκολίες, όλοι οι σχετικοί πιστωτές είναι αναγκαίο να είναι έτοιμοι να συνεργαστούν μαζί του για να δώσουν επαρκή χρόνο στον ίδιο για το χρόνο αποπληρωμής των οφειλών. Είναι αναγκαίο να δώσουν τον απαιτούμενο χρόνο στον οφειλέτη, ώστε να προετοιμάσει τις κατάλληλες πληροφορίες, με βάση τις οποίες θα διατυπωθούν, θα αξιολογηθούν και θα ληφθούν προτάσεις για την επίλυση των οικονομικών δυσχερειών του. Αυτή η περίοδος ονομάζεται περίοδος αναστολής (World Bank, 2022).

Αρχή 2^η: Κατά τη διάρκεια της περιόδου αναστολής, όλοι οι πιστωτές θα πρέπει να συμφωνήσουν να απόσχουν από τη λήψη οποιωνδήποτε μέτρων για την επιβολή των απαιτήσεών τους, αλλά δικαιούνται να ζητήσουν να μην επηρεαστεί η θέση τους σε σχέση με άλλους πιστωτές (World Bank, 2022).

Αρχή 3^η: Κατά τη διάρκεια της περιόδου αναστολής, ο οφειλέτης δεν πρέπει να προβεί σε καμία ενέργεια που θα μπορούσε να επηρεάσει αρνητικά τη μελλοντική απόδοση των οφειλών στους πιστωτές (World Bank, 2022).

Αρχή 4^η: Τα συμφέροντα των πιστωτών εξυπηρετούνται καλύτερα μέσα από έναν ειδικό συντονισμό, ο οποίος πραγματοποιείται με τη δημιουργία οργάνων και επιτροπών συντονισμού και με το διορισμό επαγγελματιών συμβούλων που επικουρούν τις εν λόγω επιτροπές και, κατά περίπτωση, τους πιστωτές που συμμετέχουν στη διαδικασία (World Bank, 2022).

Αρχή 5^η: Κατά τη διάρκεια της περιόδου αναστολής, ο οφειλέτης θα πρέπει να παρέχει και να επιτρέπει στους πιστωτές ή/και στους επαγγελματίες συμβούλους των συντονιστικών οργάνων την έγκαιρη πρόσβαση σε όλες τις σχετικές πληροφορίες αναφορικά με τα περιουσιακά στοιχεία και τις υποχρεώσεις του, προκειμένου να καταστεί δυνατή η σωστή αξιολόγηση της οικονομικής του θέσης (World Bank, 2022).

Αρχή 6^η: Οι προτάσεις για την επίλυση των οικονομικών δυσχερειών του οφειλέτη θα πρέπει να αντικατοπτρίζουν το εφαρμοστέο δίκαιο και τις σχετικές θέσεις των πιστωτών (World Bank, 2022).

Αρχή 7^η: Οι πληροφορίες που λαμβάνονται για τους σκοπούς της διαδικασίας σχετικά με τα περιουσιακά στοιχεία, τις υποχρεώσεις και τις επιχειρηματικές δραστηριότητες του οφειλέτη και οι τυχόν προτάσεις για την επίλυση των δυσκολιών αποπληρωμής των οφειλών του θα πρέπει να διατίθενται σε όλους τους πιστωτές και να αντιμετωπίζονται ως εμπιστευτικές (World Bank, 2022).

Αρχή 8^η: Εάν παρέχεται πρόσθετη χρηματοδότηση κατά τη διάρκεια της περιόδου αναστολής ως απόρροια μέτρων διάσωσης, η αποπληρωμή αυτής της πρόσθετης χρηματοδότησης θα πρέπει να έχει προτεραιότητα συγκριτικά με άλλα χρέη ή απαιτήσεις των πιστωτών, στο μέτρο του δυνατού (World Bank, 2022).

Με τον σχεδιασμό ενός πλαισίου αναδιάρθρωσης που βασίζεται στις ως άνω αρχές, επιτυγχάνονται πολλαπλώς οι διευκολύνσεις στους οφειλέτες. Αρχικά, η συμμετοχή για κάθε οφειλέτη και τους πιστωτές του είναι εθελοντική. Ο όρος της κρατικής οικονομικής στήριξης και η αποδοχή του πλαισίου από τις δύο πλευρές μετριάζει τα προβλήματα των πιστωτών, οι οποίοι διαφορετικά να μην μπορούσαν να εισπράξουν τα οφειλόμενα. Αντίθετα, μια αναγκαστική συμμετοχή, π.χ., μέσω της επιβολής ενός μορατόριουμ πληρωμών από την κυβέρνηση θα πρέπει να αποφεύγεται, διότι τέτοια μέτρα εγείρουν νομικές αντιρρήσεις και κίνδυνο μιμητισμού από άλλες χώρες. Το πλαίσιο που βασίζεται στις ως άνω αρχές θα πρέπει να είναι ανοιχτό σε ένα ευρύ φάσμα του τομέα των επιχειρήσεων, που έχουν περιορισμένη ρευστότητα και αυξημένες οφειλές. Επιπλέον, θα πρέπει να διέπεται από καταλληλότητα και η χρήση του να είναι ευρέως διαδεδομένη (World Bank, 2022).

Η επιλεξιμότητα των επιχειρήσεων θα πρέπει να καθορίζεται ανάλογα με τη χώρα εφαρμογής και να στοχεύει αποκλειστικά στο να παράσχει ουσιαστική ανακούφιση ρευστότητας στον εταιρικό τομέα. Επίσης, θα πρέπει να λαμβάνεται υπ' όψιν ο χρόνος διευθέτησης. Για παράδειγμα, η απόδοση μιας χρονικής περιόδου έξι μηνών με δυνατότητα περιορισμένης παράτασης μπορεί να επιτύχει τη σωστή ισορροπία, ώστε να δοθεί επαρκής χρόνος για την αποκατάσταση του τραπεζικού τομέα και για την εφαρμογή μακροοικονομικών πολιτικών, σε περιόδους ύφεσης. Ακόμη, επιτρέπει το να δοθεί στους πιστωτές η ευκαιρία να αξιολογήσουν εκ των προτέρων τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων. Ωστόσο, για να παρέχεται κάποιος

βαθμός πειθαρχίας σχετικά με τη συμπεριφορά του οφειλέτη έναντι των περιουσιακών στοιχείων που αξιοποιούνται κατά τη διάρκεια της περιόδου αναστολής, οι πιστωτές θα πρέπει να μπορούν να συμφωνήσουν για την εξέλιξη της διαδικασίας ανά πάσα στιγμή (World Bank, 2022).

Παράλληλα με τη διαδικασία αναδιάρθρωσης, είναι δυνατό, στο βαθμό που το επιτρέπει ο δημοσιονομικός χώρος, να αποδίδεται κάποια ευνοϊκή κρατική χρηματοδότηση κεφαλαίου κίνησης για τους συμμετέχοντες οφειλέτες ως δανειολήπτες. Η χρηματοδότηση μπορεί να δώσει στους οφειλέτες το βραχυπρόθεσμο πλεονέκτημα της βελτίωσης της ρευστότητάς τους. Ταυτόχρονα, ο κοινός νομοθέτης έχει το χρόνο και την ευχέρεια να προβεί σε εστιασμένες νομικές και θεσμικές μεταρρυθμίσεις περί αφερεγγυότητας των επιχειρήσεων (World Bank, 2022).

Από την άλλη, ο κίνδυνος από τη μη συμμετοχή σε μια διαδικασία αναδιάρθρωσης μπορεί να οδηγήσει τους οφειλέτες σε απρόβλεπτες και χρονοβόρες καταστάσεις πτώχευσης, που με τη σειρά τους οδηγούν σε περαιτέρω καταστροφή της αξίας των επιχειρήσεών τους, η οποία διαφορετικά θα μπορούσε να αποφευχθεί (World Bank, 2022).

Ειδικά στην περίπτωση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, απαιτείται διαφορετική παρέμβαση. Οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις (ΜμΕ) ενδέχεται να δικαιολογούν διαφορετική μεταχείριση από άλλες εταιρείες σε μια στρατηγική αναδιάρθρωσης χρέους του κράτους. Πρώτον, δεδομένου του τεράστιου αριθμού ΜμΕ καθότι στις περισσότερες περιπτώσεις αποτελούν τη ραχοκοκαλιά της οικονομίας των κρατών, τα τραπεζικά και δικαστικά συστήματα είναι απίθανο να έχουν την ικανότητα να αναδιαρθρώνουν αποτελεσματικά το προβληματικό χρέος των ΜμΕ κατά περίπτωση. Τότε η αποτυχία του τομέα των ΜμΕ να μειώσει το συνολικό μερίδιό του στο χρέος μπορεί να έχει σοβαρό αντίκτυπο στις οικογένειες χαμηλού εισοδήματος, με κοινωνικές συνέπειες που θα μπορούσαν να περιπλέξουν περαιτέρω τη διαχείριση της οικονομικής κατάστασης μιας χώρας.

Εν κατακλείδι, ένα χωριστό πλαίσιο για την επίλυση του χρέους των ΜμΕ μπορεί να περιλαμβάνει τους τυπικούς όρους αναδιάρθρωσης που επιβάλλονται από την κυβέρνηση μέσω καθορισμένων περιόδων χάριτος για αποπληρωμή και χρονοδιαγράμματα για μειώσεις επιτοκίων από τις τράπεζες. Οι κρατικές εγγυήσεις βοηθούν στη διευκόλυνση της κατάστασης σε σχέση με τις τράπεζες υπό ορισμένες συνθήκες. Επίσης, η κρατική χρηματοδότηση απευθείας στις ΜμΕ μπορεί να είναι

δικαιολογημένη, όταν οι τράπεζες είναι αναξιόπιστοι ή αναποτελεσματικοί παράγοντες για τη διοχέτευση ρευστότητας στις επιχειρήσεις. Ειδικά όταν υπάρχει κρατική οικονομική στήριξη, η αντικειμενική διάγνωση του υποκείμενου προβλήματος χρέους είναι πολύ σημαντική (World Bank, 2022).

2.2. Προσεγγίσεις και Κατηγορίες της Αναδιάρθρωσης των Οφειλών των Επιχειρήσεων

2.2.1. Αναδιάρθρωση με Βάση τη Λειτουργία της Αγοράς

Η αναδιάρθρωση με βάση τη λειτουργία της αγοράς είναι η προσέγγιση κατά την οποία οι οφειλέτες και οι πιστωτές του ιδιωτικού τομέα αφήνονται γενικά να καθορίσουν τη φύση, το εύρος και τους όρους της διαδικασίας διαπραγματεύσεων για τη διευθέτηση των οφειλών. Αν και αυτή η προσέγγιση είναι ουσιαστικά προσανατολισμένη στη λειτουργία και τις δυνατότητες της αγοράς, η κυβέρνηση εξακολουθεί να έχει σημαντικό ρόλο μέσω της εφαρμογής νομικών μεταρρυθμίσεων για την ενθάρρυνση της έγκαιρης διαπραγματεύσεως μεταξύ τους. Επιπλέον, σε αυτήν την προσέγγιση υπάρχει ένας βαθμός έμμεσης δημοσιονομικής στήριξης μέσω της στήριξης του χρηματοπιστωτικού τομέα (π.χ. χρήση δημόσιων κεφαλαίων για την ανακεφαλαιοποίηση των εγχώριων τραπεζών με στόχο την ενίσχυση της ικανότητάς τους να απορροφούν ζημίες στο πλαίσιο της αναδιάρθρωσης χρέους) (Stone, 2000).

