

ΑΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΤΣΑΜΠΟΥΚΟΣ ΚΩΝ/ΝΟΣ

ΑΜ:2007111

ΘΕΜΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ:
ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ



ΠΕΡΙΛΗΨΗ

«ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ»

Οι επιχειρήσεις, προκειμένου να προχωρήσουν στην εξυπηρέτηση της παραγωγικής διαδικασίας τους, καθώς και στην πραγματοποίηση νέων επενδύσεων, χρειάζονται να επενδύσουν κεφάλαια, ένα μέρος των οποίων προέρχεται από εξωτερικές χρηματοδοτικές πηγές. Η κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών των επιχειρήσεων που πραγματοποιούν επενδύσεις έχει μεγάλη σημασία για την οικονομική ανάπτυξη. Το χρηματοπιστωτικό / τραπεζικό σύστημα είναι ο φορέας εκείνος που καλύπτει ένα ευρύ φάσμα απαιτήσεων των επιχειρήσεων και που παρέχει σε αυτές, με όρους προσαρμοσμένους στις πραγματικές ανάγκες τους, το μεγαλύτερο μέρος των δανειακών κεφαλαίων που χρειάζονται για να καλύψουν τις δαπάνες που προκύπτουν από τη παραγωγική τους δραστηριότητα, για την απόκτηση ή ανανέωση των πάγιων στοιχείων τους καθώς και το αναγκαίο κεφάλαιο κίνησης.

Επειδή όμως οι τράπεζες δεν μπορούν ή δεν θέλουν να καλύψουν όλες τις επιχειρήσεις και όλες τις περιπτώσεις χρηματοδότησης, τα τελευταία χρόνια έχει εισαχθεί η χρησιμοποίηση σύγχρονων θεσμών παγκοσμίως (αλλά και στη Ελλάδα με κάποια χρονική καθυστέρηση), οι οποίοι έχουν σχεδιασθεί για να καλύπτουν τις ανάγκες των επιχειρήσεων με περισσότερο εξειδικευμένους και αποτελεσματικούς τρόπους. Οι κυριότεροι από αυτούς τους θεσμούς είναι οι εξής:

1. Κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capital).
2. Πρακτόρευση επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring).
3. Εμπορία απαιτήσεων ή προεξόφληση εξαγωγικών απαιτήσεων χωρίς δικαίωμα αναγωγής (forfaiting).
4. Χρηματοδοτική μίσθωση (leasing).
5. Θερμοκοιτίδες ή εκκολαπτήρια επιχειρήσεων (business incubators).
6. Ιδιώτες επενδυτές ή επιχειρηματικοί «άγγελου» (business angels).

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

«ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ»

Οι επιχειρήσεις, προκειμένου να προχωρήσουν στην εξυπηρέτηση της παραγωγικής διαδικασίας τους, καθώς και στην πραγματοποίηση νέων επενδύσεων, χρειάζονται να επενδύσουν κεφάλαια, ένα μέρος των οποίων προέρχεται από εξωτερικές χρηματοδοτικές πηγές. Η κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών των επιχειρήσεων που πραγματοποιούν επενδύσεις έχει μεγάλη σημασία για την οικονομική ανάπτυξη. Το χρηματοπιστωτικό / τραπεζικό σύστημα είναι ο φορέας εκείνος που καλύπτει ένα ευρύ φάσμα απαιτήσεων των επιχειρήσεων και που παρέχει σε αυτές, με όρους προσαρμοσμένους στις πραγματικές ανάγκες τους, το μεγαλύτερο μέρος των δανειακών κεφαλαίων που χρειάζονται για να καλύψουν τις δαπάνες που προκύπτουν από τη παραγωγική τους δραστηριότητα, για την απόκτηση ή ανανέωση των πάγιων στοιχείων τους καθώς και το αναγκαίο κεφάλαιο κίνησης.

Επειδή όμως οι τράπεζες δεν μπορούν ή δεν θέλουν να καλύψουν όλες τις επιχειρήσεις και όλες τις περιπτώσεις χρηματοδότησης, τα τελευταία χρόνια έχει εισαχθεί η χρησιμοποίηση σύγχρονων θεσμών παγκοσμίως (αλλά και στη Ελλάδα με κάποια χρονική καθυστέρηση), οι οποίοι έχουν σχεδιασθεί για να καλύπτουν τις ανάγκες των επιχειρήσεων με περισσότερο εξειδικευμένους και αποτελεσματικούς τρόπους. Οι κυριότεροι από αυτούς τους θεσμούς είναι οι εξής:

1. Κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capital).
2. Πρακτόρευση επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring).
3. Εμπορία απαιτήσεων ή προεξόφληση εξαγωγικών απαιτήσεων χωρίς δικαίωμα αναγωγής (forfaiting).
4. Χρηματοδοτική μίσθωση (leasing).
5. Θερμοκοιτίδες ή εκκολαπτήρια επιχειρήσεων (business incubators).
6. Ιδιώτες επενδυτές ή επιχειρηματικοί «άγγελου» (business angels).

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	2
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ.....	3
ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	6
ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ.....	6
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	7
ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ.....	7
ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΚΑΙ ΠΗΓΕΣ.....	7
ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	8
ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ.....	10
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.....	10
1.1 Η ΑΝΑΓΚΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΓΙΑ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ.....	10
1.2 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.....	13
1.3 ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ.....	14
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Ο ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ ΩΣ ΠΑΡΑΔΟΣΙΑΚΗ ΜΟΡΦΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ.....	17
2.1 ΓΕΝΙΚΑ.....	17
2.2 ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ.....	18
2.2.1 ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ.....	21
2.2.2 ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΙΝΗΣΗΣ.....	22
2.2.3 ΕΘΝΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ & ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ - ΕΤΕΑΝ.....	25
ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ.....	27
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ.....	27
3.1 ΓΕΝΙΚΑ.....	27
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ.....	28
4.1 ΟΡΙΣΜΟΣ.....	28
4.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ.....	28
4.3 ΤΙ ΡΟΛΟ ΠΑΙΖΟΥΝ ΣΗΜΕΡΑ ΟΙ ΕΚΕΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ.....	30
4.4 ΔΙΑΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΜΟΡΦΩΝ ΤΟΥ VENTURE CAPITAL.....	31
4.5 ΣΕ ΠΟΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΠΕΥΘΥΝΕΤΑΙ.....	31

4.6 ΒΑΣΙΚΑ ΣΤΑΔΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΓΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΑΠΟ ΕΚΕΣ	32
4.7 ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΩΝ ΕΚΕΣ	35
4.8 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗΝ ΑΠΟΦΑΣΗ ΜΙΑΣ ΕΚΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΣΕ ΜΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ	36
4.9 ΡΕΥΣΤΟΠΟΙΗΣΗ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	37
4.10 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ - ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΜΕΣΩ ΕΚΕΣ	38
4.11 ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΤΗ ΕΛΛΑΔΑ	40
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΠΡΑΚΤΟΡΕΥΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	42
5.1 ΕΝΝΟΙΑ	42
5.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ	43
5.3 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ FACTORING & ΒΑΣΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥΣ	46
5.4 ΠΩΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΕΙ ΤΟ FACTORING	48
5.5 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΠΕΛΑΤΩΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ FACTORING	49
5.6 ΤΙ ΠΕΡΙΕΧΕΙ ΜΙΑ ΣΥΜΒΑΣΗ FACTORING	50
5.7 ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΧΡΗΣΤΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ FACTORING	52
5.8 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ – ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ FACTORING	53
5.9 Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ FACTORING ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	54
5.10 ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΤΗ ΕΛΛΑΔΑ	56
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ	58
6.1 ΕΝΝΟΙΑ	58
6.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ	60
6.3 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ & ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΣΥΜΒΑΣΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ	62
6.4 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ - ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΟΥ LEASING	64
6.5 ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΤΗ ΕΛΛΑΔΑ	66
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΕΣ Ή ΕΚΚΟΛΑΠΤΗΡΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	67
7.1 ΕΝΝΟΙΑ	67
7.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ - ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΜΠΕΙΡΙΑ	67
7.3 ΜΟΡΦΕΣ ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΩΝ	70
7.4 Ο ΡΟΛΟΣ ΚΑΙ ΟΙ ΣΤΟΧΟΙ ΤΗΣ ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΑΣ	71
7.5 Η ΑΠΟΣΤΟΛΗ ΤΩΝ ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΩΝ ΣΤΗΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗ	73
7.6 ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ - ΕΝΟΙΚΟΙ ΤΗΣ ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΑΣ	74
7.7 ΟΙ ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΕΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	76
7.8 ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	76
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: ΙΔΙΩΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ	77
8.1 ΕΝΝΟΙΑ	77

8.2 ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΚΑΙ Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ «ΑΓΓΕΛΩΝ».....	77
8.3 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΙΔΙΩΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ	80
8.4 ΙΔΙΩΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ & VENTURE ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ.....	82
8.5 ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΤΗ ΕΛΛΑΔΑ.....	82
ΜΕΡΟΣ ΤΡΙΤΟ.....	83
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9: ΚΡΑΤΙΚΗ / ΚΟΙΝΟΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ	83
9.1 ΓΕΝΙΚΑ	83
9.2 Ο ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟΣ/ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΣ ΝΟΜΟΣ 3908/2011	84
9.3 ΚΟΙΝΟΤΙΚΑ ΠΛΑΙΣΙΑ ΣΤΗΡΙΞΗΣ.....	87
9.4 ΕΥΡΩΠΑΪΚΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΑ ΟΡΓΑΝΑ & ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ.....	88
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10: ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	93
10.1 ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ.....	93
10.1.1 ΕΡΕΥΝΕΣ SAFE.....	93
10.1.2 ΕΡΕΥΝΑ ΤΗΣ EUROSTAT ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΡΟΣΒΑΣΗ ΤΩΝ ΜΜΕ ΣΕ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ (2010/2007).....	96
10.1.3 ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	101
10.2 ΕΛΛΑΔΑ	103
ΜΕΡΟΣ ΤΕΤΑΡΤΟ	106
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 11: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΕΠΙΛΟΓΟΣ.....	106
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	108
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	108
ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	108
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΑΡΘΡΑ ΣΤΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ	109
ΞΕΝΑ ΑΡΘΡΑ ΣΤΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ	110

ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1: Αριθμός, Μέγεθος & Απασχόληση Επιχειρήσεων στην Ελλάδα (εκτίμηση 2011).....	11
Πίνακας 2: Ποσοστό επιτυχίας των επιχειρήσεων στην έγκριση της αιτούμενης χρηματοδότησης, το 2007 και το 2010.....	100
Πίνακας 3: Χρηματοδότηση Ελληνικών Επιχειρήσεων, 2006-2008.....	104
Πίνακας 4: Τραπεζική χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού τομέα το 2012 και το 2013.....	105
Πίνακας 5: Ανάλυση της τραπεζικής χρηματοδότησης ελληνικών επιχειρήσεων, κατά κλάδο δραστηριότητας, 2005-2013	105

ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1: Διαγραμματική Απεικόνιση της Λειτουργίας του Factoring.....	43
Διάγραμμα 2: Το Μέγεθος της Αγοράς του Factoring στην Ελλάδα (2011).....	56
Διάγραμμα 3: Διαγραμματική Απεικόνιση του Leasing.....	59
Διάγραμμα 4: Παγκόσμια Κατανομή Θερμοκοιτίδων, 2002.....	69
Διάγραμμα 5: Δανειοδότηση Επιχειρήσεων στην Ελλάδα, 2000-2013.....	92
Διάγραμμα 6: Χρήση από τις επιχειρήσεις της εσωτερικής και εξωτερικής χρηματοδότησης τους τελευταίους έξι μήνες, 2013	95
Διάγραμμα 7: Χρήση από τις επιχειρήσεις της εσωτερικής και εξωτερικής χρηματοδότησης στους τελευταίους έξι μήνες.....	95
Διάγραμμα 8: Ποσοστό των επιχειρήσεων που αναζητούν χρηματοδότηση ανά τύπο, το 2007, 2010 και 2011 – 2013.....	97
Διάγραμμα 9: Τύπος χρηματοδότησης που αναζητείται, το 2007, 2010 και 2011 – 2013.....	97
Διάγραμμα 10: Ποσοστό επιτυχίας στη λήψη χρηματοδότησης ανά τύπο, το 2007 και το 2010.....	98
Διάγραμμα 11: Ποσοστό επιτυχίας στη λήψη χρηματοδότησης ανά τύπο επιχείρησης, το 2007 και το 2010.....	98
Διάγραμμα 12: Ποσοστό επιτυχίας στην απόκτηση χρηματοδότησης μέσω δανείου ή αύξησης μετοχικού κεφαλαίου από διαφορετικές πηγές, το 2007 και το 2010.....	99
Διάγραμμα 13: Ποσοστό επιχειρήσεων που χρησιμοποιούν κάθε τύπο χρηματοδότησης, 2010	101
Διάγραμμα 14: Τρόπος χρηματοδότησης επενδύσεων των επιχειρήσεων, 2010-2011	102
Διάγραμμα 15: Χρήση διαφορετικών τύπων χρηματοδότησης σύμφωνα με την ηλικία των ΜΜΕ, 2010	102

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Αντικείμενο της εργασίας αυτής είναι η παρουσίαση και η ανάδειξη της σημασίας των σύγχρονων εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης των επιχειρήσεων.

Οι παραδοσιακές μορφές χρηματοδότησης συνεχίζουν μέχρι σήμερα να αποτελούν τον σημαντικότερο τρόπο κάλυψης των χρηματοδοτικών αναγκών των επιχειρήσεων. Ωστόσο, τις τελευταίες δεκαετίες, αυξάνεται σταδιακά και με γρήγορους ρυθμούς η σημασία και το ποσοστό των σύγχρονων εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης στο συνολικό μέγεθος της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, και ειδικότερα στο κλάδο των μικρομεσαίων (ΜΜΕ) εταιρειών.

Σκοπός της εργασίας αυτής είναι να παρουσιαστεί μια ανάλυση του γενικότερου χρηματοδοτικού περιβάλλοντος των επιχειρήσεων και να επισημανθεί η σημασία της ύπαρξης εναλλακτικών τρόπων κάλυψης των χρηματοδοτικών τους αναγκών, μέσα από τη χρήση σύγχρονων χρηματοδοτικών δομών και εργαλείων.

ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΚΑΙ ΠΗΓΕΣ

Ο γενικός στόχος της συγκεκριμένης εργασίας είναι η παρουσίαση της ανάγκης της αξιοποίησης των σύγχρονων εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης των επιχειρήσεων στο σημερινό επιχειρηματικό γίνεσθαι, σαν μια λύση στις δυσκολίες κάλυψης των χρηματοδοτικών τους αναγκών από τις παραδοσιακές πηγές χρηματοδότησης.

Το αντικείμενο της εργασίας προσεγγίστηκε, αρχικά, μέσα από την παρουσίαση της κατάστασης, που υπάρχει σήμερα στο κομμάτι της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων μέσω των συνηθισμένων παραδοσιακών πηγών χρηματοδότησης. Και στη συνέχεια, έγινε παρουσίαση των σύγχρονων εναλλακτικών χρηματοδοτικών δομών και μεθόδων, με αναφορά στη σημασία και τα χαρακτηριστικά τους, προκειμένου να γίνουν αντιληπτές οι δυνατότητες και ευκαιρίες που παρουσιάζουν

και που θα μπορούσαν να δώσουν μια επιτυχημένη λύση στα χρηματοδοτικά προβλήματα των επιχειρήσεων.

Σε όλα αυτά τα ερωτήματα έγινε προσπάθεια να δοθούν απαντήσεις μέσω αυτής της εργασίας και εναπόκειται στον αναγνώστη να εκτιμήσει εάν αυτή η προσπάθεια είχε επιτυχία ή όχι. Στην πορεία αυτής της συγγραφής, πάντως, συνεχώς προέκυπταν και νέες απορίες και προβληματισμοί, που βοήθησαν στην προσπάθεια δημιουργίας μιας πιο ολοκληρωμένης εικόνας.

Η γενική μεθοδολογία που ακολουθήθηκε στηρίχθηκε στην εξής σειρά: πρόβλημα – θεωρία – έρευνα. Στο πρώτο στάδιο πραγματοποιήθηκε μια εμπειριστατωμένη και χρονοβόρα έρευνα σε διάφορες βιβλιοθήκες και σε επίσημους διαδικτυακούς τόπους για την αναζήτηση δευτερογενών πηγών πληροφόρησης (ελληνικών και ξένων), δηλ. συλλέχθηκε υλικό μέσα από βιβλία, επιστημονικές εργασίες και δημοσιεύσεις, άρθρα σε περιοδικά, αλλά και από το διαδίκτυο.

Στη συνέχεια, έγινε μια επιλογή από το σύνολο του υλικού που συγκεντρώθηκε, με σκοπό να παρουσιαστεί ένα κατά το δυνατόν ολοκληρωμένο και σαφές κείμενο, που να δίνει στον αναγνώστη μια γενική, αλλά ουσιαστική, εικόνα του θέματος της εργασίας. Τέλος, τόσο στην βιβλιογραφία στο τέλος της εργασίας, όσο και στην πορεία της παρουσίασης (μέσω αριθμημένων υποσημειώσεων), καταγράφηκαν οι πηγές, που επιλέχθηκαν.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η παρούσα εργασία αποτελείται από τέσσερα μέρη και έντεκα κεφάλαια, που περιγράφονται σε συντομία στη συνέχεια:

Στο πρώτο μέρος (κεφάλαια 1-2) γίνεται μια παρουσίαση της ανάγκης των επιχειρήσεων για εύρεση χρηματοδότησης, των κυριότερων πηγών χρηματοδότησης που χρησιμοποιούνται σήμερα, και του τραπεζικού δανεισμού, που αποτελεί την κυριότερη παραδοσιακή χρηματοδοτική πηγή για μια επιχείρηση.

Στο δεύτερο μέρος (κεφάλαια 3-8) παρουσιάζονται αναλυτικά οι σύγχρονες εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης: κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capital), πρακτόρευση επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring),

χρηματοδοτική μίσθωση (leasing), θερμοκοιτίδες ή εκκολαπτήρια επιχειρήσεων (business incubators), ιδιώτες επενδυτές ή επιχειρηματικοί «άγγελοι» (business angels).

Το τρίτο μέρος (κεφάλαια 9-10) είναι αφιερωμένο στην κρατική και κοινοτική χρηματοδότηση των επιχειρήσεων μέσα από ένα σύστημα επιδοτήσεων, επιχορηγήσεων, δανείων, φορολογικών διευκολύνσεων και απαλλαγών, καθώς επίσης και στην παρουσίαση μερικών στατιστικών στοιχείων για τη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων, τόσο στην Ελλάδα, όσο και στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η εργασία ολοκληρώνεται με τέταρτο μέρος που περιλαμβάνει τον επίλογο και τα συμπεράσματα. Στο τέλος παρατίθεται η βιβλιογραφία και οι διάφορες άλλες πηγές πληροφόρησης.

ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

1.1 Η ΑΝΑΓΚΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΓΙΑ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Η πλειοψηφία των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα είναι πολύ μικρού, μικρού και μεσαίου μεγέθους (εν συντομία ΜΜΕ), σύμφωνα με την κατάταξη των επιχειρήσεων που προβλέπεται από την Ευρωπαϊκή Ένωση¹. Σύμφωνα με τον επίσημο ορισμό, όπως αναγράφεται στην ιστοσελίδα του Ινστιτούτου Μικρών Επιχειρήσεων της Γενικής Συνομοσπονδίας Επαγγελματιών Βιοτεχνών Εμπόρων Ελλάδας (ΙΜΕ - ΓΣΕΒΕΕ):

- ❑ Ως πολύ μικρή επιχείρηση ορίζεται η επιχείρηση η οποία απασχολεί από 1 έως 9 εργαζομένους και της οποίας ο κύκλος εργασιών ή το σύνολο του ετήσιου ισολογισμού δεν υπερβαίνει τα 2 εκατ. ευρώ.
- ❑ Ως μικρή επιχείρηση ορίζεται η επιχείρηση η οποία απασχολεί λιγότερους από 10 έως 49 εργαζομένους και ο κύκλος εργασιών της ή το σύνολο του ετήσιου ισολογισμού δεν υπερβαίνει τα 10 εκατ. ευρώ.
- ❑ Ως μεσαία επιχείρηση ορίζεται η επιχείρηση η οποία απασχολεί λιγότερους από 100 έως 249 εργαζομένους και της οποίας ο κύκλος εργασιών δεν υπερβαίνει τα 50 εκατ. ευρώ ή το σύνολο του ετήσιου ισολογισμού της δεν υπερβαίνει τα 43 εκατ. ευρώ.

¹ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:32003H0361:EL:NOT>, πρόσβαση στις 10/01/2014.

- Ως μεγάλη επιχείρηση ορίζεται η επιχείρηση που απασχολεί πάνω από 250 εργαζομένους και ο κύκλος εργασιών της υπερβαίνει τα 50 εκατ. ευρώ ή το σύνολο του ετήσιου ισολογισμού της υπερβαίνει τα 43 εκατ. ευρώ.

