



ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
Διεύθυνση Στρατηγικής και Οικονομικής Ανάλυσης

Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις: Έρευνα συγκυρίας

Ιούλιος 2012



Παύλος Μυλωνάς

*Γενικός Διευθυντής Στρατηγικής και
Δραστηριοτήτων Εξωτερικού
Chief Economist*

Ανδρέας Αθανασόπουλος

*Γενικός Διευθυντής Λιανικής
Τραπεζικής*



Σύνοψη

- Αν και οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜμΕ) αποτελούν ένα **νευραλγικό κομμάτι του ελληνικού τομέα επιχειρήσεων**, οι γνώσεις μας για τη διάρθρωση και τη δυναμική τους είναι περιορισμένες.
- Η μελέτη της ΕΤΕ στοχεύει να καλύψει μέρος αυτού του κενού. Καθώς τα δημοσιευμένα στοιχεία είναι ελάχιστα, η ανάλυση στηρίζεται κυρίως στα **αποτελέσματα έρευνας** σε δείγμα σχεδόν 1.000 εταιρειών.
- Η δομή του ερωτηματολογίου καθώς και η κατασκευή των δεικτών εμπιστοσύνης βασίζεται στα πρότυπα των **εναρμονισμένων ερωτηματολογίων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και του ΟΟΣΑ**, έτσι ώστε (i) να επιτυγχάνεται η υψηλότερη δυνατή αξιοπιστία και προβλεπτική ικανότητα των δεικτών και (ii) να διασφαλίζεται η συγκρισιμότητα με δείκτες εμπιστοσύνης που αφορούν το σύνολο του εταιρικού τομέα στην Ελλάδα (όπως οι δείκτες του IOBE) και στην Ευρώπη (όπως της Ευρωπαϊκής Επιτροπής).
- Η έρευνα αυτή θα διενεργείται κάθε εξάμηνο με σκοπό σταδιακά να αποκτήσουμε εικόνα της διαχρονικής πορείας των ΜμΕ (όπως θα αποτυπώνεται στο δείκτη εμπιστοσύνης).
- Σε αυτή τη φάση της έρευνας, η διαστρωματική σύγκριση των δεικτών προσφέρει χρήσιμα συμπεράσματα όσον αφορά τις **δυνατότητες ανάπτυξης** αλλά και τις **εγγενείς προκλήσεις** των ΜμΕ:
 - ✓ Οι πολύ μικρές εταιρίες εμφανίζονται πιο αδύναμες και σε φάση συρρίκνωσης.
 - ✓ Βασική τροχοπέδη της δυναμικής των ΜμΕ αποτελεί ο περιορισμός των δυνατοτήτων πρόσβασης σε πιστώσεις, αντανakλώντας κυρίως τον σημαντικό περιορισμό στις πιστώσεις προμηθευτών.
 - ✓ Ωστόσο, μέσω ενός υποδείγματος διακριτής επιλογής (ordered probit), ξεχωρίσαμε ένα υποσύνολο των ΜμΕ που παραμένει υγιές στρεφόμενο κυρίως σε αγορές εξωτερικού και νέα προϊόντα.
- Συνεπώς, **οι πολιτικές για τις ΜμΕ** μπορούν να δομηθούν γύρω από τρεις άξονες:
 - ✓ Μείωση λειτουργικού κόστους
 - ✓ Ενίσχυση ρευστότητας
 - ✓ Ενίσχυση πωλήσεων



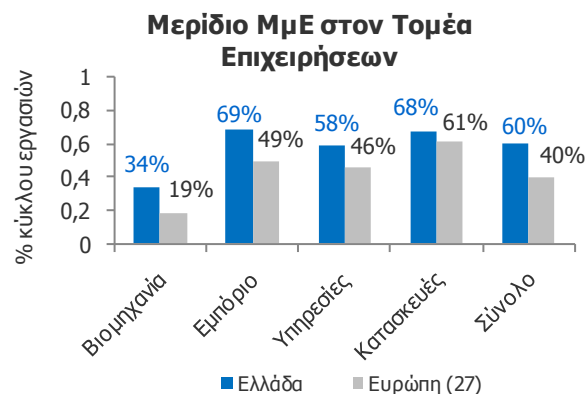
- **Εισαγωγή: Τοποθέτηση των ΜμΕ στην αγορά**
- **Μελέτη της ΕΤΕ**
 - ✓ *Μεθοδολογία*
 - ✓ *Κύρια ευρήματα για το σύνολο των ΜμΕ*
 - ✓ *Διαφοροποιήσεις ανά μέγεθος και ανά κλάδο*
- **Οι προοπτικές των ΜμΕ**
 - ✓ *Οι ΜμΕ με αναπτυξιακή προοπτική*
 - ✓ *Κατευθύνσεις πολιτικής*
- **Παράρτημα: Ταυτότητα της δειγματοληπτικής έρευνας**

ΕΙΣΑΓΩΓΗ: ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΗ ΤΩΝ ΜμΕ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ



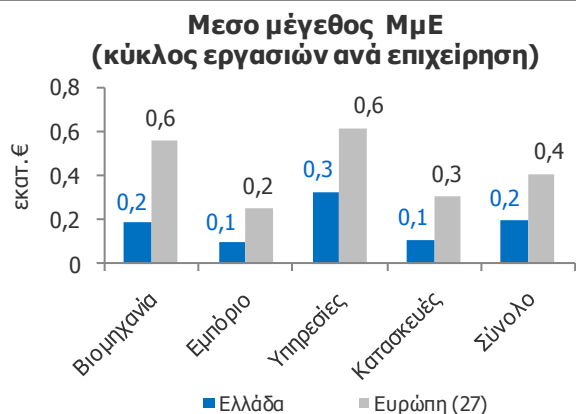


Εισαγωγή στην έρευνα συγκυρίας: Οι ΜμΕ κυριαρχούν στον ελληνικό τομέα επιχειρήσεων



* Τα άνω μερίδια αφορούν επιχειρήσεις με λιγότερους από 50 εργαζομένους (που σε μεγάλο βαθμό αντιστοιχούν σε κύκλο εργασιών έως €10εκατ.).

Πηγή: Eurostat



* Τα άνω μεγέθη αφορούν επιχειρήσεις με λιγότερους από 50 εργαζομένους (που σε μεγάλο βαθμό αντιστοιχούν σε κύκλο εργασιών έως €10εκατ.).

Πηγή: Eurostat

- Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις* στην Ελλάδα καλύπτουν **σημαντικότερο κομμάτι του τομέα επιχειρήσεων** συγκριτικά με άλλες ευρωπαϊκές χώρες (60% του κύκλου εργασιών, έναντι 40% κατά μέσο όρο στην Ευρώπη). Σημειώνουμε ότι η διαφορά αυτή προκύπτει από το υψηλότερο μερίδιο που καλύπτουν οι επιχειρήσεις με κύκλο εργασιών μέχρι €2 εκατ. στην Ελλάδα (40% έναντι 19% στην Ευρώπη). Η παρουσία των ΜμΕ είναι εντονότερη στους κλάδους εμπορίου και κατασκευών, ενώ μικρότερη είναι η συνεισφορά τους στη βιομηχανία.
- Οι ελληνικές ΜμΕ έχουν **μικρότερο μέγεθος** από τις αντίστοιχες ευρωπαϊκές (με μέσο κύκλο εργασιών της τάξης των €200 χιλ., έναντι €400 χιλ. στην Ευρώπη). Η εντονότερη διαφορά μεγεθών εντοπίζεται στον κλάδο βιομηχανίας, όπου οι ευρωπαϊκές ΜμΕ είναι τριπλάσιες από τις ελληνικές.
- Από τα παραπάνω διαγράφεται η εικόνα ενός έντονα κατακερματισμένου τομέα, ο οποίος κυριαρχείται από πολύ μικρές επιχειρήσεις. Εντούτοις, είναι σημαντικό να υπογραμμίσουμε ότι **το κομμάτι του εταιρικού τομέα των μικρών επιχειρήσεων** (με κύκλο εργασιών <€1εκατ.) συρρικνώνεται διαχρονικά - καλύπτοντας το 1/4 του εταιρικού τομέα το 2007, από το 1/3 το 2002.

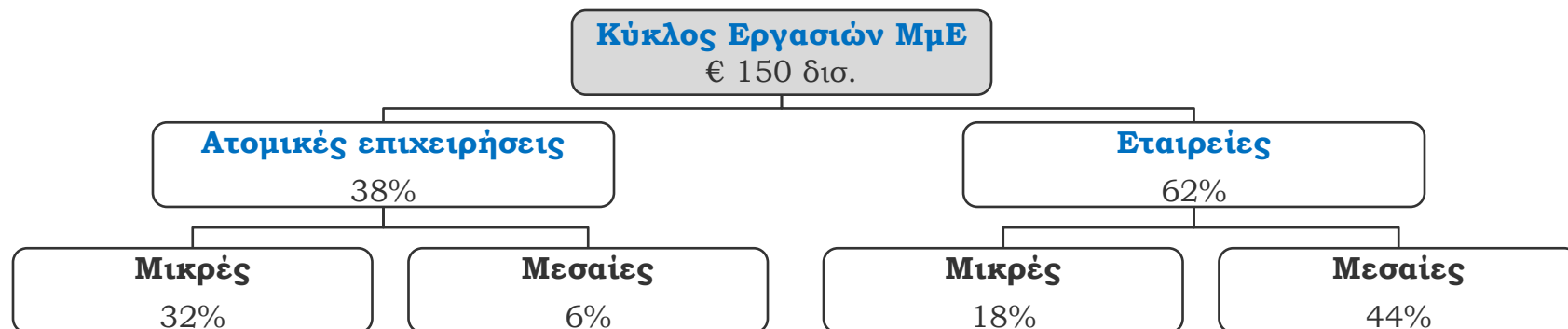
* Για τους σκοπούς της παρούσας ανάλυσης ορίζουμε ως **μικρομεσαίες** (ΜμΕ) επιχειρήσεις με κύκλο εργασιών χαμηλότερο των €10 εκατ.. Σημειώνεται ωστόσο ότι εταιρείες αυτού του μεγέθους ορίζονται ως **μικρές** από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2003/361/EC) στα πλαίσια αντίστοιχων αναλύσεων.



Ο κύκλος εργασιών των ΜμΕ προκύπτει κατά ½ από τις μικρές και κατά ½ από τις μεσαίες επιχειρήσεις



* Για τους σκοπούς της ανάλυσης ορίζονται: **μικρές** οι επιχειρήσεις με κύκλο εργασιών χαμηλότερο του €1 εκατ. και **μεσαίες** οι επιχειρήσεις με κύκλο εργασιών μεταξύ €1 εκατ. και €10 εκατ..



* Για τους σκοπούς της ανάλυσης ορίζονται: **μικρές** οι επιχειρήσεις με κύκλο εργασιών χαμηλότερο του €1 εκατ. και **μεσαίες** οι επιχειρήσεις με κύκλο εργασιών μεταξύ €1 εκατ. και €10 εκατ..

- Οι σχεδόν 750.000 ΜμΕ στην Ελλάδα συνεισφέρουν ετησίως κύκλο εργασιών της τάξης των €150 δισ..
- Τα 4/5 των ΜμΕ αντιστοιχούν σε ατομικές επιχειρήσεις, οι οποίες καλύπτουν αντίστοιχο μερίδιο στο σύνολο του εγχώριου εταιρικού τομέα (έναντι μόλις ½ του εταιρικού τομέα στην Ευρώπη).
- Αν και σε αριθμό υπερτερούν οι ατομικές επιχειρήσεις, το μεγαλύτερο μερίδιο του κύκλου εργασιών (άνω του 60%) παράγεται από εταιρείες διάφορων νομικών μορφών (ΑΕ, ΟΕ, ΕΕ, ΕΠΕ κτλ.).