Σύμφωνα με έρευνες της επιστημονικής βιβλιογραφίας, ο λόγος για τον οποίο η κρατική συμμετοχή είναι απαραίτητη προκύπτει από το γεγονός, ότι οι ιδιωτικές αναδιρθρώσεις υπό την ηγεσία των συμβαλλόμενων μερών αποτυγχάνουν λόγω καθυστερήσεων στην εφαρμογή των συμφωνηθέντων. Η αποτυχία οφείλεται στην αδυναμία των ενδιαφερόμενων μερών να επιδείξουν την ανάλογη πειθαρχία μέσω της καθιέρωσης ενός συστήματος παρακολούθησης και ελέγχου (Inoue, et.al., 2008). Μια πιθανή αιτία της αποτυχίας είναι η αναβλητικότητα των διευθυντικών στελεχών και των στελεχών των τραπεζών που προκαλείται από το φόβο ότι η πλήρης αποκάλυψη του μεγέθους των οφειλών μπορεί να απειλήσει τους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών και να βλάψει τη φήμη τους. Σε τέτοιες περιπτώσεις, τα μέτρα αναδιάρθρωσης περιορίζονται στη συνέχιση της οικονομικής στήριξης και στην αύξηση του κεφαλαίου με μικρή πραγματική προοπτική ανάκαμψης. Ως λύση προτείνεται η σύσταση ενός μηχανισμού παρακολούθησης με δυνατότητα άμεσης παρέμβασης στις εξωδικαστικές αναδιρθρώσεις. Ένας τέτοιος μηχανισμός μπορεί να

είναι μια τράπεζα, καθώς θεωρείται αποτελεσματικός, διότι μπορεί να μειώσει το κόστος για τους οφειλέτες.

Ωστόσο, το ερώτημα που προκύπτει είναι το ποιος θα ελέγχει την τράπεζα. Μόνο όταν οι τράπεζες είναι πειθαρχημένες λόγω του φόβου απόσυρσης των καταθέσεων από τους καταθέτες θα είναι σε επαγρύπνηση και θα πραγματοποιούν σωστά τον έλεγχο της αναδιάρθρωσης. Όμως, πολλοί λίγοι καταθέτες έχουν κίνητρα για να ελέγχουν τις τράπεζες και πολλοί λίγοι επενδυτές επίσης έχουν κίνητρα να παρακολουθούν την κυβέρνηση αν ελέγχει σωστά τις τράπεζες. Λόγω αυτών των δεδομένων που επικρατούν στην αγορά, η παρακολούθηση των τραπεζών είναι εξ ολοκλήρου ευθύνη των εποπτικών αρχών της κυβέρνησης. Συνακόλουθα, ούτε η εποπτεία των αρχών της κυβέρνησης επί των τραπεζών είναι επαρκής, οπότε δεν θα είναι επαρκής ούτε η εποπτεία των τραπεζών επί των οφειλετών και των πιστωτών που συμμετέχουν στην αναδιάρθρωση (Inoue, et.al., 2008).

Συμπερασματικά, οι τράπεζες, αν και θεωρούνται οι καταλληλότεροι ιδιωτικοί φορείς για την παρακολούθηση και τον έλεγχο της διαδικασίας αναδιάρθρωσης των οφειλών των επιχειρήσεων, ενδέχεται να μην επιδεικνύουν την απαιτούμενη πειθαρχία στις λειτουργίες της αγοράς και, ως εκ τούτου, να μην είναι σε θέση να επιβάλουν τα κατάλληλα μέτρα αναδιάρθρωσης.

2.2.2. Αναδιάρθρωση με Κρατική Παρέμβαση

Όπως αναφέρθηκε σε προηγούμενη ενότητα, οι συστημικές κρίσεις διαταράσσουν τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων, λόγω των μεταβολών που προκαλούν στο μηχανισμό των τιμών (νόμος προσφοράς και ζήτησης), λόγω της περιορισμένης πρόσβασης σε πιστώσεις και της συρρίκνωσης της παραγωγής. Τα ως άνω αποτελούν απειλή για τις ίδιες, διότι έχουν σημαντικές επιπτώσεις στους ισολογισμούς και την κερδοφορία του συνόλου του επιχειρηματικού κλάδου, ασκώντας αντίστοιχη πίεση στις ταμειακές ροές και τα κεφάλαια του τραπεζικού τομέα. Η παρατεταμένη ασθενής ζήτηση δημιουργεί πλεονάζουσα ικανότητα στην οικονομία που οδηγεί σε αναποτελεσματική απασχόληση και με την πάροδο του χρόνου σε μείωση του ανθρώπινου και οικονομικού κεφαλαίου. Ως εκ τούτου, οι επιχειρήσεις δεν παρουσιάζουν την ίδια δυνατότητα αποπληρωμής των οφειλών τους, αφού η ρευστότητα συρρικνώνεται. Επομένως, είναι αναγκαία η παρέμβαση του

κράτους με τη μορφή διορθωτικών μακροοικονομικών πολιτικών για την αντιμετώπιση αυτών των οικονομικών ανισορροπιών (Altman, et.al., 2019).

Ειδικότερα, η αναδιάρθρωση με βάση την παρέμβαση του κράτους διενεργείται με την άμεση και εξολοκλήρου συμμετοχή της κυβέρνησης σε ρόλο διαμεσολαβητή μεταξύ οφειλετών και πιστωτών. Σε αυτή την προσέγγιση, ο ρόλος της κυβέρνησης είναι να ορίσει τη μέθοδο της αναδιάρθρωσης και το ύψος καταμερισμού του βάρους μεταξύ των συμβαλλόμενων μερών. Εδώ οι ενέργειες της κυβέρνησης προσανατολίζονται, κυρίως, σε δύο λύσεις. Η πρώτη λύση είναι μια άμεση δημοσιονομική στήριξη προς τις επιχειρήσεις, η οποία μπορεί να κυμαίνεται από ένα προκαθορισμένο ποσό στήριξης για συγκεκριμένους σκοπούς (π.χ. για την προστασία τους από τον κίνδυνο συναλλαγματικών ισοτιμιών), έως την απόδοση φορολογικών κινήτρων. Ενδεικτικά, αναφέρεται η παροχή άμεσων επιδοτήσεων σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά και σε ορισμένες φερέγγυες τράπεζες μέσω της παροχής πληρωμών για την εξυπηρέτηση του χρέους σε ξένο νόμισμα σε προνομιακό επιτόκιο, οι αγορές μη εξυπηρετούμενων δανείων από τράπεζες και οι επιδοτήσεις επιτοκίου για στεγαστικά δάνεια των νοικοκυριών. Η δεύτερη είναι μια νομοθετικά επιβεβλημένη απορρόφηση των ζημιών από τους πιστωτές. Ωστόσο, μια τέτοια στρατηγική είναι αναγκαίο να αποφεύγεται, λόγω των ενδεχόμενων κινδύνων που εγκυμονεί περί νομικής αμφισβήτησης και υπονόμησης της πιστωτικής κουλτούρας μιας χώρας (Stone, 2000).

Σκοπός της κρατικής παρέμβασης είναι να παρέχει ολοκληρωμένες στρατηγικές αναδιάρθρωσης των οφειλών των επιχειρήσεων μετά από μια χρηματοπιστωτική κρίση, ώστε να υποστηρίξει την ανάκαμψη σε ολόκληρη την οικονομία. Ο σκοπός μπορεί να επιτευχθεί είτε μέσω της διευκόλυνσης των μη βιώσιμων επιχειρήσεων, δηλαδή, των επιχειρήσεων χωρίς προοπτική επίτευξης βιώσιμης κερδοφορίας είτε βοηθώντας την έγκαιρη αναδιάρθρωση των οφειλών τους, ώστε να αποκτήσουν πρόσβαση σε επαρκή χρηματοδότηση και να αποφύγουν την πτώχευση (Stone, 2000).

Επιπλέον, η κυβέρνηση μπορεί να επιτρέψει να προχωρήσει η αναδιάρθρωση των οφειλών χωρίς ειδική παρέμβαση πάνω από το επίπεδο που θα ίσχυε κανονικά στο νομικό και θεσμικό πλαίσιο ή στη διαδικασία αναδιάρθρωσης χρέους της εκάστοτε χώρας. Μια τέτοια προσέγγιση, ωστόσο, μπορεί να έχει πολλά μειονεκτήματα. Αρχικά, πιθανώς να προκύψουν περισσότερες δικαστικές υποθέσεις από αυτές που μπορούν να διεκπεραιωθούν από τον αριθμό των δικαστηρίων που

λειτουργούν σε ένα κράτος, ακόμη και σε χώρες με τις υψηλότερες θεσμικές ικανότητες και τα πιο αποτελεσματικά νομικά συστήματα. Έπειτα, η αποτυχία της αγοράς μπορεί να εμποδίσει τη διαδικασία αναδιάρθρωσης των οφειλών. Για παράδειγμα, οι καθυστερήσεις στην εξυπηρέτηση του χρέους μπορεί να ωφελούν τους μεμονωμένους οφειλέτες, αλλά όχι την οικονομία συνολικά. Τότε, τόσο οι επιχειρήσεις όσο και οι πιστωτές τους, αντί να προσπαθήσουν να αντιμετωπίσουν τους παράγοντες που απειλούν τη βιωσιμότητά τους, μπορεί αντίθετα να προσπαθήσουν να ξεπεράσουν την κρίση με την ελπίδα, ότι η οικονομική ανάκαμψη θα τις διασώσει τελικά. Ο επακόλουθος κίνδυνος βλάβης της γενικότερης πιστωτικής κουλτούρας της οικονομίας και εξάπλωσης σε μη παραγωγικές επιχειρήσεις (τις λεγόμενες «ζόμπι») ενδέχεται να εντείνει την ανοχή των πιστωτών και μπορεί να επιβραδύνει την οικονομική ανάκαμψη. Συνεπώς, η αναδιάρθρωση του χρέους των επιχειρήσεων είναι αναγκαίο να διενεργείται και με κρατική παρέμβαση (Altman, et.al., 2019).