Οι μικρές και οι μεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ) αποτελούν ένα σημαντικό μέρος του επιχειρηματικού τομέα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, αντιπροσωπεύοντας περισσότερο από το 99% του συνόλου των επιχειρήσεων και από τα δύο τρίτα της συνολικής απασχόλησης. Στον Πίνακα 1 που ακολουθεί, φαίνονται τα στοιχεία για τις επιχειρήσεις στην Ελλάδα και στην Ε.Ε.:

Πίνακας 1: Αριθμός, Μέγεθος & Απασχόληση Επιχειρήσεων στην Ελλάδα (εκτίμηση 2011)

	Αριθμός επιχειρήσεων			Απασχόληση		
	Ελλάδα		ΕΕ27	Ελλάδα		ΕΥ27
	Αριθμός	Μερίδιο	Μερίδιο	Αριθμός	Μερίδιο	Μερίδιο
Πολύ μικρές	703 648	96.6%	92.2%	1 338 671	57.1%	29.6%
Μικρές	21 586	3.0%	6.5%	404 290	17.2%	20.6%
Μικρομεσαίες	2 649	0.4%	1.1%	255 492	10.9%	17.2%
ΜΜΕ	727 883	99.9%	99.8%	1 998 453	85.2%	67.4%
Μεγάλες	399	0.1%	0.2%	346 200	14.8%	32.6%
Σύνολο	728 282	100.0%	100.0%	2 344 653	100.0%	100.0%

Πηγή: ΙΜΕ ΓΣΕΒΕ, <http://www.imegseevee.gr/statistics/555-2012-10-23-10-15-20>, πρόσβαση 10/1/2014.

Η πρόσβαση σε χρηματοδότηση αποτελεί καθοριστικό παράγοντα για το ξεκίνημα, την ανάπτυξη και την μεγέθυνση των επιχειρήσεων. Οι επιχειρήσεις, ανάλογα με το μέγεθός τους, έχουν πολύ διαφορετικές ανάγκες και αντιμετωπίζουν διαφορετικές προκλήσεις, όσον αφορά τη χρηματοδότησή τους. Οι μεγάλες και εύρωστες επιχειρήσεις έχουν άμεση πρόσβαση σε χρηματοδότηση μέσω των κεφαλαιαγορών. Αντίθετα, οι κεφαλαιαγορές δεν είναι εύκολα προσβάσιμες για τη συντριπτική πλειονότητα των μικρού και μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεων (ΜΜΕ). Το μικρό μέγεθος των επενδυμένων ιδίων κεφαλαίων στις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, αναγκάζει αυτές τις επιχειρήσεις να στηρίζονται περισσότερο σε άλλες πηγές, όπως ο τραπεζικός δανεισμός και διάφορα άλλα είδη χρηματοπιστωτικών προϊόντων.

Το ουσιαστικό γεγονός είναι ότι όλες οι επιχειρήσεις, ανεξάρτητα από το μέγεθος που έχουν, χρειάζονται χρηματοδότηση για να ανταπεξέλθουν στις ανάγκες τους. Τα ίδια κεφάλαια που μπορεί να διαθέτει μια επιχείρηση δεν είναι απεριόριστα και συνήθως δεν καλύπτουν όλες τις ανάγκες χρηματοδότησης. Συνήθως αυτά προέρχονται από τους ιδιοκτήτες και ιδρυτές της, και στο μεγαλύτερο μέρος τους χρησιμοποιούνται το

ξεκίνημα της επιχείρησης και τα έξοδα της πρώτης εγκατάστασης. Συνεπώς η συνέχιση της ανάπτυξης μιας επιχείρησης απαιτεί επιπλέον κεφάλαια που πρέπει να αναζητηθούν σε εξωτερικούς χρηματοδότες. Στη συνέχεια παρουσιάζονται μερικές ανάγκες που κάνουν μια επιχείρηση να χρειάζεται δανειακούς χρηματοδοτικούς πόρους²:

1. **Έξοδα πρώτης εγκατάστασης και λειτουργίας:** Κάθε επιχείρηση για να μπορέσει να λειτουργήσει χρειάζεται δύο βασικές προϋποθέσεις: την εύρεση επαγγελματικής στέγης και την απόκτηση επαγγελματικού εξοπλισμού. Τα ποσά που απαιτούνται είναι αρκετά μεγάλα και δεν μπορούν να καλυφθούν από τα χρήματα των μετόχων και έτσι δημιουργείται η ανάγκη μεσομακροπρόθεσμου δανεισμού.
2. **Έξοδα αγοράς πρώτων υλών για δημιουργία αποθέματος:** Πριν ξεκινήσει τη λειτουργία της μια επιχείρηση κάνει μια πρόβλεψη των πωλήσεών της και έτσι πρέπει να αγοράσει τις πρώτες ύλες που απαιτούνται για τη δημιουργία ενός αποθέματος προϊόντων για να καλύψει την αρχική ζήτηση. Η δημιουργία αποθεμάτων από το μηδέν απαιτεί αυξημένα χρηματικά ποσά που πρέπει να αναζητηθούν ως δάνεια, εφόσον τα ίδια κεφάλαια δεν επαρκούν. Στη συνέχεια, η συνεχιζόμενη λειτουργία της επιχείρησης και οι πωλήσεις της χρηματοδοτούν τη δημιουργία αποθέματος έτοιμων προϊόντων.
3. **Κεφάλαια κίνησης για τη λειτουργία:** Η συνέχιση της λειτουργίας μιας επιχείρησης απαιτεί συνεχή χρηματοδότηση. Μπορεί θεωρητικά τα έσοδα της επιχείρησης να πρέπει να υπερκαλύπτουν τα έξοδά της, αλλά πολλές φορές δημιουργείται έλλειψη ρευστότητας που πρέπει να καλυφθεί με δανεικά κεφάλαια (κεφάλαια κίνησης). Λόγοι εξ αιτίας των οποίων εμφανίζεται η έλλειψη ρευστότητας είναι: καθυστέρηση στην είσπραξη από πελάτες (είτε λόγω τέτοιας συμφωνίας, είτε λόγω προβλημάτων των πελατών), ανάγκη πληρωμής έκτακτων υποχρεώσεων, εποχικότητα του προϊόντος (άλλη εποχή η παραγωγή, άλλη εποχή η πώληση) κ.λπ.
4. **Έξοδα ανάπτυξης των εργασιών ή εκσυγχρονισμού:** Έχει αποδειχθεί ότι όταν μια επιχείρηση δεν μεγαλώνει, αυξάνοντας τις πωλήσεις της, και δεν είναι αρκετά σύγχρονη για να προηγείται των ανταγωνιστών της, τότε μοιραία

² <http://digilib.lib.unipi.gr/dspace/bitstream/unipi/2036/1/Karakiti.pdf>, πρόσβαση στις 10/01/2014.

χάνει τον βηματισμό της και αντιμετωπίζει προβλήματα επιβίωσης. Έτσι μια ζωντανή και φιλόδοξη επιχείρηση μπορεί να χρειαστεί επέκταση των εγκαταστάσεών της, μετεγκατάσταση σε άλλους πιο μεγάλους και λειτουργικότερους χώρους, ανανέωση του εξοπλισμού της κ.ά. Και πάλι, συνεπώς, θα χρειαστεί κεφάλαια (κυρίως δανεικά) για να χρηματοδοτήσει αυτές τις δαπάνες.

Η μεγέθυνση της επιχείρησης, με όσο το δυνατόν μεγαλύτερη αύξηση των πωλήσεών της, απαιτεί επιπλέον επενδύσεις σε περιουσιακά στοιχεία, και συνεπώς δημιουργούνται αυξημένες χρηματοδοτικές ανάγκες, που συνήθως καλύπτονται από δάνεια, αφού τα ίδια κεφάλαια είναι περιορισμένα. Το βασικό μέλημα της επιχείρησης είναι ο σωστός υπολογισμός των αναγκών της, γιατί ο δανεισμός, οποιασδήποτε μορφής, δημιουργεί επιπλέον κόστη, είτε με τη μορφή τόκων για τα τραπεζικά δάνεια, είτε με τη μορφή μερισμάτων σε κεφαλαιούχους δανειστές.

1.2 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Η έκφραση χρηματοδότηση των επιχειρήσεων σημαίνει το σύνολο εκείνο των ενεργειών, με τις οποίες ρυθμίζεται ο εφοδιασμός των επιχειρήσεων με κεφάλαια. Είναι φανερό ότι η έννοια της χρηματοδότησης περιλαμβάνει δύο σκέλη: την πηγή προέλευσης των κεφαλαίων και τον προορισμό (χρήση) των κεφαλαίων³.

Αναφορικά με την προέλευση των κεφαλαίων σημειώνεται ότι υπάρχουν τρεις πηγές:

1. Το τραπεζικό σύστημα.
2. Η κεφαλαιαγορά.
3. Η αυτοχρηματοδότηση.

Η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων μέσω του τραπεζικού συστήματος ταυτίζεται με τις **τραπεζικές χορηγήσεις** (τραπεζικά δάνεια). Πρόκειται για τα κεφάλαια που συλλέγει το τραπεζικό σύστημα από τους καταθέτες του και τα προωθεί στις επιχειρήσεις.

³ Πάπυρος Λαρούς Μπριτάνικα, (1994), *Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων*, τόμος 61, Εκδοτικός Οργανισμός Πάπυρος Γραφικά Τέχναι Α.Ε., Αθήνα.

Η κεφαλαιαγορά, κατά το μεγαλύτερο μέρος της, ταυτίζεται με το χρηματιστήριο. Οι επιχειρήσεις χρηματοδοτούν τις δραστηριότητές τους μέσω του χρηματιστηρίου με δύο τρόπους: με την έκδοση μετοχών, ή / και με την έκδοση ομολογιών. Με την *έκδοση μετοχών*, η επιχείρηση αποφεύγει να καταβάλλει τόκους για το κεφάλαιο που εισέπραξε, αλλά παραχωρεί μέρος της επιχείρησης στους νέους μετόχους. Με την *έκδοση ομολογιών (ομολογιακών δανείων)* αποφεύγεται η εκχώρηση μέρους της ιδιοκτησίας της επιχείρησης, αλλά επιβαρύνονται τα οικονομικά της αποτελέσματα με ποσά αντίστοιχα των τοκοχρεολυσίων που αντιστοιχούν στις ομολογίες, και μάλιστα σε τακτά χρονικά διαστήματα.

Η *αυτοχρηματοδότηση*, τέλος, είναι ένας υγιής τρόπος χρηματοδότησης των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, αλλά συνεπάγεται διανομή μειωμένων μερισμάτων, δεδομένου ότι απαιτεί τη δέσμευση μέρους των κερδών που πραγματοποιούνται.

