

7 Ιουλίου 2015

## ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ 15.12.2013

# Παραγωγικά μέσα στην παγίδα της υπερχρέωσης

Των Σ. Ποταμίτη\* και Μ. Ψαλτή\*\*

Παρά την πρόοδο που έχει επιτευχθεί στα δημοσιονομικά της χώρας και την επιτυχημένη ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, η πραγματική οικονομία συνεχίζει να αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα. Τα προβλήματα οφείλονται, μεταξύ άλλων, στη συσσώρευση προβληματικών επιχειρηματικών δανείων που ήδη ανέρχονται περίπου στα 35 δισ. ευρώ και αναμένεται να αυξηθούν ακόμη περισσότερο το επόμενο διάστημα.

Σημαντικό μέρος του παραγωγικού ιστού της Ελλάδας ήδη αποτελείται από μη βιώσιμες επιχειρήσεις «zombies» που παγιδεύουν παραγωγικά μέσα (απομυζώντας ταυτόχρονα πολύτιμους πόρους). Η ενεργή διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων μπορεί και πρέπει να εξελιχθεί σε κεντρικό εργαλείο οικονομικής ανάκαμψης και άντλησης επενδύσεων στη χώρα, επιστρέφοντας αδρανή περιουσιακά στοιχεία στην παραγωγή, διοχετεύοντας διαθέσιμους χρηματοδοτικούς πόρους μόνο σε βιώσιμες επιχειρήσεις και προσελκύοντας «φρέσκα» επενδυτικά κεφάλαια.

Τι εμποδίζει την ορθολογική διαχείριση των προβληματικών δανείων; Κύριο ρόλο έχουν οι αδυναμίες των πτωχευτικών και προ-πτωχευτικών διαδικασιών, και η αποτυχία τους να υπηρετήσουν τον βασικό τους στόχο: την απόδοση παραγωγικών μέσων σε παραγωγικές δραστηριότητες χωρίς καθυστέρηση.

Είναι κοινώς γνωστό ότι η πτώχευση αποτελεί μαύρη τρύπα. Είναι μια αδιαφανής, χρονοβόρα και αναποτελεσματική διαδικασία που απαξιώνει τα περιουσιακά στοιχεία των εκκαθαριζόμενων επιχειρήσεων. Ιδιαίτερα συμβάλλει σε αυτό η έλλειψη εξειδικευμένων επαγγελματιών για να επιτελέσουν τον ρόλο του συνδίκου (αρκεί να είναι κανείς δικηγόρος με πενταετή συμμετοχή στον οικείο σύλλογο, χωρίς να λαμβάνεται υπόψη η σχετική γνώση ή εμπειρία, ενώ αποκλείονται, παραλόγως, οι λογιστές που στα περισσότερα ευρωπαϊκά κράτη έχουν τον πρώτο λόγο στην πτωχευτική εκκαθάριση). Άλλο καίριο πρόβλημα είναι η αποτυχία του θεσμού των πλειστηριασμών και η αδυναμία εναλλακτικής ρευστοποίησης των περιουσιακών στοιχείων του φτωχού.

Η εισαγωγή της εξυγίανσης το 2011 είχε δημιουργήσει ελπίδες ότι οι προ-πτωχευτικές διαδικασίες θα προσέφεραν λύσεις στα προβλήματα της αφερεγγυότητας, που όμως διαψεύστηκαν. Η ειδική εκκαθάριση (διαδικασία ταχείας εκκαθάρισης εν λειτουργία) έχει αγνοηθεί. Η διαδικασία εξυγίανσης (το γνωστό άρθρο 99) συνήθως αντιμετωπίζεται ως μέσο αποφυγής των μέτρων εκτέλεσης των πιστωτών. Οι διαπραγματεύσεις που ανοίγουν σπάνια καταλήγουν σε συμφωνία, ενώ και αυτές που επιτυγχάνονται συχνά απορρίπτονται από το δικαστήριο. Κάπως καλύτερες επιδόσεις έχει να επιδείξει η διαδικασία επικύρωσης προσυμφωνημένων σχεδίων. Χαρακτηριστικό της διαδικασίας αυτής είναι ότι τα δικαστήρια εμπλέκονται μόνο μετά την επίτευξη συμφωνίας με σημαντική εξοικονόμηση χρόνου και αβεβαιότητας. Παρά ταύτα, ούτε αυτή η εκδοχή εξυγίανσης είναι σε θέση να ανταποκριθεί στη σημερινή ανάγκη άμεσης επιστροφής των παραγωγικών μέσων σε παραγωγικές χρήσεις.