Ταυτόχρονα, η κρατική παρέμβαση είναι πιθανό να συνεπάγεται στρεβλώσεις. Σε τέτοιες περιπτώσεις είναι αναγκαίο να εξισορροπηθούν οι ανάλογοι παράγοντες. Συγκεκριμένα, εάν η παρέμβαση περιλαμβάνει κρατική χρηματοδότηση, θα πρέπει να περιορίζεται από τον βαθμό του διαθέσιμου δημοσιονομικού χώρου και τον πιθανό αρνητικό αντίκτυπό της στη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους. Ακόμη, εκτός του άμεσου δημοσιονομικού κόστους, η χρηματοδότηση είναι πιθανό να διατηρήσει τις μη βιώσιμες επιχειρήσεις και την πλεονάζουσα παραγωγική ικανότητα, εμποδίζοντας έτσι την προσαρμογή της οικονομίας, που είναι απαραίτητη για την ανάπτυξη. Επιπλέον, η κρατική παρέμβαση είναι πιθανό να προκαλέσει ηθικό κίνδυνο στην οικονομία, όσον αφορά την προοπτική των κυβερνητικών προγραμμάτων διάσωσης, που υποθάλπουν έμμεσα την ανάληψη μη υπολογισμένων κινδύνων από τις αφερέγγυες επιχειρήσεις (Altman, et.al., 2019).

Συνεπώς, λαμβάνοντας υπόψη τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα της κρατικής παρέμβασης στην αναδιάρθρωση του χρέους των επιχειρήσεων, συμπεραίνεται ότι είναι αναγκαίο να γίνεται με προσοχή και υπό το κατάλληλο μείγμα δημοσιονομικών μέτρων. Το μείγμα των δημοσιονομικών μέτρων και πολιτικών στα κράτη εξαρτάται από τις διαφορές τους στις πολιτικές αποφάσεις, από το επίπεδο και τους τρόπους της παρέμβασης, που με τη σειρά τους εξαρτώνται από τις διαστάσεις του προβλήματος χρέους των χωρών, από την αφερέγγυότητα των οφειλετών και το πόσο επιβαρύνουν με ζημίες την οικονομία, από τα νομικά εργαλεία

και τους οικονομικούς πόρους που διαθέτουν οι κυβερνήσεις για την εφαρμογή τους. Οπότε, με βάση αυτούς τους παράγοντες, η κρατική παρέμβαση στην αναδιάρθρωση του χρέους μπορεί να είναι περιορισμένη, όταν ο αριθμός των αθετήσεων αποπληρωμής των οφειλών των επιχειρήσεων είναι μικρός και οι μακροοικονομικές συνέπειες περιορισμένες (εννοείται σε χώρες με καλή δημοσιονομική κατάσταση). Σε αυτό το πλαίσιο, μια κυβέρνηση μπορεί να χρειαστεί να διευκολύνει τη διαμεσολάβηση για την ικανοποίηση των συμφερόντων των οφειλετών και των πιστωτών, θέτοντας κατευθυντήριες γραμμές ή καθιερώνοντας ένα θεσμικό πλαίσιο για τη διευκόλυνση των διαπραγματεύσεων και την επιβολή των συμφωνηθέντων. Ειδικά σε εποχές διαδοχικών κρίσεων και υφέσεων (όπως η παρούσα), που συνεπάγονται παρατεταμένη χρεοκοπία των επιχειρήσεων, η κρατική παρέμβαση πιθανότατα να χρειαστεί να επεκταθεί μέσω μιας σειράς νομικών, ρυθμιστικών και χρηματοοικονομικών εργαλείων, προκειμένου να υποστηριχθεί η αναδιάρθρωση του χρέους των επιχειρήσεων ως μέρος ενός προγράμματος δημοσιονομικής προσαρμογής (Altman, et.al., 2019).

Όπως γίνεται φανερό, η παρέμβαση του κράτους ενεργοποιείται, όταν το πρόβλημα χρέους σε μια οικονομία είναι εκτεταμένο και η αγορά αποτυγχάνει να το ρυθμίσει. Έτσι, σε περιπτώσεις όπου ο αριθμός των προβληματικών επιχειρήσεων είναι μικρός, η πιθανή μακροοικονομική επίπτωση είναι περιορισμένη και το χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι υγιές, η συμμετοχή της κυβέρνησης στη διευθέτηση του συνόλου των οφειλών των επιχειρήσεων δεν είναι επιτακτική. Αντίθετα, όταν το πρόβλημα είναι εκτεταμένο και ενδέχεται να προκαλέσει σημαντικές μακροοικονομικές συνέπειες, τότε η αποτυχία της αγοράς εμποδίζει την εξυγίανση του χρέους και η παρέμβαση του κράτους απαιτείται. Ωστόσο, το πλαίσιο της κρατικής παρέμβασης είναι αναγκαίο να οριστεί προσεκτικά, σταθμίζοντας το άμεσο και έμμεσο οικονομικό κόστος από τη δράση όσο και από την αδράνεια της κυβέρνησης έναντι της ανάγκης για ταχεία αναδιάρθρωση (Grigorian, Raei, 2010).

Η αποτελεσματικότητα της αναδιάρθρωσης επηρεάζεται και εξαρτάται από την ποιότητα των θεσμών και των θεσμικών εργαλείων που θα την υποστηρίξουν, από το μηχανισμό διαμεσολάβησης, την παροχή των κινήτρων για τη λήψη των εξωδικαστικών αποφάσεων και από το ύψος της άμεσης χρηματοδότησης για την εκτέλεση της διαδικασίας. Το τελευταίο αφορά τη σύσταση φορέων και νομικών προσώπων που θα αναλάβουν τη διεκπεραίωσή της. Συνήθως, η κρατική παρέμβαση δηλώνει και την ύπαρξη ενός εκτεταμένου προβλήματος χρέους σε μια οικονομία

(όπως αναφέρθηκε παραπάνω), οπότε η διόρθωσή του ενδέχεται να απαιτήσει και την αναθεώρηση του νομικού πλαισίου και των αντίστοιχων μηχανισμών εκτέλεσης. Τότε, εάν το ισχύον πλαίσιο είναι ανεπαρκές, η κυβέρνηση μπορεί να προχωρήσει στις απαιτούμενες τροποποιήσεις, αφού η λειτουργικότητα του νόμου περί αφερεγγυότητας θεωρείται αναγκαία, ώστε να δοθούν τα απαραίτητα κίνητρα συμμετοχής στις επιχειρήσεις. Η κρατική διευκόλυνση προς τους οφειλέτες μπορεί να προωθηθεί μέσω διατάξεων περί πτώχευσης ως κίνητρο τόσο για τους πιστωτές όσο και για τους οφειλέτες, ώστε να δεχθούν να διαπραγματευτούν τους όρους της αποπληρωμής (Grigorian, Raei, 2010).

Συνεπώς, η σημασία ενός ευνοϊκού νομοθετικού πλαισίου είναι μεγάλη. Ένας ακόμη λόγος είναι ότι οι ανησυχίες και τα ζητήματα που σχετίζονται με άτυπες επιμέρους διαδικασίες της αναδιάρθρωσης συχνά παραβλέπονται ή αγνοούνται στο δικό τους πλαίσιο ενώ αντιμετωπίζονται αποτελεσματικά όταν αποτελούν μέρος του θεσμικού πλαισίου. Αντιπροσωπευτικό παράδειγμα είναι η έννοια της αφερεγγυότητας, για την οποία προβλέπονται λίγες διαδικασίες όταν η αναδιάρθρωση δεν γίνεται σε θεσμικό επίπεδο ενώ, αντίθετα, η γενική νομοθεσία προβλέπει τρόπους αντιμετώπισης και έχει πραγματική επιρροή στους αφερέγγυους οφειλέτες. Η επιρροή ασκείται όταν μειώνει ή εξαλείφει τα εμπόδια στην αποπληρωμή των οφειλών, μέσω των αποτελεσματικών διαπραγματεύσεων μεταξύ των δύο πλευρών και όταν δημιουργεί κίνητρα στους οφειλέτες. Με άλλα λόγια, εκτός από δημοσιονομικός χώρος είναι αναγκαίο να υπάρχει αρκετός θεσμικός και ρυθμιστικός χώρος. Το τελευταίο δεν είναι δεδομένο, διότι σε πολιτικό επίπεδο, αν και υπάρχουν πολλοί νόμοι που παρέχουν πολλές εναλλακτικές επιλογές σχετικά με την κατανομή του κινδύνου μεταξύ των οικονομικών δρώντων, στην περίπτωση των αναδιρθρώσεων ορίζεται κατόπιν ανάλυσης της υφιστάμενης κατάστασης χρέους μιας οικονομίας. Με την οριοθέτηση του θεσμικού χώρου αναφορικά με την αφερεγγυότητα των οφειλετών, το δικαστικό σύστημα ελαφρύνεται καθώς οι διαφορές αποπληρωμής των οφειλών τακτοποιούνται εξωδικαστικά και στα δικαστήρια φθάνουν οι πραγματικά προβληματικές υποθέσεις. Το γεγονός αυτό από μόνο του αποτελεί ιδιαίτερο πλεονέκτημα του νομικού συστήματος, καθώς ο φόρτος εργασίας για τα δικαστήρια μπορεί συχνά να είναι υπερβολικός, ειδικά κατά τη διάρκεια μιας γενικής οικονομικής κρίσης (Garrido, 2012).

Ωστόσο, η ουσιαστική χρησιμότητα της διαδικασίας αναδιάρθρωσης μέσω κρατικής παρέμβασης βρίσκεται στη διευκόλυνση των επιχειρήσεων που μπορούν να επιτύχουν βιωσιμότητα και όχι η διατήρηση τεχνητά ζωντανών, αλλά μη βιώσιμων επιχειρήσεων, η οποία έχει ως αποτέλεσμα περισσότερες απώλειες για τους πιστωτές και για την κοινωνία συνολικά. Επομένως, η επιδίωξη της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων μέσω της αναδιάρθρωσης των οφειλών τους είναι αναγκαίο να επιδιώκεται στο μέτρο του δυνατού και η κάθε κυβέρνηση πρέπει να είναι σε θέση να το διακρίνει και αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο τα κίνητρα διαπραγματεύσεως μεταξύ των δύο πλευρών δεν πρέπει να είναι εξαιρετικά ισχυρά, ώστε να αποτρέπεται η εκκαθάριση των μη βιώσιμων εταιρειών (άριστο μείγμα μέτρων πολιτικής) (Garrido, 2012, White, 1994).