Σε ότι αφορά τον προορισμό (χρήση) των κεφαλαίων, αυτός εξαρτάται από το πρόγραμμα της επιχείρησης και τη φύση των χρηματοδοτικών αναγκών που αντιμετωπίζει. Έτσι, τα χρήματα μπορεί να προορίζονται για κεφάλαιο κίνησης ή για αγορά πρώτων υλών, οπότε πρόκειται για *βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση*. Μπορεί, όμως, να προορίζονται για αγορά πάγιων εγκαταστάσεων ή για προμήθεια μηχανολογικού εξοπλισμού, οπότε πρόκειται για *μεσο-μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση*.

Σήμερα, που η ανάπτυξη των αγορών του χρήματος είναι πολύ μεγάλη, υπάρχει τεράστια ποικιλία εξειδικευμένων μορφών χρηματοδότησης, όπως για παράδειγμα χρηματοδοτική μίσθωση (leasing), forfaiting κ.λπ., αλλά και πολλές αγορές, καθώς τα σύνορα έχουν ανοίξει και η επιχείρηση μπορεί να απευθυνθεί είτε στην εγχώρια είτε στην αλλοδαπή αγορά, ή μπορεί να συμφωνήσει τη χρηματοδότησή της τόσο στο εθνικό νόμισμα όσο και σε συνάλλαγμα.

1.3 ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Μπορεί να γίνει διάκριση των πηγών με διάφορους τρόπους⁴:

- ❖ Με βάση το από πού προέρχονται τα κεφάλαια οι πηγές χρηματοδότησης χωρίζονται σε:
 - ❑ **Εσωτερικές πηγές χρηματοδότησης:** περιλαμβάνουν τα προσωπικά κεφάλαια του επιχειρηματία, συνήθως με τη μορφή αποταμιεύσεων, δεύτερης υποθήκης ή πιθανόν χρημάτων που έχει συγκεντρώσει από φίλους ή συγγενείς. Στη συνέχεια, αφού μια επιχείρηση ξεκινήσει και συνεχίζει τη λειτουργία της, εσωτερικά κεφάλαια μπορούν να αντληθούν από αδιανέμητα κέρδη. Επιπλέον μπορούν να χρησιμοποιηθούν τυχόν εισπράξεις από εκποίηση περιττών περιουσιακών στοιχείων.
 - ❑ **Εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης:** μπορούν να προέρχονται από βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες τραπεζικές χορηγήσεις, βραχυπρόθεσμες εμπορικές πιστώσεις, εισαγωγή στο χρηματιστήριο, εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capital companies), ανεπίσημους – άτυπους επενδυτές (business angels), χρηματοδοτικές μισθώσεις (leasing), μίσθωση και εξαγορά και πρακτόρευση απαιτήσεων (factoring), κρατική και κοινοτική στήριξη (Αναπτυξιακοί Νόμοι, επιχορηγήσεις, ΕΤΕΑΝ, προγράμματα Ε.Ε.).
- ❖ Ανάλογα με τη χρονική διάρκειά τους, διακρίνονται σε:
 - ❑ **Μακροπρόθεσμες πηγές:** πρόκειται για κεφάλαια που χρησιμοποιούνται για πάγια κεφάλαια και για μακροχρόνιες επενδύσεις σε οικόπεδα, εγκαταστάσεις, εξοπλισμό, οχήματα κ.λπ. Η μεγάλη χρονική διάρκεια, στην περίπτωση δανειακών πηγών, έχει σαν αποτέλεσμα την ύπαρξη μεγαλύτερου κινδύνου από τις βραχυπρόθεσμες δανειακές πηγές. Τέτοιες πηγές είναι: προσωπικά κεφάλαια και αδιανέμητα κέρδη, κεφάλαια συνεργατών, τραπεζικά δάνεια, αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ή έκδοση εταιρικών ομολόγων, κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών, επιχειρηματικοί άγγελοι και άλλοι επενδυτές, χρηματοδοτική μίσθωση, μίσθωση και εξαγορά.

⁴ Deakins, David & Freel, Mark, (2007), *Επιχειρηματικότητα*, μτφρ. Ρούσσος Νίκος, Εκδόσεις Κριτική, Αθήνα.

- ❑ **Βραχυπρόθεσμες πηγές:** πρόκειται για κεφάλαια που χρησιμοποιούνται κυρίως σαν κεφάλαια κίνησης και για την κάλυψη των καθημερινών εξόδων λειτουργίας της επιχείρησης. Τέτοιες πηγές είναι: εμπορικές πιστώσεις, τραπεζικές υπεραναλήψεις (overdraft), leasing, factoring.
- ❖ Ένας άλλος τρόπος διαχωρισμού μπορεί να γίνει σε:

 - ❑ **Άμεσες χρηματοδοτικές πηγές** π.χ. είσοδος στο χρηματιστήριο, είσοδος νέων μετόχων στην επιχείρηση μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης κ.ά.
 - ❑ **Έμμεσες χρηματοδοτικές πηγές** π.χ. τράπεζες, πίστωση από προμηθευτές, factoring, leasing, κ.λπ.
- ❖ Μια άλλη διάκριση μπορεί να γίνει σε:

 - ❑ **Παραδοσιακές πηγές χρηματοδότησης:** αναφέρονται στα κλασσικά και καθιερωμένα εδώ και πολλά χρόνια χρηματοδοτικά εργαλεία, που αποτελούν και την πρώτη και πιο συνηθισμένη επιλογή των επιχειρήσεων. Τέτοια είναι: η αυτοχρηματοδότηση, ο τραπεζικός δανεισμός, οι πιστώσεις των προμηθευτών, οι προκαταβολές των πελατών κ.λπ.
 - ❑ **Σύγχρονες πηγές χρηματοδότησης:** είναι εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης και αποτελούνται από σύγχρονα χρηματοδοτικά εργαλεία, που εμφανίστηκαν στην Ελλάδα τα τελευταία είκοσι χρόνια και μπορούν, υπό προϋποθέσεις και με την κατάλληλη προσαρμογή, να δώσουν λύσεις στο θέμα της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων. Ήδη η χρησιμοποίησή τους από τις ελληνικές επιχειρήσεις αυξάνεται με γρήγορους ρυθμούς. Τέτοια εργαλεία είναι: το Leasing, το Factoring, τα Venture Capital κ.λπ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2:

Ο ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ ΩΣ ΠΑΡΑΔΟΣΙΑΚΗ ΜΟΡΦΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

2.1 ΓΕΝΙΚΑ

Με την έκφραση «παραδοσιακές μορφές χρηματοδότησης» εννοούνται οι κλασσικές πηγές άντλησης κεφαλαίων, τις οποίες οι επιχειρήσεις έχουν συνηθίσει εδώ και πάρα πολλά χρόνια να χρησιμοποιούν, και στις οποίες στρέφονται σαν πρώτη επιλογή τους. Παραδείγματα τέτοιων κλασσικών πηγών χρηματοδότησης αποτελούν:

- 👇 Η χρηματοδότηση με ίδια κεφάλαια
- 👇 Ο τραπεζικός δανεισμός
- 👇 Οι πιστώσεις προμηθευτών και
- 👇 Οι προκαταβολές πελατών

Το κεφάλαιο μιας επιχείρησης αποτελείται από τα συσσωρευμένα χρηματικά ποσά, που χρησιμοποιούνται για την υποστήριξη των δραστηριοτήτων της επιχείρησης, είτε πρόκειται για χρηματικά διαθέσιμα, είτε πρόκειται για στοιχεία του ενεργητικού, όπως είναι τα κτίρια, τα μηχανήματα, τα εμπορεύματα, τα αυτοκίνητα κ.λπ. Το κεφάλαιο αυτό χωρίζεται σε ίδια κεφάλαια και σε ξένα (δανεικά) κεφάλαια.

Τα ίδια κεφάλαια είναι τα κεφάλαια που έχουν βάλει οι μέτοχοι της επιχείρησης, ενώ τα ξένα κεφάλαια είναι δανεικά κεφάλαια που έχουν τακτικές επιβαρύνσεις για την επιχείρηση (π.χ. πληρωμή τόκων). Η έλλειψη επαρκών ιδίων κεφαλαίων αναγκάζει την επιχείρηση να αναζητήσει δανεικά κεφάλαια, το κόστος των οποίων επηρεάζει το μέγεθος των χρηματικών ποσών που μπορεί να διεκδικήσει. Η ιδανική σχέση ιδίων με ξένα κεφάλαια δεν έχει ακόμα βρεθεί. Όταν όμως η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα επιλογής, δηλαδή αν θα χρηματοδοτήσει τις ανάγκες της με ίδια κεφάλαια ή δανεικά ή συνδυασμό αυτών, τότε η απόφαση εξαρτάται από το προφίλ του επιχειρηματία.

Στη συνέχεια θα παρουσιαστεί η κυριότερη πηγή χρηματοδότησης: ο τραπεζικός δανεισμός.

2.2 ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ

Ο τραπεζικός δανεισμός αποτελεί την πιο σημαντική πηγή κεφαλαίων για τις επιχειρήσεις και αυτόν επιλέγουν σε συντριπτικό ποσοστό οι επιχειρηματίες για να καλύψουν τις ανάγκες των επιχειρήσεών τους. Σχετικές μελέτες δείχνουν ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις, σε ποσοστά που κυμαίνονται από 85-90%, καλύπτουν τις χρηματοδοτικές τους ανάγκες με τραπεζικά δάνεια. Συνεπώς, οι τράπεζες παίζουν κυρίαρχο ρόλο στην χρηματοδότηση των επιχειρήσεων και καλύπτουν με τα προϊόντα τους τις ανάγκες των επιχειρήσεων σε όλες σχεδόν τις φάσεις του επιχειρηματικού κύκλου. Μάλιστα, τα προσφερόμενα προϊόντα από τις τράπεζες είναι τα πιο φθηνά στην αγορά, σε σύγκριση με άλλα χρηματοδοτικά εργαλεία⁵.

Οι τράπεζες για να εγκρίνουν την χρηματοδότηση προς μια επιχείρηση θέλουν η επιχείρηση να μην παρουσιάζει ιδιαίτερους κινδύνους, να έχει καλή πιστωτική προϊστορία και οικονομικές επιδόσεις, αλλά και ικανοποιητικό μέγεθος και να παρέχει τις προβλεπόμενες εγγυήσεις (να καλύπτεται από το τρίπτυχο κερδοφορία – ασφάλεια – ρευστότητα). Επιπλέον, ανάλογα με την πιστοληπτική διαβάθμιση της επιχείρησης και το πιστωτικό της παρελθόν στη συνεργασία της με την τράπεζα, αλλά και με τις στρατηγικές επιλογές της τελευταίας, πολλές φορές τα δάνεια έχουν κάποια επιπλέον «προνόμια».