Οι ελληνικές ΜμΕ είναι πιο αδύναμες χρηματοοικονομικά σε σχέση με τις αντίστοιχες ευρωπαϊκές

Χρημ/κοί δείκτες 2010 ανά τάξη μεγέθους*

	Μικρές	Μεσαίες	Μεγάλες
ROE	-5,9%	-2,5%	-3,4%
ROA	-2,8%	-1,1%	-1,1%
Περ. Καθ. Κέρδους	-13,6%	-2,0%	-1,7%
Περ. Λεπ. Κέρδους	7,5%	6,2%	5,1%
Ξένα/Ίδια Κεφάλαια	1,11	1,27	2,11
Δάνεια/Πωλήσεις	150%	59%	68%
Κάλυψη Τόκων	-0,9	0,6	-0,1
Ταχύτ. Κυκλοφ. Ενεργ.	0,21	0,57	0,70
Γενική Ρευστότητα	1,23	1,32	1,17
Απαιτήσεις/Πωλήσεις	98%	53%	41%
Εμπορ. Κύκλος (μήνες)	9,1	4,6	3,9

* Ανάλογα με τον κύκλο εργασιών τους (σε εκατ. €) οι εταιρείες διακρίνονται σε **μικρές**: (0-1], **μεσαίες**: (1-10] και **μεγάλες**: > 10.

Πηγή: ICAP

Χρημ/κοί δείκτες ΜμΕ 2010

	Ελλάδα	Ευρώπη
ROE	-3,4%	8,3%
ROA	-1,5%	3,6%
Περ. Καθ. Κέρδους	-3,2%	4,8%
Περ. Λεπ. Κέρδους	6,3%	4,4%
Ξένα/Ίδια Κεφάλαια	1,23	1,25
Δάνεια/Πωλήσεις	69%	46%
Κάλυψη Τόκων	0,3	2,7
Ταχύτ. Κυκλοφ. Ενεργ.	0,47	0,61
Γενική Ρευστότητα	1,29	1,57
Απαιτήσεις/Πωλήσεις	58%	40%
Εμπορ. Κύκλος (μήνες)	5,2	5,1

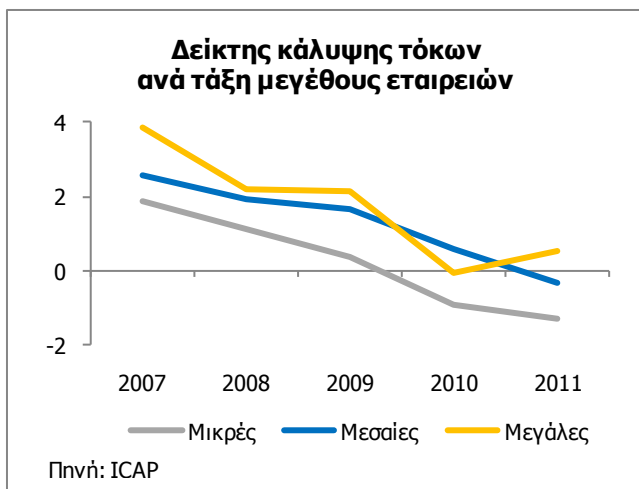
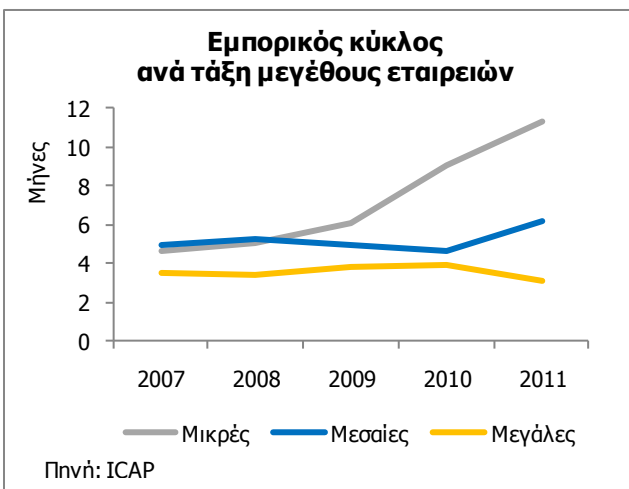
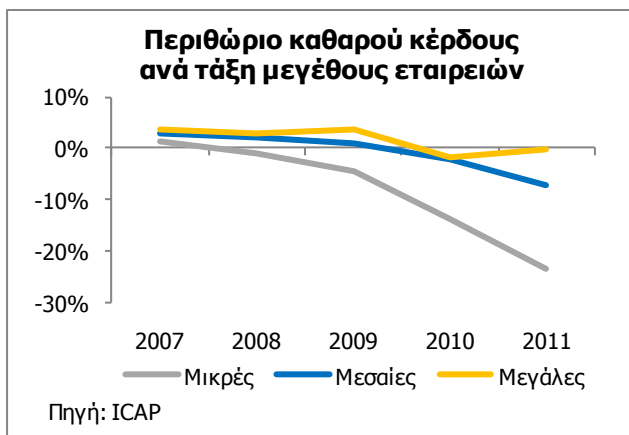
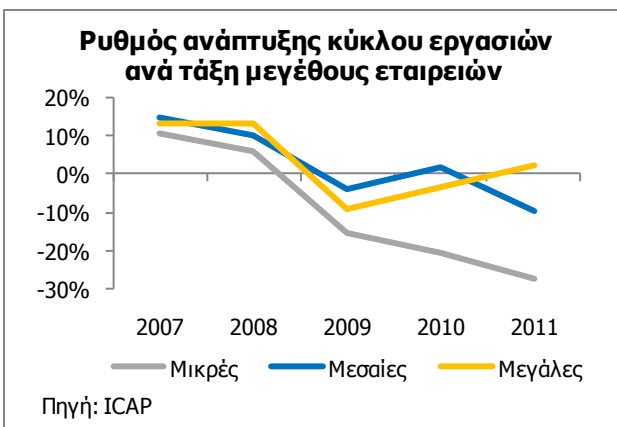
Πηγή: ICAP, BACH

- Για το κομμάτι των **εταιρειών** (που καλύπτουν το 62% του κύκλου εργασιών των ΜμΕ), οι βασικοί χρηματοοικονομικοί δείκτες φανερώνουν ότι οι ΜμΕ βρίσκονται σε δυσχερέστερη θέση συγκριτικά με τον υπόλοιπο εταιρικό τομέα, με τις μικρότερες εταιρείες να παρουσιάζουν τα εντονότερα χρηματοοικονομικά προβλήματα.
- Ο χαμηλός λόγος ξένων προς ίδια κεφάλαια δεικνύει ότι οι μικρές εταιρείες είναι σχετικά υποδανεισμένες. Ωστόσο, λόγω χαμηλής κερδοφορίας και ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού, **οι μικρές εταιρείες δεν αντέχουν μεγαλύτερο δανεισμό** καθώς ήδη τα δάνεια υπερβαίνουν τις πωλήσεις (150% έναντι περίπου 60% για τις μεσαίες).
- Ενώ οι ελληνικές ΜμΕ έχουν προβλήματα κερδοφορίας κατά τη διάρκεια της κρίσης, οι αντίστοιχες **ευρωπαϊκές** διατηρούν περιθώριο καθαρού κέρδους κοντά στο 5%. Παράλληλα, παρά τον χαμηλότερο (ειδικά στις μικρές εταιρείες) δείκτη ξένων προς ίδια κεφάλαια, οι ελληνικές εταιρείες παρουσιάζουν υψηλότερη δανειακή επιβάρυνση σε σχέση με τις πωλήσεις τους (με το λόγο δανείων προς πωλήσεις να αγγίζει το 70% στην Ελλάδα έναντι 46% στην Ευρώπη). Ως συνέπεια, η κάλυψη των χρηματοοικονομικών εξόδων αποτελεί τροχοπέδη λόγω της υφεσιακής κατάστασης για τον εταιρικό τομέα των ΜμΕ στην Ελλάδα (με δείκτη κάλυψης στο 0,3), ενώ στην Ευρώπη η κάλυψη των χρηματοοικονομικών εξόδων των ΜμΕ παραμένει άνετη (με δείκτη κάλυψης 2,7).



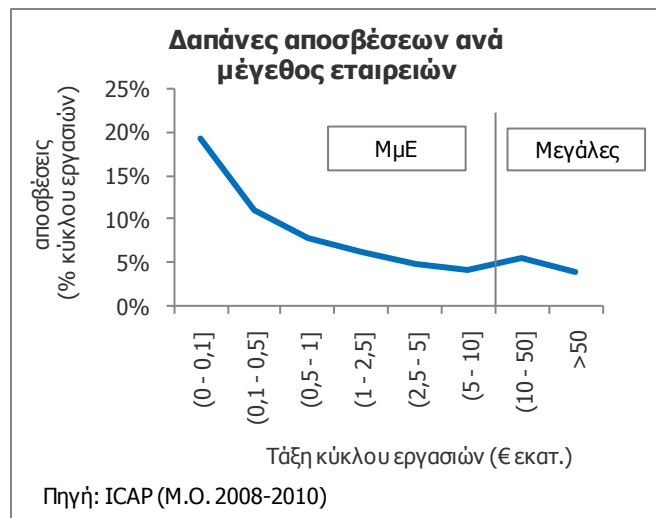
Πρώτο βασικό πρόβλημα των ΜμΕ: Οι μικρές επιχειρήσεις έχουν πληγεί περισσότερο από την κρίση...

- Οι μικρές εταιρείες σημείωσαν εντονότερη πτώση σε όρους δραστηριότητας και κερδοφορίας.
- Επιπλέον, η αύξηση του εμπορικού κύκλου και η περιορισμένη δυνατότητα κάλυψης των χρηματοοικονομικών τους εξόδων δημιουργεί αυξημένες ανάγκες για κεφάλαια κινήσης.





... κυρίως λόγω αντιοικονομιών κλίμακας...



Χρημ/κοί Δείκτες ανά τάξη μεγέθους

	Μικρές	Μεσαίες	Μεγάλες
Περ. Καθαρού Κέρδους	-6,4%	0,3%	1,6%
Περ. Λειτουργ. Κέρδους	11,3%	8,4%	7,5%
Απόκλιση περ. κέρδους (Καθαρό-Λειτουργικό)	-17,7%	-8,1%	-5,9%
Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,27	0,57	0,70

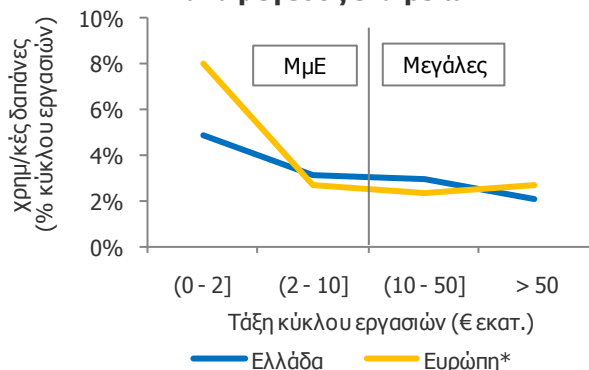
Πηγή: ICAP (για το διάστημα 2008-2010)

- Ενώ το λειτουργικό κόστος ως ποσοστό των πωλήσεων είναι χαμηλότερο στις μικρές εταιρείες, το πλεονέκτημα αυτό αντισταθμίζεται πλήρως από την επίδραση των **αντιοικονομιών κλίμακας**. Έτσι, ενώ οι μικρές εταιρείες πέτυχαν την τριετία 2008-2010 ένα περιθώριο λειτουργικού κέρδους της τάξης του 11,5%, επιβαρύνσεις σταθερού κόστους περιορίσαν την κερδοφορία κατά σχεδόν 18 ποσοστιαίες μονάδες οδηγώντας έτσι τις εταιρείες σε καθαρά ζημιογόνα αποτελέσματα (-6,4% για την αντίστοιχη περίοδο).
- Ο πρώτος λόγος για το υψηλό ποσοστό σταθερού κόστους των μικρών εταιρειών (και συνεπώς τη μεγάλη απόκλιση μεταξύ λειτουργικού και καθαρού περιθωρίου κέρδους) είναι η **χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού** (0,3 για τις μικρές έναντι 0,6 για τις μεσαίες και 0,7 για τις μεγάλες). Η παράμετρος αυτή αποτυπώνεται στο υψηλό ποσοστό αποσβέσεων ως προς τις πωλήσεις (20% στις πολύ μικρές εταιρείες, έναντι περίπου 5% για τις μεγάλες).
- Το υψηλό ποσοστό σταθερού κόστους **περιορίζει σημαντικά την ευελιξία των μικρών εταιρειών**, καθιστώντας τις έτσι πιο ευάλωτες σε συνθήκες πτωτικής ζήτησης.