Το μείγμα των μέτρων πολιτικής για την αποτελεσματικότητα της εξωδικαστικής ρύθμισης των οφειλών πρέπει να σχεδιάζεται με τα κατάλληλα στοιχεία και στις κατάλληλες δόσεις, ανάλογα με την έκταση του προβλήματος χρέους των επιχειρήσεων σε μια οικονομία (Garrido, 2012). α) Πρέπει να καθορίζονται οι απαιτήσεις καλής πίστης στη συμπεριφορά των συμβαλλόμενων μερών σε μια σύμβαση αποπληρωμής. β) Να ορίζεται η νομοθεσία περί αφερεγγυότητας μέσω του πτωχευτικού δικαίου και να διασφαλίζεται ότι τα συμβαλλόμενα μέρη έχουν επίγνωση των δικαιωμάτων τους και της αντιμετώπισης των απαιτήσεών τους σε περίπτωση αφερεγγυότητας. Ο νόμος πρέπει να είναι σαφής, καθώς ενδέχεται ορισμένοι πιστωτές να προσπαθήσουν να εκμεταλλευθούν την κατάσταση, να αποφύγουν τη δεισιπρία για να επωφεληθούν από την αφερεγγυότητα των οφειλετών. Εάν η νομοθεσία περί αφερεγγυότητας είναι περίπλοκη και επιτρέπει στους οφειλέτες να προσφεύγουν σε τακτικές καθυστέρησης της αποπληρωμής, οι πιστωτές αποκτούν ισχυρό κίνητρο για την αποφυγή της εξωδικαστικής ρύθμισης για τη σύναψη συμφωνίας με τους οφειλέτες. Η δε έλλειψη αποτελεσματικότητας ενός νόμου περί αφερεγγυότητας παρέχει στους οφειλέτες ισχυρότερη διαπραγματευτική θέση, οι οποίοι ενδέχεται να το χρησιμοποιήσουν για να κερδίσουν πλεονεκτήματα κατά την αναδιάρθρωση. Ακόμη, εάν οι διαδικασίες περί αναγνώρισης της αφερεγγυότητας είναι δαπανηρές, υπάρχει κίνητρο για τα μέρη να συμμετάσχουν σε διαπραγματεύσεις, επειδή οι οφειλέτες θα προσπαθήσουν να αποφύγουν να είναι αφερέγγυοι (Garrido, 2012). γ) Να επαναπροσδιορίζεται ο ρόλος της διοίκησης των επιχειρήσεων των πιστωτών κατά την αναδιάρθρωση καθώς υπάρχει ένα καθεστώς αναδιοργάνωσης στο οποίο η διοίκηση των πρώτων συνεχίζει να ελέγχει την

επιχείρηση του οφειλέτη και τότε ο οφειλέτης μπορεί να έχει λιγότερα κίνητρα για να επιλέξει την εξωδικαστική αναδιάρθρωση (Garrido, 2012). δ) Να ορίζεται το θεσμικό πλαίσιο με βάση το πτωχευτικό δίκαιο, ώστε να αποτρέπονται οι οφειλέτες που βρίσκονται σε οικονομική δυσπραγία από το να πωλούν τα περιουσιακά τους στοιχεία σε υποτιμημένη αξία και να αποφεύγεται η ευνοϊκή μεταχείριση ορισμένων πιστωτών εις βάρος των υπολοίπων (Garrido, 2012). ε) Να προβλέπεται ένας εύλογος αριθμός νόμων που υποστηρίζουν ή εμποδίζουν τις αναδιαρθρώσεις, περιλαμβάνοντας τα ανάλογα κίνητρα και αντικίνητρα. στ) Να προβλέπεται ο βαθμός διαφάνειας μέσω των νόμων και των διαδικασιών που απαιτούν γνωστοποίηση ή διασφαλίζουν την έγκαιρη πρόσβαση σε αξιόπιστες και ακριβείς οικονομικές πληροφορίες για τις επιχειρήσεις των οφειλετών. Η πλήρης αποκάλυψη των πληροφοριών που αφορούν τους οφειλέτες είναι ζωτικής σημασίας για την επιτυχία της αναδιάρθρωσης, καθώς οι πιστωτές πρέπει να είναι σε θέση να αξιολογούν την οικονομική κατάσταση των οφειλετών. Οπότε, πρέπει να προβλέπεται η έγκαιρη υποβολή των ισολογισμών και η πρόσβαση στους λογαριασμούς ενδιαφέροντος, οι οποίοι δείχνουν την οικονομική κατάσταση της περιουσίας των οφειλετών. Η αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων και των ζημιών είναι εξαιρετικά σημαντική για μια αναδιάρθρωση, όπως και το επιχειρηματικό σχέδιο που πρέπει να συνοδεύει τη διαδικασία. Οπότε, πρέπει να βασίζεται στην υπόθεση ότι η οικονομική και περιουσιακή κατάσταση των οφειλετών έχει περιγραφεί σωστά και ότι δεν υπάρχουν ζημιές που αποκρύπτονται ούτε και υπερεκτιμημένα περιουσιακά στοιχεία (Garrido, 2012).

Επιπροσθέτως, η κυβέρνηση είναι αναγκαίο να λαμβάνει υπ' όψιν μια σειρά από εμπόδια που ενδέχεται να προκύψουν, δυσχεραίνοντας τη διαδικασία της αναδιάρθρωσης, όπως: ο βαθμός ομοφωνίας της πλειοψηφίας για την αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους, η φορολογική νομοθεσία, οι ειδικοί κανονισμοί που ισχύουν για τις επιχειρήσεις των οφειλετών, οι κανόνες που ισχύουν για τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές, οι λογιστικοί και ελεγκτικοί κανόνες για τη μεταχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (Garrido, 2012).

Εν κατακλείδι, η αναδιάρθρωση των οφειλών των επιχειρήσεων με κρατική παρέμβαση είναι μια περίπλοκη διαδικασία με μακροχρόνιο ορίζοντα αποτελεσμάτων. Οι παράγοντες που είναι αναγκαίο να λαμβάνονται υπόψη περιλαμβάνουν την ανάλυση των δεδομένων για την αξιολόγηση της διάστασης του προβλήματος χρέους του κλάδου των επιχειρήσεων σε μια οικονομία, τη

μεταρρύθμιση του θεσμικού πλαισίου και των νομικών εργαλείων για τη ρύθμιση της διαδικασίας, συμπεριλαμβανομένου ενός ισχυρού νόμου περί αφερεγγυότητας των επιχειρήσεων και τη διευκόλυνση της εξωδικαστικής διαδικασίας (Grigorian, Raei, 2010).

2.3.Σχεδιασμός και Εκτέλεση της Αναδιάρθρωσης των Οφειλών των Επιχειρήσεων μέσω του Εξωδικαστικού Μηχανισμού Σύμφωνα με το Ν. 4738/2020

Εισαγωγικά Στοιχεία και Εννοιολογικές Αποσαφηνίσεις του Ν. 4738/2020.

Ο Νόμος 4738/2020 αφορά τη ρύθμιση χρηματικών οφειλών των νοικοκυριών, των ελεύθερων επαγγελματιών και των επιχειρήσεων προς τις τράπεζες, την εφορία και τα ασφαλιστικά ταμεία με εξωδικαστικό τρόπο και με σκοπό την παροχή δεύτερης ευκαιρίας για τη διαχείριση του ιδιωτικού χρέους. Ειδικότερα, ο νόμος τέθηκε σε ισχύ στις 27 Οκτωβρίου 2020, εμπίπτει στο πεδίο του Πτωχευτικού Δικαίου, διακρίνεται από προληπτικό χαρακτήρα καθώς αφορά την πρόληψη και την έγκαιρη διευθέτηση των χρηματικών οφειλών των ως άνω, ώστε να αποφευχθεί ο κίνδυνος αφερεγγυότητας και πιθανής πτώχευσης από αδυναμία εξυπηρέτησης του χρέους των οφειλετών προς τους πιστωτές (άρθρο 1) (ΦΕΚ, 2020).

Σε αυτό το σημείο, κρίνεται χρήσιμο να προηγηθούν οι εξής εννοιολογικές αποσαφηνίσεις: Ως οφειλές προς το Δημόσιο νοούνται οι βεβαιωμένες απαιτήσεις, συμπεριλαμβανομένων προσαυξήσεων, προστίμων και τόκων εκπρόθεσμης καταβολής, οι οφειλές υπέρ τρίτων πιστωτών από κάθε αιτία, που εισπράττονται από τη Φορολογική Διοίκηση και οι απαιτήσεις των Φορέων Κοινωνικής Ασφάλισης, κατά το χρόνο υποβολής της αίτησης των οφειλετών. Ως οφειλέτες νοούνται τα φυσικά ή νομικά πρόσωπα που φέρουν την υποχρέωση εξυπηρέτησης των οφειλών με πτωχευτική ικανότητα. Κάθε οφειλέτης με πτωχευτική ικανότητα θεωρείται ως δικαιούχος της διαδικασίας και αντλεί το δικαίωμα της αίτησης για εξωδικαστική ρύθμιση από την κείμενη νομοθεσία, συμπεριλαμβανομένου και του παρόντος υπό μελέτη νόμου. Το αντικείμενο της παρούσας διπλωματικής εργασίας ενδιαφέρουν οι οφειλέτες με εμπορική ιδιότητα (επιχειρήσεις), οι οποίοι αποδεικνύεται ότι αδυνατούν να εξυπηρετήσουν τις οφειλές τους. Πτωχευτική ικανότητα έχουν: οι εμπορικές επιχειρήσεις και εταιρίες με υποχρέωση τήρησης στοιχείων και βιβλίων Α, Β και Γ κατηγορίας σύμφωνα με τον Κώδικα Βιβλίων και Στοιχείων, χωρίς να

απαιτείται η παύση πληρωμών κατά την περίοδο αίτησης για υπαγωγή στη διαδικασία εξωδικαστικής ρύθμισης, ευρισκόμενες ωστόσο σε κατάσταση αφερεγγυότητας. Με τον όρο *αφερεγγυότητα* νοείται η επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης του οφειλέτη σε ποσοστό 20% των εισοδημάτων προηγούμενων ετών, η οποία να αποδεικνύεται εμπράκτως (Περράκης, 2021· Ψυχομάνης, 2022). Ως πιστωτές νοούνται τα τρίτα μέρη με χρηματοδοτικές αρμοδιότητες, το Δημόσιο και οι Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης, που έχουν χρηματικές απαιτήσεις κατά των οφειλετών (ΦΕΚ, 2020).

Βασικές Διατάξεις του Ν. 4738/2020.