Η πρόσβαση όμως των επιχειρήσεων στον τραπεζικό δανεισμό δεν είναι πάντα εύκολη. Συχνά εμφανίζονται δυσκολίες και απροθυμία χρηματοδότησης εκ μέρους των τραπεζών απέναντι στις περισσότερες ελληνικές επιχειρήσεις, αφού αυτές, όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, είναι συνήθως πολύ μικρού, μικρού ή μεσαίου μεγέθους και παρουσιάζουν υψηλούς κινδύνους, λόγω έλλειψης των απαραίτητων εγγυήσεων και δεν έχουν πολύ μεγάλη προϊστορία, αφού πολλές λειτουργούν λίγα χρόνια. Επιπλέον, στην περίπτωση που οι τράπεζες αποφασίσουν να χρηματοδοτήσουν μια τέτοια επιχείρηση, τα επιτόκια που επιβάλλουν στα δάνεια είναι πολύ υψηλά και πολλές φορές απαγορευτικά.

⁵ Μελέτη του Ινστιτούτου Μικρών Επιχειρήσεων της Γενικής Συνομοσπονδίας Επαγγελματιών Βιοτεχνών και Εμπόρων Ελλάδας (ΙΜΕ-ΓΣΕΒΕΕ), (2009), *Χρηματοδότηση των Μικρών και Πολύ μικρών Επιχειρήσεων*, Αθήνα.

Συνεπώς, η συνειδητοποίηση της ύπαρξης του προβλήματος πρόσβασης στην τραπεζική χρηματοδότηση για την πλειοψηφία των επιχειρήσεων και τα αποτελέσματα διαφόρων ερευνών και μελετών, σχετικά με το κατά πόσο οι ελληνικές επιχειρήσεις χρησιμοποιούν τον τραπεζικό δανεισμό και πως αξιολογούν τυχόν εμπόδια στην πρόσβαση σε αυτόν, έχει οδηγήσει την κυβέρνηση και την Κεντρική Τράπεζα στην διερεύνηση των διεθνών πρακτικών για την αντιμετώπιση του προβλήματος αυτού και στην υιοθέτηση αντίστοιχων λύσεων στην Ελλάδα.

Έτσι, αρχικά δημιουργήθηκε το 2003 στην Ελλάδα το Ταμείο Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων (ΤΕΜΠΜΕ Α.Ε.), που αποτέλεσε τον πρώτο και μοναδικό φορέα στη χώρα, με αποστολή τη διευκόλυνση της πρόσβασης στην τραπεζική χρηματοδότηση των Μικρών και Πολύ Μικρών (ΜΕ) επιχειρήσεων.

Το ΤΕΜΠΜΕ για να μπορέσει να εξασφαλίσει τη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων κατανέμει τον κίνδυνο μεταξύ των ιδιωτικών φορέων (επιχειρήσεις και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα) και του δημόσιου τομέα (ΤΕΜΠΜΕ ΑΕ) δίνοντας εγγυήσεις και αντεγγυήσεις για λογαριασμό των επιχειρήσεων, που αναλαμβάνει να καλύψει. Υποκαθιστά, με αυτό τον τρόπο, τις επιχειρήσεις που δεν καλύπτουν τα κριτήρια των τραπεζών, αναλαμβάνοντας την κάλυψη μεγάλου μέρους των οικονομικών και εμπορικών κινδύνων τους.

Στη συνέχεια, από το 2011, το ΤΕΜΠΜΕ αντικαταστάθηκε πλήρως από ένα διάδοχο σχήμα, το Εθνικό Ταμείο Επιχειρηματικότητας και Ανάπτυξης (ΕΤΕΑΝ ΑΕ), που έχει παρόμοιους σκοπούς και δραστηριότητες / προγράμματα με το ΤΕΜΠΜΕ, αλλά σε πιο διευρυμένα επίπεδα, και στο οποίο θα γίνει αναφορά σε επόμενη ενότητα.

Ο τραπεζικός δανεισμός είναι σήμερα ο πιο συνηθισμένος τρόπος στον οποίο καταφεύγουν οι επιχειρήσεις για να βρουν χρηματοδότηση.

Τα τραπεζικά δάνεια διακρίνονται, με βάση διάφορα κριτήρια:

❖ **Ανάλογα με τη διάρκειά τους**, διακρίνονται σε:

- ✓ **Βραχυπρόθεσμα:** διάρκεια μέχρι 12 μήνες, που χρησιμοποιούνται για τη βελτίωση της ρευστότητας της επιχείρησης.
- ✓ **Μεσοπρόθεσμα:** διάρκεια από 1 μέχρι 3 χρόνια, που χορηγούνται για αγορές μηχανημάτων, εργαλείων κ.λπ.

- ✓ **Μακροπρόθεσμα:** διάρκεια από 3 μέχρι 25 ή και 30 χρόνια, που χρηματοδοτούν την απόκτηση ή βελτίωση επαγγελματικής στέγης και τις επενδυτικές δραστηριότητες της επιχείρησης.
- ❖ **Ανάλογα με το είδος των δόσεων τους, διακρίνονται σε:**
 - ✓ **Χρεολυτικά:** όπου υπάρχουν χωριστές καταβολές για το κεφάλαιο και τους τόκους, με τις δόσεις του κεφαλαίου να είναι είτε ισόποσες είτε ανισόποσες (μπορεί να υπάρχει για παράδειγμα μια αρχική περίοδος χάριτος, συνήθως μέχρι 2 χρόνια, για το κεφάλαιο, μέχρι να ολοκληρωθεί και να αποδώσει ένα επενδυτικό σχέδιο της επιχείρησης).
 - ✓ **Τοκοχρεολυτικά:** όπου οι δόσεις του δανείου είναι ισόποσες, και αποτελούνται από κατά ένα μέρος από κεφάλαιο και το υπόλοιπο είναι οι δεδουλευμένοι τόκοι μεταξύ δύο καταβολών. Αρχικά η κάθε δόση περιλαμβάνει μικρό ποσό κεφαλαίου και μεγάλο ποσό τόκων, ενώ η αναλογία κεφαλαίου τόκων προχωρά αυξανόμενη και στην τελευταία καταβολή υπάρχει σχεδόν μόνο κεφάλαιο.
- ❖ **Ανάλογα με τον τρόπο διασφάλισης της τράπεζας, διακρίνονται σε:**
 - ✓ Δάνεια με προσωπική ασφάλεια από τον δανειολήπτη.
 - ✓ Δάνεια με εγγύηση τρίτου φερέγγυου προσώπου.
 - ✓ Δάνεια με ενέχυρο εμπορεύματα ή χρεόγραφα.
 - ✓ Δάνεια με εμπράγματα ασφάλεια.
 - ✓ Δάνεια με ανοικτό λογαριασμό (με ανώτατο όριο πίστωσης και δυνατότητα τμηματικών αναλήψεων).
- ❖ **Ανάλογα με τους σκοπούς που εξυπηρετούν, διακρίνονται σε:**
 - ✓ Μακροπρόθεσμα δάνεια.
 - ✓ Δάνεια για Κεφάλαιο Κίνησης.
 - ✓ Εγγυητικές επιστολές όλων των τύπων.

Στη συνέχεια θα παρουσιαστούν πιο αναλυτικά από τα τραπεζικά προϊόντα τα μακροπρόθεσμα δάνεια και τα δάνεια για κεφάλαιο κίνησης.

2.2.1 ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ

Τα μακροπρόθεσμα δάνεια έχουν μεγάλη χρονική διάρκεια και χρησιμοποιούνται από τις επιχειρήσεις για την εγκατάστασή τους (αγορά οικοπέδου, αγορά έτοιμης ή υπό ανέγερση επιχειρηματικής στέγης, αποπεράτωση επιχειρηματικής στέγης, ανακαίνιση επιχειρηματικής στέγης με βελτιώσεις - προσθήκες – επισκευές), για την αγορά επαγγελματικού εξοπλισμού και για τη χρηματοδότηση έργων. Τα μακροπρόθεσμα δάνεια συνήθως έχουν επιτόκιο χαμηλότερο από το αντίστοιχο επιτόκιο των δανείων για κεφάλαιο κίνησης, επειδή έχουν πολύ μεγαλύτερη διάρκεια αποπληρωμής.

Τα μακροπρόθεσμα δάνεια μπορεί να αναφέρονται σε:

- ✚ **Δάνεια για επαγγελματική στέγη:** τα δάνεια για απόκτηση επαγγελματικής στέγης μπορεί να καλύψουν μέχρι και το 100% της αξίας του ακινήτου. Η διάρκειά τους μπορεί να είναι από 3 μέχρι 30 χρόνια, ανάλογα με την τράπεζα και τον πελάτη. Τα επιτόκια μπορεί να είναι είτε σταθερά είτε κυμαινόμενα. Σε περιπτώσεις νέων επιχειρηματιών, μπορεί να δοθεί από τις τράπεζες κάποια περίοδος χάριτος που συνήθως φθάνει τα δύο χρόνια. Στο διάστημα αυτό οι νέοι επιχειρηματίες πρέπει να πληρώνουν μόνο τους τόκους ή πιο μικρές δόσεις από τις κανονικές.
- ✚ **Δάνεια για αγορά πάγιου εξοπλισμού:** με τέτοια δάνεια χρηματοδοτείται η αγορά παγίου εξοπλισμού (έπιπλα, μηχανήματα κ.λπ.) από την επιχείρηση. Η διάρκεια αυτών των δανείων μπορεί να φτάσει μέχρι τα 15 χρόνια. Η μικρότερη χρονική τους διάρκεια σε σχέση με τα δάνεια της επαγγελματικής στέγης τα επιβαρύνει με μεγαλύτερο επιτόκιο, που πάλι μπορεί να είναι σταθερό ή κυμαινόμενο. Το ύψος του δανείου μπορεί να φτάσει μέχρι και το 100% της αξίας της αγοράς του παγίου εξοπλισμού, και μπορεί να δοθεί είτε εφ' άπαξ, είτε σε σταδιακές δόσεις, ανάλογες της εξέλιξης των πληρωμών για την αγορά του εξοπλισμού.
- ✚ **Δάνεια για χρηματοδότηση έργων:** χορηγούνται για τη χρηματοδότηση της κατασκευής κάποιου έργου, και η ιδιαιτερότητά τους βρίσκεται στο ότι χορηγούνται σε δόσεις που είναι ανάλογες με την πρόοδο των εργασιών, μετά από βεβαίωση αρμόδιου μηχανικού και τίθεται προσημείωση του έργου.