... καθώς και υψηλού κόστους χρηματοδότησης

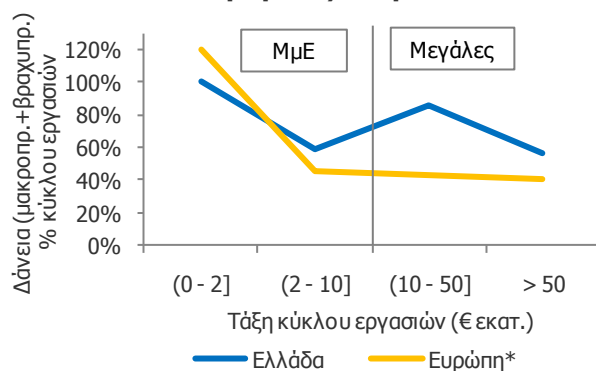
**Χρηματοοικονομικά έξοδα (τόκοι)
ανά μέγεθος εταιρειών**



* Τα στοιχεία Ευρώπης αφορούν τις διαθέσιμες χώρες από τη βάση δεδομένων BACH (Αυστρία, Γερμανία, Ισπανία, Γαλλία, Ιταλία, Ολλανδία, Πορτογαλία, Πολωνία)

Πηγή: ICAP, BACH (Μ.Ο. 2008-2010)

**Δάνεια / Πωλήσεις
ανά μέγεθος εταιρειών**



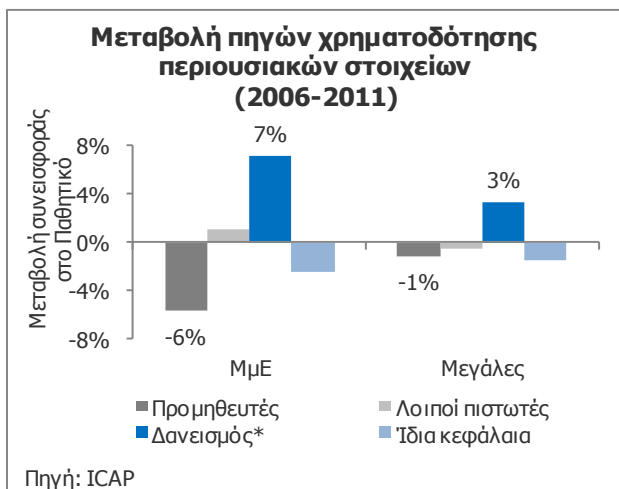
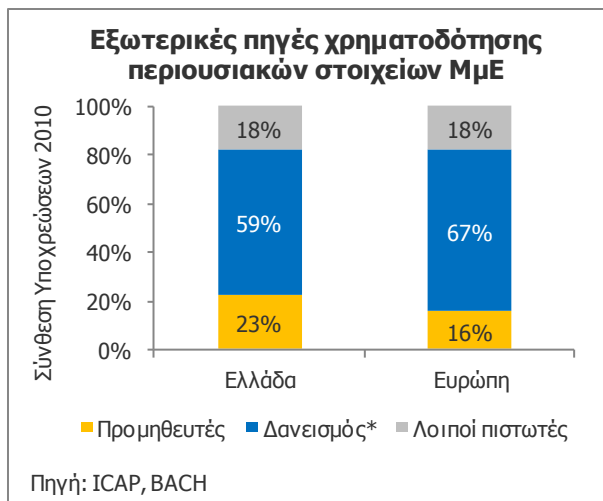
* Τα στοιχεία Ευρώπης αφορούν τις διαθέσιμες χώρες από τη βάση δεδομένων της BACH (Αυστρία, Γερμανία, Ισπανία, Γαλλία, Ιταλία, Ολλανδία, Πορτογαλία, Πολωνία)

Πηγή: ICAP, BACH (Μ.Ο. 2008-2010)

- Πέρα από το υψηλό σταθερό κόστος, τα **χρηματοοικονομικά έξοδα** αποτελούν επίσης υψηλό ποσοστό των πωλήσεων για τις μικρές επιχειρήσεις (5% έναντι 2% για τις μεγάλες στο διάστημα 2008-2010). Βασικές αιτίες είναι
 - ✓ το υψηλό κόστος δανεισμού (πάνω από 8,5% για τις ατομικές επιχειρήσεις έναντι 6,5%-5,5% για τις εταιρείες) και
 - ✓ η χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού των μικρότερων επιχειρήσεων, η οποία περιορίζει την αποδοτικότητα των κεφαλαίων τους και άρα τις δυνατότητες δανεισμού (όπως αποτυπώνεται σε έναν υψηλό δείκτη δανείων προς πωλήσεις ενώ ο δείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια είναι χαμηλός).
- Ωστόσο, είναι σημαντικό να τονίσουμε ότι το επίπεδο δανεισμού των μικρών ελληνικών εταιρειών είναι χαμηλότερο σε σχέση με των αντίστοιχων **ευρωπαϊκών**. Συγκεκριμένα, ο δείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια για τις μικρές επιχειρήσεις (με τζίρο < €2 εκατ.) είναι 1,1 για την Ελλάδα έναντι 1,4 στην Ευρώπη και ο δείκτης δανείων προς πωλήσεις είναι κοντά στο 100% για την Ελλάδα και κοντά στο 125% για την Ευρώπη. Υπό αυτές τις συνθήκες, τα χρηματοοικονομικά έξοδα ως ποσοστό των πωλήσεων είναι χαμηλότερα στις ελληνικές μικρές επιχειρήσεις σε σχέση με τις αντίστοιχες ευρωπαϊκές (5% έναντι 8%).



Δεύτερο βασικό πρόβλημα των ΜμΕ: Η μείωση πιστώσεων από προμηθευτές διαταράσσει την ισορροπία χρηματοδότησής τους



* Στο Δανεισμό περιλαμβάνονται μακροπρ. υποχρεώσεις και βραχυπρόθεσμες δόσεις μακροπρ. δανείων (κυρίως δάνεια τραπεζών).

- Ο περιορισμός της παροχής πιστώσεων από προμηθευτές και η δυσκολία εύρεσης ιδίων κεφαλαίων (εν μέρει λόγω της περιορισμένης κερδοφορίας) δημιουργούν ένα σημαντικό κενό ρευστότητας στις ΜμΕ.
- Ειδικότερα, οι πιστώσεις προμηθευτών αποτελούν μια σημαντική πηγή χρηματοδότησης για τις ελληνικές ΜμΕ (καλύπτοντας το 23% της εξωτερικής χρηματοδότησής τους έναντι 16% για τις ευρωπαϊκές ΜμΕ).
- Το σημαντικό αυτό κενό ρευστότητας καλύφθηκε σε μεγάλο βαθμό με αύξηση του ποσοστού δανειακών κεφαλαίων στη συνολική χρηματοδότηση των ΜμΕ κατά 7 ποσοστιαίες μονάδες την τελευταία πενταετία (από 26% σε 33%). Πιο συγκεκριμένα, οι αναχρηματοδοτήσεις των δανείων των ΜμΕ οδήγησαν σε μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς τράπεζες και σε αύξηση του μακροπρόθεσμου δανεισμού (κυρίως των ομολογιακών – κοινοπρακτικών δανείων). Ο δανεισμός προ κρίσης συνέφερε περισσότερο σε σχέση με τις πιστώσεις προμηθευτών.
- Παράλληλα, ως αποτέλεσμα της περιορισμένης ρευστότητας παρατηρούνται αυξημένες καθυστερήσεις πληρωμών σε λοιπούς πιστωτές (όπως ενοίκια).

ΜΕΛΕΤΗ ΤΗΣ ΕΤΕ: ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ





Δείγμα

Κατανομή αριθμού εταιρειών δείγματος*					
Κύκλος εργασιών (€ εκατ.)	Βιομηχανία	Εμπόριο	Υπηρεσίες	Κατασκευές	ΣΥΝΟΛΟ
(0 - 0,1]	40	40	40	40	160
(0,1 - 0,5]	40	40	40	40	160
(0,5 - 1]	40	40	40	40	160
(1 - 2,5]	40	40	40	40	160
(2,5 - 5]	40	40	40	40	160
(5 - 10]	40	40	40	40	160
ΣΥΝΟΛΟ	240	240	240	240	960

*Ανάλογα με τη διαθεσιμότητα των στοιχείων υπάρχει πιθανότητα αποκλίσεων της τάξης του 10%.

Σύνθεση εταιρικού τομέα ΜμΕ (βάσει κύκλου εργασιών)					
Κύκλος εργασιών (€ εκατ.)	Βιομηχανία	Εμπόριο	Υπηρεσίες	Κατασκευές	ΣΥΝΟΛΟ
(0 - 0,1]	1%	4%	5%	1%	11%
(0,1 - 0,5]	3%	14%	6%	2%	24%
(0,5 - 1]	2%	9%	3%	1%	15%
(1 - 2,5]	3%	11%	4%	2%	20%
(2,5 - 5]	3%	8%	3%	1%	15%
(5 - 10]	3%	8%	3%	1%	15%
ΣΥΝΟΛΟ	15%	53%	23%	8%	100%

* Πηγή: Μητρώο επιχειρήσεων ΕΛ.ΣΤΑΤ. (2007)

- Η ανάλυση που ακολουθεί αφορά δείγμα επιχειρήσεων με κύκλο εργασιών έως €10 εκατ., τις οποίες για τους σκοπούς της ανάλυσης ορίζουμε ως μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜμΕ).
- Η επιλογή των εταιρειών έγινε μέσω διαστρωματικής δειγματοληψίας (stratified sampling method), κατά τα πρότυπα αντίστοιχων ερευνών που πραγματοποιούνται από διεθνείς οργανισμούς. Ειδικότερα, επιλέχθηκαν συνολικά 960 εταιρείες, με τρόπο τέτοιο ώστε να κατανέμονται ομοιόμορφα βάσει δύο βασικών παραγόντων: την τάξη του κύκλου εργασιών (6 τάξεις μεγέθους) και τον κλάδο δραστηριοποίησης (Βιομηχανία, Εμπόριο, Υπηρεσίες, Κατασκευές).
- Προκειμένου να προκύψουν συμπεράσματα αντιπροσωπευτικά του εταιρικού τομέα ΜμΕ, πραγματοποιήθηκε στάθμιση των απαντήσεων ανάλογα με τη συμμετοχή της κάθε υποκατηγορίας στο συνολικό κύκλο εργασιών του τομέα. Με αυτόν τον τρόπο προέκυψαν συμπεράσματα (i) ανά μέγεθος, (ii) ανά κλάδο και (iii) συνολικά για τον εταιρικό τομέα ΜμΕ. Βάσει της μεθοδολογίας, οι διακρίσεις που γίνονται κατά την ανάλυση που ακολουθεί αναφέρονται σε μερίδια βάσει κύκλου εργασιών και όχι βάσει αριθμού εταιρειών.