Ο νόμος έχει σχεδιαστεί, ώστε να προβλέπει τα ζωτικά και ουσιώδη ζητήματα της αναδιάρθρωσης των οφειλών των επιχειρήσεων μέσω του εξωδικαστικού μηχανισμού. Συγκεκριμένα, προβλέπει το σκοπό και τα εργαλεία, τον ηλεκτρονικό μηχανισμό πρόληψης και προειδοποίησης της αφερεγγυότητας και εκτέλεσης της διαδικασίας. Το ρόλο των θεσμικών οργάνων, ως εμπλεκομένων, όπως είναι τα Κέντρα και τα Γραφεία Εξυπηρέτησης των Δανειοληπτών, τα Επαγγελματικά Επιμελητήρια, οι Σύλλογοι και τα Ινστιτούτα Θεσμικών Κοινωνικών Εταίρων. Τις διαδικασίες αίτησης, τις υποχρεώσεις και τα δικαιώματα των οφειλετών και των πιστωτών. Τον υπολογισμό της αξίας των ακινήτων της αίτησης και την προστασία των εμπλεκομένων από κακόβουλες προθέσεις υπερτιμολόγησης. Την εμπιστευτικότητα των στοιχείων των συμβαλλομένων και την προστασία του απορρήτου, την υποχρέωση εχεμύθειας και το καθήκον αληθείας. Τη διαδικασία διαπραγματεύσεων και το δικαίωμα στη διαμεσολάβηση. Τις συνέπειες αθέτησης των συμπεφωνημένων. Την αναστολή των μέτρων αναγκαστικής εκτέλεσης των συμμετεχόντων πιστωτών (ΦΕΚ, 2020).

Εκκίνηση της Διαδικασίας Αναδιάρθρωσης μέσω του Εξωδικαστικού Μηχανισμού

Η εκκίνηση της διαδικασίας αναδιάρθρωσης των οφειλών των επιχειρήσεων μέσω του εξωδικαστικού μηχανισμού πραγματοποιείται έπειτα από αίτηση της επιχείρησης ως οφειλέτη. Ο οφειλέτης υποβάλλει ηλεκτρονική αίτηση αναδιάρθρωσης στην Ειδική Γραμματεία Διαχείρισης Ιδιωτικού Χρέους (ΕΓΔΙΧ), κάνοντας χρήση του άρθρου 29 της Ηλεκτρονικής Πλατφόρμας Εξωδικαστικής Ρύθμισης Οφειλών. Ωστόσο, πέραν των επιχειρήσεων ως ενδιαφερόμενων μερών και

οφειλετών, τη διαδικασία είναι δυνατό να εκκινήσουν και το Δημόσιο, οι Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης ή οι χρηματοδοτικοί φορείς ως πιστωτές, κοινοποιώντας εμπιστευτικά στους οφειλέτες την εκκίνηση της διαδικασίας με δικαστικό επιμελητή, με συστημένη ταχυδρομική επιστολή, με ηλεκτρονική επιστολή ή με αυτοπρόσωπη παράδοση. Οι πιστωτές θέτουν μια χρονική προθεσμία 45 ημερολογιακών ημερών στους οφειλέτες να αιτηθούν την αναδιάρθρωση των οφειλών τους (ΦΕΚ, 2020).

Αίτηση Αναδιάρθρωσης Οφειλών

Η αίτηση των οφειλετών για την αναδιάρθρωση των οφειλών τους εμπεριέχει ορισμένα βασικά στοιχεία για την επιτυχή διεκπεραίωση της διαδικασίας. Αρχικά, περιλαμβάνει τα πλήρη προσωπικά στοιχεία του οφειλέτη, ο οποίος πρόκειται να προχωρήσει σε αίτημα αναδιάρθρωσης, όπως την επωνυμία της επιχείρησης, τον Αριθμό Φορολογικού Μητρώο (ΑΦΜ), τον Κωδικό Αριθμό Δραστηριότητας (ΚΑΔ) του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται με περιγραφή της δραστηριότητάς του, τον αριθμό τηλεφώνου, την ηλεκτρονική διεύθυνση, τον κύκλο εργασιών του και την οικονομική του κατάσταση κατά το τελευταίο οικονομικό έτος πριν από την υποβολή της αίτησης, τις συνολικές υποχρεώσεις του έναντι των πιστωτών του, τους λόγους που τον οδήγησαν στην αδυναμία εξυπηρέτησης των οφειλών του και τις προοπτικές της επιχείρησης. Έπειτα, περιλαμβάνει έναν πλήρη κατάλογο των προσώπων, είτε εργαζομένων είτε προμηθευτών είτε τρίτων φορέων, που έχουν απαιτήσεις από τον οφειλέτη καθώς και των συνολικών του υποχρεώσεων προς αυτούς· ακόμη, περιλαμβάνει τα πλήρη προσωπικά τους στοιχεία, όπως ταχυδρομική και ηλεκτρονική διεύθυνση και τηλέφωνο επικοινωνίας, τον ΑΦΜ τους και τα οφειλόμενα ποσά υπέρ τους. Επιπλέον, περιλαμβάνει έναν πλήρη κατάλογο με τα κινητά και ακίνητα περιουσιακά στοιχεία του οφειλέτη στην Ελλάδα και το εξωτερικό με την εμπορική τους αξία όπως αυτή προσδιορίζεται σύμφωνα με το άρθρο 11 του παρόντος νόμου, σε περίπτωση ρευστοποίησης. Επίσης, περιλαμβάνει τα βάρη, τις εξασφαλίσεις και τις μεταβιβάσεις περιουσιακών στοιχείων των τελευταίων πέντε (5) ετών πριν από την υποβολή της αίτησης, καθώς και αναφορά στον κύκλο εργασιών της τελευταίας οικονομικής χρήσης πριν την υποβολή της αίτησης. Είναι αναγκαίο να αποτυπώνονται οι δηλώσεις για κάθε μεταβολή μερίσματος από τον οφειλέτη προς τους μετόχους εντός των τελευταίων δύο (2) ετών (ΦΕΚ, 2020).

Υπογραφή και Μορφές Σύμβασης Αναδιάρθρωσης

Μετά την υποβολή της αίτησης, τα συμβαλλόμενα μέρη αρχίζουν τις διαπραγματεύσεις με τα ειδικά εργαλεία (ηλεκτρονική πλατφόρμα) που τους παρέχει ο νόμος. Η διαδικασία, όπως και όλα τα στοιχεία που αφορούν τα δύο μέρη, οφειλότες και πιστωτές, έχουν εμπιστευτικό χαρακτήρα και δεν δημοσιοποιούνται χωρίς την έγκρισή τους. Ως υπογραφή της σύμβασης αναδιάρθρωσης νοείται η ηλεκτρονική υπογραφή, με την οποία οι συναινούντες πιστωτές αποδέχονται τις προϋποθέσεις. Οι βασικές προϋποθέσεις είναι η ρύθμιση των οφειλών, η οποία έχει ως στόχο να καταστήσει την επιχείρηση του οφειλέτη βιώσιμη και να αποτρέψει την αφερεγγυότητά του. Το χρονικό περιθώριο για την υπογραφή της σύμβασης είναι οι δύο (2) μήνες, μετά το πέρας των οποίων αν δεν προηγηθεί υπογραφή, η διαδικασία θεωρείται άκαρπη (ΦΕΚ, 2020).

Συμμετοχή του Δημόσιου και των Φορέων Κοινωνικής Ασφάλισης

Το Δημόσιο και οι Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης έχουν τη δυνατότητα να προβούν σε αναδιάρθρωση των οφειλών ή διαγραφή του χρέους προς αυτούς. Η διαγραφή οφειλών προβλέπεται κατά σειρά παλαιότητας, με κριτήριο το χρόνο καταχώρισης της οφειλής στα βιβλία εισπρακτέων εσόδων (ΦΕΚ, 2020).

Αποτελέσματα των συμβάσεων αναδιάρθρωσης οφειλών με το Δημόσιο και τους Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης

Το παρόν σημείο αποτελεί και ένα από τα σημαντικότερα του νόμου καθότι διασφαλίζει μια σειρά από δικαιώματα στον οφειλέτη μέχρι τη λήξη της διαδικασίας αναδιάρθρωσης. Δεν διενεργείται καμία αναγκαστική εκτέλεση επί απαιτήσεων, κινητών και ακινήτων κατά του οφειλέτη, ποινική δίωξη, κατασχέσεις και οποιοδήποτε αναγκαστικό μέτρο κατά αυτού. Ειδικά μετά την πρώτη απόδοση της ρύθμισης (δόση) και την υποβολή των δηλώσεων φορολογίας εισοδήματος και φόρου προστιθέμενης αξίας, καθώς και την προβλεπόμενη Αναλυτική Περιοδική Δήλωση (ΑΠΔ). Όταν ολοκληρωθεί η εξωδικαστική ρύθμιση και καταβληθούν οι δόσεις του διακανονισμού, κάθε πιστωτής αποδίδει στον οφειλέτη έγγραφη βεβαίωση εξόφλησης ως πιστοποίηση της ρυθμισμένης απαίτησής του, σύμφωνα με τη σύμβαση αναδιάρθρωσης (ΦΕΚ, 2020).

Αθέτηση της Σύμβασης Αναδιάρθρωσης από τον Οφειλέτη και Καταγγελία από τον Χρηματοδοτικό Φορέα

Η σύμβαση αναδιάρθρωσης θεωρείται, ότι αθετείται όταν ο οφειλέτης δεν τηρήσει τα συμφωνηθέντα. Συγκεκριμένα, όταν ο οφειλέτης καταστεί υπερήμερος ως προς τις καταβολές της σύμβασης αναδιάρθρωσης, έχοντας καθυστερήσει μέχρι τρεις δόσεις. Τότε ο πιστωτής έχει το δικαίωμα να προχωρήσει στην καταγγελία της ρύθμισης και η ρύθμιση θεωρείται άκυρη (ΦΕΚ, 2020).

Επιδότηση Καταβολής Δόσεων

Από το χρονικό σημείο που υποβλήθηκε η αίτηση για την εξωδικαστική ρύθμιση των οφειλών, είναι εφικτή η απόδοση επιδότησης για την ενίσχυση των οφειλετών από 70 έως 210 ευρώ μηνιαίως με προσαύξηση 35 ευρώ για κάθε μέλος της οικογένειας και για πέντε (5) έτη. Οι προϋποθέσεις της επιδότησης είναι οι εξής: Να μην έχουν καθυστερήσει για χρονικό διάστημα άνω των ενενήντα (90) ημερών τις οφειλές τους προς χρηματοδοτικούς φορείς, το Δημόσιο και Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης. Να έχουν εμπράγματο δικαίωμα σε ακίνητο, που βρίσκεται στην Ελλάδα. Το σύνολο των οφειλών τους να είναι τουλάχιστον είκοσι χιλιάδες (20.000) ευρώ. Να έχουν παρουσιάσει μείωση ίση ή μεγαλύτερη του τριάντα τοις εκατό (30%), σε σχέση με το αντίστοιχο προηγούμενο εξάμηνο. Να έχουν παρουσιάσει μείωση τα οικογενειακά τους εισοδήματα (ΦΕΚ, 2020).

