



ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΘΕΜΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

« ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ »

ΚΑΛΗ ΜΥΡΤΩ-ΜΑΡΙΑ

Α.Μ :2015041

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : ΜΠΑΜΠΑΛΟΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ

ΚΑΛΑΜΑΤΑ, 2019

Περιεχόμενα

« ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ »	0
Περίληψη	4
Εισαγωγή	6
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ^ο	8
Μικρομεσαίες επιχειρήσεις και χρηματοδότηση	8
1.1) Η έννοια της Μικρομεσαίας επιχείρησης.....	8
1.2) Θεωρία χρηματοδότησης	11
Κεφάλαιο 2 ^ο	14
Παραδοσιακές μορφές χρηματοδότης	14
2.1) Τραπεζικός δανεισμός.....	14
2.1.1.) Τράπεζες που ασχολούνται με επενδύσεις	16
2.2) Ομολογιακά δάνεια	17
2.2.1) Διάκριση Ομολογιακών Δανείων.....	19
2.3) Χρηματιστηριακή Αγορά.....	20
2.4) Χρηματοδότηση Μέσω Αύξησης Ιδίων Κεφαλαίων	24
Κεφάλαιο 3 ^ο	26
Εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης	26
Εισαγωγή.....	26
3.1) Leasing	26
3.1.1) Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα του leasing	28
3.2) Factoring	31
3.2.1) Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα του Factoring	32
3.3) Franchising.....	36
3.3.1) Franchising στην ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας	38
3.4) Business Angels	39
3.4.1) Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των Επιχειρηματικών Αγγέλων.	40
3.4.2) Δίκτυο Επιχειρηματικών Αγγέλων του Εμπορίου και Βιομηχανικού Επιμελητηρίου Αθηνών.....	40
3.5) Venture Capital	43
3.5.1) Μορφές Χρηματοδότησης Επιχειρηματικού Κεφαλαίου	46
3.5.2) Διαδικασία επένδυσης ενός Venture Capital	48
3.5.3) Private Equity.....	48
3.5.4) Πρόσφατη εξέλιξη των Private Equity στην ευρωπαϊκή αγορά.....	51

<i>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο</i>	56
<i>Σύγχρονες Πηγές Χρηματοδότησης</i>	56
4.1) Επιχειρηματική Χρηματοδότηση	56
4.2) CrowdFunding ή Μικροπιστώσεις	58
4.2.1) Equity Crowdfunding	67
4.4) Χρηματοδότηση μέσω Horizon 2020 και Cosme και ο ρόλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης	68
<i>Κεφάλαιο 5^ο</i>	71
<i>EquiFund</i>	71
<i>Συμπεράσματα</i>	75
<i>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</i>	77

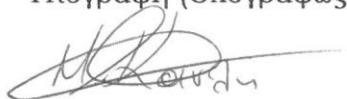
**ΔΗΛΩΣΗ ΜΗ ΛΟΓΟΚΛΟΠΗΣ ΚΑΙ
ΑΝΑΛΗΨΗΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ**

Με πλήρη επίγνωση των συνεπειών του νόμου περί πνευματικών δικαιωμάτων, δηλώνω ενυπογράφως ότι είμαι αποκλειστικός συγγραφέας της παρούσας Πτυχιακής Εργασίας, για την ολοκλήρωση της οποίας κάθε βοήθεια είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται λεπτομερώς στην εργασία αυτή. Έχω αναφέρει πλήρως και με σαφείς αναφορές, όλες τις πηγές χρήσης δεδομένων, απόψεων, θέσεων και προτάσεων, ιδεών και λεκτικών αναφορών, είτε κατά κυριολεξία είτε βάσει επιστημονικής παράφρασης. Αναλαμβάνω την προσωπική και ατομική ευθύνη ότι σε περίπτωση αποτυχίας στην υλοποίηση των ανωτέρω δηλωθέντων στοιχείων, είμαι υπόλογος έναντι λογοκλοπής, γεγονός που σημαίνει αποτυχία στην Πτυχιακή μου Εργασία και κατά συνέπεια αποτυχία απόκτησης του Τίτλου Σπουδών, πέραν των λοιπών συνεπειών του νόμου περί πνευματικών δικαιωμάτων. Δηλώνω, συνεπώς, ότι αυτή η Πτυχιακή Εργασία προετοιμάστηκε και ολοκληρώθηκε από εμένα προσωπικά και αποκλειστικά και ότι, αναλαμβάνω πλήρως όλες τις συνέπειες του νόμου στην περίπτωση κατά την οποία αποδειχθεί, διαχρονικά, ότι η εργασία αυτή ή τμήμα της δεν μου ανήκει διότι είναι προϊόν λογοκλοπής άλλης πνευματικής ιδιοκτησίας.

Όνομα & Επώνυμο Συγγραφέα (Με Κεφαλαία):

Μυρτώ - Μαρία Κωνσταντίνου

Υπογραφή (Ολογράφως, χωρίς μονογραφή):



Ημερομηνία (Ημέρα - Μήνας - Έτος):

11 / 11 / 2019

Περίληψη

Σκοπός της παρούσας πτυχιακής εργασίας είναι η μελέτη και η αναλυτική περιγραφή των σημερινών μορφών χρηματοδότησης μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Αρχικά στο πρώτο κεφάλαιο παρουσιάζεται ένα εννοιολογικό πλαίσιο σχετικά με το τι είναι μικρομεσαίες επιχειρήσεις και στην θεωρία χρηματοδότησης.

Στην συνέχεια ,στο δεύτερο κεφάλαιο αναφερόμαστε στους παραδοσιακούς τρόπους χρηματοδότησης και συγκεκριμένα στον τραπεζικό δανεισμό ,στα ομολογιακά δάνεια, στην χρηματιστηριακή αγορά καθώς και στην χρηματοδότηση μέσω αύξησης ιδίων κεφαλαίων.

Στο τρίτο κεφάλαιο , αρχίζουμε να ασχολούμαστε με τις εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης. Συγκεκριμένα αναλύουμε την χρηματοδότηση μέσω χρηματοδοτικής μίσθωσης (Leasing) , την πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Factoring) ,την δικαιοχρησία (Franchising) ,τους επιχειρηματικούς αγγέλους (Business Angels), τα κεφάλαια συμμετοχών υψηλού επιχειρηματικού κίνδυνου (Venture Capital) καθώς επίσης και τα ιδιωτικά κεφάλαια (Private Equity). Επιπλέον , στο κεφάλαιο αυτό μέσω διαγραμμάτων παρουσιάζονται η συγκέντρωση κεφαλαίων με μια ματιά και η συγκέντρωση επενδύσεων με μια ματιά για τα έτη 2014 έως 2018.

Στο τέταρτο κεφάλαιο, γίνεται αναφορά σε πιο σύγχρονες πηγές χρηματοδότησης , όπως είναι η επιχειρηματική χρηματοδότηση ,οι μικροπιστώσεις ,equity crowdfunding καθώς και η βοήθεια της Ευρωπαϊκής Ένωσης μέσω προγραμμάτων Horizon 2020 και Come.

Τέλος στο πέμπτο κεφάλαιο ,πραγματεύεται μια μελέτη και ερευνά πάνω σε ένα νέο πρόγραμμα χρηματοδότησης το Equifund. Αναφερόμαστε λοιπόν , από πού δημιουργήθηκε ,ποιος είναι ο στόχος του ,τι είναι ,πως λειτουργεί και κλείνοντας παρατίθεται ένα ερώτημα για το αν είναι σωστή επένδυση .

Εισαγωγή

Συχνές διαταραχές σε Ευρωπαϊκό καθώς και σε παγκόσμιο περιβάλλον επέφεραν αλλαγές στις συνθήκες όπου λειτουργούν οι αγορές και κατ'επέκταση οι εταιρείες. Η άντληση κεφαλαίων για μια εταιρεία αποτελεί μια από τις βασικότερους παραμέτρους. Ο τρόπος διαπραγμάτευσης ενός επενδύτη καθώς και οι εναλλακτικοί τρόποι άντλησης κεφαλαίων που διαθέτει ,καθορίζουν το ποσό ορθή είναι η συμφωνία που θα πετύχει καθώς και ποσό αποτελεσματικός θα είναι ο τρόπος άντλησης κεφαλαίων που θα επιλέξει . Εν συνεχεία τα τελευταία χρόνια παρατηρείται σημαντική πρόοδος στην οικονομία και παράλληλα και τεχνολογική ανάπτυξη ιδιαίτερα στον χρηματοπιστωτικό τομέα ,όπου επέτρεψε την πληθώρα χρηματοδοτικών εναλλακτικών λύσεων για τις εταιρείες.

Οι χρηματοδοτικές λύσεις προέρχονται τόσο από καινούριους χρηματοπιστωτικούς θεσμούς όσο και από τα τραπεζικά ιδρύματα .Για μια επιχείρηση η γνώση των εναλλακτικών λύσεων αποτελεί βασική προϋπόθεση στην άντληση κεφαλαίων . Θα πρέπει λοιπόν να γίνεται ενδελεχή ερευνά για την εύρεση ιδανικότερης χρηματοδότηση. Βασικοί χρηματοδότες των επιχειρήσεων είναι διάφορα τραπεζικά ιδρύματα με διάφορα χρηματοδοτικά εργαλεία , η Ευρωπαϊκή Ένωση καθώς και το κράτος μέσω ειδικών χορηγήσεων. Ωστόσο επειδή οι περισσότερες επιχειρήσεις στρέφονται σε εξωτερική άντληση κεφαλαίων για την έναρξη της επιχείρησης και για να μπορέσουν να ανταπεξέλθουν στις διάφορες υποχρεώσεις τους . Έτσι στόχος της παρούσας εργασίας είναι να εξεταστούν οι ειδή υπάρχουσες εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης καθώς και τις πιο σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης επιχειρήσεων,

προκειμένου ένας επιχειρηματίας να μπορέσει να εκτιμήσει ποια μορφή χρηματοδότησης είναι η ιδανικότερη ώστε να πετύχουν τους στόχους τους .

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

Μικρομεσαίες επιχειρήσεις και χρηματοδότηση

1.1) Η έννοια της Μικρομεσαίας επιχείρησης

Με την γενική έννοια του όρου επιχείρησης χαρακτηρίζεται η ποριστική¹ οικονομική μονάδα που αποτελεί αυτοτελή και υπεύθυνη οργάνωση παραγωγικών συντελεστών και διαχείρισης συναλλαγών με τις οποίες και επιδιώκει το μέγιστο δυνατό κέρδος. Οι νομικές μορφές της είναι οι ατομικές και οι εταιρικές (Ομόρρυθμη και Ετερόρρυθμη Εταιρεία , Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης ,Ανώνυμη Εταιρεία ,Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρεία ,Συνεταιρισμός , Συμπλοιοκτησία. Τα μεγέθη της επιχειρήσεις χωρίζονται σε μικρές, μεσαίες, μεγάλες επιχειρήσεις και κολοσσοί.

Στις 6 Μαΐου του 2003 ως μικρομεσαίες επιχειρήσεις ,σύμφωνα με τη σύσταση 2003/361 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής ,περιλαμβάνει μια συγκεκριμένη ομάδα επιχειρήσεων όπως είναι οι μεσαίες, οι μικρές και πολύ μικρές επιχειρήσεις. Όμως, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προκειμένου να ελέγχει την σαφή οικονομική κατάσταση της επιχείρησης και να αποκλείει εκείνες στις οποίες δεν είναι ΜμΕ² ,προχώρησε στην διάκριση μεταξύ τριών διαφορετικών κατηγοριών επιχειρήσεων .Την αυτόνομη επιχείρηση ,την συνεργαζόμενη και την συνδεδεμένη επιχείρηση.

¹ Ποριστική : Προέρχεται από το ρήμα πορίζω όπου σημαίνει αποκομίζω . Εδώ ποριστική οικονομική μονάδα εννοείται ότι η επιχείρηση δίνει την ευκαιρία σε κάποιον ως οικονομική μονάδα να αποκτήσει κάτι .

² ΜμΕ : Μικρομεσαίες επιχειρήσεις

Αρχικά, αυτόνομη επιχείρηση δηλώνεται αν η επιχείρηση είναι ανεξάρτητη είτε έχει μια ή περισσότερες μειοψηφικές εταιρικές σχέσεις , με άλλες επιχειρήσεις . Συγκεκριμένα , μερικά από τα χαρακτηριστικά της είναι ότι δεν διαθέτει συμμετοχή 25% ή περισσότερο σε άλλη επιχείρηση , καθώς και δεν κατέχεται άμεσα κατά 25% ή περισσότερο από άλλη επιχείρηση ή δημόσιο οργανισμό. Μια άλλη κατηγορία , είναι η συνεργαζόμενη επιτήρηση. Πρόκειται για μια κατάσταση επιχειρήσεων ,οι οποίες δημιουργούν χρηματοοικονομικές εταιρικές σχέσεις με άλλες επιχειρήσεις ,χωρίς όμως η μια να μπορεί να ασκεί άμεσο ή έμμεσο έλεγχο στην άλλη. Λέγεται ότι μια επιχείρηση είναι “ συνεργαζόμενη ” με μια άλλη όταν κατέχει συμμετοχή μεταξύ 25% και κάτω του 50% σε αυτήν .Τέλος , η τρίτη κατηγορία είναι η συνδεδεμένη επιχείρηση ,όπου αν η εταιρική συμμετοχή σε άλλες επιχειρήσεις ξεπερνά το όριο του 50% τότε πρόκειται για τέτοιου είδους επιχείρηση.

Εν συνεχεία είναι σημαντικό να τονιστεί πως οι ΜμΕ χωρίζονται σε τέσσερις κατηγορίες επιχειρηματικής δραστηριότητας όπως είναι η μεταποίηση ,τέτοια είναι η βιοτεχνία και η πολύ μικρή βιομηχανία ,όπου γίνεται μετατροπή πρώτων υλών σε προϊόντα. Μια άλλη κατηγορία είναι το χονδρεμπόριο , όπου οι χονδρέμποροι λειτουργούν σαν μεσάζοντες αγοράζοντας προϊόντα από μεταποιητικές επιχειρήσεις , όπου είτε τα αποθηκεύουν είτε τα πωλούν στους καταναλωτές ή στου λιανοπωλητές . Ακόμα μια κατηγορία είναι οι υπηρεσίες, οι οποίες δεν ασχολούνται με κάποιο προϊόν ώστε να το πουλήσουν αλλά πωλούν προσωπικές και επαγγελματικές δεξιότητες ,σε μεταποιητικές ,χονδρεμπορικές και λιανεμπορικές επιχειρήσεις, καθώς επίσης και στους καταναλωτές. Τελευταία κατηγορία και ευρέως ο μεγαλύτερος κλάδος ύπαρξης ΜμΕ στην Ελλάδα είναι το λιανικό εμπόριο, όπου πολλές τέτοιες επιχειρήσεις αγοράζουν προϊόντα από μεταποιητικές ή χονδρεμπορικές επιχειρήσεις και τα μεταπωλούν σε καταναλωτές.

Σήμερα στην Ελλάδα ο ορισμός αυτός της Ευρωπαϊκής Επιτροπής εφαρμόζεται για πολλούς και σημαντικούς λόγους. Ένας από αυτούς τους λόγους είναι τα κριτήρια κατάταξης και οι δυσκολίες που αντιμετωπίζει κάθε επιχείρηση που υποβάλει αίτηση προς χρηματοδότηση . Η Ελλάδα , όπως και κάθε ευρωπαϊκή χώρα , είναι χώρα ΜμΕ οποιασδήποτε νομικής μορφής. Σύμφωνα με στοιχεία του Ε.Ο.Μ.Μ.Ε.Χ³ ως ΜμΕ στην Ελλάδα θεωρούνται οι επιχειρήσεις που απασχολούν έως 100 άτομα προσωπικό φτάνοντας το 99,8% του συνόλου των επιχειρήσεων και απασχολούν περίπου το 60% του εργατικού δυναμικού.

Από την οικονομική κρίση του 2008 που διέρχεται η Ελλάδα έχει επηρεάσει αισθητά τον τομέα του εμπορίου .Η μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος ,η αύξηση της ανεργίας καθώς και η συγκρατημένη καταναλωτική συμπεριφορά επηρέασε τον κλάδο οδηγώντας σε μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης. Μάλιστα αυτό παρατηρείται ,σύμφωνα με στοιχεία την Ε.Λ.Σ.Τ.Α.Τ⁴ ,καθώς το 2007 ένα χρόνο πριν το “κραχ” της κρίσης ο τομέας του εμπορίου απαρτιζόταν συνολικά από 305.724 επιχειρήσεις κάθε νομικής μορφής, σε αντίθεση με το 2017 όπου ο αριθμός των επιχειρήσεων μειώθηκε αισθητά φτάνοντας μόλις στις 231.909 επιχειρήσεις.

Έτσι λοιπόν, σύμφωνα με τα παραπάνω ένα σύνηθες πρόβλημα που θα συναντήσει ένας επιχειρηματίας σήμερα προκειμένου να ορθοποδήσει μετά από αυτήν την οικονομική κρίση είναι η εύρεση χρηματοδότησης . Οι πιο γνωστοί τρόποι χρηματοδότησης που γνωρίζουν οι περισσότεροι είναι η αύξηση του μετοχικού

³ Ε.Ο.Μ.Μ.Ε.Χ : Ελληνικός Οργανισμός Μικρών-Μεσαίων Επιχειρήσεων και Χειροτεχνίας, πρόκειται για ελληνικό δημόσιο οργανισμό, με στόχο να προωθήσει και να στηρίζει την εθνική βιοτεχνία και χειροτεχνία.

⁴ Ε.Λ.Σ.Τ.Α.Τ: Ελληνική Στατιστική Αρχή και έχει σκοπό τη συστηματική παραγωγή επίσημων στατιστικών, καθώς και τη διενέργεια στατιστικών ερευνών οι οποίες αφορούν όλους τους τομείς της δραστηριότητας του δημοσίου και του ιδιωτικού τομέα.

κεφαλαίου και ο τραπεζικός δανεισμός. Ωστόσο, υπάρχουν και άλλοι πιο σύγχρονοι και εναλλακτικοί τρόποι χρηματοδότησης με κεφάλαια που προέρχονται από το δημόσιο , την Ευρωπαϊκή Ένωση, άλλους χρηματοδοτικούς φορείς εκτός των πιστωτικών ιδρυμάτων και ιδιώτες επενδυτές.

Κλείνοντας ,στα πλαίσια της ανάπτυξης της Επιχειρηματικότητας το Ελληνικό Δημόσιο συμμετέχει στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων μέσω προγραμμάτων που προκηρύσσονται από διάφορους οργανισμούς και φορείς όπως τον Ο.Α.Ε.Δ. ,τον Ε.Ο.Μ.Μ.Ε.Χ., το Υπουργείο Αγροτικής ανάπτυξης και Τροφίμων, το Υπουργείο Ανάπτυξης, την Γενική Γραμματεία Έρευνας και Τεχνολογίας κ.α. Σήμερα, η παγκόσμια συγκυρία είναι εξαιρετικά δύσκολη για την εύρεση χρηματοδότησης, καθώς το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει κλονισθεί ιδιαίτερα. Οι βασικές ανάγκες χρηματοδότησης μια επιχείρησης συνήθως είναι κατά την αρχική φάση (έναρξη και εγκατάσταση), Κεφάλαια κίνησης , Επενδύσεις πάγιου εξοπλισμού, Επενδύσεις μακροπρόθεσμου σχεδιασμού όπως επαγγελματική στέγη, και επέκταση παραγωγής .

1.2) Θεωρία χρηματοδότησης

Τα τελευταία χρόνια λόγω των συνέχων οικονομικών διαταραχών σε ευρωπαϊκό καθώς και παγκόσμιο επίπεδο ,επέφεραν πολλές αλλαγές στις λειτουργίες των αγορών και κατ'επέκταση των εταιρειών και των οργανισμών. Σε αντίθεση με τις ραγδαίες εξελίξεις του χρηματοπιστωτικού συστήματος των αγορών κι της τεχνολογίας παρέχουν νέες και καινοτόμες δυνατότητες στις επιχειρήσεις που όμως απαιτείται η κατάλληλη αντιμετώπιση και ανάλυση. Κάθε επιχείρηση που αποφασίζει πάνω στην καινοτομία, θα πρέπει να βασίζεται στο συνδυασμό τεχνικής εφικτοτητας

και οικονομικής ζήτησης. Όπως γίνεται αντιληπτό για να μπορέσει να γίνει ένα τέτοιο βήμα προς την καινοτομία χρειάζεται ένας τρίτος παράγοντας όπου είναι η χρηματοδότηση.

Η χρηματοδότηση αποτελεί την σημαντικότερη παράμετρο για την επιτυχημένη λειτουργία και ανάπτυξη της επιχείρησης. Από το πρώτο στάδιο σύλληψης της ιδέας έως και το τελευταίο που είναι η διάθεση του προϊόντος στην αγορά, η επιχείρηση χρειάζεται συνεχή ενίσχυση με κεφάλαια προκειμένου να προχωρεί ορθώς και ομαλά η παραγωγική διαδικασία. Η αναζήτηση των κεφαλαίων αυτών γίνεται από τους υπευθύνους της κάθε επιχείρησης, από διάφορους επενδυτές ,στελέχη της επιχείρησης καθώς και διαφημιστές που μέσω διάφορων πηγών αναζητούν την καλύτερη και καταλληλότερη μορφή χρηματοδότησης ,εφόσον κάθε στάδιο χρηματοδότησης απαιτείται διαφορετική μορφή χρηματοδότησης .

Άλλωστε τα τελευταία έτη η πρόοδος της οικονομίας μαζί με την εξέλιξη της τεχνολογίας έγινε εμφανής στο χρηματοπιστωτικό τομέα. Η απελευθέρωση της χρηματοπιστωτικής αγοράς επέτρεψε την πληθώρα χρηματοδοτικών εναλλακτικών λύσεων για τις εταιρείες .