Κατασκευή Δείκτη Εμπιστοσύνης

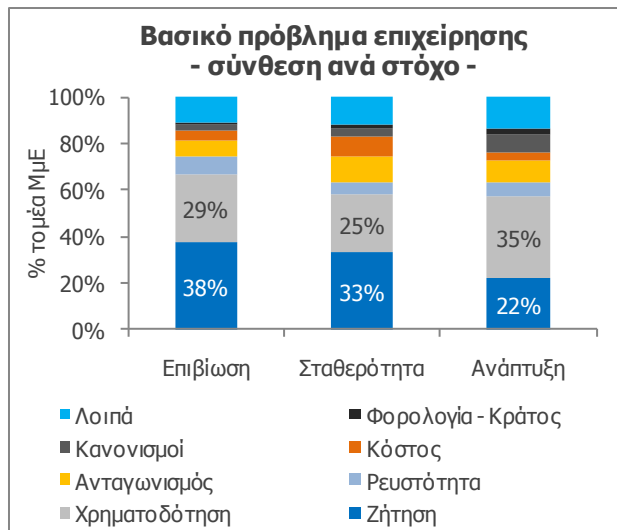
- Στοχεύοντας στην κατασκευή ενός δείκτη εμπιστοσύνης για τις ΜμΕ, έχουμε συμπεριλάβει κάποιες βασικές ερωτήσεις που αποτυπώνουν το επίπεδο δραστηριότητας κατά το προηγούμενο και επόμενο εξάμηνο. Το πρότυπο των ερωτήσεων βασίζεται στο εναρμονισμένο ερωτηματολόγιο που προτείνουν ο ΟΟΣΑ και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, βελτιώνοντας έτσι την προβλεπτική ικανότητα του δείκτη.
- Οι ερωτήσεις του δείκτη έχουν 3 εναλλακτικές απαντήσεις: αύξηση (+), σταθερότητα (=), μείωση (-) ή υψηλότερο από το κανονικό (+), κανονικό (=), χαμηλότερο από το κανονικό (-). Αρχικά μετατρέπουμε τον αριθμό των απαντήσεων ανά κατηγορία (+,=,-) σε ποσοστά και στη συνέχεια υπολογίζουμε το καθαρό ισοζύγιο αφαιρώντας το ποσοστό των (-) από το ποσοστό των (+). Τέλος, ο δείκτης εμπιστοσύνης για κάθε κλάδο είναι ο μέσος όρος των καθαρών ισοζυγίων για τις παρακάτω ερωτήσεις:
 - ✓ Για τη **βιομηχανία**: Επίπεδο παραγγελιών, επίπεδο αποθεμάτων και μελλοντική τάση παραγωγής.
 - ✓ Για τις **υπηρεσίες**: Κατάσταση επιχείρησης προηγούμενου εξάμηνου, παρελθοντική και μελλοντική τάση ζήτησης.
 - ✓ Για το **εμπόριο**: Επίπεδο αποθεμάτων, παρελθοντική και μελλοντική ζήτηση.
 - ✓ Για τις **κατασκευές**: Επίπεδο ανεκτέλεστου υπολοίπου και μελλοντική τάση απασχόλησης.
- Για το σύνολο του εταιρικού τομέα των ΜμΕ, ο δείκτης εμπιστοσύνης εκτιμήθηκε ως ένας σταθμισμένος μέσος όρος των επιμέρους κλάδων (με σταθμίσεις τα μερίδια του κύκλου εργασιών των κλάδων στην οικονομία).
- Η τακτική διενέργεια της έρευνας σε εξαμηνιαία βάση θα μας προσφέρει την εικόνα της διαχρονικής πορείας των ΜμΕ, όπως θα αποτυπώνεται στο δείκτη. Για την εξαγωγή αξιόπιστων συμπερασμάτων, η σύγκριση θα διενεργείται μεταξύ του τρέχοντος επιπέδου του δείκτη και του μακροχρόνιου μέσου όρου του (με σκοπό τη διόρθωση ενδεχόμενης υπέρμετρης αισιοδοξίας ή απαισιοδοξίας (over-optimism or over-pessimism bias)).

ΜΕΛΕΤΗ ΤΗΣ ΕΤΕ: ΚΥΡΙΑ ΕΥΡΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ ΜμΕ

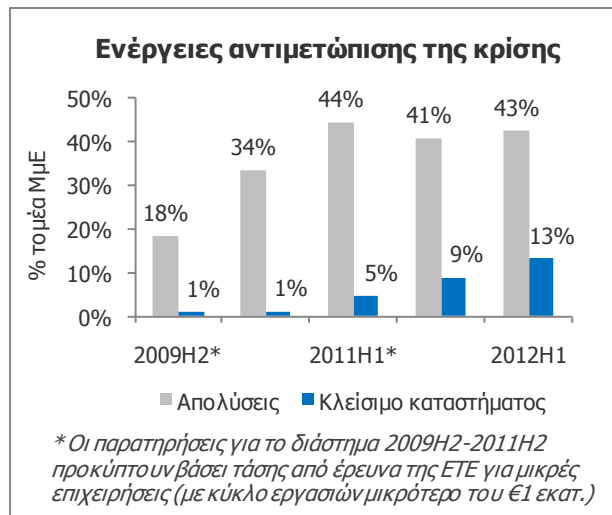




Οι αντιδράσεις των ΜμΕ στην κρίση αποκτούν σταδιακά διαρθρωτικό χαρακτήρα



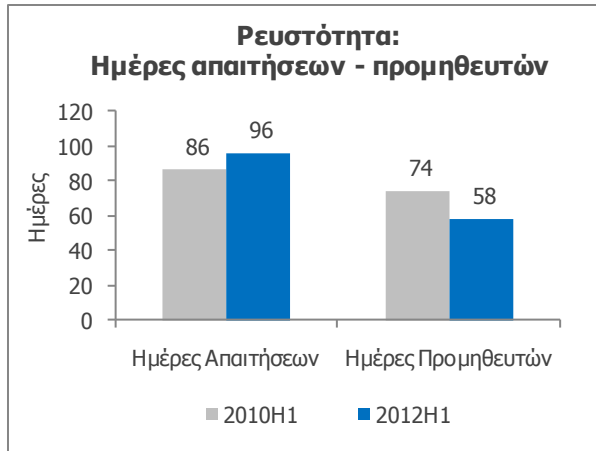
- Το μέγεθος της κρίσης έχει οδηγήσει το ½ περίπου του εταιρικού τομέα των ΜμΕ να θεωρεί **πρωταρχικό του στόχο** την επιβίωση ενώ λιγότερο του ¼ να προσανατολίζεται σε πορεία ανάπτυξης.
- Τα **βασικά προβλήματα** που πιέζουν τις επιχειρήσεις είναι (i) η περιορισμένη ζήτηση (κυρίως τις μικρές εταιρείες που αγωνίζονται για επιβίωση) και (ii) η δυσκολία πρόσβασης σε χρηματοδότηση (προβληματίζει περισσότερο τις μεσαίες εταιρείες με αναπτυξιακό στόχο). Τα δύο προβλήματα αυτά από κοινού δυσκολεύουν το 60% των ΜμΕ. Δευτερεύουσας σημασίας προβλήματα είναι ο ανταγωνισμός (9%) και η έλλειψη ρευστότητας (7%).



- Σχεδόν το σύνολο των επιχειρήσεων (άνω του 90% των ΜμΕ) έχει λάβει κάποιας μορφής **μέτρα για την αντιμετώπιση της τρέχουσας συγκυρίας**.
- Οι βασικές αντιδράσεις των επιχειρήσεων παραμένουν προσωρινού χαρακτήρα, όπως η μείωση των παραγγελιών (σε ποσοστό 61%) και η καθυστέρηση πληρωμών σε δάνεια ή προμηθευτές (σε ποσοστό 46%). Ωστόσο, αξιοσημείωτο είναι ότι οι επιχειρήσεις στρέφονται σταδιακά σε διαρθρωτικά μέτρα, με τις απολύσεις να αγγίζουν το 43% των ΜμΕ (από 18% το 2009) και το κλείσιμο καταστημάτων το 13% των ΜμΕ (από 1% το 2009).



Η χρηματοδότηση των ΜμΕ σε επίπεδο κεφαλαίων κίνησης πλήττεται από τις περιορισμένες πιστώσεις προμηθευτών...

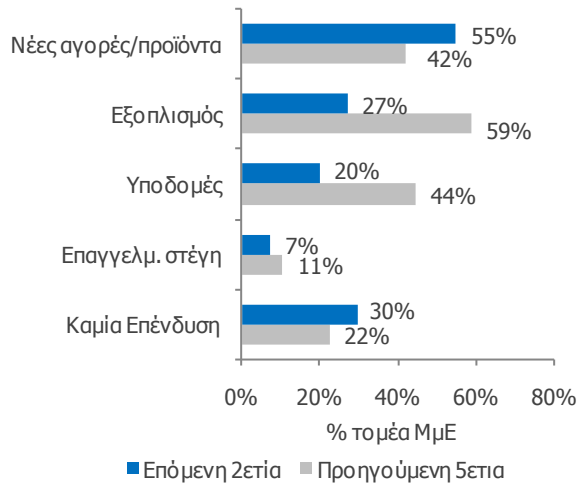


- Η **έλλειψη ρευστότητας** αποτελεί σημαντικό πρόβλημα σχεδόν για το 40% του εταιρικού τομέα των ΜμΕ. Πράγματι, οι καθυστερήσεις εισπράξεων από πελάτες έχουν αυξηθεί ενώ οι πληρωμές προς προμηθευτές γίνονται συντομότερα. Συγκεκριμένα, η χρονική απόκλιση μεταξύ εισπράξης απαιτήσεων και πληρωμής προμηθευτών έχει αυξηθεί την τελευταία διετία κατά περίπου 1 μήνα (σε περίπου 40 ημέρες από 10 ημέρες το 2010), αυξάνοντας έτσι τη ζήτηση για κεφάλαια κίνησης.
- Όσον αφορά τη **μόχλευση**, σχεδόν τα $\frac{3}{4}$ του τομέα ΜμΕ έχουν κάποιο δάνειο και από αυτό το κομμάτι το $\frac{1}{4}$ νιώθει ότι έχει πρόβλημα υπερδανεισμού.
- Ο χαμηλός δανεισμός βέβαια ίσως να μην αποτελεί στρατηγική απόφαση αλλά πιθανότατα αναγκαστική επιλογή, καθώς η πλειοψηφία των επιχειρήσεων θεωρούν ότι η **πρόσβασή τους σε τραπεζικό δανεισμό** συνεχώς επιδεινώνεται. Είναι αξιοσημείωτο ότι ως βασική αιτία για τη χαμηλή τους πρόσβαση θεωρούν την τρέχουσα συγκυρία (τη γενικότερη κατάσταση της οικονομίας ή την περιοριστική πολιτική των τραπεζών όσον αφορά τα δάνεια) και όχι την κατάσταση της εταιρείας τους (π.χ. υπερδανεισμός ή δυνατότητα αποπληρωμής).