Καίριο ελάττωμα του υφιστάμενου θεσμικού πλαισίου είναι ότι επιτρέπει τη συμμετοχή μερών, των οποίων οι απαιτήσεις έχουν ήδη χάσει την οικονομική τους αξία. Στις περισσότερες περιπτώσεις επιχειρήσεων που προσφεύγουν στο άρθρο 99, η αξία των μετοχών έχει εξαφανισθεί, στην πράξη, όμως, η συμφωνία εξαρτάται από τη συναίνεση των μετόχων. Αντίστοιχα, δικαίωμα εναντίωσης έχουν και ασκούν πιστωτές που στερούμενοι εξασφαλίσεων δεν έχουν πιθανότητες ικανοποίησης από τον οφειλέτη. Τέλος, πρόσθετα εμπόδια ορθώνει η υπερπρονομιακή θέση των απαιτήσεων του Δημοσίου (συμπεριλαμβανομένων των Ταμείων κοινωνικής ασφάλισης) και των εργαζομένων. Άλλη θεμελιώδης αδυναμία είναι η υπερβολική εμπλοκή των δικαστηρίων, με σειρά ακροάσεων στα διάφορα στάδια, σύμφωνα με τις σχετικές προβλέψεις της νομοθεσίας που προκαλεί μεγάλες καθυστερήσεις.

Τι χρειαζόμαστε; Μακροπρόθεσμα, απαιτείται επανεξέταση της πτωχευτικής διαδικασίας, έτσι ώστε να μη λειτουργεί μόνο αποτρεπτικά, ως αργόσυρτη καταστροφή της επιχείρησης, αλλά ως ταχεία εκκαθάρισή της, ώστε τα περιουσιακά της στοιχεία να επανέρχονται το συντομότερο δυνατόν σε παραγωγική χρήση.

Ως άμεση πιθανή λύση πρέπει να εξετασθεί η κεφαλαιοποίηση υπερήμερων οφειλών προς τράπεζες, κατά την επιλογή των πιστωτριών. Η κεφαλαιοποίηση θα μπορούσε να επιτρέψει την άμεση επανεκκίνηση βιώσιμων επιχειρήσεων για τις οποίες η προοπτική επίτευξης συμφωνίας δεν είναι πιθανή λόγω της αντίθεσης μετόχων ή άλλων συντελεστών. Η κεφαλαιοποίηση θα βελτίωνε την κεφαλαιακή θέση της εταιρείας δημιουργώντας αξία για μετόχους και άλλους πιστωτές, αλλά θα μετέφερε τον έλεγχο του οφειλέτη στις τράπεζες, σε συνδυασμό με νέους μετόχους που είναι διατεθειμένοι να εισφέρουν νέα κεφάλαια, επιτρέποντας την άμεση αναδιάρθρωση του ενεργητικού. Για λόγους αποτελεσματικότητας, η κεφαλαιοποίηση θα πρέπει να συνδυάζεται με αυτόματη ρύθμιση οφειλών προς Δημόσιο, ΙΚΑ και εργαζομένους αλλά και την επιβολή στους λοιπούς πιστωτές είτε της συμμετοχής στην κεφαλαιοποίηση είτε της αναλογικής διαγραφής απαιτήσεών τους. Για την κάλυψη των ζημιών που θα υποστούν οι τράπεζες θα μπορούσε να προβλεφθεί φορολογική πίστωση (tax credit). Τυχόν διαφωνίες ως προς τον βαθμό ικανοποίησης πιστωτών αλλά και μετόχων, αν δηλαδή έλαβαν τουλάχιστον ό,τι θα ελάμβαναν σε πτωχευτική εκκαθάριση (τεστ που επιβάλλει ο νόμος για τις προ-πτωχευτικές ρυθμίσεις), μπορούν να παραπεμφθούν σε χωριστή δικαστική αξιολόγηση, ώστε να διασφαλισθεί η νόμιμη προστασία αλλά και να αποφευχθεί η καθυστέρηση της εξυγίανσης και της απόδοσης των παραγωγικών μέσων στην οικονομία της χώρας.