Παρατηρήσαμε λοιπόν ότι η χρηματοδότηση αποτελεί την σημαντικότερη παράμετρο για την επιτυχημένη λειτουργία της επιχείρησης . Ωστόσο πριν αναφερθούμε στις πηγές και στο είδος της χρηματοδότησης πρέπει να τονιστεί ότι στις πηγές στις οποίες καθορίζεται η επιτυχία και η βιωσιμότητα της επιχείρησης είναι οι πηγές κεφαλαίου . Ο διαχωρισμός λοιπόν των πηγών είναι σε εσωτερικές όπου είναι τα κεφάλαια και εξωτερικές όπου είναι οι παράγοντες εκτός της επιχείρησης .

Μια επιχείρηση προκειμένου να μπορέσει να καλύψει τις ανάγκες της όπως ανάπτυξη επενδυτικών σχεδίων βελτίωση της ρευστότητας της ,συγκέντρωση κεφαλαίου κίνησης καθώς και άλλες ανάγκες της θα χρειαστεί να στραφεί σε τέτοιου είδους πηγές .

Πιο συγκεκριμένα η εσωτερική χρηματοδότηση έχει να κάνει με τα ίδια κεφάλαια των ιδρυτών ,από έσοδα των πωλήσεων της επιχείρησης ,κεφάλαια προσωπικά των ιδιοκτητών της επιχείρησης αλλά και πόροι που μπορούν να αποκομισθούν από το φιλικό και οικογενειακό περιβάλλον. Επιπλέον ,από έσοδα των πωλήσεων ή κατακράτηση μέρους από το σύνολο των κερδών της επιχείρησης. Γι αυτό το λόγο μάλιστα πολλοί νέοι επενδυτές για τα πρώτα στάδια εξέλιξης της επιχείρησης προτιμούν αυτήν την μορφή χρηματοδότησης , διότι είναι προσβάσιμη χωρίς πολλές ιδιαιτερότητες .

Από την άλλη πλευρά , η εξωτερική χρηματοδότηση ,αφορά πηγές χρηματοδότησης εκτός της επιχείρησης. Η εξωτερική χρηματοδότηση διαχωρίζεται σε δυο μορφές την συμμετοχική (equity) και μη συμμετοχική (non-equity-debt) χρηματοδότηση. Η πρώτη μορφή χρηματοδότησης υλοποιείται με την πώληση μεριδίων της από τους ιδιοκτήτες σε επενδυτές –χρηματοδότες και πρόκειται ουσιαστικά για μικρή απώλεια περιουσίας. Ωστόσο , πρόκειται για την πιο συχνή μορφή χρηματοδότησης διότι δεν γίνεται εκχώρηση μεριδίων . Τέτοιοι είναι οι Επιχειρηματικοί Άγγελοι (Business Angels) , τα Κεφάλαια Συμμετοχών Υψηλού Επιχειρηματικού Κινδύνου (Venture Capital) , η εισαγωγή στην Χρηματιστηριακή Αγορά και η εξαγορά ή συγχώνευση με άλλη εταιρεία. Η μη συμμετοχική χρηματοδότηση περιλαμβάνει την εισροή κεφαλαίων στη εταιρεία με τον ορό την καταβολή δόσεων και τόκων . Τέτοια κεφάλαια μπορεί να είναι από Τραπεζικά Δάνεια ,Ομολογιακά Δάνεια , την

Χρηματοδοτική Μίσθωση (Leasing) και την Πρακτορεία Επιχειρηματικών Απαιτήσεων

Κεφάλαιο 2^ο

Παραδοσιακές μορφές χρηματοδότης

2.1) Τραπεζικός δανεισμός

Ο τραπεζικός δανεισμός πρόκειται για τον πιο παλιό τρόπο και συνηθισμένο που καταφεύγουν οι επιχειρήσεις για να βρουν χρηματοδότηση. Με το πέρασμα του χρόνου ο τραπεζικός δανεισμός ανταποκρινόμενος με τις διαφορές ανάγκες των εταιρειών τα τελευταία έτη περιέχει μια μεγάλη γκάμα διαφορετικών πιστωτικών προγραμμάτων.

Πιο συγκεκριμένα , οι τράπεζες προσφέρουν δυο μεγάλες κατηγορίες δανείων οι οποίες θα καλύπτουν τις διαφορετικές κάθε φορά ανάγκες των εταιρειών: τα Μακροπρόθεσμα δάνεια και τα δάνεια Κεφαλαίου Κίνησης.

Αρχικά θα αναλύσουμε την πρώτη κατηγορία δανείων ,όπου είναι τα μακροπρόθεσμα δάνεια τα όποια κατά κύριο λόγο περιλαμβάνουν τα δάνεια εγκατάστασης και τα δάνεια επαγγελματικού εξοπλισμού της επιχείρησης. Τα κεφάλαια που τα τραπεζικά ιδρύματα χορηγούν στις εταιρείες για να καλύψουν

την επαγγελματική στέγη μέχρι και το 100% της αξίας του ακίνητου και η διάρκεια αποπληρωμής του δάνειου κυμαίνεται από 3 μέχρι 30 χρόνια ανάλογα με την τράπεζα καθώς και την πιστοληπτική ικανότητα της εκαστοτε επιχείρησης. Για τις νέες επιχειρήσεις τα τραπεζικά ιδρύματα τους παρέχουν μια περίοδο χάριτος δυο με τρία χρόνια με αποκλειστική υποχρέωση την πληρωμή των τόκων. Σε περίπτωση που η τράπεζα χορηγεί δάνεια για την αγορά παγίων τότε η διάρκεια αποπληρωμής μπορεί να φτάσει έως και 15 χρόνια. Στην πλειοψηφία του οι δανειζόμενοι είναι κατά κύριο λόγο μικρομεσαίες επιχειρήσεις που έχουν ως στόχο να επεκταθούν. Η χρηματοδότηση από τα τραπεζικά ιδρύματα σε αυτήν την περίπτωση είναι δυνατόν να καλύψει ολόκληρη την επένδυση της αγοράς του παγίου εξοπλισμού .

Εν συνεχεία ,στην δεύτερη κατηγορία ανήκουν τα δάνεια για τα κεφάλαια κίνησης. Σκοπός των δάνειων αυτών είναι να βελτιώσουν την ρευστότητα των επιχειρήσεων. Τα τραπεζικά ιδρύματα προσφέρουν προϊόντα όπως είναι τα ανοιχτά ή αλλιώς τα ανακυκλούμενα δάνεια, καθώς και οι αλληλόχρεοι λογαριασμοί , τα όποια αποτελούν συνήθως βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση. Τα τραπεζικά ιδρύματα, λοιπόν για τα ανοιχτά δάνεια μπορούν να χορηγήσουν πιστωτικό όριο από το όποιο μπορούν οι επιχειρήσεις να δανείζονται χωρίς όμως να το ξεπερνούν .Η εξόφληση του συγκεκριμένου δάνειου μπορεί να γίνει τμηματικά ενώ ταυτόχρονα μπορεί να δώσει την δυνατότητα στην εταιρεία να συνεχίσει τον δανεισμό της. Υπάρχουν τράπεζες που χρηματοδοτούν για κεφάλαιο κίνησης ποσοστό ως και το 100% του τζίρου της επιχείρησης και άλλες όπου το ποσοστό αυτό δεν ξεπερνά το 50% του τζίρου .

2.1.1.) Τράπεζες που ασχολούνται με επενδύσεις

Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (ETE) , ιδρύθηκε το 1958 στο Λουξεμβούργο με πρόεδρο τον Βέρνερ Χόγιερ . Το συμβούλιο διοικητών απαρτίζεται από ένα μέλος ανά χώρα της Ε.Ε και από ένα εκπρόσωπο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής .Στόχος της ΕΤΕ είναι να δανείζεται χρήματα από τις κεφαλαιαγορές και στη συνέχεια τα διαθέτει με τη μορφή δανείων υπό ευνοϊκούς όρους σε σχέδια που συμβάλλουν στην επίτευξη των στόχων της Ε.Ε. Περίπου το 90% των δανείων χορηγούνται εντός της Ε.Ε, ωστόσο κανένα μέρος των χρημάτων δεν προέρχεται από τον προϋπολογισμό της Ε.Ε. Επιπλέον , ΕΤΕ παρέχει 3 κύρια είδη προϊόντων και υπηρεσιών: την *Χορήγηση δανείων* όπου σύμφωνα με αυτό η ΕΤΕ χορηγεί δάνεια σε πελάτες όλων των μεγεθών με στόχο την ανάπτυξη και τη δημιουργία θέσεων εργασίας, και η στήριξη αυτή συχνά συμβάλλει στην προσέλκυση άλλων επενδυτών. Ακόμα η «*Συνδυαστική πόρων*» η οποία επιτρέπει στους πελάτες της να συνδυάσουν τη χρηματοδότηση από την ΕΤΕ με άλλες επενδυτικές πηγές. Καθώς και την Παροχή συμβουλών και τεχνική υποστήριξη, για τη μεγιστοποίηση της αποδοτικότητας των πόρων. Τέλος η ίδια η ΕΤΕ χορηγεί δάνεια άνω των 25 εκατ. ευρώ και όταν πρόκειται για μικρότερα δάνεια, ανοίγει πιστωτικές γραμμές για χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία στη συνέχεια χορηγούν δάνεια σε πιστωτές.

Ελληνική Αναπτυξιακή Τράπεζα , ιδρύθηκε το 2003 , όταν αρχικά ιδρύθηκε το Ταμείο Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων (ΤΕΜΠΜΕ Α.Ε), μία ανώνυμη εταιρία του Ελληνικού Δημοσίου με σκοπό τη διευκόλυνση της πρόσβασης των ΜμΕ στην χρηματοπιστωτική αγορά, και μετοχικό κεφάλαιο € 240.000.000.Το

ΤΕΜΠΙΜΕ επιτέλεσε ένα υψηλής προστιθέμενης αξίας διαμεσολαβητικό έργο, καθώς επέτρεψε την πρόσβαση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην τραπεζική χρηματοδότηση αναλαμβάνοντας μέρος του κινδύνου που δεν αναλάμβαναν οι τράπεζες. Με το Ν. 3912/2011 (ΦΕΚ Α'17/17.2.2011) συστάθηκε το Εθνικό Ταμείο Επιχειρηματικότητας και Ανάπτυξης (ΕΤΕΑΝ ΑΕ) με αρχικό μετοχικό κεφάλαιο Ευρώ 1,7 δις, ως καθολικό διάδοχο σχήμα της ΤΕΜΠΙΜΕ Α.Ε. Ωστόσο με τον Ν.4608/2019 (ΦΕΚ Α' 66/25.4.2019) τροποποιήθηκε ο ιδρυτικός νόμος της ΕΤΕΑΝ ΑΕ (Ν. 3912/2011) και μετεξελίχθηκε με τη νέα της επωνυμία, ως *Ελληνική Αναπτυξιακή Τράπεζα*. Σήμερα η *Ελληνική Αναπτυξιακή Τράπεζα*, έχει κατακτήσει ένα διευρυμένο μερίδιο στην διαμεσολάβηση χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών για τις ΜμΕ παρέχοντας πλέον, εκτός από εγγυήσεις, και άλλα σύγχρονα χρηματοοικονομικά προϊόντα, μέσω της δημιουργίας ταμείων ειδικού σκοπού από τα οποία εξασφαλίζονται χρηματοδοτήσεις χαμηλού κόστους.

2.2) Ομολογιακά δάνεια

Τα ομολογιακά δάνεια είναι για την κάλυψη επενδυτικών αναγκών της επιχείρησης, σε πάγια ακίνητα και κεφαλαιουχικό εξοπλισμό ή και σε κεφάλαια κίνησης. Το δάνειο αυτό μπορεί να εκδοθεί μόνο από ανώνυμες εταιρείες οι οποίες να έχουν ως έδρα την εκαστοτε χώρα .Διαιρείται σε ομολογίες οι οποίες αντιπροσωπεύουν τα δικαιώματα των ομολογιούχων έναντι του έκδοτη σύμφωνα με τους όρους του δάνειου

Τα ομολογιακά δάνεια είναι χρεόγραφα βάση των οποίων ο εκδότης έχει την υποχρέωση να καταβάλει στον κάτοχο των ομολόγων το αρχικό ποσό χρηματοδότησης σε προκαθορισμένα τακτικά χρονικά διαστήματα .Τέτοια δάνεια χρησιμοποιούνται συνήθως από το κράτος ,είτε από δημοσιές επιχειρήσεις, είτε από μεγάλους οργανισμούς, είτε επίσης και από μεγάλες ιδιωτικές εταιρείες.

Μερικά από τα χαρακτηριστικά των ομολογιακών δάνειων είναι ότι υπάρχει χρονική διάρκεια εξαρχής ,καθώς επίσης εκδίδονται από ανώνυμες εταιρείες και στην συνέχεια διαιρούνται σε ομολογίες. Επιπλέον στο τέλος της χρονικής διάρκειας η εταιρεία επιστρέφει το κεφάλαιο στους ομολογιούχους και τους τόκους που αναλογούν .Τέλος άλλο ένα χαρακτηριστικό είναι οτι το ύψος του δανείου δεν υπόκειται σε περιορισμούς .

Ο εκδότης κατά την διαδικασία σύναψης ενός ομολόγου θα πρέπει να αναλάβει την υποχρέωση να καταβάλλει στον αγοραστή του ορισμένο τόκο κατά τη διάρκεια ζωής του ομολόγου, καθώς επίσης και την πλήρη αξία του ομολόγου μέχρι και τη λήξη του.

Από την άλλη ,οι εκδότες δεν έχουν δικαίωμα ιδιοκτησίας ,παίρνουν κυμαινόμενο ή σταθερό τόκο καθόλη την διάρκεια ζωής ενός ομολόγου , αν το αφήσουν μέχρι τη λήξη του, λαμβάνουν και το αρχικό κεφάλαιο της επένδυσής τους.

Από μια άλλη οπτική τώρα ,το ευρωπαϊκό τοπίο όσον αφορά την χρηματοδότηση των εταιρειών αλλάζει με το πέρασμα του χρόνου και πια η πρόσβαση σε πηγές άντλησης κεφαλαίου αποτελεί κεντρικό ζήτημα.

Η Ευρωπαϊκή Ένωση με πρωτοβουλία της πρότεινε ένα σχέδιο δράσης για την οικοδόμηση της « Ένωσης Κεφαλαιαγοράς» έως το 2019, των χρηματιστηριακών δηλαδή αγορών των 28 κρατών μελών της .Ε.Ε.

Στόχος ,λοιπόν, της ένωσης κεφαλαιαγορών είναι η εξόφληση νέων πηγών χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις και ιδιαίτερα για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Επίσης ,να μειώσει το κόστος για την άντληση κεφαλαίων και παράλληλα να αυξήσει τις επιλογές των αποταμιευτών σε όλη την Ε.Ε. Επιπλέον ,έχει ως στόχο την διευκόλυνση των διασυνοριακών επενδύσεων με αποτέλεσμα να ελκύσει περισσότερες ξένες επενδύσεις στην Ε.Ε. , να στηρίζει μακροπρόθεσμα σχέδια και τέλος να καταστήσει σταθερό ,ανθεκτικό και ποιο ανταγωνιστικό το χρηματοπιστωτικό σύστημα της Ε.Ε.

2.2.1) Διάκριση Ομολογιακών Δανείων

Τα ομολογιακά δάνεια διαχωρίζονται σε 4 βασικές κατηγορίες που προσδιορίζονται από τα βασικά χαρακτηριστικά όπως η διάρκεια ,το νόμισμα, το είδος επιτοκίου ,το κουπόνι ,ο τρόπος διάθεσης , το νόμισμα έκδοσης και διάφορα αλλά . Όλα τα ειδή των ομολογιακών δανείων μπορούν να εξασφαλίζονται με κάθε είδους εγγύηση .

- i. Το **κοινό ομολογιακό δάνειο** παρέχει στους κατόχους των ομολόγων το δικαίωμα λήψης τόκου. Το ύψος του δανείου καθορίζεται από την επιχείρηση που εκδίδει το ομολογιακό δάνειο.

- ii. Στο **ομολογιακό δάνειο σε ανταλλάξιμες ομολογίες** ,οι κάτοχοι των ομολογιών μπορούν με δήλωση τους να ζητήσουν την ολική ή μερική εξόφληση των ομολόγων τους με μετάβαση σε αυτούς άλλων ομολόγων ή μετοχών ή άλλων κινητών αξιών της εκδότριας εταιρίας ή άλλων εκδοτών .

- iii. **Ομολογιακό δάνειο με μετατρέψιμες ομολογίες** , με αυτό το δάνειο οι κάτοχοι μπορούν να ζητήσουν μετατροπή των ομολογιών τους σε μετοχές της εκδότριας εταιρίας . Η απόφαση για την μετατροπή των ομολογιών οδηγεί σε ισόποση αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου .

- iv. Με το **ομολογιακό δάνειο με δικαίωμα στα κέρδη** , οι κάτοχοι των ομολόγων έχουν το δικαίωμα να λάβουν εκτός του τόκου και ένα ποσοστό μερίσματος που υλοποιείται μετά την λήψη του πρώτου μερίσματος από τους μέτοχους της εταιρίας

2.3) Χρηματιστηριακή Αγορά

Άλλος ένας τρόπος από τους παραδοσιακούς τρόπους χρηματοδότησης μέσα από τον όποια μια εταιρεία μπορεί να αντλήσει κεφάλαια είναι η εισαγωγή της στην χρηματιστηριακή αγορά, μέσω της οποίας εκτελούνται χρηματιστηριακές συναλλαγές. Οι συναλλαγές αυτές σχετίζονται με μετοχές ,δικαιώματα προτίμησης καθώς και χρεόγραφα δημόσιου και εταιρειών. Οι επενδυτές σύμφωνα με τον νόμο

της προσφοράς και της ζήτησης διαμορφώνουν και καθορίζουν τις τιμές που συναντάμε στους πίνακες του χρηματιστηρίου .

Πιο αναλυτικά μια εταιρεία πριν πάρει την απόφαση να εισήχθη στην χρηματιστηριακή αγορά θα πρέπει να λάβει υπόψη μερικούς παράγοντες ,όπως το μέγεθος και τα έσοδα της εταιρείας τα όποια πρέπει να είναι επαρκή ώστε να διασφαλίζουν την δυνατότητα εισαγωγής της στο χρηματιστήριο. Επιπλέον πρέπει να λάβουν υπόψη τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά καθώς και οι ανάγκες ή επιθυμίες των ιδιοκτών οποιασδήποτε εταιρείας.

Είναι γεγονός πως ο συγκεκριμένος τρόπος χρηματοδότησης δεν είναι από τους πιο διαδεδομένους ,διότι επικρατεί η άποψη ότι με την εισαγωγή μιας εταιρίας στο χρηματιστήριο υπάρχει κάποια απώλεια του έλεγχου της από τους ιδιοκτήτες της.

Ωστόσο , τα τελευταία χρόνια η χρηματιστηριακή αγορά ,ως μέθοδο χρηματοδότησης φαίνεται να έχει αναπτυχθεί ,καθώς η άμεση έκδοση μετοχών για μια εταιρεία εισηγμένη στο χρηματιστήριο είναι μια καλή διέξοδο ώστε να μπορέσει να αντλήσει άμεσα κεφάλαια για επένδυση χωρίς το βάρος ενός εξωτερικού χρέους .

Εν συνεχεία οι χρηματιστηριακές αγορές μπορούν να διαχωριστούν ανάλογα με το χρόνο λήξης των απαιτήσεων, που διαπραγματεύονται σε αυτές. Οι χρηματοδοτικές αγορές διακρίνονται σε :

- **Χρηματαγορά:** στις αγορές αυτές διαπραγματεύονται αξιόγραφα που είναι στενά υποκατάστατα του χρήματος. Η ημερομηνία λήξης αυτών των αξιόγραφων είναι μικρότερη του έτους. Επιπλέον χαρακτηριστικά των συγκεκριμένων αξιόγραφων είναι τα χαμηλά επίπεδα κινδύνου, οι μεγάλες ονομαστικές αξίες και η δυνατότητα άμεσης ρευστοποίησης τους

(γραμμάτια δημοσίου, διατραπεζικά κεφάλαια, πιστοποιητικά καταθέσεων κα.)

- **Αγορές κεφαλαίου:** σε αυτές τις αγορές τα αξιόγραφα αφορούν στη χρηματοδότηση παραγωγικών επενδύσεων επί πάγιων περιουσιακών στοιχείων. Τα αξιόγραφα έχουν διάρκεια μεγαλύτερη του ενός έτους και αφορούν στις αγορές μετοχικών ή δανειακών τίτλων.

- **Αγορές αντιστάθμισης κινδύνου:** τα αξιόγραφα που διοχετεύονται στις αγορές αντιστάθμισης κινδύνου έχουν την ικανότητα να μειώνουν τον κίνδυνο δημιουργίας αρνητικής καθαρής θέσης επειδή μπορούν να μετατρέπουν την τιμή στα στοιχεία του ενεργητικού ή του παθητικού των επιχειρήσεων που συμμετέχουν. Στην Ελλάδα λειτουργεί το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών που περιλαμβάνει την αγορά αξιών και την αγορά παραγώγων.

Κάποια από τα πλεονεκτήματα μιας εταιρείας που κάνει εισαγωγή στο χρηματιστήριο είναι η άντληση κεφαλαίου από αυτό. Το χρηματιστήριο αποτελεί ένα μέσο πιο ασφαλές και ευνοϊκό για την άντληση κεφαλαίων από ότι η δανειοδότηση από κάποιο τραπεζικό ίδρυμα. Επιπλέον με την εισαγωγή της εταιρείας στην χρηματιστηριακή αγορά και την ελευθερία των επιτοκίων ,καθώς και η άρση των περιορισμών στην διακίνηση των κεφαλαίων υπάρχει η ευκαιρία να χρησιμοποιηθούν τα κεφάλαια που άντλησαν από τις χρηματαγορές και εκτός χώρας. Όπως γίνεται αντιληπτό η εισαγωγή μιας εταιρείας στο χρηματιστήριο έχει μεγάλες πιθανότητες επιτυχίας και στόχων, διότι υπάρχει σημαντική εταιρική εξοικείωση του εταιρικού προφίλ.

Τέλος ,άλλο ένα από τα πλεονεκτήματα των Χ.Α είναι να κάνουν συγχωνεύσεις ή εξαγορές άλλων εταιρειών οι οποίες είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο, με αποτέλεσμα να εισπράττουν ,μεγάλα κέρδη από τις συνεργασίες αυτές.