2.2.2 ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΙΝΗΣΗΣ

Τα δάνεια για κεφάλαιο κίνησης είναι μικρής διάρκειας (μέχρι ένα χρόνο) και έχουν σκοπό τη βελτίωση της ρευστότητας της επιχείρησης. Επειδή ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός έχει ψηλότερα επιτόκια και λιγότερα έξοδα, οι τράπεζες θεωρούν πολύ κερδοφόρα τα δάνεια για κεφάλαια κίνησης και για το λόγο αυτό έχουν δημιουργήσει πολλά διαφορετικά προϊόντα για τα δάνεια αυτά. Άλλες τράπεζες δίνουν δάνεια για κεφάλαιο κίνησης που φθάνουν μέχρι και το 100% του τζίρου της επιχείρησης και σε άλλες το ποσοστό αυτό δεν ξεπερνά το 50% του τζίρου. Τέτοια είδους προϊόντα είναι:

- ✓ *Εφάπαξ τραπεζική χρηματοδότηση ή Κεφάλαιο κίνησης τακτής λήξης:* η επιχείρηση λαμβάνει το ποσό που χρειάζεται εφάπαξ, για την κάλυψη έκτακτων και βραχυπρόθεσμων αναγκών της. Είναι πολύ συνηθισμένη μορφή χρηματοδότησης στις ελληνικές επιχειρήσεις, δεδομένου ότι πολλοί επιχειρηματίες αντιμετωπίζουν προβλήματα προγραμματισμού των βραχυπρόθεσμων αναγκών τους σε χρηματικά διαθέσιμα. Πρόκειται για ένα πολύ ευέλικτο προϊόν κεφαλαίου κίνησης, το οποίο βοηθάει τον καλύτερο προγραμματισμό των πληρωμών της επιχείρησης και εξυπηρετεί ιδιαίτερα εποχικές επιχειρήσεις, που οι εισπράξεις του είναι συγκεντρωμένες σε ορισμένους μήνες, ενώ οι πληρωμές τους διαχέονται στη διάρκεια όλου του χρόνου. Το ύψος του δανείου και το επιτόκιο (που είναι κυμαινόμενο με βάση το Βασικό Επιτόκιο Χορηγήσεων συν ένα περιθώριο) καθορίζονται ανάλογα με τα οικονομικά στοιχεία και τις ανάγκες της επιχείρησης σε χρηματοδότηση, καθώς και με τις παρεχόμενες εξασφαλίσεις. Έχει διάρκεια αποπληρωμής μέχρι ένα χρόνο, και γίνεται είτε με τοκοχρεολυτικές δόσεις, με διάρκεια και συχνότητα ανάλογη των δυνατοτήτων της επιχείρησης, είτε με χρεολυτικές δόσεις⁶.
- ✓ *Κεφάλαιο κίνησης μονιμότερου χαρακτήρα μέσω ανοικτού αλληλόχρεου λογαριασμού (ανοιχτά ή ανακυκλούμενα δάνεια):* πρόκειται ουσιαστικά για πιστώσεις που ανακυκλώνονται. Προβλέπεται ένα πιστωτικό όριο μέχρι το οποίο μπορεί να δανείζεται ο πελάτης της τράπεζας. Ο δανειολήπτης μπορεί

⁶ <http://www.chaniabank.gr/el/business/loans/capital-loan/aal.aspx>, πρόσβαση στις 10/01/2014.

να λαμβάνει είτε τμηματικά είτε πλήρως το ποσό μέχρι το προβλεπόμενο όριο, έχει την ευχέρεια να εξοφλήσει ένα μέρος ή και το σύνολο της οφειλής του μέσα σε διάστημα ενός έτους, χωρίς να υπάρχει απαίτηση εκ μέρους της τράπεζας να επιστρέψει σε συγκεκριμένο διάστημα το κεφάλαιο που δανείστηκε. Επιπλέον, μπορεί να ξαναδανείζεται, όταν το έχει ανάγκη, μέχρι το όριο που του έχει χορηγηθεί. Το επιτόκιο είναι κυμαινόμενο, με βάση το Βασικό Επιτόκιο Χορηγήσεων συν ένα περιθώριο, που καθορίζεται ανάλογα με την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης και τις προσφερόμενες εξασφαλίσεις. Οι πιστώσεις του τύπου αυτού, με σύναψη σύμβασης ανοικτού αλληλόχρεου λογαριασμού με την τράπεζα, αποτελούν την πιο δημοφιλή μορφή χρηματοδότησης μεταξύ των επιχειρήσεων και των ελεύθερων επαγγελματιών, εξαιτίας της ευελιξίας τους και της αποτελεσματικότητάς τους για την κάλυψη των αναγκών σε κεφάλαιο κίνησης και την εξασφάλιση της απαιτούμενης ρευστότητας⁷.

- ✓ **Όριο υπερανάλησεων (overdraft):** Ουσιαστικά πρόκειται για κάποιο λογαριασμό κατάθεσης της επιχείρησης, που έχει τη δυνατότητα υπερανάλησης (δηλαδή δημιουργίας χρεωστικού υπολοίπου) μέχρι του ορίου που έχει ορίσει η τράπεζα. Η τράπεζα παρακολουθεί τον λογαριασμό για να μη σημειωθεί υπέρβαση του συμφωνημένου ορίου και εισπράττει τους προβλεπόμενους τόκους συνήθως ανά εξάμηνο. Ο τρόπος αυτός χρηματοδότησης έχει γίνει αρκετά δημοφιλής τα τελευταία χρόνια μεταξύ των ελεύθερων επαγγελματιών.
- ✓ **Χρηματοδότηση με εγγύηση αξιόγραφα ή με έκδοση επιταγών:** ο επιχειρηματίας παίρνει δάνειο από την τράπεζα, καταθέτοντας σε αυτήν εμπορικά αξιόγραφα που διαθέτει, έναντι υποχρεώσεων πελατών του (συναλλαγματικές, γραμμάτια, επιταγές κ.ά.). Με αυτό τον τρόπο ουσιαστικά γίνεται προείσπραξη ποσών που οφείλονται στην επιχείρηση και έτσι διευκολύνεται η χρηματοδότησή της. Η τράπεζα χορηγεί ποσό δανείου που αντιστοιχεί στην αξία των αξιογράφων μείον ένα περιθώριο, που συνήθως κυμαίνεται γύρω στο 15%. Σε περίπτωση που κάποιο αξιόγραφο δεν πληρωθεί την προβλεπόμενη ημερομηνία, η τράπεζα το δίνει πίσω στην επιχείρηση και

⁷ <http://www.economist.gr/index.php/2012-02-09-11-16-57/consumers/15223-empiptoun-oi-symvaseis-pistoseos-me-anoikto-alliloxreo-logariasmo-stis-diatakseis-pou-prostateyoun-ton-katanaloti>
πρόσβαση στις 10/01/2014.

ζητάει πίσω τα χρήματα, τους τόκους και τα έξοδα που έχουν σχέση με το συγκεκριμένο αξιόγραφο.

- ✓ **Προεξόφληση αξιογράφων:** αυτή η μορφή χρηματοδότησης μοιάζει πολύ με την προηγούμενη χρηματοδότηση που έχει ως εγγύηση αξιόγραφα. Στην περίπτωση της προεξόφλησης των αξιογράφων που κατέχει κάποιος επιχειρηματίας, μεταβιβάζονται στην τράπεζα τα αξιόγραφα και ο επιχειρηματίας εισπράττει το ποσό της αξίας τους μειωμένο κατά τους τόκους και τις προμήθειες της τράπεζας, που υπολογίζονται πάντα σε σχέση με τον χρόνο πληρωμής τους. Η διαφορά με την προηγούμενη χρηματοδότηση είναι ότι γίνεται εκ των προτέρων ακριβής υπολογισμός και παρακράτηση των τόκων και των εξόδων, αντί να γίνεται εκκαθάριση στο τέλος. Είναι φανερό ότι η προηγούμενη μέθοδος πλεονεκτεί λόγω απλότητας στις διαδικασίες.
- ✓ **Δάνειο με ενέχυρο εμπορεύματα:** ο επιχειρηματίας λαμβάνει ένα δάνειο έναντι της αξίας εμπορευμάτων που θέτει ως ενέχυρο. Επειδή τα προϊόντα παρουσιάζουν διάφορους κινδύνους (τεχνολογική ή άλλη απαξίωση, μείωση της αξίας τους για παράδειγμα λόγω μιας πλημμύρας) οι τράπεζες τα αποφεύγουν και όταν τα χρησιμοποιούν δίνουν δάνεια που αντιστοιχούν σε ένα μικρό μέρος της πραγματικής τους αξίας. Επειδή τα εμπορεύματα θα βγουν σε πλειστηριασμό από την τράπεζα για να εισπράξει τα χρήματά της, σε περίπτωση που ο επιχειρηματίας δεν πληρώσει το δάνειό του, η τράπεζα θέτει συγκεκριμένες προϋποθέσεις για να αποδεχθεί τα εμπορεύματα ως ενέχυρα: θα πρέπει να μην έχουν άλλο βάρος ή διεκδίκηση, να μπορούν να πουληθούν εύκολα είτε σε καταναλωτές είτε σε επιχειρήσεις, να μπορούν να ασφαλιστούν, να φυλαχτούν και να συντηρηθούν κ.λπ.
- ✓ **Δάνεια για εξαγωγές:** πρόκειται για πιστώσεις που χορηγούνται σε επιχειρηματίες που κάνουν εξαγωγές. Οι εξαγωγείς αποτελούν μια ξεχωριστή κατηγορία πελατών για τις τράπεζες και τα εξαγωγικά δάνεια θεωρούνται «επικίνδυνα», γιατί παραμονεύουν πολλοί κίνδυνοι σε όλα τα σημεία της διαδρομής μιας εξαγωγικής συμφωνίας. Η ικανότητα της εξαγωγικής επιχείρησης να καλύψει τις προϋποθέσεις του εισαγωγέα, η φερεγγυότητα και η αξιοπιστία του εισαγωγέα, η οικονομική και πολιτική κατάσταση της χώρας στην οποία εισάγονται τα εμπορεύματα μπορούν να θέσουν υπό αμφισβήτηση τη δυνατότητα της τράπεζας να εισπράξει τις χορηγήσεις της.