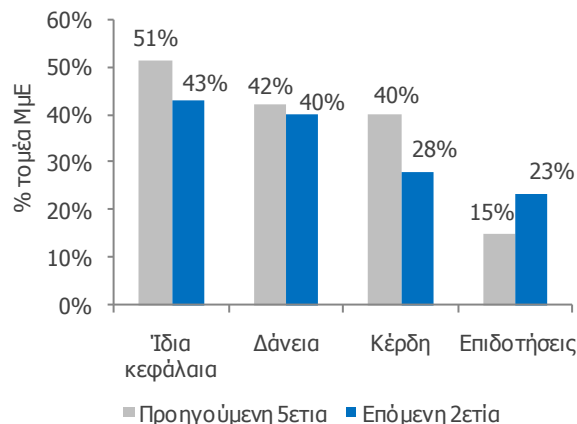


... ενώ η χρηματοδότηση σε επίπεδο επενδύσεων πλήττεται κυρίως από τη χαμηλή κερδοφορία

Τύπος επενδύσεων



Χρηματοδότηση επενδύσεων



- Σχεδόν τα $\frac{3}{4}$ του εταιρικού τομέα των ΜμΕ πραγματοποίησαν **επενδύσεις την προηγούμενη 5ετία**, οι οποίες αφορούσαν κατά κύριο λόγο εξοπλισμό (κοντά στο 60% του τομέα). Η τρέχουσα περιοριστική συγκυρία θέτει υπό αμφισβήτηση την προϋπολογισθείσα απόδοση των επενδύσεων αυτών δημιουργώντας πιέσεις στις χρηματοροές των εταιρειών.
- Οι **βραχυπρόθεσμες στρατηγικές επιλογές** των ΜμΕ **για το επόμενο δμηνο** συνοψίζονται σε (i) μείωση των επενδύσεων, προσωπικού και τιμών (κυρίως στις κατασκευές) και (ii) αύξηση καινοτομικής δραστηριότητας και εξαγωγών (κυρίως στη βιομηχανία). Σημειώνουμε ότι το 40% των ΜμΕ ήδη εξάγει κάποιο μέρος της παραγωγής του. Ωστόσο, το μέσο ποσοστό εξαγωγών για τις εξαγωγικές επιχειρήσεις είναι χαμηλό (κοντά στο 25%), καθιστώντας έτσι κρίσιμη την υιοθέτηση πολιτικών στήριξης των εξαγωγών ώστε να προσεγγισθεί το επίπεδο κρίσιμης μάζας που θα οδηγήσει σε σημαντικά κέρδη.
- Σε πιο μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, το μερίδιο του τομέα που προτίθεται **να επενδύσει μέσα στην επόμενη 2ετία** (έστω σε επίπεδο χαμηλότερο από ότι στο παρελθόν) παραμένει σχετικά υψηλό για την τρέχουσα περιοριστική συγκυρία (70% των ΜμΕ). Θετικό κρίνεται ότι οι μελλοντικές επενδύσεις αφορούν κυρίως νέες αγορές και καινοτομικά προϊόντα, με πολύ μικρότερο ενδιαφέρον για αγορά εξοπλισμού.
- Όσον αφορά τη **χρηματοδότηση**, οι επενδύσεις του παρελθόντος πραγματοποιήθηκαν κυρίως μέσω ιδίων κεφαλαίων (για το $\frac{1}{2}$ των ΜμΕ). Ωστόσο μελλοντικά, ο περιορισμός στην κερδοφορία και στα ίδια κεφάλαια οδηγεί σε μεγαλύτερη εξάρτηση των εταιρειών από δάνεια και επιδοτήσεις.

ΜΕΛΕΤΗ ΤΗΣ ΕΤΕ:

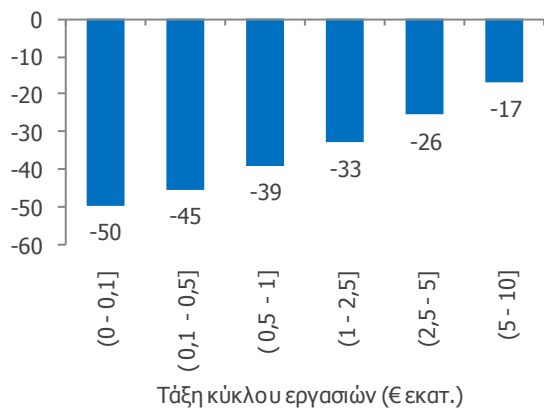
ΔΙΑΦΟΡΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΑΝΑ ΜΕΓΕΘΟΣ ΚΑΙ ΑΝΑ ΚΛΑΔΟ



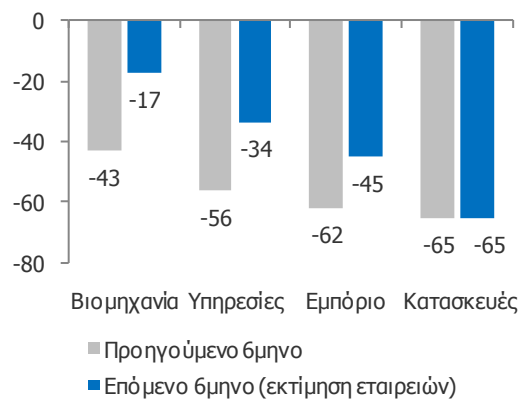


Δείκτης εμπιστοσύνης

Δείκτης Εμπιστοσύνης ανά
τάξη κύκλου εργασιών



Τάση ζήτησης ανά κλάδο

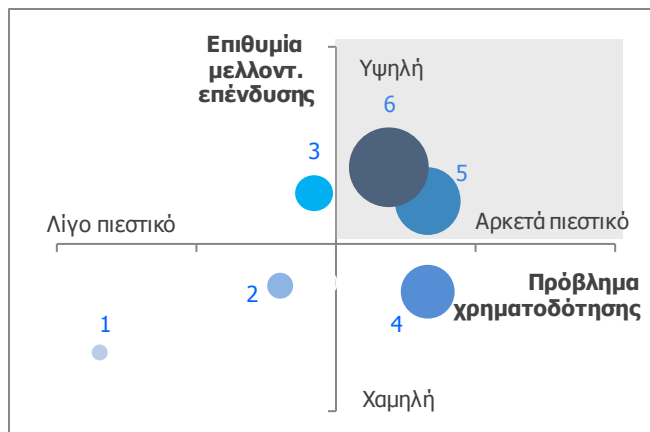
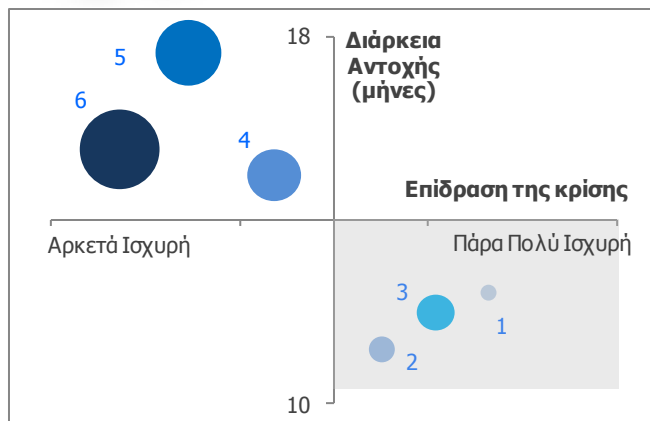


* Οι άνω δείκτες (εμπιστοσύνης και ζήτησης) αντιστοιχούν στο καθαρό ισοζύγιο των απαντήσεων για μείωση/σταθερότητα/αύξηση.

- Αν και η βασική χρησιμότητα του δείκτη εμπιστοσύνης είναι η παρακολούθηση της πορείας του διαχρονικά, ακόμα και σε αυτή τη φάση της έρευνας μπορούν να εξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα σε επίπεδο διαστρωματικής ανάλυσης.
- Το **μέγεθος της επιχείρησης** έχει θετική σχέση με το επίπεδο εμπιστοσύνης, καθώς οι μεσαίες επιχειρήσεις έχουν λιγότερο αρνητικές προσδοκίες σε σχέση με τις μικρές – υποδηλώνοντας πόσο πιο ευάλωτες είναι οι μικρές επιχειρήσεις.
- Εστιάζοντας στις βασικές ερωτήσεις ζήτησης που περιλαμβάνονται στο δείκτη εμπιστοσύνης, διαπιστώνουμε ότι η τάση φαίνεται να διαφέρει **ανάλογα με τον κλάδο δραστηριοποίησης**. Ειδικότερα:
 - ✓ Σε καλύτερη θέση βρίσκεται η **βιομηχανία**, με το 20% του κλάδου να σημειώνει αύξηση ζήτησης το προηγούμενο εξάμηνο (έναντι λιγότερο από 10% των λοιπών ΜμΕ) και τάση βελτίωσης το επόμενο εξάμηνο (22% του τομέα αναμένει αύξηση). Ακολουθούν οι **υπηρεσίες** που εκτιμούν τη μεγαλύτερη βελτίωση με αύξηση ζήτησης για το 17% του τομέα, έναντι 11% το προηγούμενο εξάμηνο.
 - ✓ Οι **κατασκευές** αντιμετωπίζουν τα εντονότερα προβλήματα ζήτησης, η οποία σημείωσε πτώση για το 70% των εταιρειών του κλάδου και αντίστοιχη εικόνα αναμένεται το επόμενο εξάμηνο. Το **εμπόριο** πλήττεται εξίσου έντονα (με το 70% να δηλώνει πτώση το προηγούμενο εξάμηνο, ωστόσο η κατάσταση το επόμενο εξάμηνο αναμένεται λίγο καλύτερη (με το 57% του κλάδου να εκτιμά περαιτέρω πτώση της ζήτησης).



Διαφοροποιήσεις ανά μέγεθος



* Οι αριθμοί 1-6 αντιπροσωπεύουν την **τάξη του κύκλου εργασιών** των εταιρειών:

- 1 : €0-€100.000
- 2 : €100.000-€500.000
- 3 : €500.000-€1.000.000
- 4 : €1.000.000-€2.500.000
- 5 : €2.500.000-€5.000.000
- 6 : €5.000.000-€10.000.000

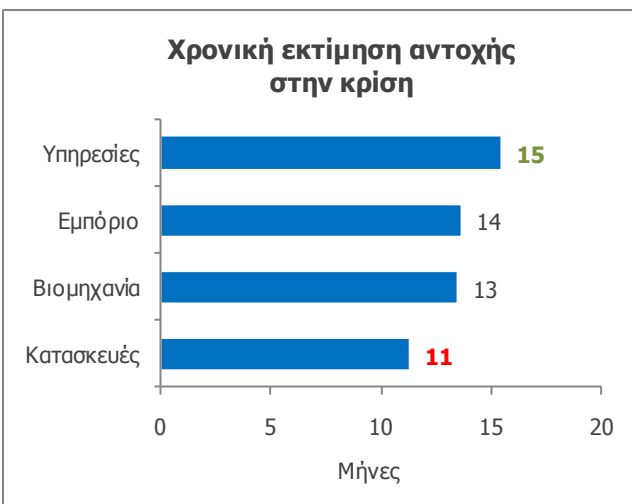
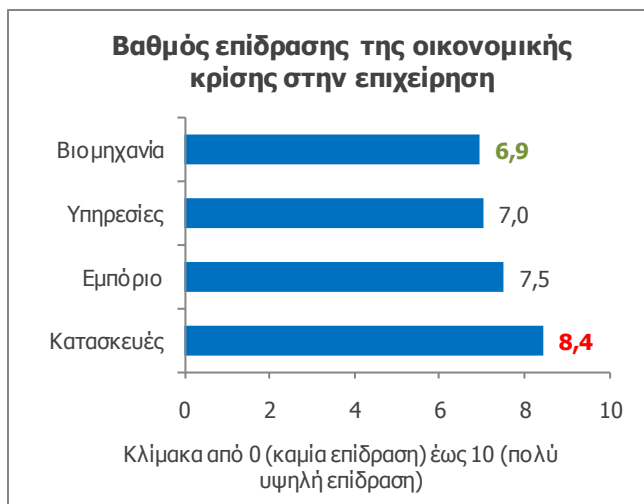
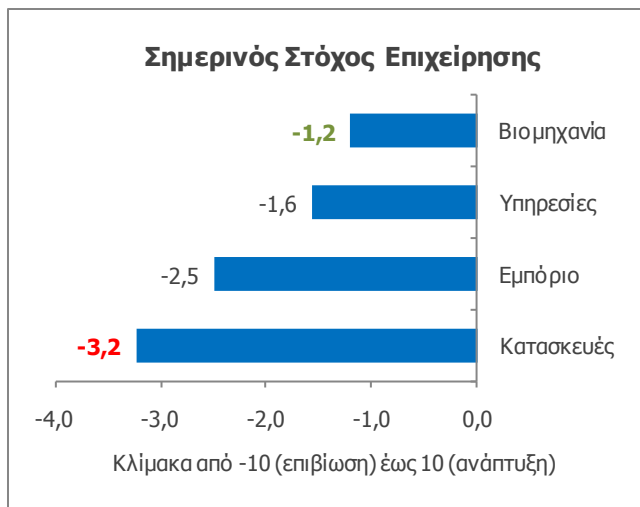
➤ Οι **μικρές επιχειρήσεις** δέχονται υψηλότερη πίεση σε σχέση με τις μεσαίες από την τρέχουσα συγκυρία. Ειδικότερα, το 65% των μικρών εταιρειών δηλώνουν ότι έχουν επηρεαστεί πάρα πολύ από την κρίση, έναντι 30% των μεσαίων, ενώ οι μήνες αντοχής έχουν περιοριστεί στους 12,5 για τις μικρές έναντι 15,5 για τις μεσαίες. Η ισχυρότερη επίδραση της κρίσης αντικατοπτρίζεται στο στόχο των μικρότερων εταιρειών οι οποίες θέτουν την επιβίωση ως στρατηγική προτεραιότητα (54% των μικρών εταιρειών, έναντι του 35% των μεσαίων).