Από την άλλη ωστόσο υπάρχουν και αρκετά μειονεκτήματα για τις εταιρείες που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο . Πρώτα από όλα κατά την διαδικασία εισαγωγής μιας εταιρείας στο χρηματιστήριο θα είναι καλό να εξετάσουν οι ενδιαφερόμενοι τα κόστη που αναλαμβάνει η εκάστοτε εταιρεία. Τέτοια κόστη είναι οι αμοιβές σε δικηγόρους ,λογιστές και διαφόρους άλλους ειδικούς που χρειάζονται για να προετοιμάσουν τις δημόσιες προτάσεις . Επιπλέον ,πρέπει να λάβουν υπόψη την αμοιβή του χρηματιστηρίου όπου ορίζεται από τους κανονισμούς, δηλαδή την ετήσια χρέωση για την αρχική εγγραφή και την αίτηση εγγραφής νέας έκδοσης. Επιπρόσθετα, η κάθε εταιρεία που επιθυμεί αυτήν την επιλογή θα πρέπει να γνωρίζει ότι θα αποκαλυφθούν διάφορες πληροφορίες όπως είναι οι αποφάσεις , ο ισολογισμός και αλλά οικονομικά στοιχεία. Τέλος να τονιστεί πως με την εισαγωγή της εταιρείας στο χρηματιστήριο ,θα υπάρξει απώλεια έλεγχου και αλλαγή δομής. Ο ιδιοκτήτης από εκεί που θα έχει το απολυτό και πλήρη έλεγχο της εταιρείας για τις διαφορές αποφάσεις που πρέπει να παρθούν για αυτήν χωρίς να δώσει κανέναν απολύτως λόγο σε κανέναν ,μετά την εισαγωγή της θα είναι απαραίτητο να γίνεται έκτακτο συμβούλιο για οποιαδήποτε απόφαση και θα πρέπει να λογοδοτεί για κάθε του απόφαση στους μετόχους της εταιρείας ,καθώς επίσης θα πρέπει να εισακούει και να συμφωνεί αν χρειαστεί και με τις αποφάσεις των υπολοίπων .

2.4) Χρηματοδότηση Μέσω Αύξησης Ιδίων Κεφαλαίων

Είναι γνωστό όταν μια εταιρεία ή επιχείρηση δεν θέλει να προβεί στην έκδοση τραπεζικού δανεισμού ,τότε έχει την δυνατότητα να κάνει αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εκδίδοντας νέες μετοχές. Αυτές οι μετοχές απευθύνονται στους ήδη υπάρχοντες μέτοχους ,οι όποιοι στην περίπτωση αυτή καλύπτουν και την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου ή σε νέους μέτοχους οι όποιοι με αυτόν τον τρόπο αποκτούν το δικαίωμα συμμετοχής τους σε λήψη αποφάσεων καθώς και στα κέρδη της επιχείρησης.

Η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου γίνεται συνήθως με δικαίωμα προτίμησης παλαιών μετοχών. Εφαρμόζεται σε περιπτώσεις κεφαλαιοποίησης αποθεματικών από αναπροσαρμογή της αξίας των παγίων στοιχείων της επιχείρησης ή κερδών εις νέον.

Σε περίπτωση που η εταιρεία κρίνει πως η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής είναι αρκετά υψηλή ,με αποτέλεσμα να έχει μικρή εμπορευσιμότητα ,τότε μπορεί να προβεί σε διάσπαση της ονομαστικής αξίας (split) .

Πρακτικά ,είναι η διαδικασία αντικατάστασης παλαιών μετοχών ,με πολλαπλάσιες νέες μετοχές ,κάτι που έχει ως αντίκτυπο την αύξηση της ονομαστικής αξίας της μετοχής. Επιπλέον άλλη μια διαδικασία αντικατάστασης μετοχών όταν η εταιρεία είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο ,είναι ότι τροποποιεί την κατηγορία μετοχών , δηλαδή από κοινές σε προνομιούχες και το αντίστροφο από προνομιούχες σε κοινές μετοχές ,έτσι εκδίδει νέες μετοχές προς αντικατάσταση των παλαιών μετοχών. Σε αυτήν την περίπτωση ο συνολικός αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία δεν μεταβάλλεται. Οι Κοινές μετοχές ,είναι ένας συμβατικός τρόπος άντλησης ιδίων κεφαλαίων για μια επιχείρηση η όποια έχει εισήχθη στο χρηματιστήριο ,είναι οι

μετοχές αυτές σε τιμή στην οποία η αγορά είναι έτοιμη να πληρώσει. Οι κοινές μετοχές καθιστούν αξιόγραφα για μια εισηγμένη επιχείρηση καθώς μια επιχείρηση χωρίς ίδια κεφάλαια δεν μπορεί να εκδώσει χρεόγραφα δανειακών κεφαλαίων⁵ ή υβριδικά αξιόγραφα.⁶

Από την άλλη , οι προνομιούχες μετοχές αποτελούν άλλο ένα αξιόγραφο το οποίο παρουσιάζει μερικά κοινά χαρακτηριστικά με τα δανειακά κεφάλαια. Πιο συγκεκριμένα οι προνομιούχες μετοχές προσφέρουν σταθερό μέρισμα ,δεν έχουν μερίδιο στον έλεγχο της επιχείρησης όπως επίσης έχουν περιορισμένο προνόμιο ψήφου σε ζητήματα που μπορούν να επηρεάσουν τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Επιπροσθέτως η μετοχές αυτές δεν έχουν ημερομηνία λήξης και σε περίπτωση χρεοκοπίας οι κάτοχοι των προνομιούχων μετοχών θα πρέπει να περιμένουν μέχρι να ικανοποιηθούν οι αξιώσεις των δανειστών πριν λάβουν οποιοδήποτε τμήμα των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης

Σε αυτήν την περίπτωση ο συνολικός αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία δεν μεταβάλλεται .

⁵ Χρεόγραφα δανειακών κεφαλαίων : Τραπεζικός δανεισμός ,Έντοκα γραμμάτια ,Εταιρικά ομόλογα

⁶ Υβριδικά αξιόγραφα : Μετατρέψιμο χρέος ,Προνομιούχες μετοχές ,Ομόλογα συνδεδεμένα με δικαίωμα προαίρεσης .

Κεφάλαιο 3^ο

Εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης

Εισαγωγή

Εκτός όμως από τις παραδοσιακές μορφές εταιρικής χρηματοδότησης που είναι πολύ χρήσιμες και απαραίτητες και χωρίς αυτές θα υπήρχε πρόβλημα στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων. Ήρθε η εποχή να υπάρξουν και άλλες μορφές χρηματοδότησης της λεγόμενες εναλλακτικές μορφές που ήρθαν να συμπληρώσουν τα κενά των παραδοσιακών στην ανάπτυξη και την καινοτομία των επιχειρήσεων. Όπως θα δούμε παρακάτω οι πιο γνώστες και σίγουρες εναλλακτικές μορφές είναι οι Επιχειρηματικοί Άγγελοι, τα Κεφάλαια Συμμετοχών Υψηλού Επιχειρηματικού Κινδύνου, το Leasing, το Factoring, το franchising και τα Ιδιωτικά Κεφάλαια.

3.1) Leasing

Leasing ή αλλιώς χρηματοδοτική μίσθωση είναι μια από σύγχρονη και από τις πιο δημοφιλή πηγή χρηματοδότησης. Εμφανίστηκε στις Η.Π.Α στις αρχές τις δεκαετίας του 1950, αλλά επεκτάθηκε σε όλες τις χώρες διότι είναι ένα εύχρηστο εργαλείο. Στην Ευρώπη η πρώτη εταιρεία ήταν η *Mercantile Leasing Company* η οποία ιδρύθηκε μια δεκαετία αργότερα ενώ σημαντική αύξηση συνάντησε η θεσμός αυτός την δεκαετία του 1970, όπου και ιδρύθηκε η *US Leasing Corporation* , μια από τις

μεγαλύτερες εταιρείες Leasing σήμερα. Το Leasing άρχισε να κάνει την εμφάνιση του στην Ελλάδα το 2000 με τον νόμο Ν1665/4-12-1986 (ΦΕΚ 194Α) .

Πρόκειται για μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση επιχειρήσεων για την απόκτηση παγίων στοιχείων. Τέτοια πάγια στοιχεία μπορεί να είναι ακίνητα για επαγγελματική χρήση , καθώς και επαγγελματικός εξοπλισμός. Έτσι , με αυτήν την μορφή χρηματοδότησης ο επαγγελματίας έχει την επιλογή για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο να μισθώνει ένα κινητό (μηχάνημα , αυτοκίνητο, κ.λπ.) ή ακίνητο (αποθήκη, οικόπεδο, κ.λπ.) πάγιο και στο τέλος αυτής της περιόδου θα μπορεί να αγοράσει σε προσυμφωνημένο τίμημα ,το λεγόμενο δικαίωμα προαίρεσης ή αλλιώς Options.

Πρέπει επίσης να σημειώσουμε κάπου εδώ ότι ο μισθωτής (lessee) οφείλει να πληρώσει όλα τα μισθώματα από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης (lessor) αλλιώς κινδυνεύει να κηρυχτεί σε πτώχευση. Πρακτικά η διαδικασία της μορφής Leasing είναι ότι η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης αγοράζει το πάγιο που επιθυμεί ο επιχειρηματίας ή αλλιώς ο μισθωτής και στην συνέχεια του το ενοικιάζει .

Εν συνεχεία το Leasing έχει αρκετά κοινά σημεία με τον δανεισμό. Τόσο ο πιστωτής ξένου κεφαλαίου ,όσο και ο παρέχων του Leasing δίνουν την ευκαιρία στον λήπτη να χρησιμοποιήσει κάποια αγαθά. Αυτά τα αγαθά διακρίνονται σε Leasing καταναλωτικών αγαθών και σε Leasing επενδυτικών αγαθών. Τα πρώτα έχουν εκμίσθωση υψηλής αξίας τέτοια είναι για παράδειγμα κάποιο αυτοκίνητο και έχουν διάρκεια εκμίσθωσης τρία με έξι έτη. Και από την άλλη η άλλη κατηγορία αγαθών είναι για εκμίσθωση κινητών αγαθών ,όπως Η/Υ ,μηχανήματα και αλλά ,καθώς επίσης και για εκμίσθωση κτιριακών εγκαταστάσεων τα λεγόμενα property leasing . Σε αυτήν την περίπτωση η διάρκεια εκμίσθωσης είναι δέκα με τριάντα χρόνια.

Πρέπει να σημειωθεί πως δικαίωμα χρήσης στο πάγιο έχει ο επιχειρηματίας ,ενώ η ιδιοκτησία ανήκει στην τράπεζα ,ενώ ιδιοκτησία αποκτά εφόσον έχει αποπληρώσει το συμφωνηθέν τίμημα για την απόκτηση του παγίου.

3.1.1)Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα του leasing

Κάποια πλεονεκτήματα που μπορεί να συλλογιστεί κανείς είναι ότι η χρηματοδοτική μίσθωση προστατεύει τον μισθωτή από την απαξίωση των παγίων του λόγω τεχνολογικών ή άλλων μεταβολών. Συνήθως, στην περίπτωση των κινητών παγίων (εξοπλισμός, υπολογιστές, μηχανήματα κλπ.), έχουμε πτώση της αξίας τους με την πάροδο του χρόνου, συνεπώς συμφέρει τον επιχειρηματία να τα αποκτήσει με leasing, ενώ, στην περίπτωση των ακινήτων, η αξία τους αυξάνεται σε βάθος χρόνου, άρα συμφέρει να τα αγοράσει και να έχει την ιδιοκτησία τους. Επιπλέον ,η διαδικασία υπογραφής μιας σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι γρηγορότερη, φθηνότερη και πιο ευέλικτη από τη διαδικασία υπογραφής μιας σύμβασης μακροπρόθεσμου δανεισμού. Ακόμα ,τα έξοδα είναι περιορισμένα δηλαδή δεν χρειάζονται προσημειώσεις, υποθήκες, έξοδα δικηγόρων κλπ. Τα συμβολαιογραφικά έξοδα είναι λιγότερα και υπάρχει απαλλαγή από τα περισσότερα τέλη και φόρους που επιβαρύνουν τις δανειακές συμβάσεις. Τέλος άλλο ένα πλεονέκτημα είναι ότι το leasing επιτρέπει στις εταιρείες που πωλούν τα πάγια να εισπράττουν μετρητά και όχι να παρέχουν πίστωση, κάτι που θα τις οδηγούσε πιθανότατα στο δανεισμό. Αποφεύγουν έτσι τόκους και επισφαλείς πελάτες. 12. Σε περίπτωση που ο πελάτης είναι αφερέγγυος ή άτυχος ή πτωχεύσει, οι εταιρείες leasing διασφαλίζονται, έχοντας

κρατήσει την ιδιοκτησία των παγίων, και επιπλέον έχουν σημαντικά φορολογικά κίνητρα (αφορολόγητο αποθεματικό, αποσβέσεις κλπ.).

Απτήν άλλη τώρα η χρήση της χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει και μερικά αρνητικά όπως πολλές φορές, οι εταιρείες leasing, επειδή παρακρατούν την κυριότητα του εξοπλισμού, εφόσον αυτός συνιστά μεγάλη επένδυσή τους, ζητούν να έχουν και λόγο στα οικονομικά πεπραγμένα της εταιρείας. Αυτό μπορεί να οδηγήσει σε προστριβές με την μισθώτρια εταιρεία. Επίσης η μισθώτρια εταιρεία χάνει την υπολειμματική αξία του εξοπλισμού, όταν λήξει η σύμβαση leasing. Πρέπει λοιπόν ή να επιστρέψει τον εξοπλισμό ή να δώσει χρήματα για να τον κρατήσει ή να κάνει νέες διαπραγματεύσεις. καθώς επίσης πρέπει να σημειωθεί ότι σε περίπτωση που ο μισθωτής για κάποιο πραγματικά δυσμενή λόγο (ατυχία, ξαφνική κρίση στην οικονομία κλπ.) αθετήσει κάποιον όρο της σύμβασης leasing (π.χ. πληρωμή μίας ή περισσοτέρων δόσεων, ανάλογα με τη σύμβαση), τότε διατρέχει τον κίνδυνο της καταγγελίας της σύμβασης. Η εταιρεία leasing μπορεί να απαιτήσει την επιστροφή του εξοπλισμού, ενώ όλα τα μισθώματα μέχρι τη λήξη της σύμβασης καθίστανται απαιτητά.

Ωστόσο κάποιος που θα επιθυμούσε να χρησιμοποιήσει αυτήν την πηγή χρηματοδότησης θα σκαφτόταν και εύλογα θα ρωτούσε έχει πλεονεκτήματα ο θεσμός leasing στη Ελλάδα και αν ναι ποια είναι αυτά ;; Και η απάντηση σε αυτήν την ερώτηση είναι πως βέβαια και έχει και τα κυριότερα πλεονεκτήματα του leasing για την ελληνική οικονομία είναι ότι αυξάνει την παραγωγικότητα των ελληνικών επιχειρήσεων, καθώς κάνει δυνατή την ανανέωση του εξοπλισμού τους. Επιπλέον αυξάνει την ανταγωνιστικότητα των ελληνικών επιχειρήσεων, εφόσον αυτές έχουν

ανανεώσει ή αγοράσει από την αρχή καλό εξοπλισμό, τελευταίου τύπου μηχανήματα κλπ. και μπορούν να είναι ανταγωνιστικές στο διεθνές περιβάλλον. Ακόμα, δίνει μεγάλη ώθηση στις επενδύσεις, καθώς είναι μοχλός εκσυγχρονισμού της παραγωγικής δομής της χώρας. Ιδιαίτερα, βοηθά στις επενδύσεις των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, στις οποίες τα κεφάλαια είναι περισσότερο αναγκαία. Τέλος, είναι ένας εξειδικευμένος χρηματοδοτικός θεσμός, που η παρουσία και η λειτουργία του στη χώρα συνιστά ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι χωρών που δεν διαθέτουν τέτοια χρηματοοικονομικά εργαλεία

Στον ακόλουθο πίνακα παρουσιάζονται οικονομικά στοιχεία για το ύψος των χρηματοδοτικών μισθώσεων για το έτος 2018, ανά είδος εξοπλισμού, ανά δραστηριότητα, ανά διάρκεια συμβολαίου και ανά γεωγραφική θέση.

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ 2018 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ ΝΕΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ & ΥΠΟΛΕΙΠΟΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ											
Ranking	2	6	3	4	1	5					
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ALPHA LEASING	ATTICA BANK (LEASING)	CPB LEASING	ΕΘΝΙΚΗ LEASING	EUROBANK ERGASIAS LEASING	HELLAS CAPITAL LEASING	ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING	ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASES	PROBANK LEASING	TOTAL	%
ΝΕΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ <i>(ποσά σε 000 Ευρώ)</i>	80.630	3.959	0	74.709	70.684	0	96.608	5.048	0	331.638	100,00%
ΕΙΔΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ											
Ακίνητα	1.667	0	0	11.834	5.307	0	7.451	3.600	0	29.859	9,00%
Μηχανήματα	40.658	3.912	0	30.106	29.812	0	33.288	1.219	0	138.995	41,91%
Εξοπλισμός Γραφείου	90	0	0	2.719	8.869	0	0	95	0	11.773	3,55%
Επαγγελματικά Οχήματα	2.814	27	0	15.331	5.389	0	33.580	116	0	57.257	17,26%
Επαγγελματικά Αυτοκίνητα	32.823	20	0	13.015	9.237	0	13.099	18	0	68.212	20,57%
Άλλα	2.578	0	0	1.704	12.070	0	9.190	0	0	25.542	7,70%
ΣΥΝΟΛΟ	80.630	3.959	0	74.709	70.684	0	96.608	5.048	0	331.638	100,00%
ΕΠΙΧΕΙΡΗΚΗ ΔΡΑΣΤ/ΤΑ											
Βιομηχανία	23.901	1.142	0	9.137	27.696	0	16.687	945	0	79.508	23,97%
Εμπόριο	5.338	1.820	0	19.271	14.609	0	4.405	1.874	0	47.317	14,27%
Υπηρεσίες	45.080	997	0	42.304	12.777	0	21.187	50	0	122.395	36,91%
Άλλες Δραστηριότητες	6.311	0	0	3.997	15.602	0	54.329	2.179	0	82.418	24,85%
ΣΥΝΟΛΟ	80.630	3.959	0	74.709	70.684	0	96.608	5.048	0	331.638	100,00%
ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΣΥΜΒΟΛΑΙΟΥ											
0 έως 3 χρόνια	7.693	1.061	0	8.458	32.969	0	17.659	63	0	67.903	20,48%
4 έως 5 χρόνια	52.199	2.718	0	31.458	23.510	0	45.686	1.111	0	156.682	47,24%
6 έως 9 χρόνια	16.031	0	0	18.694	8.842	0	23.568	274	0	67.409	20,33%
10 χρόνια και άνω	4.707	180	0	16.099	5.363	0	9.695	3.600	0	39.644	11,95%
ΣΥΝΟΛΟ	80.630	3.959	0	74.709	70.684	0	96.608	5.048	0	331.638	100,00%
ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΧΕΣ											
Αττική	54.484	3.042	0	53.948	42.324	0	50.223	1.779	0	205.800	62,06%
Βόρεια Ελλάδα	11.623	0	0	12.081	8.442	0	21.875	274	0	54.295	16,37%
Κεντρική Ελλάδα	9.473	27	0	3.461	9.502	0	18.042	945	0	41.450	12,50%
Λοιπή Χώρα	5.050	890	0	5.219	10.416	0	6.468	2.050	0	30.093	9,07%
ΣΥΝΟΛΟ	80.630	3.959	0	74.709	70.684	0	96.608	5.048	0	331.638	100,00%
ΥΠΟΛΕΙΠΟΜΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ 31/12/2018	651.105	137.377	244.947	570.040	1.082.224	226.991	705.661	681.102	104.400	4.403.847	

3.2)Factoring

Το Factoring είναι ένα σύνθετο και ευέλικτο χρηματοπιστωτικό εργαλείο το οποίο απευθύνεται κατά κύριο λόγο στην μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Η Ελληνική του μετάφραση αποδίδεται ως πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων. Εφαρμόστηκε πρώτη φορά στις Η.Π.Α πριν από την δεκαετία του 1950 και μετέπειτα εισήχθη στη Ευρώπη όπου και γνώρισε μεγάλη ανάπτυξη. Στην συνέχεια , ο θεσμός αυτός άρχισε να κάνει την εμφάνιση του στην Ελλάδα το 1990 με τον Ν.1905/1990 .

Πρόκειται για μία σύμβαση μεταξύ ενός πράκτορα (factor) επιχειρηματικών απαιτήσεων, που είναι είτε τράπεζα, είτε ειδική ανώνυμη εταιρεία, και μιας επιχείρησης που ασχολείται με την πώληση αγαθών ή την παροχή υπηρεσιών. Περιεχόμενο της σύμβασης είναι ότι η εταιρεία Factoring αναλαμβάνει να παρέχει στην επιχείρηση του πελάτη της, για το διάστημα που συμφωνείται και έναντι αμοιβής, υπηρεσίες σχετικές με την προεξόφληση, τη λογιστική και νομική παρακολούθηση καθώς και την είσπραξη απαιτήσεων κατά των πελατών της. Να σημειωθεί ότι η χρηματοδότηση της επιχείρησης μπορεί να γίνει είτε με ενεχυρίαση των απαιτήσεών της, οπότε η εταιρεία λαμβάνει δάνειο από τον πράκτορα, είτε με πώληση αυτών, οπότε η εταιρεία λαμβάνει μετρητά. Ο πράκτορας διατηρεί πάντα το δικαίωμα να διαλέξει τις απαιτήσεις που πρόκειται να αγοράσει ή να προεξοφλήσει.

Οι εταιρείες factoring επιδιώκουν την ανάληψη απαιτήσεων τρίτων σε βιομηχανικά προϊόντα ελαφρά ή βαρέα, διαρκή καταναλωτικά αγαθά, ιατρικά μηχανήματα, εκδόσεις – εκτυπώσεις, τυποποιημένα τρόφιμα και ποτά, έπιπλα, προϊόντα μαρμάρου, πληροφορικής, Αντίθετα, αποφεύγουν να αναλαμβάνουν την πρακτόρευση αγαθών που είναι ευπαθή, διακινούνται χύμα ή που απαιτούν μετά την πώληση συντήρηση.