Συνοψίζοντας τα βασικότερα σημεία του Ν. 4738/2020 σε μια κριτική αποτίμηση της φιλοσοφίας που τον διαπνέει, γίνεται αντιληπτό ότι βρίσκεται εντός της ευρύτερης φιλοσοφίας των αναδιαρθρώσεων, όπως έχουν θεσμοθετηθεί διεθνώς. Αρχικά, έχει θεσπιστεί στα πλαίσια αντιμετώπισης της παγκόσμιας κρίσης χρέους που έχει πλήξει και τις ελληνικές επιχειρήσεις. Έχει στόχο να διευκολύνει τη διαμεσολάβηση για την ικανοποίηση των συμφερόντων των οφειλετών και των πιστωτών, θέτοντας κατευθυντήριες γραμμές ή καθιερώνοντας ένα θεσμικό πλαίσιο για τη διευκόλυνση των διαπραγματεύσεων και την επιβολή των συμφωνηθέντων. Η κυβέρνηση έχοντας λάβει υπόψη την παρατεταμένη χρεοκοπία των επιχειρήσεων, ψήφισε έναν νέο νόμο για να το πετύχει αυτό, σύμφωνα με την υφιστάμενη κατάσταση. Έλαβε υπόψη της ότι το ελληνικό πλαίσιο χαρακτηρίζεται από την αυξημένη συμμετοχή της κυβέρνησης στη λειτουργία της αγοράς και δεν άφησε τη διαδικασία να οριστεί από εκείνη. Έλαβε υπόψη της την επιβάρυνση των

δικαστηρίων σε περίπτωση μη εξωδικαστικού διακανονισμού και προέβλεψε όλα τα βήματα εντός του πλαισίου αναδιάρθρωσης.

Έπειτα τηρεί τις αρχές της βιωσιμότητας, όπως δίδονται από την Παγκόσμια Τράπεζα: διασφαλίζει την τυπική τήρηση της διαδικασίας τόσο από τους οφειλέτες όσο και από τους πιστωτές. Δίνει τον απαιτούμενο χρόνο αναστολής στον οφειλέτη, ώστε να προετοιμάσει τις κατάλληλες πληροφορίες, με βάση τις οποίες θα διατυπωθούν, θα αξιολογηθούν και θα ληφθούν προτάσεις για την επίλυση των οικονομικών δυσχερειών του. Κατά την αναστολή, προστατεύονται τα δικαιώματά του. Ταυτόχρονα, προστατεύονται και τα δικαιώματα των πιστωτών. Έχει προβεί στη δημιουργία του μηχανισμού εκτέλεσης που απαιτείται (ηλεκτρονική πλατφόρμα, ειδικά όργανα διαμεσολάβησης). Τηρεί την εμπιστευτικότητα των πληροφοριών για τα περιουσιακά στοιχεία των οφειλετών. Ελέγχει την εγκυρότητα των υποβαλλόμενων δηλώσεων και την τήρηση των βιβλίων και στοιχείων με χρονικό ορίζοντα. Παρέχει πρόσθετη χρηματοδότηση υπό τη μορφή επιδόματος υπό προϋποθέσεις στους οφειλέτες κατά τη διάρκεια της περιόδου αναστολής ως μέτρο διάσωσης. Αυτό αποτελεί και μια μορφή επιβράβευσης προς τους συνεπείς οφειλέτες, οι οποίοι εξυπηρετούν στο μέτρο του δυνατού τις οφειλές τους προς το Δημόσιο, αν και η οικονομική τους κατάσταση έχει πληγεί.

Παράλληλα, λαμβάνει υπόψη το γεγονός ότι ο διαθέσιμος δημοσιονομικός χώρος είναι μικρός, λόγω του παρατεταμένου εξωτερικού δανεισμού, γι' αυτό και η έκταση της οικονομικής στήριξης είναι μικρή. Έχει δώσει τόση ελευθερία συμμετοχής στους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς ως εκπροσώπους της αγοράς όση χρειάζεται για να τηρείται η ισορροπία. Το κυρίαρχο μερίδιο της διαδικασίας το κατέχει το κράτος μέσω των οργανισμών και των φορέων του ως αρμόδιων οργάνων περί της απόδοσης των οφειλών. Δίνει βάση στην αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων και των ζημιών των οφειλετών.

Τέλος, καθορίζει τις απαιτήσεις καλής πίστης στη συμπεριφορά των συμβαλλόμενων μερών στη σύμβαση αποπληρωμής.

Συμπεράσματα - Προτάσεις για Μελλοντική Έρευνα

Η παρούσα διπλωματική εργασία εξετάζει την αναδιάρθρωση των οφειλών των επιχειρήσεων μέσω του εξωδικαστικού μηχανισμού και ιδιαίτερα όπως διενεργείται στην Ελλάδα, σύμφωνα με το Ν. 4738/2020. Η εργασία ξεκινά με την αναγνώριση, ότι η αναδιάρθρωση των οφειλών των επιχειρήσεων αποτελεί είδος νομικής μεταρρύθμισης και είναι ένα σημαντικό βήμα προς την ανάκαμψη του κλάδου από μια οικονομική κρίση. Λόγω της διασύνδεσης μεταξύ κράτους και αγοράς, χωρίς την αποτελεσματική αναδιάρθρωση του συνολικού χρέους των επιχειρήσεων μιας εθνικής οικονομίας, η εξυγίανση είναι πιθανό να μην επέλθει χωρίς την παρέμβαση της κυβέρνησης και τη θέσπιση ενός εξωδικαστικού μηχανισμού. Ειδικά σε περιπτώσεις που το χρέος των επιχειρήσεων είναι εκτεταμένο και το εθνικό νομικό πλαίσιο μη επαρκές, ώστε να υποστηρίξει την αναδιάρθρωση. Κάτι τέτοιο θα οδηγούσε σε επιβράδυνση της ανάκαμψης και κατά συνέπεια της ανάπτυξης του κλάδου των επιχειρήσεων. Ακόμη, θα μπορούσε να οδηγήσει και σε επέκταση του προβλήματος και σε άλλους τομείς, λόγω των επακόλουθων αδυναμιών αποπληρωμής των οφειλών στις τράπεζες και στην συνεπαγόμενη μείωση της ρευστότητας στην αγορά γενικότερα. Οπότε, η παρέμβαση του κράτους μέσω μιας σειράς μεταρρυθμίσεων και οικονομικών πολιτικών διευκόλυνσης είναι κομβικής σημασίας.

Ειδικότερα, από την επισκόπηση της βιβλιογραφίας προέκυψε, ότι δύο σημαντικοί παράγοντες που επηρεάζουν τη βιωσιμότητα μιας επιχείρησης είναι, αφενός, οι συστημικές κρίσεις και, αφετέρου, η αντίληψη των διαχειριστών της περί ηθικής και υπεύθυνης εμπορικής δραστηριοποίησης.

Αρχικά, η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση έχει πλήξει σημαντικά τον τομέα των επιχειρήσεων σε αρκετές χώρες, η κερδοφορία των οποίων επηρεάζεται τόσο από τη συρρίκνωση των πιστώσεων όσο και από την ασθενή καταναλωτική ζήτηση. Τελευταία, λόγω της υγειονομικής κρίσης του Covid-19 που διαδέχθηκε τη χρηματοπιστωτική, το ιδιωτικό χρέος των οικονομιών των χωρών, μέρος του οποίου αποτελεί και το χρέος των επιχειρήσεων, έχει επιδεινωθεί. Επίσης, εκτός από την αντιμετώπιση του Covid-19, υπάρχει επείγουσα ανάγκη να αυξηθούν οι επενδύσεις υπέρ της ανθεκτικότητας των οικονομιών απέναντι στην κλιματική αλλαγή. Κατά συνέπεια, πολλές χώρες του κόσμου διέρχονται μέσα από τριπλή κρίση: την κρίση χρέους (χρηματοπιστωτική), την υγειονομική κρίση (πανδημία Covid-19) και την κρίση της κλιματικής αλλαγής. Η κλιματική αλλαγή έχει ήδη αυξήσει το κόστος του δημόσιου χρέους των ευάλωτων χωρών, το οποίο όλο και επιδεινώνεται. Τις

επιπτώσεις της κλιματικής κρίσης και της κρίσης χρέους των κρατών διεθνώς αναμένεται να επιδεινώσει η μετά-Covid εποχή λόγω του αντίκτυπου της πανδημίας (φαύλος κύκλος). Κι αυτό διότι έχει ήδη επιδεινώσει την υπερχρέωση των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων και των νοικοκυριών σε πολλά κράτη του κόσμου και έχει επηρεάσει αρνητικά τη λειτουργία του ιδιωτικού μηχανισμού επίλυσης των διαφορών μεταξύ οφειλετών και πιστωτών.

Οπότε, οι χώρες θα πρέπει να προβούν σε γρήγορες και αποφασιστικές ενέργειες για την υιοθέτηση συγκεκριμένων μέτρων αντιμετώπισης των δημοσιονομικών κραδασμών από την πανδημία, για τη βελτίωση των θεσμικών μηχανισμών αναδιάρθρωσης σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα. Οποιοδήποτε πλαίσιο αναδιάρθρωσης χρέους πρέπει να ενσωματώνει επαρκή κίνητρα για να διασφαλιστεί, ότι οι ιδιώτες οφειλέτες και οι πιστωτές θα συμμετέχουν και θα επωμίζονται το μερίδιο του βάρους που τους αναλογεί με δίκαιο τρόπο.

Επιπλέον, η κερδοφορία των εμπορικών οντοτήτων συνδέεται με τη βιωσιμότητα που συνδέεται με τη φερεγγυότητα. Διότι, οι επιχειρήσεις αναμένεται να ακολουθούν ορισμένα πρότυπα και πρακτικές κοινωνικής και περιβαλλοντικής απόδοσης ενώ εκπληρώνουν τις οικονομικές και νομικές τους υποχρεώσεις. Με άλλα λόγια, η συνέχεια μιας επιχείρησης στο χώρο και το χρόνο συνδέεται με την κερδοφορία της που συνδέεται με το βαθμό της κοινωνικής της υπευθυνότητας και της συνέπειάς της απέναντι σε διαχειριστές και τρίτους. Οπότε, εδώ τίθεται το εύλογο θέμα της ηθικής διάστασης της λειτουργίας των επιχειρήσεων που έχει ως στόχο να συνδέσει τον οικονομικό σκοπό τους, δηλαδή την επίτευξη κέρδους, με το κοινωνικό περιβάλλον. Η ηθική συνδέεται άμεσα με τη φερεγγυότητα που συνδέεται με την αναδιάρθρωση ως αντικείμενο μελέτης αυτής της διπλωματικής. Αυτή την υπευθυνότητα φροντίζει τόσο ο νομοθέτης όσο και η κυβέρνηση να εκμαιεύσουν και να αναδείξουν και κατά τις διαδικασίες αναδιάρθρωσης μέσω του εξωδικαστικού μηχανισμού.