2.2.3 ΕΘΝΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ & ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ - ΕΤΕΑΝ

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, το ΕΤΕΑΝ ΑΕ αποτελεί καθολικό διάδοχο σχήμα και αντικαταστάτη του ΤΕΜΠΜΕ ΑΕ. Συστάθηκε το 2011 με τον Νόμο 3912/2011 (ΦΕΚ Α'17/17.2.2011) και, όπως αναφέρεται στην ιστοσελίδα του (www.etean.gr), το ΕΤΕΑΝ είναι:

«Ένα πρωτοποριακό εταιρικό σχήμα δημοσίου συμφέροντος και αποτελεί αναπτυξιακού χαρακτήρα θεσμό, συμπληρωματικό του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος, για την ενίσχυση των μεσαίων, μικρών και πολύ μικρών επιχειρήσεων στην Ελλάδα. Στο σύγχρονο, διαρκώς μεταβαλλόμενο και ανταγωνιστικό περιβάλλον, το ΕΤΕΑΝ επιχειρεί με δυναμικές πρωτοβουλίες, σχεδιάζει και υλοποιεί ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών με τελικό αποδέκτη τις επιχειρήσεις, συμβάλλοντας ουσιαστικά στην υποστήριξη των οικονομικών δραστηριοτήτων τους. Πρώτιστο μέλημα του ΕΤΕΑΝ είναι η διαρκής αναζήτηση απλών και οικονομικά ελκυστικών τρόπων για τη διευκόλυνση των μικρομεσαίων οικονομικών μονάδων στη χρηματοδότηση των αναγκών που αντιμετωπίζουν για την πραγματοποίηση των επιχειρηματικών τους σχεδίων. Αυτό επιτυγχάνεται σε συνεργασία με τους επιχειρηματικούς μας εταίρους, συγχρηματοδότες, τράπεζες και εκπροσώπους της επιχειρηματικής κοινότητας, από τους οποίους αντλούμε πολύτιμη πληροφόρηση για τις εξελίξεις στην αγορά. Η συνεργασία αυτή βασίζεται στις αρχές της αξιοπιστίας και της αμοιβαίας εμπιστοσύνης από όλους και προς όλους τους εμπλεκόμενους».

Τα προγράμματα εγγυοδοσίας αποτελούν βασική δραστηριότητα του ΕΤΕΑΝ, βρίσκουν μεγάλη ανταπόκριση στις επιχειρήσεις και συμβάλλουν αποφασιστικά στη διευκόλυνση πρόσβασης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα βιώσιμων επιχειρήσεων με μη επαρκείς εξασφαλίσεις. Το ΕΤΕΑΝ/ΤΕΜΠΜΕ έχει δημιουργήσει προγράμματα εγγυήσεων σε επενδυτικά δάνεια, σε κεφάλαια κίνησης και σε χρηματοδοτικές μισθώσεις, ενώ το 2012 δημιουργήθηκε πρόγραμμα εγγύησης για έκδοση εγγυητικών επιστολών. Από το 2004, πάνω από 60.000 μικρομεσαίες επιχειρήσεις έχουν αξιοποιήσει προγράμματα εγγυήσεων. Σήμερα το ΕΤΕΑΝ, έχει κατακτήσει ένα διευρυμένο μερίδιο στην διαμεσολάβηση χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, παρέχοντας πλέον, εκτός από την εγγύησή του, και άλλα

ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

σύγχρονα χρηματοοικονομικά προϊόντα, μέσω της δημιουργίας ταμείων ειδικού σκοπού από τα οποία εξασφαλίζονται χρηματοδοτήσεις χαμηλού κόστους.

ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

3.1 ΓΕΝΙΚΑ

Υπάρχουν περιπτώσεις που οι παραδοσιακές πηγές χρηματοδότησης δεν είναι προσιτές σε ορισμένες επιχειρήσεις, γιατί δεν παρουσιάζουν τις απαιτούμενες σε κάθε περίπτωση προϋποθέσεις. Για αυτές τις περιπτώσεις υπάρχουν νεώτερες και πιο σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης, που ξεφεύγουν από τα όρια των κλασικών τραπεζικών δανείων, και οι οποίες θα αποτελέσουν αντικείμενο αυτού του κεφαλαίου.

Αυτές οι εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης είναι πολύ δημοφιλείς στο εξωτερικό, αλλά στην Ελλάδα έχουν αρχίσει να υιοθετούνται σε κάποιο βαθμό από τις επιχειρήσεις μόνο τα τελευταία χρόνια, καθώς σιγά - σιγά συνειδητοποιούνται οι δυνατότητες και τα πλεονεκτήματά τους. Έτσι, το ποσοστό που καταλαμβάνουν στη συνολική χρηματοδότηση των επιχειρήσεων είναι αρκετά μικρό.

Οι σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης των επιχειρήσεων που θα παρουσιαστούν αναλυτικά στα επόμενα κεφάλαια της παρούσας εργασίας είναι:

1. Τα κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capital).
2. Η πρακτόρευση επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring).
3. Η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing).
4. Οι θερμοκοιτίδες ή εκκολαπτήρια επιχειρήσεων (business incubators).
5. Οι ιδιώτες επενδυτές ή επιχειρηματικοί «άγγελοι» (business angels).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4:

ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ

4.1 ΟΡΙΣΜΟΣ

Ο όρος «Venture Capital» ή εν συντομία «VC» έχει αποδοθεί στα ελληνικά ως «Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών» ή «Εταιρεία Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών (ΕΚΕΣ)». Σύμφωνα με τον ορισμό που δίνεται στην ιστοσελίδα της Ένωσης Ελληνικών Εταιρειών Επιχειρηματικών Κεφαλαίων, τα Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών είναι: *«Μεσο-μακροπρόθεσμες επενδύσεις υψηλής απόδοσης και υψηλού κινδύνου με συμμετοχή στα ίδια κεφάλαια νέων ή ταχέως αναπτυσσόμενων μη εισηγμένων επιχειρήσεων».*

4.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ

Οι επενδύσεις κεφαλαίων σε επικίνδυνες νέες επιχειρήσεις είναι τόσο παλιές όσο το ίδιο το εμπόριο. Η σύγχρονη οργανωτική μορφή επιχειρηματικών κεφαλαίων, ωστόσο, χρονολογείται μόλις από το 1946. Οι κανόνες δανεισμού από τις τράπεζες, τότε (και σήμερα) ζητούσαν αποδείξεις ότι οι δανειολήπτες είχαν εξασφαλίσει και θα μπορούσαν να κάνουν έγκαιρες πληρωμές τόκων και κεφαλαίου. Οι περισσότερες επιχειρηματικές εταιρείες, ωστόσο, δεν πληρούσαν αυτές τις προδιαγραφές, και έτσι απαιτούνταν κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου με τη μορφή ιδίων κεφαλαίων. Συνήθως δεν υπήρχαν κανονικές πηγές τέτοιων κεφαλαίων, πράγμα που σήμαινε ότι επιχειρηματίες, χωρίς πλούσιες οικογένειες ή πλούσιους φίλους δεν ήταν εύκολο να χρηματοδοτήσουν τις επιχειρήσεις τους. Το 1946 ιδρύθηκαν οι δύο πρώτες εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων, η American Research and Development Corporation (ARDC) και η J.H. Whitney & Company, που έμοιαζαν με αυτό που σήμερα αποκαλείται εταιρείες επενδύσεων ιδιωτικών κεφαλαίων.

Η ARDC ιδρύθηκε από τον Georges Doriot, τον «πατέρα του επιχειρηματικού καπιταλισμού», με σκοπό την ενθάρρυνση των επενδύσεων του ιδιωτικού τομέα σε επιχειρήσεις που διοικούνταν από στρατιώτες που επέστρεφαν από τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο. Ο Doriot ήταν ο πρώτος που αναγνώρισε την ανάγκη για κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου και η εταιρία του άρχισε να λειτουργεί σαν η πρώτη αληθινή εταιρεία επιχειρηματικού κεφαλαίου. Η ARDC είχε ιδιαίτερη σημασία κυρίως γιατί ήταν η πρώτη θεσμική εταιρεία επενδύσεων ιδιωτικών κεφαλαίων, που προέρχονταν από άλλες πηγές, εκτός των πλούσιων οικογενειών, και γιατί είχε αρκετές σημαντικές επενδυτικές επιτυχίες. Η ARDC πιστώνεται με μια μεγάλη επιτυχία, όταν η επένδυσή της των \$70.000 στην Digital Equipment Corporation (DEC) το 1957, αποτιμούνταν σε πάνω από 355.000.000 δολάρια κατά την αρχική δημόσια προσφορά της εταιρείας το 1968 (ποσό που αντιπροσωπεύει συνολική απόδοση πάνω από 1200 φορές της αρχικής επένδυσης και ετήσια απόδοση 101%).

Η J.H. Whitney & Company ιδρύθηκε από τον John Hay Whitney και τον συνεργάτη του Benno Schmidt. Ο Whitney επένδυε από τη δεκαετία του 1930, ιδρύοντας την Pioneer Pictures το 1933 και αποκτώντας ένα ποσοστό 15% στην Technicolor Corporation μαζί με τον ξάδελφό του Cornelius Vanderbilt Whitney. Η πιο διάσημη επένδυση της Whitney ήταν στη Florida Foods Corporation. Η εταιρεία ανέπτυξε μια καινοτόμο μέθοδο για την παροχή διατροφής για τους Αμερικανούς στρατιώτες, που αργότερα έγινε γνωστή ως «χυμός πορτοκαλιού παρασκευασμένος σε ένα λεπτό» και που πουλήθηκε στην The Coca Cola Company το 1960. Η J.H. Whitney & Company συνεχίζει μέχρι σήμερα να κάνει επενδύσεις σε μοχλευμένες συναλλαγές εξαγορών.

Σήμερα, πολλοί σύγχρονοι επενδυτές περνούν τις μέρες τους ψάχνοντας για τη δική τους επενδυτική επιτυχία, τώρα σε πιο ευφάνταστα ονόματα όπως, για παράδειγμα, Yahoo!, eBay, Google - όλες τους αποτελούν επιχειρήσεις που ξεκίνησαν σαν επενδύσεις επιχειρηματικού κεφαλαίου και δημιούργησαν φήμη - θρύλο στους επενδυτές τους. Τα επιχειρηματικά κεφάλαια αποτελούν στις μέρες μια καθιερωμένη δραστηριότητα σε όλο τον ανεπτυγμένο κόσμο, αλλά παραμένουν γεωγραφικά συγκεντρωμένα σε λίγες χώρες, με τις Ηνωμένες Πολιτείες να καταλαμβάνουν περίπου το μισό της συνολικής δραστηριότητας των VC στον κόσμο.