Επιπλέον ,βασικά χαρακτηριστικά του factoring που μπορεί να παρατηρήσει κάποιος είναι ότι η χρηματοδότηση της επιχείρησης κυμαίνεται γύρω στο 80-85% της αξίας των τιμολογίων που έγιναν αποδεκτά από τον πράκτορα. Ακόμα όταν ο πελάτης πληρώσει την απαίτηση, ο πράκτορας πιστώνει στην επιχείρηση το υπόλοιπο της αξίας των απαιτήσεων, αφού κρατήσει ένα ποσό για προμήθειες και έξοδα. Καθώς επίσης ο πράκτορας έχει την δυνατότητα να προβεί σε συνεννόηση με την επιχείρηση και σε νομικές ενέργειες για την εξόφληση των καθυστερούμενων απαιτήσεων (όπως εξώδικα, διαταγές πληρωμής κλπ.).

3.2.1) Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα του Factoring

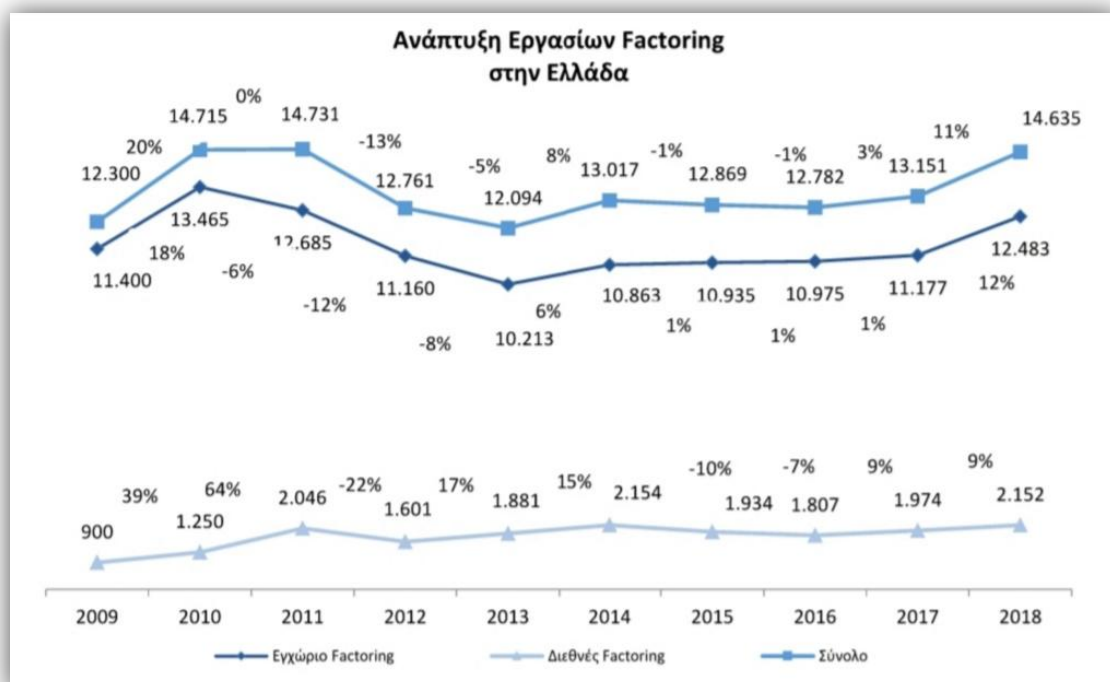
Πρώτα από όλα η επιχείρηση λαμβάνει ρευστό έναντι των απαιτήσεών της αυτό έχει ως αποτέλεσμα την ενίσχυση της ρευστότητάς της και την αύξηση του κεφαλαίου κίνησης της. Επιπλέον το factoring βοηθάει ιδιαίτερα τις εξαγωγές, αφού πολλοί εξαγωγείς προτιμούν τον τρόπο αυτό, για να χρηματοδοτούν τις επιχειρήσεις τους. Το factoring παρέχει στην επιχείρηση αυξημένη διαπραγματευτική ικανότητα έναντι των προμηθευτών της, καθώς και ομαλή λειτουργία της παραγωγικής και εμπορικής διαδικασίας της, αφού ο επιχειρηματίας μπορεί να επεξεργαστεί ένα πλήρως προγραμματισμένο κοστολόγιο και να διατηρήσει την υφιστάμενη σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια

Ωστόσο, αντιμετωπίζει και αρκετά μειονεκτήματα μερικά από αυτά είναι ότι το κόστος της πρακτόρευσης απαιτήσεων είναι υψηλότερο από την κλασική χρηματοδότηση. Αυτό γίνεται διότι η επιχείρηση πληρώνει στον πράκτορα προμήθειες επί των τιμολογίων, τόκους από τη στιγμή της χρηματοδότησης μιας απαίτησης μέχρι την πληρωμή της από τον πελάτη, έξοδα που αφορούν την κατάρτιση της σύμβασης και αυξημένες προμήθειες, σε περίπτωση που ο πράκτορας αναλάβει και τον πιστωτικό κίνδυνο. Επιπλέον, σε περίπτωση πώλησης των απαιτήσεων δεν παρουσιάζονται στο κυκλοφορούν ενεργητικό του ισολογισμού της επιχείρησης τα πιο ρευστά ενεργητικά της στοιχεία. Δημιουργείται έτσι αμφισβήτηση της κατάστασης της επιχείρησης λόγω σύγχυσης με την πίστωση στην οποία καταφεύγει μια επιχείρηση σε περιπτώσεις οικονομικών δυσχερών. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα οι πελάτες να σκέπτονται αν θα πρέπει να συνεχίζουν να προμηθεύονται από εκείνη τις πρώτες ύλες τους και οι προμηθευτές από την άλλη αν θα πρέπει να τους χορηγούν εμπορικές πιστώσεις.

Στα παρακάτω διαγράμματα παρατηρείται η εξέλιξη των εργασιών Factoring τόσο σε εγχώριο όσο και σε διεθνές επίπεδο. Συγκεκριμένα σύμφωνα με τα στατιστικά στοιχεία της Ελληνικής Ένωσης Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων παρατηρείται ότι οι εργασίες Factoring σημείωσαν σημαντική αύξηση (+11%) και το συνολικό ύψος της αγοράς διαμορφώθηκε στα € 14,6 δις έναντι € 13,1 δις το 2017. Είναι σημαντικό να τονιστεί ότι ανακατατάξεις στον κλάδο του λιανεμπορίου είχαν επηρεάσει αισθητά τις εργασίες του θεσμού στη χώρα μας ιδιαίτερα το 2016 καθώς κανονικά εταιρείες με πωλήσεις προς το συγκεκριμένο τρόπο διανομής αποτελούν

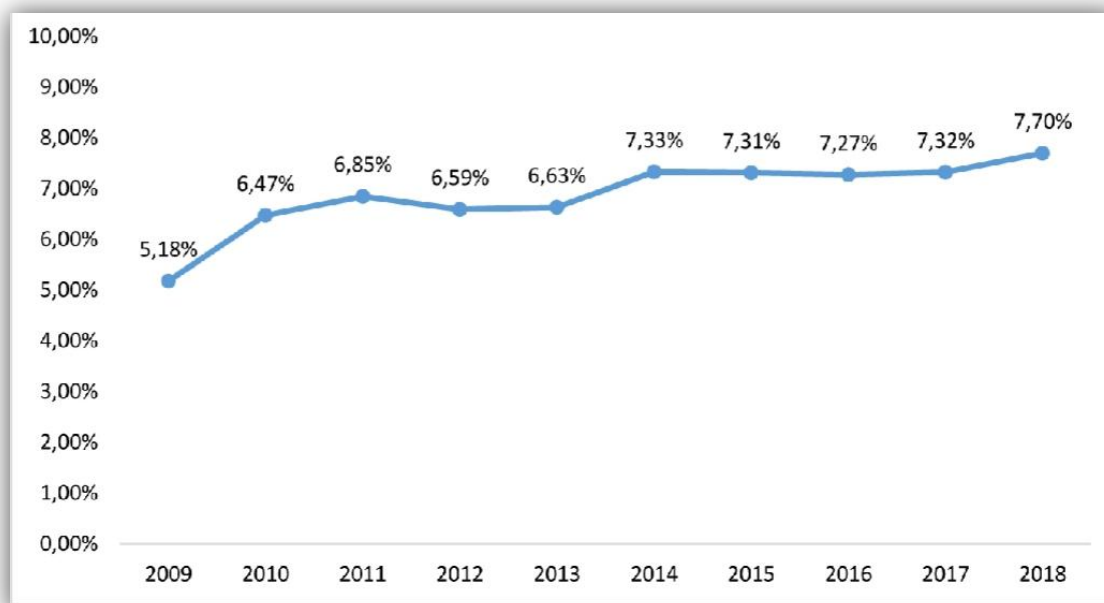
σημαντικό ποσοστό του πελατολογίου. Επιπλέον σημαντική είναι η αύξηση των εργασιών Factoring το 2018 όπου είχε ως αποτέλεσμα να βελτιωθεί σημαντικά η διείσδυση στο ΑΕΠ της χώρας. Έτσι, ο συγκεκριμένος δείκτης διαμορφώθηκε σε 7,7% (από 7,32% το 2017) έχοντας ωστόσο σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης αν ληφθεί υπ' όψιν ο αντίστοιχος ευρωπαϊκός μέσος όρος που υπερβαίνει το 11%.

Διάγραμμα 1



ΠΗΓΗ: Ελληνική Ένωση Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων

Διάγραμμα 2



ΠΗΓΗ: Ελληνική Ένωση Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων

3.3)Franchising

Franchising ή αλλιώς δικαιοχρησία προήλθε από τις Η.Π.Α και πιο συγκεκριμένα οργανώθηκε από την Coca Cola και τις ραπτομηχανές Singer στα τέλη του 19^{ου} αιώνα. Το παράδειγμα αυτό ακλούθησαν εταιρείες αυτοκινήτων ,ο κλάδος εστίασης και ξενοδοχείων ,έμποροι πετρελαιοειδών καθώς επίσης πολλές μεγάλες αλυσίδες καταστημάτων σήμερα δημιουργήθηκαν με την μέθοδο αυτή.

Στην σημερινή εποχή το Franchising ξεκίνησε από έναν πωλητή μηχανής μιλκσεικ , από ένα εστιατόριο στην Καλιφόρνια ,τον Ray Kroc , το 1950. Το εστιατόριο αυτό ανήκε στους McDonald και εντυπωσιασμένος με την προέλευση του κόσμου

αγόρασε το Franchising και δημιούργησε μια από τις μεγαλύτερες και επιτυχημένες επιχειρήσεις του κόσμου τα γνωστά μέχρι σήμερα McDonald.

Το Franchising ήρθε στην Ελλάδα στα μέσα της δεκαετίας του 1970 . Αλυσίδα εστίασης Goody's καθώς και η αλυσίδα καθαρισμού Glass Cleaning είχαν ανοίξει τον δρόμο χωρίς όμως να καλύπτονται από νομικό πλαίσιο . Ωστόσο , παραδείγματα αλυσίδων που λειτουργούν στην Ελλάδα είναι κυρίως στο χώρο της εστίασης όπως τα Everest ,αλυσίδα ξένων γλωσσών Ευρωγνώση και τα κέντρα ελεύθερων σπουδών όπως οι σχολές Ξυνή .

Τι είναι όμως ακριβώς το Franchising;;; Πρόκειται για ένα συμβόλαιο συνεργασίας ανάμεσα σε δυο επιχειρήσεις ,μια σύμβαση δηλαδή βάσει της οποίας η μια επιχείρηση «δικαιοπάροχος» (franchisor) παρέχει το δικαίωμα εκμετάλλευσης του franchise, δηλαδή τα δικαιώματα βιομηχανικής ή πνευματικής ιδιοκτησίας στον δικαιολόχο (franchisee) . Από την άλλη οι κύριες υποχρεώσεις του franchisee είναι να χρηματοδοτεί τις αναγκαίες επενδύσεις , να συμμορφώνεται με τις προδιαγραφές και τους όρους της σύμβασης και τέλος να είναι συνεπής και να τηρεί τις οικονομικές του υποχρεώσεις . Τέτοια δικαιώματα μπορεί να αφορούν τα εμπορικά σχήματα , πρότυπα χρήσεως ,επωνυμίες , λογότυπα καθώς και όλη η τεχνική που έχει υποχρέωση ο franchisor να παρέχει σε θέματα οργάνωσης ,διοίκησης και προώθησης.

Στο Franchising πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα έχουν και ο δικαιοπάροχος και ο δικαιολόχος. Αρχικά ο δικαιοπάροχος έχει την δυνατότητα να επεκτείνει και να αλλάξει την δραστηριότητα του σε πιο πολλές αγορές ,καθώς και να πετυχει την ανάπτυξη των επιχειρηματικών ευκαιριών στην περιοχή. Ακόμα μπορεί να ενισχύσει την ταμειακή του ρευστότητα και να κάνει καλύτερη την εταιρική του φήμη. Στην συνέχεια όσο αφορά τον δικαιολόχο του παρέχει σίγουρο επιχειρηματικό πλαίσιο

δραστηριότητας ,μια δοκιμασμένη τεχνογνωσία που έχει την δυνατότητα να βελτιώνεται συνεχώς και μια συνεχόμενη χωρίς κόστος για εκείνων προβολή σε διαφημίσεις .Ωστόσο το franchising εμπεριέχει και κάποιους κινδύνους τόσο για τον δικαιοπάροχο όσο και για τον δικαιοδόχο.

Στον δικαιοπάροχο βρίσκεται σε κίνδυνο η καλή φήμη της επιχείρησης και αδυναμία στον έλεγχο λειτουργίας ως προς τους τρόπους διαδικασίας και της ποιότητας των προϊόντων της κεντρικής επιχείρησης. Απ την άλλη στον δικαιοδόχο ο κίνδυνος που κρύβεται είναι η ανυπαρξία δυνατότητας απόκτησης εμπορικής επωνυμίας ,εφόσον λυθεί η σύμβαση ,αβεβαιότητα ως προς την ανανέωση της σύμβασης όποτε ο επιχειρηματίας μένει μετέωρος καθώς επίσης η εξάρτηση από τυποποιημένες εντολές που πιθανόν να μην ταιριάζουν στην συγκεκριμένη επιχείρηση λόγω αυξημένου ανταγωνισμού η ιδιαιτεροτήτων της περιοχής.

3.3.1)Franchising στην ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας .

Αρχικά ο θεσμός του franchising στην ελληνική οικονομία βοηθά στον περιορισμό της φοροδιαφυγής. Επειδή η είσπραξη των δικαιωμάτων των δικαιοπαρόχων βασίζεται στην ορθή και συνεπή λογιστική καταχώρηση των πωλήσεων των δικαιοδόχων τους, οι τελευταίοι είναι υποχρεωμένοι να τηρούν με ευλάβεια τα λογιστικά τους βιβλία και εξασφαλίζουν την πρόσβαση σε αυτά στους δικαιοπαρόχους, ώστε οι τελευταίοι να υπολογίζουν τα δικαιώματα που τους αναλογούν επί του τζίρου. Επιπλέον , μια επιχείρηση που επιθυμεί στην επέκταση της ,λόγο του franchising αυξάνει τα σημεία πώλησης των προϊόντων ,με αποτέλεσμα να

αυξάνεται η επιχειρηματικότητα δίνοντας μάλιστα διέξοδο στην ενισχύσει της απασχόλησης.

3.4)Business Angels

Επιχειρηματικοί άγγελοι ή αλλιώς Business Angels είναι ιδιώτες επενδυτές οι οποίοι χρηματοδοτούν επενδυτικά εγχειρήματα υψηλού κινδύνου , όπου βρίσκονται σε αρχικά στάδια ανάπτυξης . Επίσης διαθέτουν εμπειρία και ιδιαίτερη τεχνογνωσία σε Μικρομεσαίες επιχειρήσεις που παρουσιάζουν δυνατότητες ανάπτυξης . Πρόκειται για πρώην σύμβουλοι επιχειρήσεων , μέτοχοι η ιδιοκτήτες επιχειρήσεων ,μάνατζερ η ακόμη και διευθυντικά στελέχη εταιριών. Τα κίνητρα των Business Angels διαφέρουν ανάλογα με την οικονομική κατάσταση και τις προσωπικές τους φιλοδοξίες. Έτσι κάποιιοι αποσκοπούν στο οικονομικό όφελος μέσω μιας επένδυσης και άλλοι οι οποίοι επιθυμούν να μοιραστούν την γνώση και την εμπειρία τους. Έτσι έχουν την ευκαιρία να έχουν ενεργό ρόλο στην επιχειρηματική διαδικασία με όφελος την προσωπική τους ευχαρίστηση.

Σήμερα οι επιχειρηματικοί άγγελοι αποτελούν πολύτιμη δεξαμενή άντλησης κεφαλαίων και γνώσεων για ΜμΕ . Η εξάπλωση τους οφείλεται στο γεγονός ότι οι οικονομικές συνθήκες που επικρατούν σήμερα δεν είναι πολύ ευνοϊκές για την στήριξη νέων επιχειρήσεων , καθώς και οι τράπεζες διστάζουν στην χρηματοδότηση νέων επιχειρηματικών σχεδίων . Η διαφορά που έχουν οι επιχειρηματικοί άγγελοι από τους χρηματοδοτικούς οργανισμούς βρίσκεται στην ανεπισημότητα της επένδυσης ,εφόσον τις περισσότερες φορές το μέγεθος της επένδυσης μπορεί να είναι μικρότερο από το κεφάλαιο συμμετόχων υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου (venture capital). Τέλος ,μπορούν να επενδύσουν σε ήδη υπάρχουσες ΜμΕ οι οποίες έχουν μια

επιτυχημένη αγορά απλά λείπει το έναυσμα για να μπορέσουν να αναπτυχθούν περαιτέρω.

3.4.1) Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των Επιχειρηματικών Αγγέλων.

Οι επιχειρηματικοί άγγελοι προσφέρουν μακροχρόνια χρηματοδότηση με χαμηλό ρίσκο χωρίς απαιτήσεις για εξόφληση και καταβολή τόκων. Επίσης υπολογίζουν και τις μη οικονομικές απολαβές κάτι που δεν κάνουν οι τράπεζες. Αντίθετα τα μειονεκτήματα που μπορεί να έχει μια επιχείρηση με έναν επιχειρηματικό άγγελο είναι ότι οι επιχειρηματικοί άγγελοι επιθυμούν να συμμετέχουν στο Δ.Σ⁷ και να λαμβάνουν μέρος σε διαδικασίες λήψης αποφάσεων. Επίσης εκείνοι είναι που καθορίζουν το χρονικό διάστημα που απαιτούν οικονομικές απολαβές, ενώ πολλοί μπορούν να απαιτήσουν μισθό. Τέλος, ο διακανονισμός θα πρέπει να είναι ξεκάθαρος εξ'αρχής της συνεργασίας ώστε οι χρηματικές πληρωμές να προϋπολογίζονται.

3.4.2) Δίκτυο Επιχειρηματικών Αγγέλων του Εμπορίου και Βιομηχανικού Επιμελητηρίου Αθηνών.

Το ΕΒΕΑ ή αλλιώς Εμπορίου και Βιομηχανικού Επιμελητηρίου Αθηνών, δραστηριοποιείται στον θεσμό μέσω του Κέντρου Μελετών και Έρευνας (ΚεΜΕ), σε συνεργασία με το Κέντρο Μελετών και Εκπαίδευσης Χρηματοοικονομικής (ΚΕΜΕΧ) του Τμήματος Οικονομικών Επιστημών του Εθνικού και Καποδιστριακού

⁷ Δ.Σ.: Διοικητικό Συμβούλιο

Πανεπιστημίου Αθηνών. Συστήνει τον θεσμό αυτό αποσκοπώντας στην αξιοποίηση καινοτόμων ιδεών για την βελτίωση της εξωστρέφειας, και για την καλλιέργεια της μετοχικής κουλτούρας.

Οι δραστηριότητες του Δικτύου Επιχειρηματικών Αγγέλων (ΔΕΑ) ΕΒΕΑ⁸ διακρίνονται σε τρεις βασικές διαστάσεις. Αρχικά η πρώτη διάσταση αναφέρεται στην εξεύρεση Ε.Α σε Αττική και σε όλη τη χώρα, οι οποίοι απαρτίζονται κυρίως από έμπειρους με επιτυχία στον επιχειρηματικό χώρο ιδιώτες, οι οποίοι θα επενδύσουν σε νέες και καινοτόμες επιχειρήσεις και ιδέες. Η δεύτερη διάσταση είναι η σύνδεση του ΔΕΑ-ΕΒΕΑ με καινοτόμους επιχειρηματίες, ερευνητικά ινστιτούτα και επιχειρήσεις οι οποίοι θα υποβάλουν επενδυτικές προτάσεις προς χρηματοδότηση από τους Ε.Α. Η τρίτη διάσταση αναφέρεται κυρίως στον οργανωτικό τομέα, βάσει του οποίου θα λειτουργήσει το ΔΕΑ-ΕΒΕΑ.

Αρχικά, η αποστολή του ΔΕΑ-ΕΒΕΑ είναι, ο προσδιορισμός και η διαχείριση του δικτύου των Ε.Α, η συγκέντρωση επενδυτικών προτάσεων, και η παρουσίασή τους, σε τακτά χρονικά διαστήματα προς τους Ε.Α του ΔΕΑ-ΕΒΕΑ. Στην συνέχεια η αποστολή του ΔΕΑ-ΕΒΕΑ μπορεί να διευρυνθεί, προσφέροντας υποστηρικτικές υπηρεσίες προς τους Ε.Α⁹ και τις επιχειρήσεις, οι οποίες συνδέονται με τα ζητήματα ελέγχων και διαπραγμάτευσης, έως ότου οι δύο πλευρές φθάσουν σε μια καταληκτική συμφωνία. Σύμφωνα με τα ελληνικά δεδομένα πρόκειται για μια πρωτοπόρα υπηρεσία η οποία θα λειτουργεί ευεργετικά για τις υφισταμένες επιχειρήσεις, όπως και για καινούριες ιδέες καλύπτοντας κενά που έχουν δημιουργηθεί από την ύφεση των τελευταίων χρόνων στην χώρα.