Ωστόσο, εκτός από τα διάφορα είδη κρίσεων (χρηματοπιστωτική, υγειονομική, κλιματική) και την αντίληψη της ηγεσίας των επιχειρήσεων περί βιωσιμότητας, άλλοι παράγοντες που απειλούν τη βιωσιμότητα μιας επιχείρησης είναι: τα χαμηλά και φθίνοντα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα, η άστοχη επιχειρηματική διαφοροποίηση, η είσοδος σε άγνωστους τομείς ή η αδυναμία εξόδου από ζημιολύγους τέτοιους, ο άνισος ανταγωνισμός από εισαγόμενα προϊόντα στην παραδοσιακή αγορά της επιχείρησης, η συνεχώς διαβρωνόμενη κεφαλαιακή δομή, οι

δυσκολίες στον έλεγχο νέων ή γεωγραφικά απομακρυσμένων δραστηριοτήτων. Επίσης, αίτιο χρεωκοπίας είναι ο υπερβολικός δανεισμός σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια, η αδυναμία ελέγχου των δαπανών κατά την εκτέλεση ανειλημμένων έργων, ο ανεπαρκής έλεγχος της ρευστότητας, η μη έγκαιρη διακοπή των ζημιωγόνων δραστηριοτήτων και οι δυσμενείς αναπροσαρμογές σε ήδη υλοποιούμενα συμβόλαια. Η αποφυγή του κόστους μιας πτώχευσης ενδιαφέρει μια σειρά από τρίτους που με τον έναν ή τον άλλον τρόπο συναλλάσσονται ή έχουν επενδύσει σε μια επιχείρηση, όπως οι πιστωτές της.

Στο πλαίσιο αυτό, και καθώς οι επιχειρήσεις δεν παρουσιάζουν την ίδια δυνατότητα αποπληρωμής των οφειλών τους, αφού η ρευστότητα συρρικνώνεται, είναι αναγκαία η παρέμβαση του κράτους με τη μορφή διορθωτικών μακροοικονομικών πολιτικών για την αντιμετώπιση αυτών των οικονομικών ανισορροπιών. Η αναδιάρθρωση ως κρατική παρέμβαση διενεργείται με την άμεση και εξολοκλήρου συμμετοχή της κυβέρνησης σε ρόλο διαμεσολαβητή μεταξύ οφειλετών και πιστωτών. Σε αυτή την προσέγγιση, ο ρόλος της κυβέρνησης είναι να ορίσει τη μέθοδο της αναδιάρθρωσης και το ύψος καταμερισμού του βάρους μεταξύ των συμβαλλόμενων μερών. Ο σκοπός είναι η διευκόλυνση των μη βιώσιμων επιχειρήσεων, δηλαδή, των επιχειρήσεων χωρίς προοπτική επίτευξης βιώσιμης κερδοφορίας, βοηθώντας την έγκαιρη αναδιάρθρωση των οφειλών τους, ώστε να αποκτήσουν πρόσβαση σε επαρκή χρηματοδότηση και να αποφύγουν την πτώχευση.

Τα ευρήματα της εργασίας φανερώνουν την ανάγκη σχεδιασμού ενός νομοθετικού πλαισίου ικανού να εγγυηθεί τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων, ειδικά όταν πρόκειται για τη φερεγγυότητά τους απέναντι στους οφειλέτες. Το σκεπτικό πίσω από την κρατική παρέμβαση βασίζεται στην έννοια της υποστήριξης της κυβέρνησης, η οποία διαθέτει τα νομικά και οικονομικά εργαλεία, ώστε να οργανώσει τη δαπανηρή διαδικασία του εξωδικαστικού μηχανισμού με χρηματοδότηση από τους κρατικούς πόρους. Με αυτό τον τρόπο, η αναδιάρθρωση του χρέους υπό τη στήριξη της κυβέρνησης με τα σχετικά μέτρα βοηθούν στην αποφυγή πτωχεύσεων των επιχειρήσεων. Ο λόγος είναι ότι αυτά τα μέτρα παρέχουν εμπιστοσύνη στις αγορές, σταθεροποιούν τις προσδοκίες και μειώνουν τον ηθικό κίνδυνο που διατρέχουν οι οφειλέτες λόγω πιθανής αφερεγγυότητας. Οπότε, είναι αναγκαίο να δημιουργηθούν και να διατηρηθούν οι συνθήκες, ώστε τα μέτρα να έχουν έναν πιο σταθερό και μόνιμο χαρακτήρα, με δυνατότητα προσαρμογής σε έκτακτες περιπτώσεις (π.χ. χρηματοοικονομικές κρίσεις ή υφέσεις).

Η διαδικασία της αναδιάρθρωσης των οφειλών των επιχειρήσεων μέσω εξωδικαστικού μηχανισμού ενέχει τόσο ευκαιρίες όσο και κινδύνους. Τα διδάγματα από το πεδίο δράσης δείχνουν ότι η κρατική παρέμβαση αξιοποιείται για να μετριάσει τους κινδύνους στις διαπραγματεύσεις μεταξύ οφειλετών και πιστωτών, οι οποίες με την κρατική συμμετοχή τείνουν να είναι σχετικά πιο αποτελεσματικές. Ωστόσο, μια τέτοια προσέγγιση θα πρέπει να είναι προσαρμοσμένη στις συνθήκες της εκάστοτε χώρας, συμπεριλαμβανομένων των μακροοικονομικών συνθηκών, της διάρθρωσης του δημόσιου χρέους της και του νομικού/θεσμικού πλαισίου της. Ακόμη, λόγω του μεγάλου αριθμού μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων, ενδέχεται να απαιτείται διαφορετικός συνδυασμός εργαλείων για τις ίδιες. Άρα, θα πρέπει να προηγείται ειδική μεταχείριση και να δίνεται προτεραιότητα στη χρηματοδότηση στις μη βιώσιμες ΜμΕ λόγω της μειωμένης καταναλωτικής ζήτησης.

Η στρατηγική αναδιάρθρωσης των οφειλών των επιχειρήσεων που υιοθετεί η κυβέρνηση στα πλαίσια των δυνατοτήτων της κρατικής παρέμβασης θα πρέπει να σέβεται τα ίδια κεφάλαια των οφειλετών, αλλά και τα δικαιώματα των πιστωτών. Με άλλα λόγια, θα πρέπει να ακολουθήσει μια στρατηγική ισορροπίας. Κι αυτό διότι μια λάθος κρατική παρέμβαση στο πρόβλημα χρέους θα μπορούσε να επιδεινώσει την κατάσταση. Οι κατευθυντήριες γραμμές εξωδικαστικής ρύθμισης που χρηματοδοτούνται από την κυβέρνηση συμβάλλουν στη μεγιστοποίηση της αναδιάρθρωσης του χρέους για τις βιώσιμες επιχειρήσεις και θα πρέπει να στοχεύουν στην επαναφορά της δημοσιονομικής ισορροπίας.

Σε εθνικό επίπεδο, το υπάρχον θεσμικό πλαίσιο αναδιάρθρωσης μέσω του εξωδικαστικού μηχανισμού υποστηρίζεται από το Ν. 4738/2020. Αφορά τη ρύθμιση χρηματικών οφειλών των νοικοκυριών, των ελεύθερων επαγγελματιών και των επιχειρήσεων προς τις τράπεζες, την εφορία και τα ασφαλιστικά ταμεία με εξωδικαστικό τρόπο και με σκοπό την παροχή δεύτερης ευκαιρίας για τη διαχείριση του ιδιωτικού χρέους. Οι βασικές διατάξεις και η φιλοσοφία του νόμου βρίσκονται εντός της ευρύτερης αντίληψης των αναδιαρθρώσεων, όπως έχουν θεσμοθετηθεί διεθνώς. Τηρεί τις αρχές της βιωσιμότητας, όπως δίδονται από την Παγκόσμια Τράπεζα: διασφαλίζει την τυπική τήρηση της διαδικασίας τόσο από τους οφειλέτες όσο και από τους πιστωτές. Δίνει τον απαιτούμενο χρόνο αναστολής στον οφειλέτη, ώστε να προετοιμάσει τις κατάλληλες πληροφορίες, με βάση τις οποίες θα διατυπωθούν, θα αξιολογηθούν και θα ληφθούν προτάσεις για την επίλυση των οικονομικών δυσχερειών του. Κατά την αναστολή, προστατεύονται τα δικαιώματά

του. Ταυτόχρονα, προστατεύονται και τα δικαιώματα των πιστωτών. Έχει προβεί στη δημιουργία του μηχανισμού εκτέλεσης που απαιτείται (ηλεκτρονική πλατφόρμα, ειδικά όργανα διαμεσολάβησης). Τηρεί την εμπιστευτικότητα των πληροφοριών για τα περιουσιακά στοιχεία των οφειλετών. Ελέγχει την εγκυρότητα των υποβαλλόμενων δηλώσεων και την τήρηση των βιβλίων και στοιχείων με χρονικό ορίζοντα. Παρέχει πρόσθετη χρηματοδότηση υπό τη μορφή επιδόματος υπό προϋποθέσεις στους οφειλέτες κατά τη διάρκεια της περιόδου αναστολής ως μέτρο διάσωσης. Αυτό αποτελεί και μια μορφή επιβράβευσης προς τους συνεπείς οφειλέτες, οι οποίοι εξυπηρετούν στο μέτρο του δυνατού τις οφειλές τους προς το Δημόσιο, αν και η οικονομική τους κατάσταση έχει πληγεί.

Ωστόσο, το τελευταίο σημείο ίσως αποτελεί και μια αδυναμία του συγκεκριμένου νόμου. Δεδομένης της έκτασης χρέους των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην Ελλάδα που διογκώθηκε από τις διαδοχικές συστημικές κρίσεις, το ύψος της επιδότησης (70 έως 210 ευρώ) θεωρείται χαμηλό. Τέλος, η πρόταση της παρούσας διπλωματικής εργασίας για βελτίωση του νόμου έγκειται στην αύξηση της επιδότησης των οφειλετών, που βρίσκονται σε δυσμενή κατάσταση και στην άμβλυνση των προϋποθέσεων απόδοσης της επιδότησης. Με αυτό τον τρόπο, θα δοθούν περαιτέρω κίνητρα στους οφειλέτες και θα αυξηθούν οι περιπτώσεις επιτυχούς επίλυσης των διαφορών μεταξύ οφειλετών και πιστωτών.

Βιβλιογραφία

Ξενόγλωσση

Agrawal, V., Cantor J., Sood, N., Whaley, C., (2021), *The Impact of the COVID-19 Pandemic and Policy Responses on Excess Mortality*, National Bureau of Economic Research, Working Paper, No 28930.

Ahmed, M., (2010), *Economic dimensions of sustainable development, the fight against poverty and educational responses*, International Review of Education, 56, 235–253.