➤ Οι **μεσαίες επιχειρήσεις** εντοπίζουν ως βασικό τους πρόβλημα την τρέχουσα περίοδο την πρόσβαση στη χρηματοδότηση (κάτι που σε μεγάλο βαθμό αντικατοπτρίζει το γεγονός ότι έχουν υψηλότερες ανάγκες δανειακών κεφαλαίων για τις μελλοντικές τους επενδύσεις). Πράγματι, οι μεσαίες εταιρείες επένδυσαν περισσότερο τα προηγούμενα χρόνια τόσο σε εξοπλισμό όσο και σε νέα προϊόντα (85% των μεσαίων έναντι 65% των μικρών). Για την επόμενη διετία η διάθεσή τους για επενδύσεις μειώνεται (επενδύουν τα 3/4 των μεσαίων εταιρειών) παραμένοντας ωστόσο υψηλότερα από τις μικρές εταιρείες. Στο ίδιο πλαίσιο, για το επόμενο εξάμηνο αναμένεται μείωση επενδύσεων για περίπου το 15% των μεσαίων εταιρειών, έναντι 30% των μικρών.



Διαφοροποιήσεις ανά κλάδο

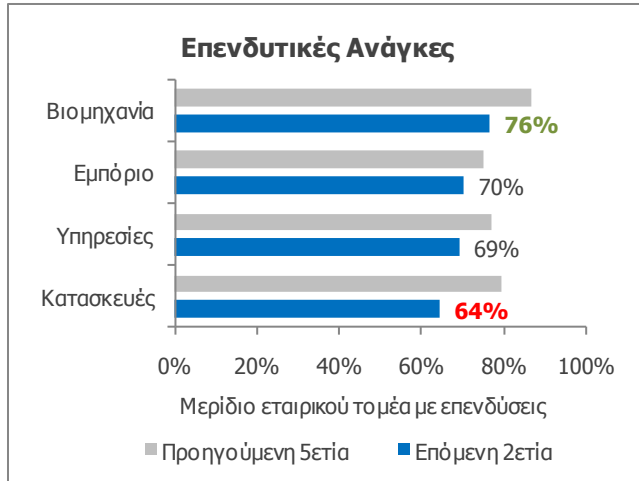
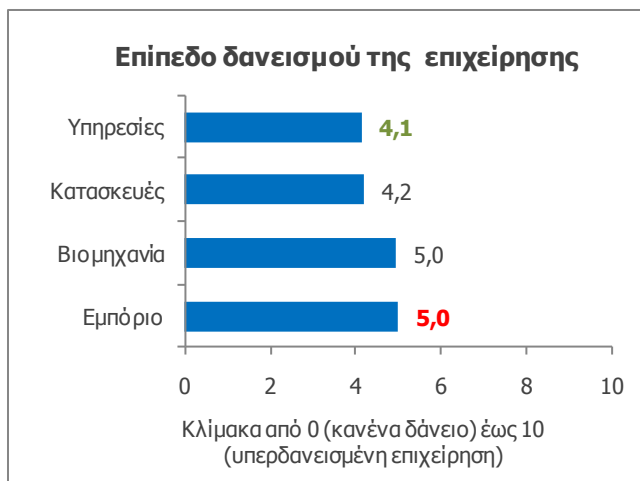
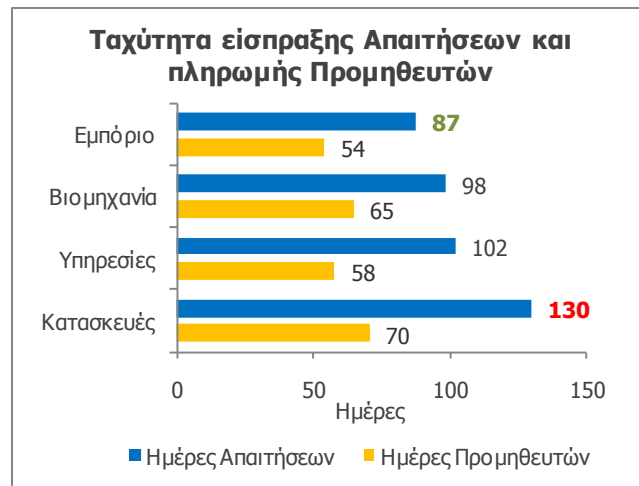
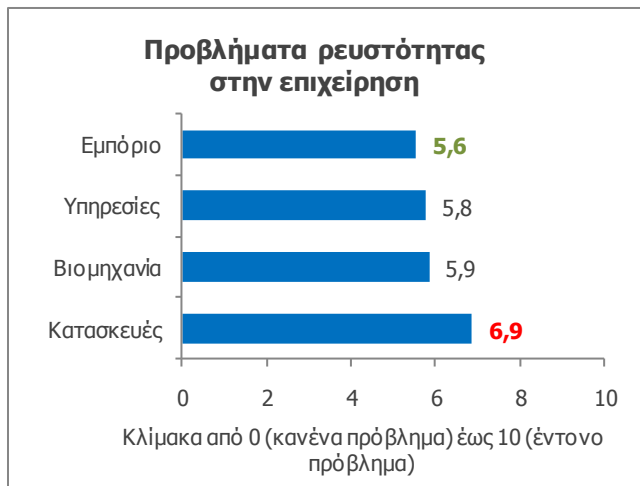
- Ο κλάδος βιομηχανίας είναι ο λιγότερο επηρεασμένος από την αρνητική συγκυρία, ενώ εντονότερα προβλήματα αντιμετωπίζουν οι κατασκευαστικές εταιρείες.





Διαφοροποιήσεις ανά κλάδο

- Σημαντικό πρόβλημα ρευστότητας αντιμετωπίζει ο κλάδος των κατασκευών (με τη διαφορά ανάμεσα στις ημέρες απαιτήσεων και προμηθευτών να αγγίζει τις 50 ημέρες), ενώ η βιομηχανία έχει τις υψηλότερες επενδυτικές ανάγκες.

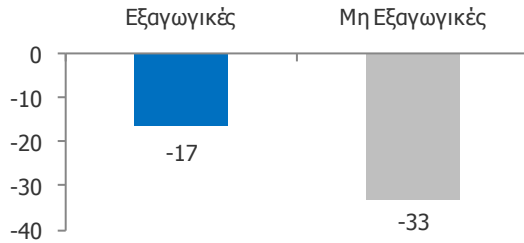




Διαφοροποιήσεις ανά κλάδο

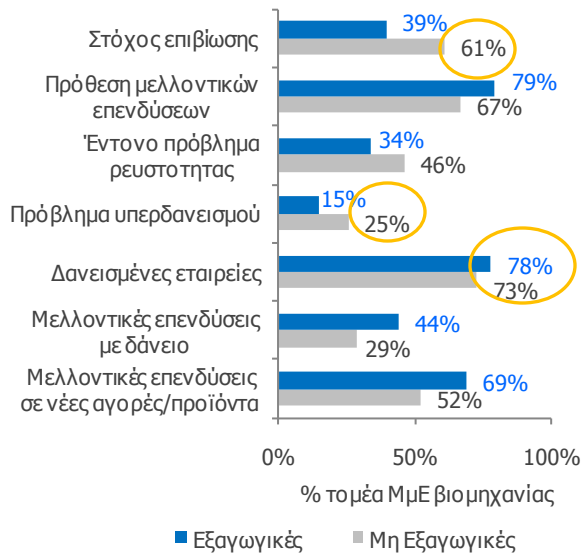
Βιομηχανία

Δείκτης Εμπιστοσύνης Βιομηχανίας



* Ο δείκτης εμπιστοσύνης στη βιομηχανία αντιστοιχεί στο καθαρό ισοζύγιο θετικών και αρνητικών απαντήσεων σχετικά με το επίπεδο παραγγελιών, το επίπεδο αποθεμάτων και τη μελλοντική τάση παραγωγής.

Επίδραση εξαγωγικής δραστηριότητας στη βιομηχανία



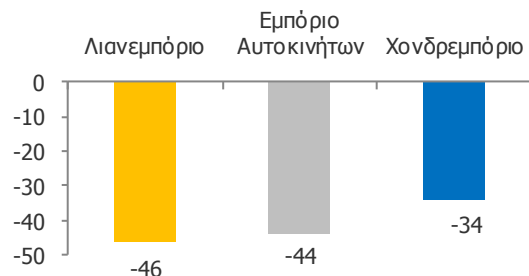
- Η βιομηχανία είναι ο κλάδος που συνδυάζει τη χαμηλότερη επίδραση από την κρίση και τον πιο αναπτυξιακό στόχο. Ειδικότερα, 31% του κλάδου στοχεύει στην ανάπτυξη έναντι 22% για τον υπόλοιπο εταιρικό τομέα ΜμΕ.
- Παράλληλα ωστόσο είναι ο κλάδος με την υψηλότερη εξάρτηση από **δάνεια** καθώς το 80% των βιομηχανιών κάνουν χρήση δανειακών κεφαλαίων, έναντι 70% κατά μέσο όρο για τους λοιπούς κλάδους. Ο αυξημένος δανεισμός συνοδεύεται από υψηλότερα επίπεδα **επενδύσεων** τόσο σε εξοπλισμό όσο και σε νέα προϊόντα, τα οποία ωστόσο είναι μειωμένα σε σχέση με το παρελθόν.
- Η θετική εικόνα της βιομηχανίας οφείλεται στις **εξαγωγικές επιχειρήσεις** οι οποίες αποτελούν πυλώνα ανάπτυξης για τον ευρύτερο εταιρικό τομέα. Αντίθετα, οι βιομηχανίες με δραστηριότητα αποκλειστικά στην Ελλάδα είναι από τα πιο αδύναμα κομμάτια του εταιρικού τομέα, με έντονη επίδραση της κρίσης και σημαντικά προβλήματα ρευστότητας και υπερδανεισμού. Σημειώνεται ότι ορισμένες μη εξαγωγικές βιομηχανίες (της τάξης του 5%) σκοπεύουν να επεκταθούν στο εξωτερικό το επόμενο εξάμηνο.