⁸ <http://www.businessangelsgreece.gr/>

⁹ Ε.Α : Επιχειρηματικοί Άγγελοι

Το Δίκτυο Επιχειρηματικών Αγγέλων του ΕΒΕΑ (ΔΕΑ-ΕΒΕΑ) έρχεται να καλύψει το κενό που υπάρχει σήμερα στη χρηματοδότηση και υποστήριξη των νεοφυών καινοτόμων επιχειρήσεων στην Ελλάδα. Ο ρόλος του είναι να φέρει σε επαφή τα μέλη επιχειρηματικών αγγέλων του με τις επιχειρήσεις, οι οποίες υποβάλλουν επενδυτικές προτάσεις προς χρηματοδότηση με σκοπό την ενίσχυση της επιχειρηματικής δραστηριότητας. Το ύψος της χρηματοδότησης αναμένεται από λίγες δεκάδες χιλιάδες ευρώ έως τα 2,0 εκατ. ευρώ ανά επιχείρηση, ποσά τα οποία τα VCs και οι τράπεζες δεν καλύπτουν όταν πρόκειται για νεοφυείς εταιρείες ή επιχειρήσεις στο αρχικό στάδιο λειτουργίας τους. Για τους σκοπούς αυτούς το ΔΕΑ-ΕΒΕΑ καλωσορίζει στα μέλη του εύπορους ιδιώτες ή επιχειρηματίες, διοικητικά στελέχη καθώς και εταιρείες που ήδη δραστηριοποιούνται ως επιχειρηματικοί άγγελοι ή που ενδιαφέρονται για χρηματοδότηση ή παροχή διοικητικής βοήθειας προς καινοτόμες επιχειρήσεις κατά τα πρώτα στάδια λειτουργίας τους.

Τέλος το Δίκτυο Επιχειρηματικών Αγγέλων ΕΒΕΑ (ΔΕΑ-ΕΒΕΑ), έχει ως όραμα να αποτελέσει κυρίαρχο μέσο στην προώθηση της επιχειρηματικότητας και της καινοτομίας στη χώρα, παρεμβαίνοντας στο κρίσιμο στάδιο που δημιουργούνται οι νέες ιδέες και θέλουν στήριξη για να αναπτυχθούν. Έτσι στο πλαίσιο αυτό το ΔΕΑ έχει ως σκοπό μέσω μιας ειδικής πλατφόρμας την συγκέντρωση επενδυτών που πληρούν τα κριτήρια ως επιχειρηματικοί άγγελοι καθώς και επιχειρήσεις που θα επιδιώκουν στην άντληση κεφαλαίων για την υλοποίηση της επιχειρηματικής τους ιδέας.

3.5) Venture Capital

Το Venture Capital¹⁰ αρχίζει να κάνει την εμφάνισή του από τον 15ο αιώνα από πλούσιες οικογένειες και μεμονωμένους επενδυτές ή ακόμη και εμπορικές εταιρείες που ρύθμιζαν το εμπόριο σε χώρες της Άπω Ανατολής. Κατά τον 18ο και 19ο αιώνα δημιουργήθηκαν εταιρείες με σκοπό την πραγματοποίηση επενδύσεων υψηλού κινδύνου, όπως ήταν η διάνοιξη της διώρυγας του Σουέζ. Ωστόσο, ως σύγχρονη μορφή χρηματοδότησης, το Venture Capital, αναπτύχθηκε στην Ευρώπη και στις Η.Π.Α, μετά το τέλος του δευτέρου Παγκόσμιου Πολέμου.

Η πρώτη φορά που χρησιμοποιήθηκε ο όρος venture capital, φαίνεται να ήταν το 1946, όταν ο J.H. Whitney, κληρονόμησε 179 εκ. \$ και ήθελε να δημιουργήσει μια αναπτυξιακή επενδυτική επιχείρηση, με σκοπό να παρέχει κεφάλαιο σε κάποιους που είχαν δυσκολία να το εξασφαλίσουν από άλλες παραδοσιακές πηγές χρηματοδότησης. Σημειώνεται πως την ίδια χρονιά έκανε την εμφάνισή της στη Μασαχουσέτη η American Research and Development (ARD), με ιδρυτές τον πρόεδρο του MIT¹¹, Karl Compton και τον George Doriot («πατέρας του venture capitalism»), ο οποίος ήταν τότε πρόεδρος του πανεπιστημίου Harvard. Πρόκειται για την πρώτη εταιρεία που παρείχε υποστήριξη και κεφάλαια σε νέες επιχειρήσεις και θεωρείται σήμερα ως το «σημείο εκκίνησης» του θεσμού του venture capital. Ο θεσμός αναπτύσσεται με ταχείς ρυθμούς παγκοσμίως ενώ παρατηρείται παράλληλα ότι οι εταιρείες που τον χρησιμοποιούν επιτυγχάνουν θεαματικότερα αποτελέσματα από τους ανταγωνιστές τους. Πολλές γνωστές εταιρείες του εξωτερικού και της Ελλάδας έχουν χρηματοδοτηθεί από venture capital funds. Κάποιες από αυτές είναι οι: Apple, Microsoft, Google, Sun, Cisco Systems, Intel, Digital Equipment

¹⁰ Venture Capital: Κεφάλαια Συμμέτοχων Υψηλού Επιχειρηματικού Κινδύνου.

¹¹ MIT : Massachusetts Institute of Technology.

Corporation, E-bay, Netscape, Genentech, Federal Express, Starbucks, Goody's και ο Γερμανός. Βεβαίως υπάρχουν αρκετές διαφορές ανάμεσα στο venture capital όπως υπάρχει στην Ευρώπη και όπως υπάρχει στις ΗΠΑ. Στις ΗΠΑ τα κεφάλαια προέρχονται από θεσμικούς, κυρίως, επενδυτές, όπως ταμεία συντάξεων, ενώ στην Ευρώπη κυρίως από τράπεζες. Μια ακόμη διαφορά ανάμεσα στις δύο οικονομίες είναι ότι η Ευρώπη επενδύει λιγότερα κεφάλαια αλλά υποστηρίζει περισσότερες επιχειρήσεις σε αντίθεση με τις ΗΠΑ .

Στην Ελλάδα ο θεσμός αυτός αρχίζει να αναπτύσσεται με μεγάλη επιτυχία από τις αρχές της δεκαετίας του 1990. Η Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Επιχειρηματικών Κεφαλαίων (HVCA) ιδρύθηκε το Σεπτέμβριο του 2003 ως αστική, μη κερδοσκοπική εταιρεία με σκοπό την ανάπτυξη της δραστηριότητας των Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών, τη μελέτη ζητημάτων κοινού ενδιαφέροντος των μελών της και την προάσπιση των επαγγελματικών συμφερόντων των μελών της. Μέλη της Ένωσης είναι 18 εταιρείες που δραστηριοποιούνται στο χώρο των επιχειρηματικών κεφαλαίων.

Ουσιαστικά, τα κεφάλαια συμμετοχών υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου ή αλλιώς καινοτόμα κεφάλαια ή κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου ή με τα γνωστά με τον αγγλοσαξονικό ορό venture capital, αποτελούν μια εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης για νέες και υπάρχουσες επιχειρήσεις που επιθυμούν και διαθέτουν προοπτικές ανάπτυξης στην αγορά που δραστηριοποιούνται. Πρόκειται για μακροπρόθεσμα κεφάλαια υψηλού κινδύνου (5-10 χρόνια) που επενδύουν σε νέες επιχειρήσεις η είδη υφιστάμενες οι οποίες δεν είναι εισαγμένες στο χρηματιστήριο. *«Εναλλακτικά, μπορούμε να ορίσουμε το Venture Capital ως έναν τρόπο χρηματοδότησης της ίδρυσης, ανάπτυξης ή εξαγοράς μιας εταιρείας, βάσει του οποίου ο επενδυτής αποκτά τμήμα του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ως αντάλλαγμα για την*

παροχή χρηματοδότησης.»¹² Εν συνεχεία η κεφαλαιακή ενίσχυση μια εταιρείας είναι δυνατή και στο αρχικό στάδιο καθώς και σε μεταγενέστερο στάδιο. Οι αποδόσεις που αποβλέπουν οι εταιρείες VC είναι ανάλογες του κινδύνου που αναλαμβάνουν. Τέλος το VC χρησιμοποιείται και για την μεταβίβαση εταιρικής ιδιοκτησίας είτε σε μετόχους μειοψηφίας είτε σε μια ομάδα στελεχών των εταιρειών με σκοπό την απαιτούμενη χρηματοδότηση για την υλοποίηση των επιχειρηματικών της στόχων.

Στόχος του Venture Capital είναι η ρευστοποίηση συμμετοχών του, πραγματοποιώντας κέρδη από την υπεραξία των μετοχών που δημιουργήθηκε κατά την διάρκεια παραμονής του στην εταιρία. Έτσι για αυτό τον σκοπό συνεισφέρει γρήγορη ανάπτυξη και ανάπτυξη κερδοφορίας στις εταιρείες που συμμετέχει. Τέλος οποιαδήποτε σχέδιο είναι αντικείμενο επένδυσης για VC με την μόνη προϋπόθεση να περιέχει το στοιχείο αυθεντικότητας και καινοτομίας και να είναι πραγματοποιήσιμο.

Ο θεσμός του επιχειρηματικού κεφαλαίου εισήχθη στην Ελλάδα με τον νόμο 1775/1988 ο οποίος περιόριζε την εφαρμογή του σε επενδύσεις υψηλής τεχνολογίας. Γι αυτό ο νόμος αυτός αντικαταστάθηκε με τον Ν.2367/1995, σύμφωνα με τον οποίο εισάγεται ο θεσμός «Εταιρείες Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών» (ΕΚΕΣ)¹³. Έτσι με το καινούριο πλαίσιο η ΕΚΕΣ επιτρέπει την εφαρμογή του θεσμού σε οποιαδήποτε εταιρεία εκτός της υψηλής τεχνολογίας και καινοτομίας.¹⁴

¹² British Venture Capital Association, <https://www.bvca.co.uk/>

¹³ ΕΚΕΣ : είναι ανώνυμη εταιρία με αποκλειστικό σκοπό τη συμμετοχή στο κεφάλαιο επιχειρήσεων, οι οποίες εδρεύουν: (α) στην Ελλάδα ή σε άλλο κράτος-μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης ή (β) σε τρίτη χώρα, εφόσον οι επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται στην παραγωγή ή στην παροχή υπηρεσιών στην Ελλάδα. Η Ε.Κ.Ε.Σ. υποχρεούται να περιλαμβάνει στην επωνυμία της τη φράση «Εταιρία Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Ε.Κ.Ε.Σ.) του ν. 2367/1995.», η Ε.Κ.Ε.Σ. εποπτεύεται σύμφωνα με τις διατάξεις που ισχύουν για τις εταιρείες που είναι εισηγμένες σε οργανωμένη αγορά. Εξαιρούνται σε κάθε περίπτωση κτηματικές εταιρείες, επιχειρήσεις τυχερών παιγνίων, αθλητικά σωματεία και οργανισμοί κοινής ωφέλειας.

¹⁴ ΠΕΤΡΟΣ Α.ΚΙΟΧΟΣ , ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΠΑΠΑΝΙΚΟΛΑΟΥ, *ΧΡΗΜΑ-ΠΙΣΤΗ-ΤΡΑΠΕΖΕΣ*, ΑΘΗΝΑ 2011, σ.304

3.5.1)Μορφές Χρηματοδότησης Επιχειρηματικού Κεφαλαίου

- Κεφάλαια Σποράς (Seed Capital)
- Κεφάλαια Εκκίνησης (Start up Capital)
- Κεφάλαια Αρχικού Σταδίου Παραγωγής(Early Stage Finance)
- Κεφάλαια Ανάπτυξης/ Επέκτασης (Development/ Expansion New Venture)
- Κεφάλαια Ενδιάμεσης Χρηματοδότησης(Bridge Financing)
- Κεφάλαια Αντικατάστασης(MBO's/Replacement Ventures)

Το Venture Capital απευθύνεται κατά κύριο λόγο σε ΜΜΕ, ωστόσο, δεν αποκλείει και μεγάλες επιχειρήσεις να έχουν στόχο την αναζήτηση κεφαλαίων. Έτσι, με τις ακόλουθες μορφές επενδύσεων Venture Capital,¹⁵ οι επιχειρήσεις επιτυγχάνουν τον στόχο τους, για την ανάπτυξη νέων καινοτόμων υπηρεσιών και προϊόντων και την ένταξη τους σε νέες αγορές.

- Κεφάλαια Σποράς ή Seed Capital

Αυτά τα κεφάλαια χρησιμοποιούνται στην διάρκεια εφαρμογής και ανάπτυξης μιας ιδέας για την κατάστρωση ενός επιχειρηματικού σχεδίου.

- Κεφάλαια Εκκίνησης ή Start up Capital

Επρόκειται για κεφάλαια που απευθύνονται σε επιχειρήσεις που δεν έχουν πραγματοποιήσει πωλήσεις. Χρησιμοποιούνται για την εδραίωση μιας επιχείρησης για την τελική μορφή του προϊόντος και τα σχετικού marketing.

¹⁵ ΠΕΤΡΟΣ Α.ΚΙΟΧΟΣ , ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΠΑΠΑΝΙΚΟΛΑΟΥ, ΧΡΗΜΑ-ΠΙΣΤΗ-ΤΡΑΠΕΖΕΣ,ΑΘΗΝΑ 2011

- Κεφάλαια Αρχικού Σταδίου Παραγωγής ή Early Stage Finance

Όπως γίνεται κατανοητό, πρόκειται για κεφάλαια που χρησιμοποιούνται ιδίως πριν η επιχείρηση γίνει κερδοφόρα, στα πρώτα στάδια παραγωγής και πωλήσεων.

- Κεφάλαια Ανάπτυξης ή Development

Πρόκειται για επενδύσεις μεσαίου βαθμού κινδύνου. Τα κεφάλαια αυτά χρησιμεύουν στην αύξηση παραγωγής και κατά συνέπεια των πωλήσεων με άμεσο σκοπό την επέκταση στην αγορά.

- Κεφάλαια Ενδιάμεσης Χρηματοδότησης ή Bridge Financing

Είναι τα κεφάλαια ενδιάμεσης χρηματοδότησης τα οποία διαθέτουν χαμηλό κίνδυνο. Τα κεφάλαια αυτά χρηματοδοτούν μια επιχείρηση, η οποία είναι στο στάδιο εισόδου στο Χρηματιστήριο.

- Κεφάλαια Αντικατάστασης ή MBO's/Replacement Ventures

Είναι τα κεφάλαια που θα χρησιμοποιηθούν για την εξαγορά επιχείρησης από διευθυντικά της στελέχη, από στελέχη εκτός επιχείρησης για μερίδιο απερχόμενου εταίρου.

3.5.2) Διαδικασία επένδυσης ενός Venture Capital

Η διαδικασία που θα χρειαστεί να διανύσει κάποιος προκειμένου να επενδύσει μέσω της μορφής κεφαλαίου συμμετοχών υψηλού επιχειρηματικού κίνδυνου (VC) περιλαμβάνει πέντε (5) συνεχή βήματα. Πρώτα από όλα η ύπαρξη μιας επενδυτικής πρότασης σύμφωνα με την οποία να περιγράφετε ότι η εταιρεία VC βρίσκεται ενήμερη για τις δραστηριότητες της επένδυσης. Το δεύτερο βήμα είναι μια διαδικασία επιλογής από την οποία η εταιρεία VC επιδιώκει να στοχεύσει μόνο σε μια εύχρηστη επενδυτική πρόταση. Στην συνέχεια αξιολογούν την επένδυση αυτή ανάλογα την προσδοκώμενη απόδοση και τον κίνδυνο. Έτσι εάν η αξιολόγηση στεφθεί με επιτυχία τότε η εταιρεία VC προβαίνει στην διαδικασία διαπραγματεύσεων, αναφορικά με τη μορφή και την τιμή της επένδυσης με τον πιθανό χρηματοδοτούμενο. Όταν ολοκληρωθεί με επιτυχία η διαπραγμάτευση, τότε η εταιρεία VC αποκτά στενή επαφή με την επιχείρηση. Αυτές οι μετ-επενδυτικές δραστηριότητες περιλαμβάνουν ελέγχους για την προστασία της, παρέχοντας συμβουλές στην αρχαία διοίκηση της επιχείρησης.¹⁶

3.5.3) Private Equity

Τα private equity ή αλλιώς ιδιωτικά κεφάλαια συμμετοχών είναι μια μεσοπρόθεσμη έως και μακροπρόθεσμη επένδυση σε μικρομεσαίες και μεγάλες επιχειρήσεις, που συνεπάγεται η κατοχή συμμετοχικού κεφαλαίου σε μια επιχείρηση. Επιπλέον, τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια συμμετοχών έκαναν την εμφάνισή τους στις αρχές της

¹⁶ ΘΕΟΔΩΡΙΔΟΥ ΧΡΙΣΤΙΝΑ, «VENTURE CAPITAL», ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ, ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ, ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ, 2009, σ.58

δεκαετίας του 1990 και ενώ κατά κάποιο τρόπο το σκεπτικό τους βασίζεται στα venture capital έχουν τελείως διαφορετικούς στόχους όπως θα εξετάσουμε παρακάτω.

Οι διαχειριστές ιδιωτικών κεφαλαίων συγκεντρώνουν κεφάλαια από μια σειρά πηγών καθώς και θεσμικών επενδυτών όπως συνταξιοδοτικά ταμεία ,ασφαλιστικοί όμιλοι και τα κρατικά επενδυτικά ταμεία και ιδιώτες επενδυτές. Μέσω των ιδιωτικών κεφαλαίων οι θεσμικοί επενδυτές ,μπορούν να επενδύσουν σε ιδιωτικές εταιρείες που έχουν την δυνατότητα να αποφέρουν μεγάλες αποδόσεις μακροπρόθεσμα.

Στόχος των ιδιωτικών κεφαλαίων συμμετοχών είναι η χρηματοδότηση επιχειρήσεων που ήδη έχουν αναπτυχτεί ,με σκοπό τους την αύξηση της απόδοσης των επιχειρήσεων στις οποίες επενδύουν.

Τα τελευταία χρόνια τα private equity λόγω της χρηματοπιστωτικής κρίσης έχουν καταστεί όλο και πιο σημαντική πηγή επενδύσεων για τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις και κυρίως για τις ΜμΕ . Συγκεκριμένα , από το 2014 έως το 2018 ,300 δισεκατομμύρια ευρώ επενδύονται από εταιρείες ιδιωτικών συμμετοχών σε εταιρείες που είναι εγκατεστημένες στην Ε.Ε και 24.588 είναι εταιρείες που υποστηρίζονται από ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια συμμετοχών στην Ε.Ε , από τις οποίες το 84% είναι ΜμΕ .

Ακόμη , όπως και στις χρηματοδοτήσεις μέσω venture capital έτσι και μέσω private equity υπάρχει συγκεκριμένος χρονικός ορίζοντας επένδυσης . Οι επενδύσεις μέσω private equity έχουν χρονικό ορίζοντα χρηματοδότησης από 2 έως 6 χρόνια . Για πολλούς επενδυτές κυρίαρχη η άποψη ότι πρόκειται για μια πολύ ριψοκίνδυνη επένδυση κάτι όμως που καταρρίπτετε από σχετικές μελέτες.

Κάπου εδώ πρέπει να υπογραμμιστεί μια βασική διάφορα των venture capital και private equity , όπως αναφερθήκαμε τα ιδιωτικά κεφάλαια συμμετοχών (private equity) αγοράζουν κυρίως ώριμες επιχειρήσεις που είναι ήδη εγκατεστημένες και ενδέχεται αυτές οι επιχειρήσεις να επιδεινώσουν την οικονομική τους κατάσταση ή να μην μπορούν πετύχουν τους στόχους κερδοφορίας που έχουν ορίσει , με αποτέλεσμα οι εταιρείες private equity να αγοράζουν τις εν λόγω επιχειρήσεις και να κάνουν πράξεις για να πετύχουν μια αύξηση εσόδων . Αντίθετα οι venture capital εταιρείες επιλέγουν νεοσύστατες επιχειρήσεις με αρκετά υψηλό αναπτυξιακό δυναμικό.