Akbarpour, M., Cook, C., Marzuoli, A., Mongey, S., Nagaraj, A., Saccharola, M., Tebaldi, P., Vasserman, S., Yang, H., (2020), *Socioeconomic network heterogeneity and pandemic policy response*, National Bureau of Economic Research Working Paper, No 27374.

Altman, E.I., Hotchkiss, E., Wang, W., (2019), *Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy: Analyze Leveraged Finance, Distressed Debt, and Bankruptcy*, New York: John Wiley & Sons Inc.

Armstrong, C. M., (2011), *Implementing Education for Sustainable Development: The Potential use of Time-Honored Pedagogical Practice from the Progressive Era of Education*, Journal of Sustainability Education, 2.

Ashrafi, M., Adams, M., Walker, T. R., Magnan, G., (2018), ‘*How corporate social responsibility can be integrated into corporate sustainability: a theoretical review of their relationships*’, International Journal of Sustainable Development & World Ecology, 25(8), 672-682.

Baden, D., Harwood, I., Woodward, D., (2011), *The effects of procurement policies on ‘downstream’ corporate social responsibility activity: Content analytic insights into the views and actions of SME owner-managers*, International Small Business Journal, 1-19.

Baek, C., Mc Crory, P., Messer, T., Mui, P., (2020), *Unemployment effects of stay-at-home orders: Evidence from high frequency claims data*, Institute for Research on Labor and Employment, Working Paper, No 101-20, UC Berkeley.

Baqae, D., Farhi, E., (2020), *Nonlinear production networks with an application to the COVID-19 crisis*, National Bureau of Economic Research, Working Paper, No 27281.

Beynaghi, A., Trencher, G., Moztarzadeh, F., Mozafari, M., Maknoon, R. and Leal Filho, W. (2016), *Future sustainability scenarios for universities: moving beyond the United Nations Decade of Education for Sustainable Development*, Journal of Cleaner Production.

Bloom, N., Fletcher, R.S., Yeh, E., (2021), *The impact of COVID-19 on US firms*, Working Paper 28314, National Bureau of Economic Research.

Borino, F., Carlson, E., Rollo, V., Solleder, O., (2021), *International firms and COVID-19: Evidence from a global survey*, Covid Economics, 75.

Brunton, K., (2006), *Education for Sustainable Development: principles for curriculum development in business subject areas*, Investigations in university teaching and learning, 3(2).

Cars, M. and West, A., (2014), *Education for sustainable society: attainments and good practices in Sweden during the United Nations Decade for Education for Sustainable Development (UNDESD)*, Environment, Development and Sustainability.

Chang, S., Pierson, E., Koh, P. W., Gerardin, J., Redbird, B., Grusky, D., Leskovec, J., (2021), *Mobility network models of COVID-19 explain inequities and inform reopening*, Nature, 589:82–87.

Dzintra, A., Rozita, S., Jarvis, M., (2017), *The Role of Economics in Education for Sustainable Development; The Baltic States' Experience*. *International Journal of Economic Sciences*, VI(2), 1-29.

Eichengreen, B., (2003), *Restructuring Sovereign Debt*, Journal of Economic Perspectives, 17(4), 75–98.

European Commission, (2010), *Communication from the Commission, Europe 2020: A strategy for smart, sustainable and inclusive growth, COM(2010)2020 final*, Brussels, 3.3.2010. Διαθέσιμο στο: <https://eur->

lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:2020:FIN:EN:PDF.

Τελευταία πρόσβαση: Αύγουστος 2022.

Free, C., Hecimovic, A., (2020), *Global supply chains after COVID-19: the end of the road for neoliberal globalisation?* Accounting, Auditing & Accountability Journal.

Garrido, J.M., (2012), *Out-of-Court Debt Restructuring*, A World Bank Study, Washington, DC: The World Bank.

Grigorian, D., Raei, F., (2010), *Government Involvement in Corporate Debt Restructuring: Case Studies from the Great Recession*, IMF Working Paper No. 10/260.

Inyang, B., (2013), *Defining the Role Engagement of Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs) in Corporate Social Responsibility (CSR)*, International Business Research, 6(5).

Inoue, K., Kato, H.K., Bremer, M., (2008), *Corporate restructuring in Japan: Who monitors the monitor?*, Journal of Banking & Finance, 32(12), 2628-2635.

Johnston, A., Amaeshi, K., Adegbite, E., Osuji, O., (2021), *Corporate Social Responsibility as Obligated Internalisation of Social Costs*, Journal of Business Ethics, 170, 39–52.

Leppelt, T., Foerstl, K., Hartmann, E., (2013), *Corporate Social Responsibility in Buyer-Supplier Relationships: Is it Beneficial for Top-Tier Suppliers to Market their Capability to Ensure a Responsible Supply Chain?* Business Research, 6, 126–152.

Liu, Y., Garrido, J., DeLong, C., (2020), *Private Debt Resolution Measures in the Wake of the Pandemic*, Special Series on COVID-1, IMF, LEGAL.

Motilewa, B., Rowland Worlu, E., Agboola, G., Gbrevbie, M., (2016), *Creating Shared Value: A Paradigm Shift from Corporate Social Responsibility to Creating Shared Value*, World Academy of Science, Engineering and Technology International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic, Business and Industrial Engineering, 10(8).

Nicola, M., Alsafi, Z., Sohrabi, C., Kerwan, A., Al-Jabir, A., Iosifidis, C., Agha, M., Aghaf, R., (2020), *The socio-economic implications of the coronavirus pandemic (COVID-19): A review*, International Journal of Surgery, 78, 185–193.

Padam, B. P., Mukti, R. P., Aasish, G., Samiksha, P., Chiran, K. T., Nisha, B., Shila, B., (2020), *COVID-19 and its Global Impact on Food and Agriculture*, Journal of Biology Today's World, 9(5), 221.

Porter, M.E., Kramer, M.R, (2011), *The big idea: Creating Shared Value. How to Reinvent Capitalism –and unleash a wave of innovation and growth*, Harvard Business Review.

Salzmann, O., Ionescu-somers, A., Steger, U., (2005), *The Business Case for Corporate Sustainability, Literature Review and Research Options*, European Management Journal, 23(1), 27-36.

Stone, M., (2000), *Large Scale Post-Crisis Corporate Sector Restructuring*, IMF Policy Discussion Paper No. 00/7, International Monetary Fund, Washington, DC.

Volz, U., Ahmed, S., (2020), *Macrofinancial risks in climate vulnerable developing countries and the role of the IMF: Towards a joint V20-IMF action agenda*, Paper prepared for the V20 to support the development of a V20-IMF Joint Action Agenda on Transition Risks and Climate-related Financial and Fiscal Stability.

Volz, U., Akhtar, S., Gallagher, K., Griffith-Jones, S., Haas, J., Kraemer, M., (2021), *Debt Relief for a Green and Inclusive Recovery Securing Private-Sector Participation and Creating Policy Space for Sustainable Development*, Berlin, London, and Boston, MA: Heinrich-Böll-Stiftung; SOAS, University of London; and Boston University.

White, M.J., (1994), *Corporate bankruptcy as a filtering device: Chapter 11 reorganizations and out-of-court debt restructurings*, Journal of Law, Economics & Organization, 1(2), 268-295.

World Bank, (2022), *Statement of Principles for a Global Approach to Multi-creditor Workouts (The INSOL Principles)*, International Bank for Reconstruction and Development, Washington, DC [Διαθέσιμο στο: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/982181642007438817/pdf/A-Toolkit-for-Corporate-Workouts.pdf>. Τελευταία πρόσβαση Αύγουστος 2022].

Zimmermann, A., Albers, N. Kenter, J. O., (2021), *Deliberating Our Frames: How Members of Multi-Stakeholder Initiatives Use Shared Frames to Tackle Within-Frame Conflicts Over Sustainability Issues*, Journal of Business Ethics.

Ελληνόγλωσση

ΕΕΕΕ [Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης], (2014), *Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 651/2014 της Επιτροπής, της 17ης Ιουνίου 2014 , για την κήρυξη ορισμένων κατηγοριών ενισχύσεων ως συμβατών με την εσωτερική αγορά κατ' εφαρμογή των άρθρων 107 και 108 της Συνθήκης* Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ, L 187/1, 26.6.2014 (ΕΕΕΕ, Βρυξέλλες). [Διαθέσιμο στο: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2014/651/oj/ell>. Τελευταία πρόσβαση: Αύγουστος 2022].

Κάντζος, Κ., (2002), *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, 3^η Έκδοση, Αθήνα: Εκδόσεις INTERBOOKS.

Κιόχος, Π., Παπανικολάου, Γ., Θάνος, Γ., Κιόχος, Α., (2002), *Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Πολιτική*, Αθήνα: Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική ΕΠΕ.

Περράκης, Ε., (2021), *Πτωχευτικό Δίκαιο: Ο νέος Ν. 4738/2020 για την αφερεγγυότητα, όπως ισχύει μετά τον Ν. 4818/2021*, 4^η Έκδοση, Αθήνα: Εκδόσεις Νομικής Βιβλιοθήκης.

ΦΕΚ [Φύλλο Ελληνικής Κυβερνήσεως], (2020), *Νόμος υπ' αριθμ. 4738, Ρύθμιση οφειλών και παροχή δεύτερης ευκαιρίας και άλλες διατάξεις*, Α' /207/27-10-2020 [Διαθέσιμο στο: https://www.kodiko.gr/nomologia/download_fek?f=fek/2020/a/fek_a_207_2020.pdf&t=a74a99a64e5e3c1887ec7cca4ff6be32. Τελευταία πρόσβαση Αύγουστος 2022].

Ψυχομάνης, Σ., (2022), *Πτωχευτικό Δίκαιο*, 10^η Έκδοση, Αθήνα: Εκδόσεις Σάκκουλα.

Διαδίκτυο

UNIDO, (2020a), *Coronavirus: the economic impact – 10 July 2020 A health pandemic or a pandemic for the economy?* Διαθέσιμο στο:

<https://www.unido.org/stories/coronavirus-economic-impact-10-july-2020>. Τελευταία πρόσβαση: Σεπτέμβριος 2022.

UNIDO, (2020b), *Coronavirus: the economic impact – 21 October 2020 Recovery or protracted economic downturn? The role of policies based on evidence*. Διαθέσιμο στο: <https://www.unido.org/stories/coronavirus-economic-impact-21-october-2020>. Τελευταία πρόσβαση: Σεπτέμβριος 2022.

ΕΣΠΑ [Εταιρικό Σύμφωνο για το Πλαίσιο Ανάπτυξης], (2020), *Διευκρινίσεις για την εφαρμογή των δράσεων ενίσχυσης ρευστότητας της αγοράς του Υπουργείου Ανάπτυξης και Επενδύσεων*, Ανακοίνωση. [Διαθέσιμο στο: <https://www.espa.gr/el/Pages/NewsFS.aspx?item=1207>. Τελευταία πρόσβαση Αύγουστος 2022].