Διαφοροποιήσεις ανά κλάδο

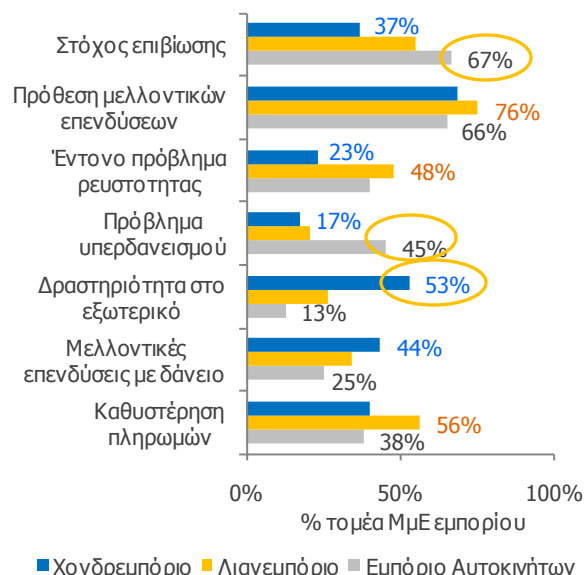
Εμπόριο

Δείκτης Εμπιστοσύνης Εμπορίου



*Ο δείκτης εμπιστοσύνης στο εμπόριο αντιστοιχεί στο καθαρό ισοζύγιο θετικών και αρνητικών απαντήσεων σχετικά με το επίπεδο αποθεμάτων και την παρελθοντική και μελλοντική ζήτηση.

Διαφορές ανά μορφή εμπορίου



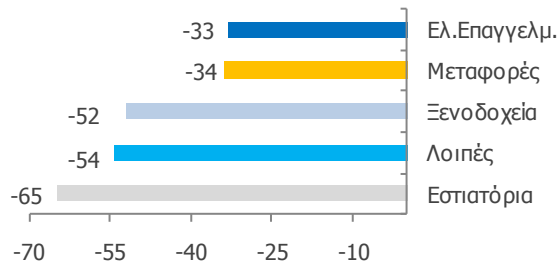
- Ο κλάδος του εμπορίου εμφανίζεται σημαντικά ανομοιογενής. Συγκεκριμένα, διαχωρίζουμε τρεις μορφές εμπορίου: χονδρεμπόριο, λιανεμπόριο και εμπόριο αυτοκινήτων.
- Ευνοϊκότερη είναι η θέση των **χονδρεμπόρων**, οι οποίοι ενισχύονται από την εξαγωγική τους δραστηριότητα και παρουσιάζουν τον υψηλότερο δείκτη εμπιστοσύνης, τη μεγαλύτερη αντοχή στην κρίση και τα λιγότερα χρηματοοικονομικά προβλήματα. Το **λιανικό εμπόριο**, πλήττεται κυρίως στους τομείς ρευστότητας και ζήτησης, ενώ το **εμπόριο αυτοκινήτων** βρίσκεται στη δυσμενέστερη θέση (σε σύγκριση και με το σύνολο του εταιρικού τομέα) με βασικά προβλήματα τον υπερδανεισμό και τη χαμηλή πρόσβαση σε χρηματοδότηση το τελευταίο έτος.
- Η καλύτερη σχετική θέση του χονδρικού εμπορίου συνδέεται σε ένα βαθμό με **διαρθρωτικά χαρακτηριστικά** του κλάδου. Ενδεικτικά οι Έλληνες χονδρέμποροι με κύκλο εργασιών μικρότερο των €10 εκατ.:
 - ✓ έχουν μέσο μέγεθος μεγαλύτερο από τους μικρομεσαίους λιανέμπορους (€0,6 εκατ. έναντι 0,2 εκατ.) - γεγονός που τους προσφέρει υψηλή διαπραγματευτική δύναμη.
 - ✓ καλύπτουν σημαντικό μέρος του συνολικού χονδρεμπορίου (50% του κλάδου στην Ελλάδα έναντι 30% στην Ευρώπη).
 - ✓ επιτυγχάνουν υψηλότερα περιθώρια λειτουργικού κέρδους σε σχέση με την Ευρώπη (8,5% έναντι 7% κ.μ.ο. την τελευταία 5ετία).



Διαφοροποιήσεις ανά κλάδο

Υπηρεσίες

Δείκτης Εμπιστοσύνης Υπηρεσιών

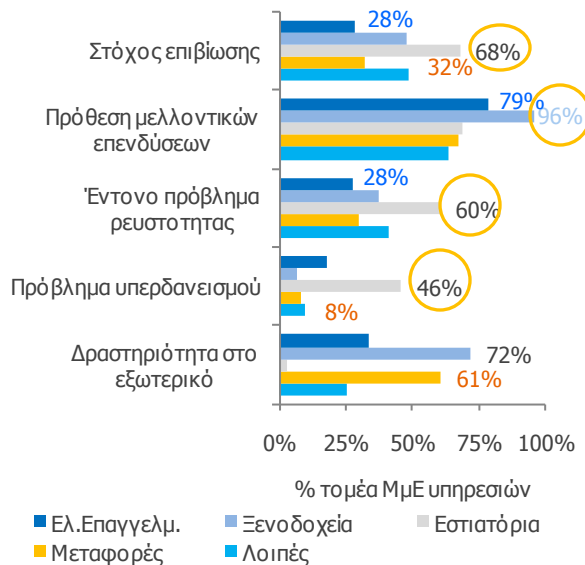


* Ο δείκτης εμπιστοσύνης στις υπηρεσίες αντιστοιχεί στο καθαρό ισοζύγιο θετικών και αρνητικών απαντήσεων σχετικά με την κατάσταση της επιχείρησης και την παρελθοντική και μελλοντική ζήτηση

- Ο τομέας των υπηρεσιών παρουσιάζει τη μεγαλύτερη **αντοχή** στην κρίση (15,5 μήνες, έναντι 11 μήνες για τις κατασκευές και 13,5 μήνες για τους λοιπούς κλάδους) και το χαμηλότερο επίπεδο **δανειακής επιβάρυνσης** (το 37% του τομέα δεν έχει καθόλου δάνεια).
- Σημαντικές διαφορές παρατηρούνται μεταξύ των διάφορων τομέων υπηρεσιών:

- ✓ Την πιο θετική εικόνα παρουσιάζουν οι **ελεύθεροι επαγγελματίες**, καθώς έχουν δεχθεί τη μικρότερη επίδραση από την τρέχουσα συγκυρία. Παράλληλα, είναι οι μόνοι που διατηρούν στόχο ανάπτυξης στις αρχές του 2012, κυρίως στρεφόμενοι σε καινοτομική δραστηριότητα. Οι **μεταφορές** επίσης παρουσιάζουν ανθεκτικότητα στην κρίση, με χαμηλό βαθμό επίδρασης και μεγάλη αντοχή (19 μήνες στις αρχές του 2012). Βασικό μόχλο στήριξης του κλάδου αποτελούν οι πωλήσεις στο εξωτερικό. Σε σχετικά καλή κατάσταση βρίσκονται και τα **ξενοδοχεία**, που πραγματοποιούν τις περισσότερες επενδύσεις κυρίως σε υποδομές και εξοπλισμό, με βασική πηγή χρηματοδότησης τα ίδια κεφάλαια.
- ✓ Ωστόσο, ο κλάδος των **εστιατορίων** αντιμετωπίζει έντονα προβλήματα υπερδανεισμού (που πλήττουν το 46% του τομέα έναντι μόλις 12% του συνόλου των υπηρεσιών) και ρευστότητας (που πλήττουν το 60% του τομέα, έναντι 37% για το σύνολο των υπηρεσιών).

Διαφορές ανά τομέα υπηρεσιών

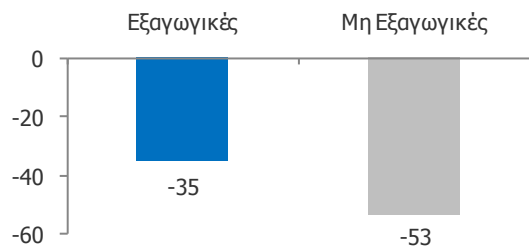




Διαφοροποιήσεις ανά κλάδο

Κατασκευές

Δείκτης Εμπιστοσύνης Κατασκευών



* Ο δείκτης εμπιστοσύνης στις κατασκευές αντιστοιχεί στο καθαρό ισοζύγιο θετικών και αρνητικών απαντήσεων σχετικά με το επίπεδο ανεκτέλεστου υπολοίπου και τη μελλοντική τάση απασχόλησης.

Επίδραση εξαγωγικής δραστηριότητας στις κατασκευές



- Στις αρχές του 2012, ο κλάδος των κατασκευών δείχνει να βρίσκεται στη δυσχερέστερη θέση, με τον χαμηλότερο δείκτη εμπιστοσύνης και την μικρότερη **διάρκεια αντοχής** στην κρίση (11 μήνες έναντι σχεδόν 14 για τις υπόλοιπες ΜμΕ). Επιπλέον, τα 2/3 του κλάδου των κατασκευών αναμένουν περαιτέρω πτώση της ζήτησης το επόμενο εξάμηνο (έναντι λιγότερο του 1/3 των λοιπών κλάδων).
- Σε αυτό το πλαίσιο, οι κατασκευαστικές έχουν τα πιο περιορισμένα **επενδυτικά σχέδια**, τόσο για το επόμενο εξάμηνο όσο και για την επόμενη διετία. Σε αυτό συμβάλλουν και τα σημαντικά **προβλήματα ρευστότητας** που αντιμετωπίζει ο κλάδος (46% των κατασκευών έναντι 35% των λοιπών κλάδων) καθώς το διάστημα μεταξύ πληρωμής προμηθευτών και είσπραξης απαιτήσεων έχει αυξηθεί κατά 1,5 μήνα την τελευταία διετία (έναντι λιγότερο του 1 μήνα για τους λοιπούς κλάδους).
- Η δυσμενής θέση του κλάδου κατασκευών οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην **παρατεταμένη χρονικά πίεση** που έχει δεχθεί από την κρίση. Ειδικότερα, βάσει διαχρονικών στοιχείων για εταιρείες με κύκλο εργασιών χαμηλότερο του €1εκατ., το 1/2 του κλάδου δηλώνει ότι έχει υποστεί ισχυρό πλήγμα από την κρίση από τις αρχές του 2010, ενώ ο υπόλοιπος εταιρικός τόμεας δηλώνει αντίστοιχη πίεση δύο χρόνια αργότερα (τέλος του 2011).