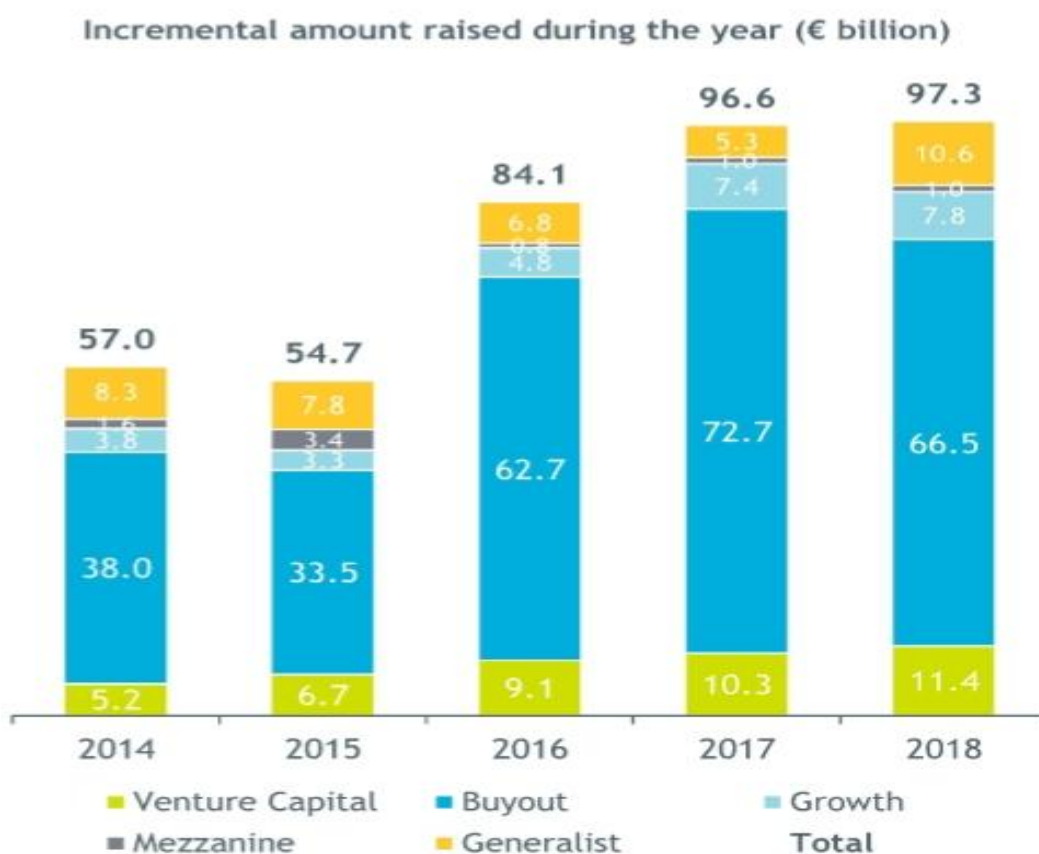
Επιπλέον μια ακόμη διάφορα είναι ότι οι εταιρείες private equity επειδή αγοράζουν τις επιχειρήσεις που σκοπεύουν να επενδύσουν για αυτό το λόγο έχουν τον πλήρη έλεγχο ως προς το σύνολο της μετά την εξαγορά της, ενώ αντίθετα με τις εταιρείες venture capital που έχουν σκοπό να μοιραστούν τον κίνδυνο και να επενδύσουν σε πολλές εταιρείες. Άλλη μια διάφορα είναι ότι οι εταιρείες private equity μπορούν να επενδύσουν σε οποιαδήποτε βιομηχανία ενώ οι εταιρείες venture capital δεν μπορούν να επενδύσουν οπουδήποτε μόνο σε επιχειρήσεις τεχνολογικού και βιολογικού τομέα.

Συνοψίζοντας , παρατηρείται πως η χρηματοδότηση μέσω private equity είναι η μέσο-μακροπροθεσμη πρόσφορα ιδίων κεφαλαίων των χρηματοοικονομικών επενδυτών σε κάποιες επιχειρήσεις οι οποίες μπορεί να μην είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο, αλλά έχουν πολύ καλές αναπτυξιακές προοπτικές . Απ'την άλλη μεριά ωστόσο, το venture capital αφορά επενδύσεις με ίδια κεφάλαια στην έναρξη και επέκταση μια επιχείρησης .Τέλος το private equity μπορεί να χρηματοδοτεί σε όλα τα στάδια του κύκλου ζωής της επιχείρησης και όχι μόνο στα πρώτα στάδια ,ωστόσο και οι δυο μορφές δεν είναι τίποτα άλλο από κεφάλαια που προσφέρει ένα επενδυτικό fund σε μια επιχείρηση με σκοπό την ανάπτυξη της.

3.5.4) Πρόσφατη εξέλιξη των Private Equity στην ευρωπαϊκή αγορά

Συγκέντρωση κεφαλαίων με μια ματιά

Διάγραμμα 3



ΠΗΓΗ: Invest Europe

Το παραπάνω διάγραμμα αναφέρεται στο ποσοστό αύξησης για την συγκέντρωση κεφαλαίων ανά έτος σε δισεκατομμύρια ευρώ . Παρατηρείται λοιπόν, ότι η συνολική

συγκέντρωση κεφαλαίου για την Ευρώπη το έτος 2018 ανήλθε σε 97,3 δις .ευρώ ,ποσό λίγο μεγαλύτερο από το 96,6 δις ευρώ του 2017 ,όπου η αύξηση αυτή δημιουργήθηκε με την διαθεσιμότητα νέων δεδομένων. Ο αριθμός των κεφαλαίων που συγκέντρωσε νέα κεφάλαια μειώθηκε κατά 5 % από εκεί που ήταν το 2017 στο 609 ,το 2018 έπεσε στο 581. Πιο αναλυτικά ,συγκρίνοντας το 2016 ,2017 και 2018 ,γίνεται εμφανές πως στην άντληση χρημάτων υπάρχει μια καμπύλη το 2016 η αγορά που περιλαμβάνει κεφάλαια διάσωσης ,ανάκαμψης και αντικατάστασης αυξάνεται 16% από 62,7δις ευρώ σε 77,7δις ευρώ το 2017 ,ενώ από το 2017 στο 2018 υπάρχει μια σχετική μείωση στο 8% πέφτοντας στο 66,5 δις ευρώ .Σύμφωνα με πληροφορίες από το European Private Equity Activity 2018, Τα συνταξιοδοτικά ταμεία παρέμειναν τα σημαντικότερα ομάδα επενδυτών σε κεφάλαια εξαγοράς, αντιπροσωπεύοντας το 37% του συνόλου, ακολουθούμενο από ταμεία κεφαλαίων και άλλα διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων (19%), κρατικά επενδυτικά ταμεία (11%) και ασφαλιστικές εταιρείες (11%). Ένα αρχείο με το 55% πραγματοποιήθηκε από επενδυτές εκτός Ευρώπης, με εκείνους της Βόρειας Αμερικής που αντιπροσωπεύουν το 28%. Επιπλέον, η συγκέντρωση κεφαλαίου συμμετοχών υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου (Venture Capital) αυξήθηκε κατά 11% , σε σχέση με το τότε επίπεδο του 2017 , σε 11,4 δις ευρώ από 10,3 δις ευρώ . Καθώς επίσης , η συγκέντρωση κεφαλαίου ανάπτυξης αυξήθηκε κατά 5% στα 7,8 δις ευρώ το 2018 ,φθάνοντας έτσι στο μεγαλύτερο επίπεδο που καταγράφηκε ως σήμερα. Οι στρατηγικές αυτών των κονδυλίων κυμαίνονται από την αύξηση των εταιρειών που υποστηρίζονται από κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου, μέχρι την πραγματοποίηση επενδύσεις μετοχικών μεριδίων μειοψηφίας σε ώριμες ΜμΕ ή την εφαρμογή πολιτικών περιφερειακής ανάπτυξης με τις ΜμΕ υποστήριξη τραπεζών ή δημόσιων ιδρυμάτων.

Τα ταμεία γενικής κυβέρνησης¹⁷, τα οποία επιδιώκουν επενδύσεις σε όλη την εξαγορά, στρατηγικές ανάπτυξης και ανάπτυξης, αύξησαν τα 10,6 δισ. ευρώ το 2018, ποσό μακράν μεγαλύτερο από το 2017 που είχε συγκεντρώσει μόλις 5,3 δισ ευρώ. Τέλος, από στοιχεία της European Private Equity Activity 2018 έχουμε ότι ο τελικός αριθμός των κεφαλαίων που έφτασε στο κλείσιμο του έτους ανήλθε σε 89,1 δισ ευρώ από το οποίο τα 8,6 δισ ήταν Venture Capital, τα 72 δισ ήταν από την αγορά και τα 3,4 δισ ευρώ από την ανάπτυξη με συνολικό αριθμό κονδυλίων 199.

¹⁷ Ταμεία Γενικής Κυβέρνησης : Δημόσιος Τομέας

Επενδύσεις με μια ματιά

Διάγραμμα 4

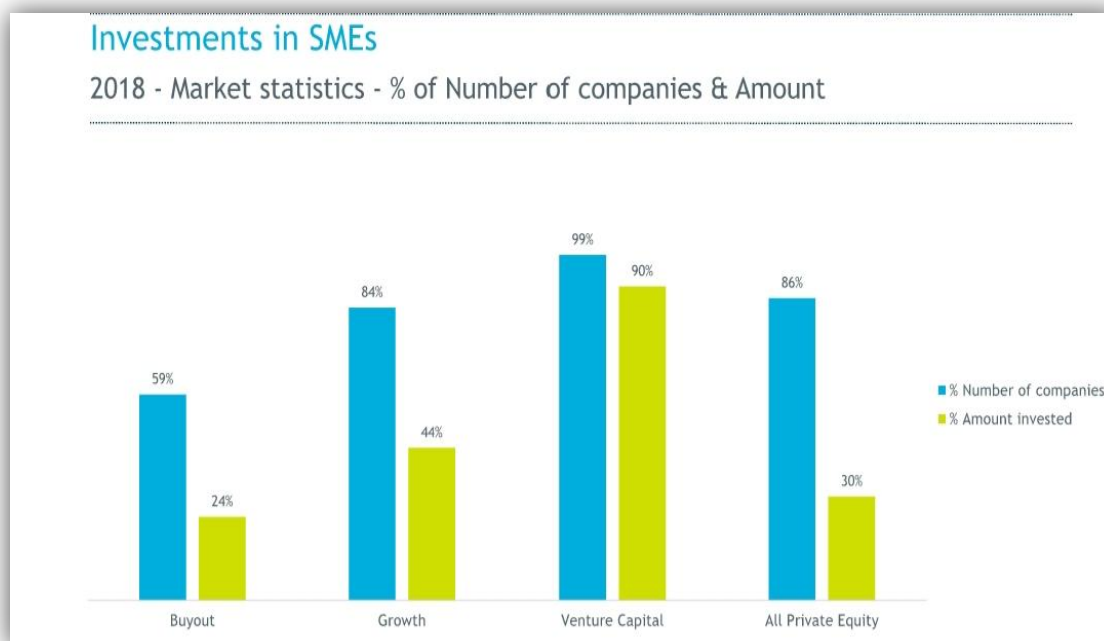


ΠΗΓΗ: Invest Europe

Το παραπάνω διάγραμμα ασχολείται με τις επενδύσεις και τα στατιστικά στοιχεία της αγοράς σε ποσά και αριθμό εταιρειών την περίοδο 2014 έως 2018 . Εκ πρώτης όψεως παρατηρείτε μια σταδιακή αύξηση από το 2014 έως το 2018 . Συγκεκριμένα το 2016 διαφαίνεται μια πτώση των εταιρειών με την πτώση της ανάπτυξης στο 2,066 και την χρηματοδότηση από κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών .Ωστόσο

παρατηρείται για την εποχή επίπεδα μια μικρή αύξηση στην αγορά της τάξεως του 0,5%. Από το 2017 και έως το 2018 γίνεται εμφανές η σταδιακή αύξηση τόσο των επιχειρήσεων όσο και των ποσών. Αρχικά το συνολικό ποσό ιδίων κεφαλαίων που επενδύθηκαν σε Ευρωπαϊκές εταιρείες αυξήθηκε κατά 7% σε 80,6 δις ευρώ το 2018 αντί 75,3 δις ευρώ που ήταν ένα χρόνο πριν. Επιπλέον, ο αριθμός των εταιρειών που λαμβάνουν οι επενδύσεις σημείωσαν νέο ρεκόρ αυξάνοντας κατά 7% σε πάνω από 7.800 εταιρείες από τις οποίες το 86% ήταν ΜμΕ. Ακόμα οι επενδύσεις σε επιχειρηματικά κεφάλαια ξεπέρασε το ρεκόρ του 2017 που ήταν 7,2 δις κατά 13% φτάνοντας σε ένα υψηλότερο 8,2 δις ευρώ για το έτος 2018 με αριθμό εταιρειών που υποστηρίζονται από venture capital πάνω από 4.400. Όμως και τις 2 χρονιές το σύνολο των επενδύσεων κεφαλαίου ανάπτυξης παρέμεινε ίδιο στο ποσό των 11,9 δις ευρώ με αριθμό εταιρειών 2,106.

Διάγραμμα 5



ΠΗΓΗ: Invest Europe

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

Σύγχρονες Πηγές Χρηματοδότησης

4.1) Επιχειρηματική Χρηματοδότηση

Η Επιχειρηματική χρηματοδότηση του Ταμείου Επιχειρηματικότητας II (ΤΕΠΙΧ II) από το Εθνικό Ταμείο Επιχειρηματικότητας και Ανάπτυξης πρόκειται για ένα νέο πρόγραμμα χρηματοδότησης το οποίο έχει ως σκοπό την παροχή επιχειρηματικών

δανείων με ευνοϊκό επιτόκιο σε μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις προκειμένου να υλοποιήσουν τα επιχειρηματικά σχέδια τους, καθώς και την ενίσχυση της επενδυτικής δραστηριότητας της χώρας. Οι στόχοι αυτοί υλοποιούνται με την χορήγηση δανείων που παρέχουν ευνοϊκό επιτόκιο, αφού το 40% του κεφαλαίου κάθε δανείου είναι άτοκο, καθώς χρηματοδοτείται από το Ταμείο Επιχειρηματικότητας II.

Ο προϋπολογισμός ανέρχεται σε 366 εκατ. ευρώ πόροι που προέρχονται μέσω του ΕΣΠΑ που διαχειρίζεται το ΕΤΕΑΝ¹⁸ και 549 εκατ. ευρώ κεφάλαια που συνεισφέρουν σε κάθε δάνειο οι συνεργαζόμενες τράπεζες.¹⁹ Οι πόροι του Ταμείου συγχρηματοδοτούνται από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης (ΕΤΠΑ)²⁰ και το Ελληνικό Δημόσιο, και προέρχονται από την συνεισφορά πόρων από το Επιχειρησιακό Πρόγραμμα Ανταγωνιστικότητα, Επιχειρηματικότητα και Καινοτομία (ΕΠΑνΕΚ), και τα Περιφερειακά Επιχειρησιακά Προγράμματα (ΠΕΠ).²¹ Επιπλέον, η περίοδος υποβολής αιτήσεων για δανειοδότηση αρχίζει από 26 Μαρτίου 2019 έως εξαντλήσεως του προϋπολογισμού και αναφέρεται σε πολύ μικρές, μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις. Τέλος, τα δάνεια που προσφέρονται χωρίζονται σε δυο κατηγορίες :

¹⁸ ΕΤΕΑΝ :Εθνικό Ταμείο Επιχειρηματικότητας Και Ανάπτυξης

¹⁹ Συνεργαζόμενες Τράπεζες: Εθνική Τράπεζα, Τράπεζα Πειραιώς, Alpha Bank, Eurobank, Τράπεζα Αττικής, Παγκρήτια Συνεταιριστική Τράπεζα, Συνεταιριστική Τράπεζα Ηπείρου, Συνεταιριστική Τράπεζα Θεσσαλίας, Συνεταιριστική Τράπεζα Καρδίτσας, Συνεταιριστική Τράπεζα Χανίων, Συνεταιριστική Τράπεζα Δράμας.

²⁰ ΕΤΠΑ: επιδιώκει την ενίσχυση της οικονομικής και κοινωνικής συνοχής στην Ευρωπαϊκή Ένωση διορθώνοντας ανισορροπίες μεταξύ περιφερειών. Επικεντρώνει τις επενδύσεις του σε αρκετούς βασικούς τομείς προτεραιότητας όπως, Έρευνα και καινοτομία, ψηφιακό θεματολόγιο, στήριξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (ΜΜΕ), και οικονομία με μειωμένη χρήση άνθρακα.

²¹ Περιφερειακά Επιχειρησιακά Προγράμματα : είναι πρόγραμμα του ΕΣΠΑ και κάθε μία από τις ελληνικές Περιφέρειες αποτελεί αντικείμενο ενός περιφερειακού προγράμματος που περιλαμβάνει έργα και δράσεις περιφερειακής κλίμακας, αξιοποιεί τα τοπικά πλεονεκτήματα και χρηματοδοτείται από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης (ΕΤΠΑ) και το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο (ΕΚΤ).

- ❖ Δάνεια επιχειρηματικής ανάπτυξης ειδικού σκοπού (κεφάλαια κίνησης) όπου το ύψος δανείου κυμαίνεται από 10.000 € έως 500.000€ και έχει διάρκεια αποπληρωμής έως 60 μήνες, με δυνατότητα περιόδου χάριτος έως 6 μήνες

- ❖ Δάνεια επενδυτικού σκοπού όπου το ύψος δανείου κυμαίνεται από 25.000€ έως 1.500.000€ και έχει διάρκεια αποπληρωμής από 5 έως 10 έτη, με δυνατότητα περιόδου χάριτος έως 2 έτη.

4.2) Crowdfunding ή Μικροπιστώσεις

Το Νοέμβριο του 2018 ο τότε υφυπουργός Οικονομίας και Ανάπτυξης Στάθης Γιαννακίδης αναφέρθηκε για πρώτη φορά στο προσχέδιο που επεξεργάζονταν, το οποίο θα ρύθμιζε το νομικό και θεσμικό πλαίσιο γύρω από το θεσμό των μικροχρηματοδοτήσεων που θα εισαγόταν και θα οδηγούσε στην δημιουργία του Ταμείου Μικροπιστώσεων. Όπως είπε συγκεκριμένα στο ΑΠΕ-ΜΠΕ²² «Είναι ένας κλάδος που βρίσκεται στην αναπτυξιακή στρατηγική της κυβέρνησης και απαντά ακριβώς στις πραγματικές ανάγκες της οικονομίας και της κοινωνίας, ειδικά για όσους επλήγησαν περισσότερο από την κρίση. Εφαρμόζεται με επιτυχία σε άλλες χώρες της

²² Αθηναϊκό-Μακεδονικό Πρακτορείο Ειδήσεων και το μοναδικό Ελληνικό ειδησεογραφικό πρακτορείο, το οποίο προέκυψε, ύστερα από τη συνένωση του Αθηναϊκού και του Μακεδονικού Πρακτορείων Ειδήσεων, το 2005.

Ε.Ε και ήδη έχει προηγηθεί από το υπουργείο μια εξαντλητική προετοιμασία και εκπόνηση σχετικής μελέτης.

Η ανάπτυξη του θεσμού των μικροπιστώσεων είναι ένα επιτυχημένο χρηματοδοτικό εργαλείο και απευθύνεται κυρίως σε νέους επιχειρηματίες, νεοφυείς επιχειρήσεις, άνεργους, κοινωνικές επιχειρήσεις και κόσμο που βρίσκεται παραδοσιακά έξω από την τραπεζική χρηματοδότηση, δίνοντας την ευκαιρία να ιδρύσουν ή να επεκτείνουν μια μικρή επιχείρηση»

Αναφέρθηκε επίσης ,πως το νομοσχέδιο πέρα από τις τράπεζες που θα έμπαιναν στον κλάδο των μικροπιστώσεων προέβλεπε και την εισαγωγή μη τραπεζικών ιδρυμάτων που θα παρέχουν μικροπιστώσεις σε μικρές πολύ μικρές επιχειρήσεις .

Ωστόσο , εποπτεύουσα αρχή των ιδρυμάτων για τις μικροπιστώσεις θα είναι η τράπεζα της Ελλάδας. Ως ιδρύματα θα μπορούν να λειτουργούν μη κυβερνητικές οργανώσεις , συνεταιρισμοί καθώς και αλλά μεικτά σχήματα μαζί με τραπεζικά ιδρύματα που θα πρέπει να πιστοποιηθούν μετά την έναρξη της λειτουργίας τους.

Τέλη Ιανουαρίου του 2019 , το νομοσχέδιο για χορήγηση μικροπιστώσεων ,τέθηκε σε δημόσια διαβούλευση από το Υπουργείο Οικονομικών και τέλος Φεβρουαρίου του ίδιου έτους τέθηκε σε εφαρμογή.

Το χρηματοδοτικό προϊόν των μικροπιστώσεων εντάσσεται στο πλαίσιο του προγράμματος εγγυήσεων τη Ε.Ε για την «Απασχόληση και την Κοινωνική Καινοτομία» (EaSI).²³

²³ Απασχόληση και την Κοινωνική Καινοτομία» (EaSI): είναι ένα χρηματοδοτικό μέσο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, το οποίο διαχειρίζεται άμεσα η Γενική Διεύθυνση Απασχόλησης, Κοινωνικών Υποθέσεων και Ένταξης της Ε.Ε, με σκοπό τη στήριξη της απασχόλησης, της κοινωνικής πολιτικής και της εργασιακής κινητικότητας σε ολόκληρη την Ε.Ε. Συναπαρτίζεται από τρία προγράμματα της Ε.Ε, τα οποία λειτούργησαν αυτοτελώς από το 2007 έως και το 2013: i) το “Progress” πρόγραμμα για την απασχόληση και την κοινωνική αλληλεγγύη , ii) το “EURES” ένα δίκτυο συνεργασίας ανάμεσα

Ουσιαστικά οι Μικροπιστώσεις (ή αλλιώς μικροχρηματοδοτήσεις) αποτελούν χαμηλότοκα δάνεια ύψους 3.000€ έως 25.000€ τα οποία απευθύνονται σε υφιστάμενες πολύ μικρές επιχειρήσεις και άνεργους που θέλουν να υλοποιήσουν την επιχειρηματική τους ιδέα. Συνήθως χορηγούνται από τις τράπεζες χωρίς εμπράγματα εξασφαλίσεις, ενώ οι εγγυήσεις παρέχονται από εξειδικευμένους δημόσιους φορείς. Οι μικροπιστώσεις συνοδεύονται από υπηρεσίες επιχειρηματικής ανάπτυξης (π.χ. εκπαίδευση, mentoring, coaching, συμβουλευτική, λογιστική και νομική υποστήριξη), ώστε να επιτυγχάνεται συνεχής και στενή επικοινωνία μεταξύ του φορέα πίστωσης και του δανειολήπτη. Το ποσό του δανείου μπορεί να χρησιμοποιηθεί τόσο ως κεφάλαιο κίνησης όσο και για επενδυτικές δαπάνες.

Η ελάχιστη διάρκεια αποπληρωμής χορηγηθείσας χρηματοδότησης είναι 12 μήνες ενώ η μέγιστη διάρκεια αποπληρωμής δεν μπορεί να υπερβαίνει τα 10 έτη .

Με αλλά λόγια το Crowdfunding ή αλλιώς «Χρηματοδότηση από το πλήθος» ή «διαδικτυακή μικροχρηματοδότηση» είναι ένας νέος και ανερχόμενος τρόπος χρηματοδότησης επιχειρήσεων , οι οποίες χρησιμοποιούν online πλατφόρμες για να υποβάλλουν το αίτημα για crowdfunding και να συλλέξουν κεφάλαια . Κάθε χρήστης μπορεί να συνεισφέρει από το λιγότερο δηλαδή ένα ευρώ έως και αρκετές εκατοντάδες ευρώ ,

στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή και τις Δημόσιες Υπηρεσίες Απασχόλησης των κρατών μελών, το οποίο ενθαρρύνει την κινητικότητα των εργαζομένων και iii) τον “ Μηχανισμό για Μικροχρηματοδοτήσεις ‘Progress’”, για την αύξηση της διαθεσιμότητας μικροπιστώσεων είτε σε μεμονωμένα άτομα για την ίδρυση ή την επέκταση μικρής επιχείρησης είτε σε επιχειρήσεις κοινωνικής οικονομίας .