Σημαντική συνεισφορά στην επιτυχή εφαρμογή των προτεινόμενων μέτρων θα έχει ο περιορισμός της εμπλοκής των δικαστηρίων στο ελάχιστο και η θέσπιση απλών κανόνων, ευχερούς εφαρμογής. Απαραίτητη κρίνεται εξάλλου η άμεση υιοθέτηση από τις τράπεζες, ενόψει της αυξημένης θεσμικής τους ευθύνης, αρχών συνεργασίας όπως αυτές της «Αθηναϊκής Προσέγγισης.»

\*Διευθύνων εταίρος της δικηγορικής εταιρείας POTAMITISVEKRIS.

\*\*Διευθύνων σύμβουλος της PwC στην Ελλάδα.

#### ΔΙΕΘΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ



[\(/822544/article/oikonomia/die8nh-oikonomia/didaskontas-oikonomika-meta-thn-krish\)](#)

**Διδάσκοντας οικονομικά μετά την κρίση**

[\(/822544/article/oikonomia/die8nh-oikonomia/didaskontas-oikonomika-meta-thn-krish\)](#)

#### ΕΛΛΑΔΑ



[\(/822574/article/epikairothta/elladh-teleth-apofithshs-toy-pierce\)](#)

**Πραγματοποιήθηκε η Τελετή Αποφοίτησης του PIERCE**

[\(/822574/article/epikairothta/elladh-teleth-apofithshs-toy-pierce\)](#)

#### ΕΤΑΙΡΙΚΕΣ ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΕΙΣ



[\(/810609/article/oikonomia/etairikes-anakoinwseis/galazio-kyma-dromewn-apo-thn-wind-ston-mara8wnio-megas-ale3andros-sth-8essalonikh\)](#) **Γαλάζιο κύμα δρομών από την WIND στον Μαραθώνιο «Μέγας Αλέξανδρος» στη Θεσσαλονίκη**

[\(/810609/article/oikonomia/etairikes-anakoinwseis/galazio-kyma-dromewn-apo-thn-wind-ston-mara8wnio-megas-ale3andros-sth-8essaionikh\)](#)

#### ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ



[\(/822567/article/oikonomia/ellhnik-oikonomia/den-apokleiei-koyrema-kata8esewn-o-d-mardas\)](#) **Δεν αποκλείει «κούρεμα» καταθέσεων ο Δ. Μάρδας**

[\(/822567/article/oikonomia/ellhnik-oikonomia/den-apokleiei-koyrema-kata8esewn-o-d-mardas\)](#)

[\(/822567/article/oikonomia/ellhnik-oikonomia/den-apokleiei-koyrema-kata8esewn-o-d-mardas\)](#)

#### ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ



[\(/822509/article/oikonomia/ellhnik-oikonomia/apanthseis-se-eptakrisimes-erwthseis-gia-to-e9\)](#)

**Απαντήσεις σε επτά κρίσιμες ερωτήσεις για το Ε9**

[\(/822509/article/oikonomia/ellhnik-oikonomia/apanthseis-se-eptakrisimes-erwthseis-gia-to-e9\)](#)

#### ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ



[\(/822507/article/oikonomia/ellhnik-oikonomia/synallages-se-3enonomisma-dexontai-epaggelmaties-toy-toyris moy-sth-v-ellada\)](#)

**Συναλλαγές σε ξένο νόμισμα δέχονται**

**επαγγελματίες του τουρισμού στη Β. Ελλάδα**

[\(/822507/article/oikonomia/ellhnik-oikonomia/synallages-se-3enonomisma-dexontai-epaggelmaties-toy-toyris moy-sth-v-ellada\)](#)

[\(/822507/article/oikonomia/ellhnik-oikonomia/synallages-se-3enonomisma-dexontai-epaggelmaties-toy-toyris moy-sth-v-ellada\)](#)

[\(/822507/article/oikonomia/ellhnik-oikonomia/synallages-se-3enonomisma-dexontai-epaggelmaties-toy-toyris moy-sth-v-ellada\)](#)

[\(/822507/article/oikonomia/ellhnik-oikonomia/synallages-se-3enonomisma-dexontai-epaggelmaties-toy-toyris moy-sth-v-ellada\)](#)

[\(/822507/article/oikonomia/ellhnik-oikonomia/synallages-se-3enonomisma-dexontai-epaggelmaties-toy-toyris moy-sth-v-ellada\)](#)

Δεν τυπώνω. Πι?οστατε?ω το πε?ιβάλλον.