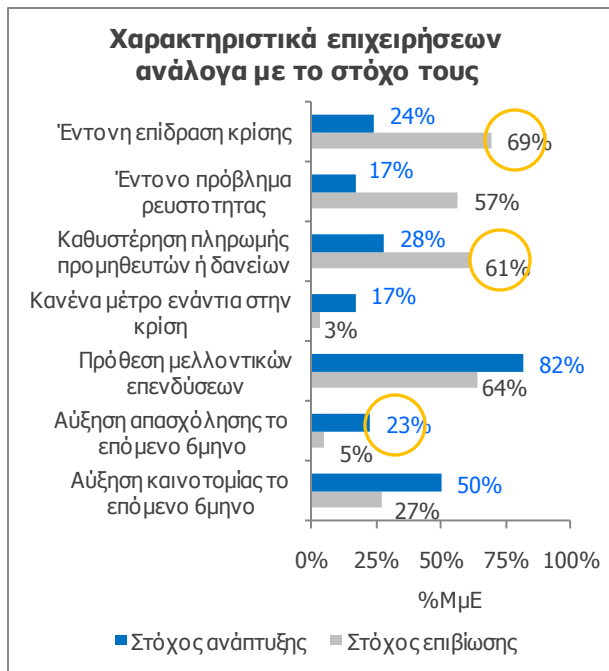
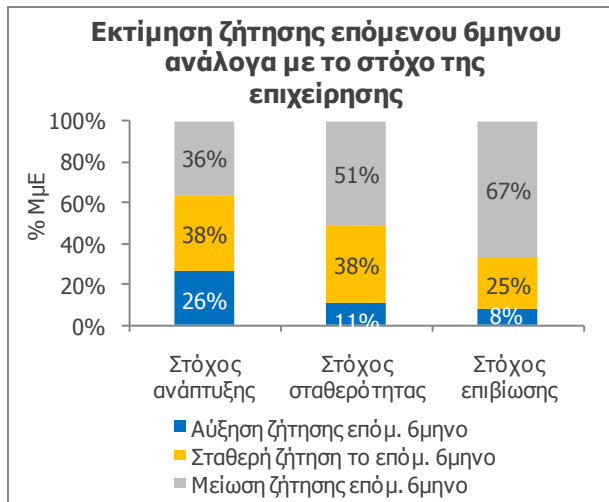
ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΩΝ ΜμΕ





Οι ΜμΕ με αναπτυξιακή προοπτική

Εταιρείες με γενικότερα υγιή χαρακτηριστικά



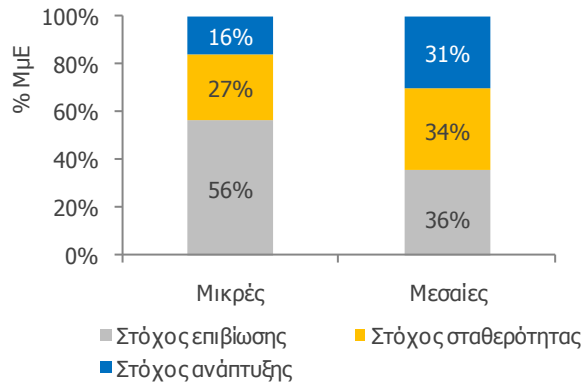
- Η ανάλυση μας επιβεβαιώνει ότι το κομμάτι του εταιρικού τομέα των ΜμΕ (και κυρίως οι μικρές) πλήττεται έντονα από την τρέχουσα συγκυρία. Ωστόσο, είναι σημαντικό να τονίσουμε ότι 1 στις 4 εταιρείες της έρευνας δήλωσαν ότι **στοχεύουν να αναπτυχθούν** τα επόμενα χρόνια.
- Ακόμα πιο σημαντικό είναι ότι αυτές οι εταιρείες έχουν γενικότερα υγιή χαρακτηριστικά με αποτέλεσμα η αναπτυξιακή τους προοπτική να μην αντικατοπτρίζει απλά την αισιοδοξία τους. Συγκεκριμένα, οι εταιρείες αυτές συγκεντρώνουν χαρακτηριστικά που αποτελούν **εχέγγυα για την υγιή ανάπτυξή τους**:
 - ✓ Χαμηλή επίδραση κρίσης
 - ✓ Περιορισμένη λήψη μέτρων (όπως απολύσεις, κλείσιμο καταστημάτων και μείωση παραγγελιών)
 - ✓ Περιορισμένα προβλήματα ρευστότητας
 - ✓ Μικρές καθυστερήσεις πληρωμών
 - ✓ Μικρή αύξηση στις ημέρες απαιτήσεων
 - ✓ Ευνοϊκούς όρους αγορών από τους προμηθευτές
 - ✓ Επεκτατικές πολιτικές επενδύσεων, απασχόλησης, καινοτομικής δραστηριότητας και εξωστρέφειας το επόμενο εξάμηνο



Οι ΜμΕ με αναπτυξιακή προοπτική

Εκτιμήσεις βάσει υποδείγματος διακριτής επιλογής (ordered probit)

Επίδραση του μεγέθους στον στόχο της επιχείρησης



Παράγοντες που οδήγησαν σε στόχο ανάπτυξης



- Βάσει των εκτιμήσεών μας από ένα υπόδειγμα διακριτής επιλογής (ordered probit), οι βασικότεροι **παράγοντες επιτυχίας**, όπως αποτυπώθηκαν στην έρευνα, που επέτρεψαν σε κάποιες εταιρείες να ξεχωρίσουν από το γενικότερο υφεσιακό κλίμα είναι:
 - ✓ Το μέγεθος της εταιρείας
 - ✓ Η υψηλή εξαγωγική δραστηριότητα της εταιρείας
 - ✓ Οι επενδύσεις στην καινοτομία κατά την προηγούμενη πενταετία
 - ✓ Το χαμηλό επίπεδο μόχλευσης
 - ✓ Η χρηματοδότηση των επενδύσεων της τελευταίας πενταετίας κυρίως μέσω ιδίων κεφαλαίων
- Εκτιμώντας ένα δεύτερο υπόδειγμα για το υποσύνολο των εταιρειών που καταρτίζουν ισολογισμούς, η κρισιμότητα του χαμηλού επιπέδου δανεισμού επιβεβαιώθηκε. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις μας, **κρίσιμοι χρηματοοικονομικοί δείκτες** που ξεχωρίζουν τις εταιρείες με αναπτυξιακή προοπτική είναι
 - ✓ οι δείκτες μόχλευσης (όπως ο λόγος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πωλήσεις και η κάλυψη τόκων) και
 - ✓ όχι οι δείκτες αποτελεσματικής λειτουργίας (όπως το περιθώριο κέρδους ή η ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού).
- Συνεπώς, οι προοπτικές των ΜμΕ δεν εξαρτώνται κυρίως από τους υψηλής απόδοσης μηχανισμούς λειτουργίας τους αλλά από την **υγιή κεφαλαιακή τους δομή**.



Κατευθύνσεις πολιτικής

- Τα βασικά μέτρα αντιμετώπισης της κρίσης για τις ΜμΕ πρέπει να εστιάσουν στη **μείωση του λειτουργικού κόστους**. Προς αυτή την κατεύθυνση μπορεί να συμβάλλει:
 - ✓ Η οργάνωση των ΜμΕ σε ευρύτερα δίκτυα επιχειρήσεων (clusters) που ανήκουν στον ίδιο κλάδο ή την ίδια εφοδιαστική αλυσίδα συγκεκριμένου προϊόντος. Η συγκεκριμένη στρατηγική επιτρέπει τον επιμερισμό κόστους (cost sharing) σε θέματα προώθησης, έρευνας αλλά και βασικών υποδομών.
 - ✓ Η παροχή κινήτρων για τη δημιουργία συγχωνεύσεων, ώστε να επιτευχθεί το ελάχιστο μέγεθος για να λειτουργεί μια επιχείρηση αποδοτικά.
- Σε δεύτερο επίπεδο, είναι κρίσιμο να **ενισχυθεί η ρευστότητα** των ΜμΕ – κάτι που μπορεί να επιτευχθεί μέσω:
 - ✓ Αξιοποίησης των διαθέσιμων ευρωπαϊκών μηχανισμών στήριξης (ΕΣΠΑ, ΕΤΕπ) για στοχευμένη παροχή ρευστότητας (π.χ. σε επιχειρήσεις που εξάγουν ή που προωθούν την καινοτομία).
 - ✓ Δημιουργίας ισοδύναμων εργαλείων πιστώσεων όπως οι εγγυητικές επιστολές προς οίκους του εξωτερικού για να διατηρηθεί η δυνατότητα εισαγωγής πρώτων υλών χωρίς την υποχρέωση καταβολής μετρητών.
- Τέλος, σημαντική ανάσα στις ΜμΕ θα έδιναν κινήσεις προς την κατεύθυνση της **ενίσχυσης των πωλήσεων**, κυρίως μέσω προώθησης της εξωστρέφειας:
 - ✓ Ο εξαγωγικός προσανατολισμός των ΜμΕ απαιτεί εκπαίδευση, τεχνογνωσία, διαχείριση κινδύνων και χρηματοδότηση.
 - ✓ Ενισχυτικά σε αυτή την προσπάθεια θα μπορούσε να βοηθήσει ο σχεδιασμός μιας εθνικής στρατηγικής εξαγωγών, κυρίως μέσω της ανάδειξη ενός αναγνωρίσιμου και αξιόπιστου εθνικού brand.



Παράρτημα: Ταυτότητα της δειγματοληπτικής έρευνας

- *Εταιρία: TNS ICAP*
- *Μεθοδολογία: Ποσοτική έρευνα, με τη μορφή τηλεφωνικών συνεντεύξεων (Computer Aided Telephone Interviewing- C.A.T.I.), με χρήση δομημένου ερωτηματολογίου 20 λεπτών*
- *Δείγμα: Συνολικά διεξήχθησαν 960 συνεντεύξεις στην τρέχουσα μέτρηση:*
 - ✓ *480 επιχειρήσεις με τζίρο μέχρι 1εκ. ευρώ (ελεύθεροι επαγγελματίες, ατομικές επιχειρήσεις, ΟΕ, ΕΕ, ΕΠΕ, ΑΕ)*
 - ✓ *480 επιχειρήσεις με τζίρο από 1-10εκ. ευρώ (ΟΕ, ΕΕ, ΑΕ, ΕΠΕ)*
- *Γεωγραφική κάλυψη: Αθήνα, Θεσσαλονίκη, Ηράκλειο, Ιωάννινα, Καβάλα, Λάρισα, Πάτρα*
- *Δειγματοληψία: Πολυσταδιακή, στρωματοποιημένη, μη αναλογική δειγματοληψία ως προς κλάδο και τάξη μεγέθους τζίρου σε κάθε ένα από τα δύο υπο-δείγματα.*
- *Στατιστικό σφάλμα: στο σύνολο κάθε υπο-δείγματος των 480 επιχειρήσεων το μέγιστο στατιστικό σφάλμα είναι +/- 4,5% σε επίπεδο εμπιστοσύνης 95%.*
- *Περίοδος διεξαγωγής: 8/3/2012 - 4/5/2012*
- *Διεξαγωγή: Η έρευνα διεξήχθη σύμφωνα με τους κώδικες δεοντολογίας της ESOMAR και του ΣΕΔΕΑ και τις προδιαγραφές ποιοτικού ελέγχου που ορίζονται από τον ΠΕΣΣ (Ποιοτικός Έλεγχος Συλλογής Στοιχείων). Για την διεξαγωγή της έρευνας πεδίου εργάστηκαν 48 ερευνητές και 3 επιθεωρητές, με εμπειρία και εξειδίκευση σε έρευνες επιχειρήσεων.*

Διεύθυνση Στρατηγικής και Οικονομικής Ανάλυσης

Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις: Έρευνα συγκυρίας

Ιούλιος 2012



Αναλύτριες:

Φραγκίσκα Βουμβάκη,

(+30210) 334 1549,

e-mail: fvoumv@nbg.gr

Μαρία Σάββα,

(+30210) 334 1646,

e-mail: sava.maria@nbg.gr

Αθανασία Κουτούζου,

(+30210) 334 1528,

e-mail: koutouzou.ath@nbg.gr

Το παρόν δελτίο προορίζεται αποκλειστικά για την ενημέρωση επαγγελματιών επενδυτών οι οποίοι καλούνται να προβούν στην υλοποίηση των επενδυτικών τους αποφάσεων χωρίς να στηρίζονται στα περιεχόμενά του. Σε καμία περίπτωση το παρόν δελτίο δεν θα πρέπει να χρησιμοποιηθεί ή να θεωρηθεί ως πρόταση για πώληση είτε ως παρότρυνση για οποιαδήποτε πρόταση αγοράς. Τα στοιχεία που αναφέρονται στο παρόν δελτίο προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες. Μη όντας σε θέση να αποκλείσει το ενδεχόμενο λάθους από μέρους των εν λόγω πηγών η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος δεν εγγυάται για ακρίβεια, την επικαιρότητα ή τη χρησιμότητα οποιασδήποτε πληροφορίας. Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και οι θυγατρικές της εταιρίες δε φέρουν καμία ευθύνη για οποιαδήποτε άμεση ή παρεπόμενη ζημία απορρέει από οποιαδήποτε χρήση της παρούσας αναφοράς.