ανάλογα με τα πακέτα χρηματοδότησης που ορίζει ο δημιουργός της καμπάνιας και προσφέρει αντίστοιχα προνόμια “ perks”, τα όποια μπορεί να είναι δώρα , εκπτώσεις, συλλεκτικές εκδόσεις (rewards-based funding), ως κίνητρα για το κοινό .

Δημοφιλέστερες πλατφόρμες είναι το kickstarter και οι Indiegogo ενώ ιδιαίτερα ενεργές είναι και οι RocketHub, Fundly, Appspllit, GoGetFunding, και Peerbackers

Εν συνεχεία ένα βασικό πλεονέκτημα του crowdfunding είναι πως εκείνοι που θα επενδύσουν δεν αποκτούν μερίδιο ή μετοχές ,όπως συμβαίνει με άλλες μορφές χρηματοδότησης και έτσι ο επιχειρηματίας έχει τον πλήρη έλεγχο της περιουσίας του .

Αυτός ο τρόπος χρηματοδότησης συνίσταται κατά κύριο λόγο στην αρχή μιας επιχείρησης . Είναι σημαντικό να τονιστεί πως πολλοί επίδοξοι start upper αντιμετώπισαν πολλές δυσκολίες στο να χρηματοδοτηθεί μια ιδέα από μια τράπεζα η venture capital ή επιχειρηματικούς αγγέλους . Διεθνείς αναφορές υπογραμμίζουν ότι το ποσοστό απόρριψης business plan που τέθηκαν για χρηματοδότηση έφτασε έως και το 98% .Για αυτό τον λόγο χυλώδες start upper οδηγήθηκαν στο να διεκδικήσουν απευθείας μερίδιο από το κομμάτι της χρηματοδότησης παρακάμπτοντας τους παραδοσιακούς τρόπους ανευρέσεις κεφαλαίου και αξιοποιώντας τα εργαλεία που τους προσφέρουν οι πλατφόρμες crowdfunding .Έτσι λοιπόν, πολλοί επιχειρηματίες μπορούν να βρουν κεφάλαια βραχυπρόθεσμα χωρίς όμως να μπορεί να χρηματοδοτεί με crowdfunding τα επόμενα στάδια. Μια καλή ιδέα ,μια οργανωμένη καμπάνια ,μια καλή παρουσίαση σε μια σωστά οργανωμένη πλατφόρμα και ταυτόχρονα μια καλή και έξυπνη χρήση του διαδικτύου και των social media ,μπορούν να φέρουν εντυπωσιακά αποτελέσματα.

Ένα τέτοιο παράδειγμα για την αποτυχημένη χρηματοδότηση ενός project από παραδοσιακούς επενδυτές ή διάφορα venture capitals είναι η δημιουργία ενός Smart ρολογιού το 2012 από την Pebble Technology . Τότε η εταιρία στράφηκε στην διαδικτυακή πλατφόρμα kickstarter.com, ζητώντας στους χρήστες να υποστηρίξουν την ιδέα . Και τα κατάφερε !!! Μέσα σε ένα μήνα μπόρεσε και συγκέντρωσε ποσό των 10.266.845 δολαρίων από 68.928 διαφορετικούς ανθρώπους . Έτσι λοιπόν, τον Ιανουάριο του 2013 η Pebble Technology άρχισε να πουλά τα ρολόγια της στο εύρη κοινό προς 150 δολάρια .

Τέλος , χρηματοδότηση crowdfunding δέχτηκε και μια ελληνική ιδέα , από μια ομάδα πέντε νέων παιδιών από την Σύρο ,που κατασκεύαζε ξύλινα γυαλιά ηλίου και χρηματοδοτήθηκε επιτυχώς με 15.000€ μέσω της διεθνούς πλατφόρμας indiegogo. Επιπλέον σύμφωνα με τον Δημήτρη Αναγνώστου , ενός εκ των ιδρυτών της 1^{ης} και μοναδικής έως σήμερα ελληνικής πλατφόρμας crowdfunding, της groupio.com. ο θεσμός άρχισε για την υποστήριξη χαμηλού προϋπολογισμού project,όπως για παράδειγμα παράγωγης μουσικών άλμπουμ ,ταινιών ή άλλων καλλιτεχνικών δράσεων ,αλλά βαθμιαία άρχισε να διευρύνεται και να χρησιμοποιείται από Μη Κερδοσκοπικούς Οργανισμούς (Μ.Κ.Ο) ,ερευνητές αλλά και από επιχείρησης.

Βασικές μορφές του crowdfunding είναι :

- **Crowdfunding για δωρεές**, (*donation crowdfunding*): σύμφωνα με αυτόν τον τύπο crowdfunding φυσικά ή νομικά πρόσωπα έχουν την δυνατότητα να δωρίσουν ένα χρηματικό ποσό, ή να προσφέρουν κάποια υπηρεσία για ένα συγκεκριμένο κοινωφελή σκοπό ή έργο ή για την ενίσχυση μίας κοινωφελούς δράσης. Στην περίπτωση αυτή , οι χορηγοί δεν λαμβάνουν ως ανταμοιβή κάποιο χρηματικό ποσό ,μπορούν ωστόσο να λάβουν κάποια συμβολική

ανταμοιβή αξίας, όπως ένα αναμνηστικό δώρο, εισιτήρια για μια παράσταση(perks).

- **Crowdfunding για επενδύσεις.** Διακρίνουμε δύο βασικές μορφές, μέσω ιδιωτικού δανεισμού (lending crowdfunding) και αφορά τον δανεισμό μιας επιχείρησης από ιδιώτες για την υλοποίηση ενός επενδυτικού σχεδίου, για κεφάλαιο κίνησης ή για την υλοποίηση ενός project. Και η δεύτερη μορφή είναι Crowdfunding για την απόκτηση εταιρικού μεριδίου ή μετοχών(equity crowdfunding). Οι επενδυτές αποκτούν μερίδιο στην εταιρεία ή την επιχείρηση δίνοντας αντίστοιχο χρηματικό ποσό.
- **Crowdfunding για προαγορά (presales).** Είναι η περίπτωση όπου για να επιτευχθεί η κατασκευή ενός προϊόντος η εταιρία ζητάει την προαγορά ορισμένων τεμαχίων, ώστε να μπορέσει να χρηματοδοτηθεί η γραμμή παραγωγής.

Οργανισμοί που παρέχουν μικροπιστώσεις και υπηρεσίες επιχειρηματικής υποστήριξης στα πλαίσια του Προγράμματος "Απασχόληση και Κοινωνική Καινοτομία" είναι :

➤ **Εθνική Τράπεζα**

Είναι γεγονός πως στην σημερινή οικονομία είναι αποδεκτός ο ρόλος και η σημασία των Μικρό Μεσαίων Επιχειρήσεων ως κριτήρια δύναμη στην ανάκαμψη της οικονομίας σε τοπικό καθώς και ευρωπαϊκό επίπεδο. Γι αυτό άλλωστε η Ευρωπαϊκή

Ένωση και τα μεγάλα ευρωπαϊκά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα επικεντρώνουν τις πολιτικές και τις προσπάθειες τους στην ενίσχυση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Η Εθνική Τράπεζα λοιπόν, ως ηγέτιδα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της Ελλάδος, πρωτοπορεί και προς αυτήν την κατεύθυνση. Πρόσφατο χρηματοδοτικό προϊόν της Εθνικής Τράπεζας είναι η διάθεση μικροπιστώσεων στο πλαίσιο του προγράμματος εγγυήσεων της Ε.Ε για την «Απασχόληση και την Κοινωνική Καινοτομία» (EaSI)

Πιο συγκεκριμένα, το χρηματοδοτικό αυτό προϊόν πρόεκυψε από την συμφωνία που υπογράφηκε μεταξύ της Εθνικής Τράπεζας και το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων (ΕΤαΕ), κονδύλι ύψους 40.000.000 ευρώ, με σκοπό την ενίσχυση και στήριξη πολύ μικρών και νέων επιχειρήσεων, που σε διαφορετική περίπτωση δεν θα ήταν σε θέση να λάβουν χρηματοδότηση ή να παρέχει χρηματοδότηση με μειωμένο επιτόκιο λόγω των παρεχόμενων εγγυήσεων. Έτσι λοιπόν, στο πλαίσιο της συμφωνίας αυτής οι νέοι επιχειρηματίες αποκτούν πρόσβαση σε μικροπιστώσεις που φτάνουν έως τις 25.000 ευρώ με εγγύηση του ΕΤαΕ, για κάλυψη αναγκών τόσο κεφαλαίου κίνησης όσο και χρηματοδότηση αγοράς παγίων στοιχείων. Επιπλέον, η υποστήριξη που παρέχεται προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις στο πλαίσιο του προγράμματος EaSI δεν περιορίζεται μόνο στην χρηματοδότηση. Πρόκειται να παρέχονται στον δανειολήπτη προγράμματα εκπαίδευσης, κατάρτισης, συμβουλευτικής υποστήριξης και καθοδήγησης (υπηρεσίες mentoring) εστιασμένα στις ανάγκες εκείνων που θα ενταθούν στο πρόγραμμα. Τέλος η περίοδος διάθεσης του προγράμματος θα είναι μέχρι 18 Μάρτιου 2023 ή μέχρι την εξάντληση των διαθέσιμων κονδυλίων

➤ **Eurobank**

Σε συνεργασία με την Action Finance Initiative (AFI) παρέχονται μικροπιστώσεις για την στήριξη υφιστάμενων αλλά και νέων μικρών, πολύ μικρών επιχειρήσεων και αυτοαπασχολούμενων. Πιο αναλυτικά η Action Finance Initiative (AFI) ιδρύθηκε στην Ελλάδα το 2014 ως μια αστική μη κερδοσκοπική εταιρεία από την ActionAid Hellas και τη γαλλική οργάνωση ADIE²⁴, με σκοπό να προάγει τις μικροπιστώσεις στη χώρα μας. Παρέχει πρόσβαση σε χρηματοδότηση σε ανθρώπους που έχουν μια επιχειρηματική ιδέα και δεν έχουν πρόσβαση στα αναγκαία κεφάλαια, ενώ παράλληλα βοηθά και σταθεροποιεί τις νεοσύστατες ή και υφιστάμενες επιχειρήσεις, παρέχοντας δωρεάν εκπαίδευση και υποστήριξη.

Όραμά της είναι να χρηματοδοτεί με τη μορφή μικροδανείων μέχρι 12.500 ευρώ σε επίδοξους επιχειρηματίες που αδυνατούν να βρουν χρηματοδότηση από άλλες πηγές, ανεξαρτήτως της εμπορικής δραστηριότητάς τους, του βαθμού καινοτομίας, της κατηγορίας επένδυσης και της χρήσης τεχνολογίας. Το προσωπικό της AFI, σε συνεργασία με το δίκτυο εθελοντών της, παρέχει δωρεάν επιχειρηματική υποστήριξη πριν και μετά την παροχή του δανείου, προσαρμοσμένη στις ανάγκες του μικροεπιχειρηματία.

Μέσω της υποστήριξης της επιχειρηματικότητας, η AFI δημιουργεί θέσεις εργασίας μέσω της αυτοαπασχόλησης, μειώνει την ανεργία και βοηθά τους επιχειρηματίες να πετύχουν οικονομική ανεξαρτησία, έτσι ώστε κι αυτοί με τη σειρά τους να προσφέρουν κοινωνικά και οικονομικά στην ελληνική κοινωνία. Η φιλοσοφία της

²⁴ Γαλλική οργάνωση Adie, η οποία ήταν η πρωτοπόρα στον θεσμό των μικροπιστώσεων τον Δεκέμβριο του 1988, και η οποία σε πρώτη φάση αναπτύχθηκε εξωτραπεζικά, προσελκύοντας στη συνέχεια το ενδιαφέρον των τραπεζών. Από την ίδρυσή της μέχρι σήμερα έχει χορηγήσει περίπου 160.000 δάνεια, ενώ, όπως επισημαίνει, παρέχει χορηγήσεις σε 1.000 εταιρείες την εβδομάδα.

AFI βασίζεται στις βασικές αξίες της κοινωνικής οικονομίας, που είναι: εργασία, εμπιστοσύνη, ανταλλαγή και αλληλεγγύη.

Η γεωγραφική κάλυψη της χρηματοδότησης αφορά στην Αθήνα, τη Θεσσαλονίκη και τα περίχωρα αυτών. Σημειώνεται πως χρηματοδότες της πρωτοβουλίας αυτής είναι το Ίδρυμα Σταύρος Νιάρχος, το SolidarityNow και η πρεσβεία των ΗΠΑ στην Ελλάδα.

➤ **Microstars**

Δυνατότητα χορήγησης μικροδανείων (1.000 έως και 25.000 ευρώ) σε υφιστάμενες μικρές και πολύ μικρές επιχειρήσεις, καθώς και start-ups (minimum λειτουργίας 6 μήνες) σε συνδυασμό με την παροχή Υπηρεσιών Επιχειρηματικής Ανάπτυξης. Η αίτηση για την παροχή του δανείου υποβάλλεται ηλεκτρονικά και τα δάνεια χορηγούνται σε συνεργασία με τραπεζικά ιδρύματα κατόπιν δικής τους αξιολόγησης.

➤ **Παγκρήτια Συνεταιριστική Τράπεζα**

Παρέχονται μικροδάνεια (ύψους ως 25.000) ευρώ σε πολύ μικρές βιώσιμες επιχειρήσεις κατόπιν συμφωνίας για την παροχή εγγυήσεων εκ μέρους του Ευρωπαϊκού Ταμείου Επενδύσεων (ΕΤαΕ).

➤ **Συνεταιριστική Τράπεζα Θεσσαλίας**

Με βάση τη συμφωνία με το ΕΤαΕ θα χορηγούνται δάνεια μικροχρηματοδοτήσεων (ύψους ως 25.000) σε υφιστάμενες ή υπό ίδρυση πολύ μικρές επιχειρήσεις. Τα δάνεια

είναι εγγυημένα σε ποσοστό 80% από το ΕΤαΕ. Τα πρόσθετα οφέλη για τους δικαιούχους αφορούν αφενός στο μειωμένο τουλάχιστο κατά 1,5% επιτόκιο χορήγησης σε σχέση με το τρέχον επιτόκιο της Τράπεζας για τη συγκεκριμένη κατηγορία δανείων και αφετέρου στο μειωμένο ποσό καλυμμάτων που δεν θα ξεπερνούν το 50% του δανείου.

➤ **Συνεταιριστική Τράπεζα Καρδίτσας**

Χορηγούνται δάνεια μικροχρηματοδοτήσεων (ύψους ως 25.000) σε υφιστάμενες ή υπό ίδρυση πολύ μικρές επιχειρήσεις. Τα δάνεια είναι εγγυημένα σε ποσοστό 80% από το ΕΤαΕ και δεν είναι απαραίτητη η παροχή εξασφαλίσεων εκ μέρους του δανειολήπτη.

4.2.1) Equity Crowdfunding

Το Equity Crowdfunding είναι ένα νέο είδος που έχει αρχίσει να κάνει την εμφάνιση του το τελευταίο καιρό , με το οποίο μια νέα επιχείρηση ή start-up συγκεντρώνει επενδύσεις στα πρώτα στάδια μέσω του διαδικτύου με αντάλλαγμα εταιρικό μερίδιο ή μετοχές.

Πλατφόρμες για equity crowdfunding είναι Crowdfunder και Circle up . Η πρώτη λειτουργεί με μια ήπια χρέωση μερικών δολαρίων κάθε μήνα , ενώ η δεύτερη παίρνει ποσοστό επί των κεφαλαίων που συγκεντρώθηκαν επί τις κλίμακας του 7-10%

4.4)Χρηματοδότηση μέσω Horizon 2020 και Cosme και ο ρόλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Πέρα από τις γνωστές και ήδη υπάρχουσες μορφές χρηματοδότησης ,είτε παραδοσιακές είτε εναλλακτικές ,τα τελευταία χρόνια έχει αρχίσει να υπάρχει αισθητά η χρηματοδοτική ενίσχυση και βοήθεια από την Ευρωπαϊκή Ένωση (Ε.Ε) . Πιο συγκεκριμένα ,το 2010 θεσπίστηκε η στρατηγική «Ευρώπη 2020» , όπου είναι μια δεκαετής στρατηγική της Ε.Ε για την ανάπτυξη και απασχόληση . Για την υλοποίηση αυτής της στρατηγικής συνέβαλαν σημαντικά τα πέντε μεγάλα Ευρωπαϊκά Διαρθρωτικά και Επενδυτικά Ταμεία (ΕΔΕΤ) τα όποια είναι: .i) ο Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης (ΕΤΠΑ),ii) το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο (ΕΚΤ), iii)το Ταμείο Συνοχής (ΤΣ), ν)το Ευρωπαϊκό Γεωργικό Ταμείο Αγροτικής Ανάπτυξης (ΕΓΤΑΑ) και το Ευρωπαϊκό Ταμείο Θάλασσας και Αλιείας (ΕΤΘΑ).

Τα ΕΔΕΤ προσφέρουν πόρους στην χώρα μας μέσω του ΕΣΠΑ και των επιχειρηματικών προγραμμάτων του. Ωστόσο περά από τα ΕΔΕΤ υπάρχουν κι αλλά εργαλεία χρηματοδότησης δηλαδή Ταμεία της Ε.Ε που παρουσιάζουν ισχυρή δυναμική για συνεργασία με τα ΕΔΕΤ όπως το πρόγραμμα «Ορίζοντας 2020» (Horizon 2020) και το πρόγραμμα «Ανταγωνιστικότητα των Επιχειρήσεων και Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων COSME» (Competitiveness of Enterprises and Small and Medium-sized Enterprises) τα όποια θα εξετάσουμε αναλυτικά παρακάτω .

Πρόγραμμα «Ορίζοντας 2020» ή Horizon 2020

Πρόκειται για ένα πρόγραμμα στο πλαίσιο της Ε.Ε για την ερευνά και την καινοτομία, που αποσκοπεί στην εξασφάλιση της παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας της Ευρώπης. Είναι από τα μεγαλύτερα προγράμματα της Ε.Ε που έχει διαθέσει σχεδόν 80 δισεκατομμύρια ευρώ σε διάστημα 7 ετών (2014-2020)

θεωρείται ως μέσο για την προώθηση της οικονομικής ανάπτυξης και τη δημιουργία θέσεων εργασίας. Επιπλέον , έχει την πολιτική υποστήριξη των ηγετών της Ευρώπης και των βουλευτών του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. Συνδυάζοντας την έρευνα και την καινοτομία, το πρόγραμμα «Ορίζοντας 2020» συμβάλλει στην επίτευξη αυτού του στόχου με έμφαση στην άριστη επιστήμη, την ηγεσία της βιομηχανίας και στην αντιμετώπιση των κοινωνικών προκλήσεων. Έχει ως στόχο να διασφαλίσει ότι η Ευρώπη θα παράγει επιστήμη παγκόσμιας κλάσης, θα απομακρύνει τους φραγμούς στην καινοτομία και θα διευκολύνει τον δημόσιο και τον ιδιωτικό τομέα να συνεργαστούν για την υλοποίηση της καινοτομίας.

Τέλος, το πρόγραμμα «Ορίζοντας 2020» είναι ανοικτό σε όλους, με μια απλή δομή που μειώνει την γραφειοκρατία και το χρόνο έτσι ώστε οι συμμετέχοντες να μπορούν να επικεντρωθούν σε αυτό που είναι πραγματικά σημαντικό. Αυτή η προσέγγιση διασφαλίζει ότι τα νέα έργα απομακρύνονται γρήγορα και επιτυγχάνουν ταχύτερα αποτελέσματα.

*Πρόγραμμα Ανταγωνιστικότητα των Επιχειρήσεων και Μικρομεσαίων
Επιχειρήσεων COSME ή Competitiveness of Enterprises and Small and
Medium-sized Enterprises*

Πρόκειται για πρόγραμμα στα πλαίσια της Ε.Ε που έχει σκοπό την ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων και τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜμΕ). Λειτουργεί από τον Αύγουστο του 2014 και θα λειτουργεί έως το 2020 με προγραμματισμένο προϋπολογισμό ύψους 2,3 δισ. ευρώ και αποτέλεσμα μόχλευσης που μπορεί να φτάσει έως και 25 δισεκατομμύρια ευρώ. Το COSME στηρίζει τις ΜμΕ στην εύκολη πρόσβαση τους στη χρηματοδότηση με την παροχή εγγυήσεων δανείων και επιχειρηματικών κεφαλαίων ,βοηθά τις εταιρείες να έχουν πρόσβαση σε νέες αγορές εντός και εκτός της Ε.Ε ,και ενθαρρύνει την επιχειρηματικότητα. Τέλος το πρόγραμμα αξιοποιεί την επιτυχία του στην εμπειρία από τα χρηματοδοτικά μέσα του προγράμματος πλαισίου για την ανταγωνιστικότητα και την καινοτομία (CIP) το οποίο συνέβαλε στην κινητοποίηση άνω των 16 δισ. ευρώ σε δάνεια και επιχειρηματικά κεφάλαια ύψους 2,8 δισ. ευρώ σε περισσότερες από 328.000 ΜμΕ στην Ευρώπη από το 2007 έως το 2013.

Κεφάλαιο 5^ο

EquiFund

Πρόκειται για μια κοινότητα που συνεργάζεται για την υποστήριξη της σύμπραξης δημόσιου και ιδιωτικού τομέα . Ωστόσο , ας δούμε πιο αναλυτικά τι εστί Equifund. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Invest Europe²⁵ , η Ελλάδα παρατηρείται να έχει ένα από τα χαμηλότερα επίπεδα δραστηριότητας επιχειρηματικών κεφαλαίων και ιδιωτικών κεφαλαίων σε όλη την Ε.Ε .Όμως με την εφαρμογή του νέου προγράμματος Equifund, το σκηνικό αλλάζει ,εφόσον το πρόγραμμα αυτό δείχνει να ευνοεί και να κατανοεί τις ΜμΕ που χρειάζονται ιδιωτικά και επιχειρηματικά κεφάλαια προκειμένου να ευδοκιμήσουν. Στόχος του λοιπόν είναι στην ενίσχυση της αγοράς των επιχειρηματικών κεφαλαίων στην Ελλάδα ,η όποια με την σειρά της μπορεί να προσφέρει στους επιχειρηματίες την απαραίτητη χρηματοδότηση για την ανάπτυξη των επιχειρήσεων τους και για τη προσέλκυση ιδιωτικών επενδύσεων . Η δημιουργία αυτού του προγράμματος ξεκίνησε από την Ελληνική Δημοκρατία σε συνεργασία με

²⁵ Invest Europe: Δημιουργήθηκε το 1983 ως Ευρωπαϊκή Ένωση Ιδιωτικού Τομέα και Ανταγωνιστικού Κεφαλαίου (EVCA) και ανανεώθηκε ως Invest Europe την 1η Οκτωβρίου 2015. . Έδρα τις Βρυξέλλες, ο Διευθύνων Σύμβουλος της Invest Europe είναι ο Michael Collins και η σημερινή Προεδρία είναι Thierry Baudon, Ομότιμος Ιδρυτής και Πρόεδρος της Mid Europa Partners . Πρόκειται για μια εμπορική ένωση που εκπροσωπεί τους τομείς της ιδιωτικής συμμετοχής , του επιχειρηματικού κεφαλαίου και των υποδομών της Ευρώπης , καθώς και τους επενδυτές τους. Η Invest Europe συμβάλλει στην πολιτική που επηρεάζει τις επενδύσεις ιδιωτικών κεφαλαίων στην Ευρώπη, παρέχοντας πληροφορίες για το ρόλο των μελών της στην οικονομία και δημοσιεύοντας έρευνα σχετικά με τις τάσεις και τις εξελίξεις της βιομηχανίας. Τον Φεβρουάριο του 2019, η Invest Europe ξεκίνησε έναν ενημερωμένο οδηγό Q & A για να βοηθήσει τις εταιρείες ιδιωτικών κεφαλαίων και τους επενδυτές να προετοιμαστούν για την έξοδο του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση

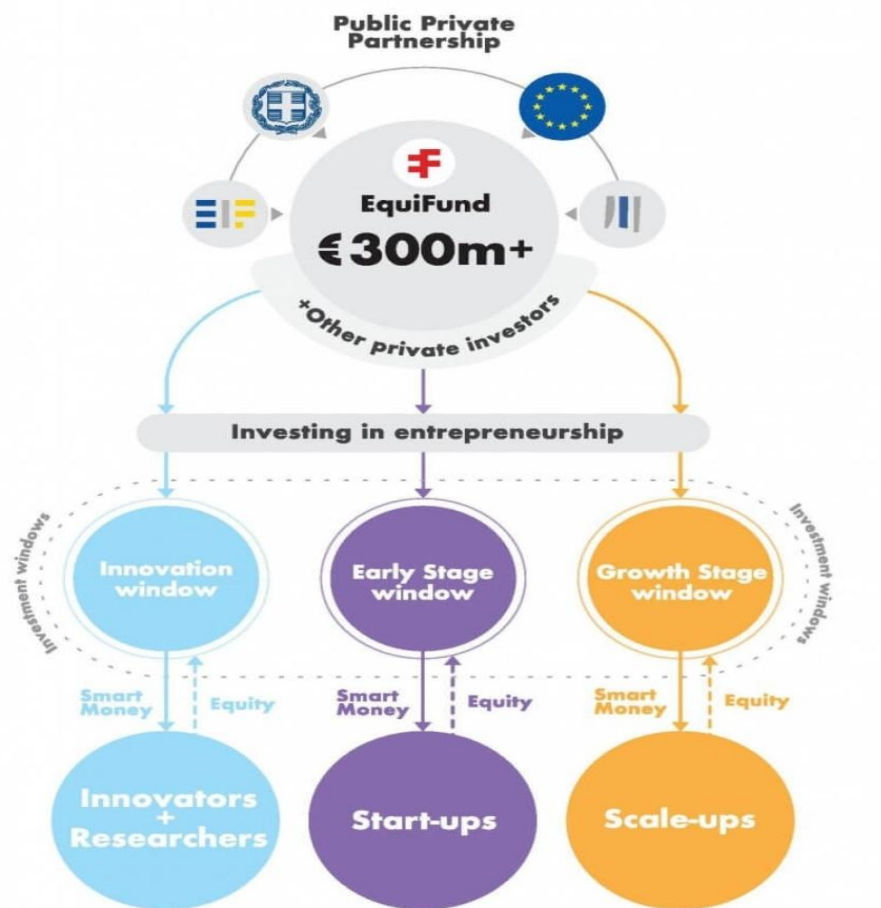
το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων (EIF)²⁶, που συνιστάται ανεξάρτητα από το ΕΤΕ. Επιπλέον, το Equifund συγχρηματοδοτείται από τα ευρωπαϊκά και εθνικά ταμεία καθώς και από το ΕΤΕ, όπως θα δούμε στην εικόνα παρακάτω. Εν συνεχεία, αναγνωρίζοντας ότι κάθε επιχειρηματική δραστηριότητα αρχίζει από έναν κύκλο ζωής η επενδυτική στρατηγική της Equifund περιλαμβάνει τρία παράθυρα: α) παράθυρο καινοτομίας (innovation window), β) παράθυρο σε πρώιμο στάδιο (early stage window), γ) παράθυρο ανάπτυξης (growth stage window). Κάθε παράθυρο έχει σχεδιαστεί για να διασφαλίσει ότι μια ελληνική επιχείρηση που είναι στην αρχή ή μια ΜμΕ μπορεί να έχει πρόσβαση στην σωστή χρηματοδότηση στο σωστό στάδιο για αυτούς. Σύμφωνα με αυτά τα τρία παράθυρα έχουμε ότι το πρώτο αναφέρεται στην καινοτομία και συγκεκριμένα σε ερευνητές οι οποίοι βρίσκονται ακόμα στην σύλληψη της ιδέας και της έρευνας, με ενδεικτικό ποσό επένδυσης 30 χιλιάδων ευρώ έως 5 εκατομμύρια ευρώ, συμπεριλαμβανόμενων των επενδύσεων παρακολούθησης.

Το δεύτερο παράθυρο απευθύνεται κυρίως σε νεοσύστατες εταιρείες που έχουν ξεκινήσει τις επιχειρήσεις τους και οι ιδέες της βρίσκονται σε αρχικό στάδιο. Αυτά τα κεφάλαια προσφέρουν χρηματοδότηση με επιχειρηματική τεχνογνωσία και πρόσβαση σε δίκτυα για την βοήθεια εκκίνησης των πωλήσεων, την αύξηση παραγωγικότητας καθώς και να δημιουργήσουν την εταιρική υποδομή με ποσό επένδυσης 400 χιλιάδες ευρώ έως 5 εκατομμύρια. Τέλος το τελευταίο παράθυρο αναφέρεται στην φάση

²⁶Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων (EIF): Είναι ένας ειδικός πάροχος χρηματοδότησης κινδύνων προς όφελος των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων (ΜΜΕ) σε ολόκληρη την Ευρώπη. Είναι μέλη της Ομάδας ΕΤΕπ, και οι μέτοχοί της είναι η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (ΕΤΕπ), η Ευρωπαϊκή Ένωση, εκπροσωπούμενη από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, και ένα ευρύ φάσμα δημόσιων και ιδιωτικών τραπεζών και χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Στόχοι της είναι η προώθηση των στόχων της ΕΕ, ιδίως στον τομέα της επιχειρηματικότητας, της ανάπτυξης, της καινοτομίας, της έρευνας και της ανάπτυξης, της απασχόλησης και της περιφερειακής ανάπτυξης και η δημιουργώντας μια κατάλληλη απόδοση για τους μετόχους μας, μέσω εμπορικής τιμολογιακής πολιτικής και ισορροπίας μεταξύ αμοιβής και εσόδων βάσει κινδύνου

ανάπτυξης που στοχεύει στην αναβάθμιση των επιχειρήσεων με σκοπό ισχυρές πώλησης. Οι διαχειριστές κεφαλαίων ανάπτυξης μέσω του τρόπου αυτού , προσφέρουν την απαραίτητη γνώση για να βοηθήσουν τις επιχειρήσεις να χρηματοδοτήσουν την επέκταση μέσω εξαγωγών, διεθνοποίησης και άλλων τρόπων. Ποσό επένδυσης για αυτό το παράθυρο είναι από 2 εκατομμύρια έως 12εκατομμύρια.

Η μορφή με τον οποίο γίνεται αυτού του είδους χρηματοδότηση είναι ότι γίνεται ανακυκλωμένα .Δηλαδή το κάθε επενδυτικό παράθυρο είτε είναι για καινοτομία ,είτε είναι για τα πρώτα στάδια της επιχείρησης, είτε για την φάση ανάπτυξης και αναβάθμισης ,προσφέρει "έξυπνο χρήμα", όπως είναι το κεφάλαιο ,η επιχειρηματική εμπειρία , οι διαχειριστικές συμβουλές ,η τεχνογνωσία ,η εισαγωγή στα δίκτυα καθώς και η παρακολούθηση της χρηματοδότησης , και εισπράττει το ανάλογο μετοχικό κεφάλαιο. Αυτή η επενδυτική περίοδο μπορεί να διαρκέσει από 5 έως 7 χρόνια , μετά την οποία ο επενδυτής της επιχείρησης θα αναζητήσει την απόδοση των χρημάτων του μέσω της πώλησης μετοχών της επιχείρησης στο κοινό .



ΠΗΓΗ: Equifund.gr

Κάποιος εύλογα και σωστά θα αναρωτηθεί είναι

σωστή αυτή η επένδυση για μένα???

Και η απάντηση είναι πως θα μπορούσε να είναι για σας η επένδυση με ίδια κεφάλαια ,εφόσον έχετε μια επιχείρηση με υψηλό αναπτυξιακό δυναμικό που χρειάζεται μια εισφορά κεφαλαίου ή χρειάζεται μια επένδυση για να υλοποιήσετε την ιδέα σας .

Συμπεράσματα

Σύμφωνα με την εκπόνηση της εργασίας λοιπόν , γίνεται αντιληπτό ότι η χρήση διάφορων εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης πέραν από τις παραδοσιακές μορφές μπορούν να παίξουν κινητήριο ρολό για μια επιχείρηση που βρίσκεται στα πρώτα στάδια έναρξης αλλά και στην περαιτέρω ανάπτυξη της .

Σαν εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης αναφερθήκαμε σε όλες της μορφές αλλά επικεντρωθήκαμε κυρίως στα κεφάλαια συμμετόχων υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου (venture capital) όπου είναι μια τέτοια μορφή χρηματοδότησης επιχειρήσεων που χρησιμοποιείται κυρίως για επενδύσεις σε μικρές και μεσαίες αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις. Εταιρείες που επιζητούν επιχειρηματικά κεφάλαια είναι εκείνες που έχουν μεγάλο κίνδυνο και τα κεφάλαια αυτά είναι η μόνη δυνατότητα για χρηματοδότηση, εφόσον λόγω του κινδύνου αυτό δεν μπορούν να χρηματοδοτηθούν από παραδοσιακές πηγές , όπως είναι ο τραπεζικός δανεισμός. Αυτό, που ίσως θα πρέπει να τονιστεί, είναι ότι το venture capital αποτελεί κύριο χαρακτηριστικό της διαδικασίας καινοτομίας των επιχειρήσεων, γι αυτό το λόγο επιλέγονται επιχειρήσεις που έχουν προοπτικές ανάπτυξης μεγαλύτερες από τα κανονικά επίπεδα. Ακόμα έμφαση δόθηκε και στα κεφάλαια ιδιωτικών συμμετοχών με στόχο τους την χρηματοδότηση επιχειρήσεων που ήδη έχουν αναπτυχτεί και με σκοπό τους την αύξηση της απόδοσης των επιχειρήσεων στις οποίες επενδύουν.

Εν συνεχεία ,αναφέρθηκαν χρηματοδοτικά προγράμματα που δεν υπήρχαν και άρχισαν να κάνουν την εμφάνιση τους, εφόσον οι εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης βρίσκονται σε ανοδική πορεία τα τελευταία χρόνια .Ένα από αυτά

τα προγράμματα όπου δόθηκε μεγαλύτερη έμφαση είναι οι μικροπιστώσεις ή αλλιώς η λεγόμενη χρηματοδότηση από το πλήθος, που έχει ως σκοπό χαμηλότοκα δάνεια τα οποία απευθύνονται μικρές επιχειρήσεις και ανέργους που επιθυμούν να υλοποιήσουν την επιχειρηματική τους ιδέα.

Κλείνοντας ,όπως είπαμε οι εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης έχουν ανάπτυξη τρομερή πρόοδο τα τελευταία χρόνια και πολλές αν όχι όλες οι επιχειρήσεις βλέπουν αυτού του είδους την χρηματοδότηση ως μονόδρομος. Έτσι λοιπόν γι αυτό τον λόγο προστίθεται άλλο ένας σύγχρονος τρόπος χρηματοδότησης όχι πολύ γνωστός. Πρόκειται για τα Equifund που έχουν ως στόχο την ενίσχυση της αγοράς των επιχειρηματικών κεφαλαίων στην Ελλάδα , η οποία με την σειρά της μπορεί να προσφέρει στους επιχειρηματίες την απαραίτητη χρηματοδότηση για την ανάπτυξη των επιχειρήσεων τους και για τη προσέλκυση ιδιωτικών επενδύσεων.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ

- Αυγερινός Θ. και Δρακόπουλος Στ., «Business Administration Διοίκηση και οικονομία των επιχειρήσεων», Εκδόσεις University Studio Press , Θεσσαλονίκη (2010)
- Λυγγίτσος Αλέξανδρος , «Χρηματοδότηση της μικρής επιχείρησης» , Εκδόσεις ΙΜΕ ΓΣΕΒΕΕ , Αθήνα (2012)
- Μιχάλης Γλύκας ,Γιώργος Ξηρόγιαννης ,Χρήστος Σταϊκούρας, «*Οργάνωση Και Διοίκηση Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων*» , Εκδόσεις Παπαζήση ,Αθήνα (2006)
- Μακρής Ηλίας, «*Μια εισαγωγική προσέγγιση στο Corporate Treasury*», Εκδόσεις Ε΄, Καλαμάτα (2014-2015)
- Κιόχος Π. - Παπανικολάου Γ.- Θάνος, Γ «*Χρηματοδότηση Των Επιχειρήσεων*», Σύγχρονη Εκδοτική , Αθήνα (2002)
- Κιόχος Π & Παπανικολάου Γ., «*Χρήμα-Πίστη-Τράπεζες* » , Εκδόσεις Ελένη Κιόχου, Αθήνα (2011)

- Δρ. Μάριος Τρίγκας , «Οικονομική Επιχειρήσεων» , Επιστημονικός Συνεργάτης ΤΕΙ Λάρισας ,Λάρισα (2013)

ΞΕΝΗ

- Damodaran A. «Εφαρμοσμένη Χρηματοοικονομική Για Επιχειρήσεις» , Εκδόσεις Π.Χ.Πασχαλίδης , (2014)

ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

- <https://www.eib.org/en/projects/loans/index.htm?q=&sortColumn=loanParts.loanPartStatus.statusDate&sortDir=desc&pageNumber=0&itemPerPage=25&pageable=true&language=EN&defaultLanguage=EN&loanPartYearFrom=2009&loanPartYearTo=2019&orCountries.region=true&countries=GR&orCountries=true§ors=3000&orSectors=true>
- <https://www.eif4smes.com/>
- <http://www.hvca.gr/nea-plhroforiako-yliko/syndesmoi.html>
- <http://www.ggb.gr/sites/default/files/basic-page-files/%CF%85%CF%80%CE%B5%CF%81%CF%83%CF%85%CE%BD%CE%B4%CE%AD%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82 %CE%94%CE%99%CE%91%CE%A6%CE%91%CE%9D%CE%95%CE%99%CE%91 %CE%A7%CE%A1%CE%97%CE%9C%CE%91%CE%A4%CE%9F%CE%94%CE%9F%CE%A4%CE%99%CE%9A%CE%91%20%CE%95%CE%A1%CE%93%CE%91%CE%9B%CE%95%CE%99%CE%91 25 7.pdf>
- <http://www.ggb.gr/el/node/1040>

- <https://www.epixeiro.gr/article/41458>
- https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%99%CE%B4%CE%B9%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AC_%CE%B5%CF%80%CE%B5%CE%BD%CE%B4%CF%85%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AC_%CE%BA%CE%B5%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B1%CE%B9%CE%B1
- <https://www.investeurope.eu/about-private-equity/for-entrepreneurs/>
- <http://www.nbgfactors.gr/gr/profile.html>
- <http://www.hellenicfactors.gr/>
- http://hellenicfactors.gr/hfa_Files/Files/Apologismos2017.pdf
- <https://www.nbg.gr/el/business/co-funded-loans/etean/tepix-ii>
- <https://www.etean.com.gr/PublicPages/NewsArticle.aspx?ID=294>
- <https://www.espa.gr/el/Pages/ProclamationsFS.aspx?item=4350>
- <https://www.eib.org/en/products/blending/innovfin/index.htm>
- <https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/opportunities/portal/screen/programmes/cosme>
- <http://www.enterprise-hellas.gr/el/cosme>
- <http://digilib.teiemt.gr/jspui/bitstream/123456789/4449/1/SDO1081997.pdf>
- <https://www.capital.gr/oikonomia/3278697/enallaktikes-piges-xrimatodotisis-proteinei-i-ee>
- http://hellenicfactors.gr/hfa_Files/Files/Apologismos2017.pdf

- <https://www.afi.org.gr/el/services#vision>
- <http://www.enikonomia.gr/economy/200033,dimiourgeitai-tameio-mikropistoseon-pos-tha-leitourgei-kai-poiou.html>
- <http://www.ggb.gr/el/node/1066>
- <https://banks.com.gr/mikropistoseis-anasa-refstotitas-gia-epangelmaties-kai-mikres-epicheiriseis/>
- <https://www.insider.gr/epicheiriseis/118662/ti-einai-oi-mikropistoseis-kai-giati-ehoyn-endiaferon>
- <https://www.epixeiro.gr/article/2793>
- <https://www.thebalancesmb.com/a-guide-what-is-crowdfunding-985100>
- <http://www.excelixi.org/el/Knowledge-Base/Entrepreneurship/Crowdfunding>
- <https://www.euro2day.gr/specials/topics/article/1109295/crowdfunding-vreite-hrhmatodothsh-sto-diadiktyo.html>
- <https://medium.com/the-crowdpolicy-collection/crowdfunding-in-greece-522752ed86ff>
- <http://www.businessangelsgreece.gr/>
- <http://www.hc-leasing.gr/el-gr/leasing.aspx>
- <https://www.bvca.co.uk>
- <file:///C:/Users/Xtreme/Downloads/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CE%B4%CF%8C%CF%84%CE%B7%CF%83%CE%B7%20%CF%84%CE%B7%CF%82%20%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CF%81%CE%AE%CF%82%20%CE%B5%CF%80%CE%B9%CF%87%CE%B5%CE%AF%CF%81%CE%B7%CF%83%CE%B7%CF%82.pdf>
- <https://apothesis.lib.teicrete.gr/bitstream/handle/11713/6182/Papageorgiou2012.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

- <http://ir.lib.uth.gr/bitstream/handle/11615/13214/P0013214.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- <https://www.consilium.europa.eu/el/policies/capital-markets-union/>
- <file:///C:/Users/Xtreme/Downloads/Χρηματοδότηση%20της%20μικρής%20επιχείρησης.pdf>
- <https://www.eetaa.gr/eu/programs/Easi.pdf>
- <https://equifund.gr/equifund/press/>
- https://ec.europa.eu/growth/access-to-finance/cosme-financial-instruments_en

Λοιπές Πηγές

- Αδαμόπουλος Α. Ιωάννης , 2015, «*Η Χρηματοδότηση των Μικρομεσαίων στην Ελλάδα . Εργαλεία –Πρακτικές-Προτάσεις*» ,Διπλωματική Εργασία.
- Θεοδοροπούλου Μαριάννα , 2016 , «*Πηγές Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων στην Οικονομική Κρίση*» , Διπλή Εργασία .
- Θεοδορίδου Χριστίνα , 2009 , «*VENTURE CAPITAL*» , Διπλωματική Εργασία .
- Κατσιπόδας Δημήτριος , 2008 , «*Αναζητώντας Κεφάλαια στην Ελλάδα : οι δυνατότητες χρηματοδότησης μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων*» , Πτυχιακή Εργασία.
- Κοδρούλη Ειρήνη , 2011, «*Χρηματοδότηση Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων. Κριτήρια και Προϋποθέσεις*» ,Πτυχιακή Εργασία.
- Μανδραπήλια Δήμητρα και Δημάκου Μαρία , 2017 , «*Εναλλακτικές Πηγές Χρηματοδότησης Μικρομεσαίων*» , Πτυχιακή Εργασία.

- Μυτόπουλος Γιώργος και Σαμπατάκος Περικλής , 2006, «*Τρόποι Χρηματοδότησης Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων Προβλήματα και Προοπτικές. Η Περίπτωση του Νομού Μεσσηνίας*» ,Πτυχιακή Εργασία.
- Παπαδόπουλος Κίμων , 2012 , «*Εναλλακτικές Μορφές Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων*», Διπλωματική Εργασία .
- Παπαϊωάννου Παναγιώτης , 2015, «*Εναλλακτικές Μορφές Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων*» , Διπλωματική Εργασία.
- Σταυράκης Βασίλειος και Μετούση Αρμάντο , 2016 , «*Μορφές Χρηματοδότησης των Ελληνικών Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων*» , Πτυχιακή Εργασία.
- Τρούπης Γεώργιος , 2017 , «*Η αγορά των ιδιωτικών κεφαλαίων συμμετοχών στην Ευρώπη. Τάσεις και προοπτικές*» , Διπλωματική Εργασία.