4.3 ΤΙ ΡΟΛΟ ΠΑΙΖΟΥΝ ΣΗΜΕΡΑ ΟΙ ΕΚΕΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Μία ΕΚΕΣ έχει πέντε κύρια χαρακτηριστικά:

1. Μία ΕΚΕΣ είναι ένας ενδιάμεσος χρηματοπιστωτικός οργανισμός, πράγμα που σημαίνει ότι συγκεντρώνει κεφάλαια των επενδυτών και τα επενδύει απευθείας σε εταιρείες χαρτοφυλακίου.
2. Μία ΕΚΕΣ επενδύει μόνο σε ιδιωτικές εταιρείες. Αυτό σημαίνει ότι από τη στιγμή που θα γίνουν οι επενδύσεις, οι εταιρείες δεν μπορούν άμεσα να εισαχθούν σε χρηματιστήριο.
3. Μία ΕΚΕΣ παίζει ενεργό ρόλο στην παρακολούθηση και στη βοήθεια των εταιρειών του χαρτοφυλακίου της.
4. Πρωταρχικός στόχος μιας ΕΚΕΣ είναι να μεγιστοποιηθεί η οικονομική απόδοσή της κατά την έξοδό της από τις επενδύσεις της μέσω πώλησης ή με αρχική δημόσια προσφορά για είσοδο στη χρηματιστηριακή αγορά (Initial Public Offering - IPO).
5. Μία ΕΚΕΣ επενδύει για να χρηματοδοτήσει την εσωτερική ανάπτυξη των εταιρειών.

Από τα πιο πάνω συμπεραίνεται ότι οι ΕΚΕΣ δεν συμμετέχουν απλώς σε μικρές ή καινούργιες επιχειρήσεις, που παρουσιάζουν κίνδυνο, αλλά ασκούν έναν πιο ενεργητικό ρόλο στην επένδυσή τους με την μορφή της παροχής βοήθειας στη διαχείριση και στην ανάπτυξη των εταιρειών. Αρκετές φορές, ο ρόλος αυτός μπορεί να εξελιχθεί σε ένα σημαντικό διοικητικό ρόλο μέσα στην ίδια τη χρηματοδοτούμενη επιχείρηση, μέσω της κατάληψης θέσεως ή θέσεων στο Διοικητικό Συμβούλιο της επιχείρησης από στελέχη της ΕΚΕΣ. Άρα, το κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών μπορεί να χαρακτηριστεί σαν συνδυασμός παροχής κεφαλαίου κινδύνου και επιχειρηματικών συμβουλών. Επιπλέον, το κεφάλαιο αυτό μπορεί να θεωρηθεί και σαν ένας τρόπος χρηματοδότησης των αρχικών φάσεων εξέλιξης καινούργιων ή νεαρών επιχειρήσεων, υποστηρίζοντας το επιχειρηματικό ταλέντο με χρηματοδότηση και επιχειρηματικές συμβουλές, και οδηγώντας την επιχείρηση σε γρήγορη ανάπτυξη, από την οποία αυτό θα αποκομίσει κεφαλαιακά κέρδη. Με αυτό τον τρόπο, η

επιχείρηση αποκτά συμμάχους έμπειρους επαγγελματίες, οι οποίοι, ουσιαστικά αγοράζουν μέρος της επιχείρησης και ενδιαφέρονται για την επιτυχία της. Έτσι, αναλαμβάνουν πραγματικό επιχειρηματικό ρίσκο, και είναι σίγουρο ότι θα κάνουν το παν για να βοηθήσουν την ανάπτυξή της, συμμετέχοντας στο διοικητικό σχεδιασμό του προγράμματος λειτουργίας και δράσης της⁸.

4.4 ΔΙΑΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΜΟΡΦΩΝ ΤΟΥ VENTURE CAPITAL

Τα φυσικά ή νομικά πρόσωπα που προμηθεύουν κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών μπορούν να διαιρεθούν σε τέσσερις κατηγορίες⁹:

1. Ιδιώτες με μεγάλη περιουσία: κατά το παρελθόν η κατηγορία αυτή κυριαρχούσε στο κλάδο των ΕΚΕΣ, σήμερα, όμως, έχει χάσει την πρωτοκαθεδρία.
2. Ιδιωτικές επενδυτικές κοινοπραξίες και εταιρείες: η κοινοπραξία είναι η πιο συνηθισμένη μορφή οργάνωσης των ΕΚΕΣ. Αποτελείται από τους ομόρρυθμους εταίρους, οι οποίοι την διοικούν, και τους ετερόρρυθμους εταίρους, οι οποίοι παρέχουν τη χρηματοδότηση.
3. Εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών θυγατρικές χρηματοπιστωτικών και μεγάλων μη χρηματοπιστωτικών εταιρειών.
4. Εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών, οι οποίες χρησιμοποιούν κρατική χρηματοδότηση μέσω διαφόρων επιδοτήσεων.

4.5 ΣΕ ΠΟΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΠΕΥΘΥΝΕΤΑΙ

Οι επιχειρήσεις που αναζητούν κεφάλαια ΕΚΕΣ μπορούν να διαιρεθούν σε τρεις κατηγορίες, ανάλογα με το σκοπό για τον οποίο χρειάζονται χρηματοδότηση:

⁸ <http://www.epistimonikomarketing.gr/xrimatodotisi-epiheiriseon-meso-Venture-Capital>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

⁹ Βασιλείου, Δ., Ηρειώτης Ν., (2008), *Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία & Πρακτική*, Εκδοτικός Οίκος Rosili, Αθήνα.

1. Χρηματοδότηση δημιουργίας καινούργιων επιχειρήσεων: πρόκειται για επιχειρήσεις που, στο ξεκίνημα της επιχειρηματικής τους ζωής, δεν διαθέτουν τις απαιτούμενες εγγυήσεις για λήψη χρηματοδότησης από άλλες πηγές.
2. Χρηματοδότηση ανάπτυξης υπάρχουσών επιχειρήσεων: πρόκειται για επιχειρήσεις που βρίσκονται εκτός χρηματιστηρίου (δεν έχουν ακόμα τις απαιτούμενες προϋποθέσεις) και δραστηριοποιούνται σε κλάδους υψηλής τεχνολογίας, καινοτομικών προϊόντων ή υπηρεσιών, δικτύων διανομής κ.λπ., που παρουσιάζουν αυξημένο κίνδυνο, αλλά και μεγάλη πιθανότητα γρήγορης ανάπτυξης και δημιουργίας μεγάλων κεφαλαιακών κερδών.
3. Χρηματοδότηση εξαγοράς επιχειρήσεων από τη διοίκησή τους (management buy-outs): πρόκειται για τη χρηματοδότηση εξαγοράς μέρους ή ολόκληρου του μετοχικού κεφαλαίου μιας εταιρείας από τα διευθυντικά της στελέχη, καθώς αρκετές εταιρείες υποχρεώνονται λόγω του σκληρού ανταγωνισμού να πουλήσουν μια περιφερειακή τους θυγατρική ή μια παραγωγική τους μονάδα. Οι πιθανότεροι αγοραστές των παλλούμενων τμημάτων είναι τα διοικητικά τους στελέχη που χρησιμοποιούν ίδια κεφάλαια και δανειακά κεφάλαια από ΕΚΕΣ. Μια διαφορετική περίπτωση είναι όταν η εξαγορά γίνει από διευθυντικά στελέχη που δεν έχουν σχέση με τη μητρική εταιρεία.

4.6 ΒΑΣΙΚΑ ΣΤΑΔΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΓΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΑΠΟ ΕΚΕΣ

Οι ΕΚΕΣ χρηματοδοτούν επιχειρήσεις από τις οποίες περιμένουν ικανοποιητική απόδοση, ανεξάρτητα από το στάδιο ανάπτυξης στο οποίο βρίσκονται οι επιχειρήσεις αυτές. Η μόνη διαφορά είναι ότι οι ΕΚΕΣ που επενδύουν σε αρχικά στάδια αναμένουν μεγαλύτερες αποδόσεις από εκείνες που επενδύουν σε πιο αναπτυγμένες φάσεις εξέλιξης. Στο παρελθόν οι περισσότερες ΕΚΕΣ επένδυναν κυρίως σε τομείς που είχαν να κάνουν με ηλεκτρονικούς υπολογιστές και γενικότερα σε ηλεκτρονικά. Αυτός είναι και ο λόγος για τον οποίο πολλοί θεωρούσαν τις ΕΚΕΣ σαν επενδυτές υψηλής τεχνολογίας. Η εντύπωση αυτή πρέπει να θεωρείται λανθασμένη. Οι ΕΚΕΣ στοχεύουν στην εφαρμογή των νέων τεχνολογιών για να επιτευχθεί μέσω αυτών

αύξηση της παραγωγικότητας και να δημιουργηθούν νέες αγορές και όχι στην υποστήριξη νέων επιστημονικών και τεχνολογικών επιτευγμάτων. Επομένως, οι ΕΚΕΣ εξετάζουν οποιαδήποτε επένδυση είναι πιθανό να αποφέρει υψηλά κέρδη.

Η χρηματοδότηση μπορεί να ξεκινήσει από τα αρχικά στάδια ανάπτυξης της επιχείρησης και να συνεχιστεί μέχρι να μπορέσει η επιχείρηση να φτάσει στο σημείο όπου από μόνη της θα μπορεί να αναζητήσει κεφάλαια από τις παραδοσιακές πηγές χρηματοδότησης, όπως, για παράδειγμα, από τις τράπεζες ή το χρηματιστήριο. Ανάλογα με τις διαδοχικές φάσεις ανάπτυξης μιας επιχείρησης, μπορούν να διακριθούν τα ακόλουθα εννέα στάδια χρηματοδότησης, μέσω των ΕΚΕΣ, αν και αρκετές φορές δεν υπάρχουν σαφή όρια μεταξύ διαδοχικών σταδίων¹⁰:

1. Πρωταρχικό Κεφάλαιο ή Χρηματοδότηση «Σποράς» (Seed Capital): η εταιρεία δεν έχει δημιουργηθεί ακόμα και χρειάζεται ένα αρχικό κεφάλαιο για την επεξεργασία της αρχικής ιδέας, για τη διεξαγωγή έρευνας αγοράς και για την ανάπτυξη του προϊόντος. Θεωρείται η πιο επικίνδυνη μορφή επένδυσης, γιατί έχει υπολογιστεί ότι τελικά ένα ποσοστό περίπου 70% εγκαταλείπεται στο τέλος αυτού του σταδίου της χρηματοδότησης.
2. Αρχικό Κεφάλαιο ή Χρηματοδότηση Εκκίνησης (Start-Up Finance): αναφέρεται στη χρηματοδότηση που χρησιμοποιείται είτε από επιχειρήσεις που βρίσκονται στη διαδικασία της οργάνωσης, είτε από αυτές που έχουν δημιουργηθεί μέσα στο τελευταίο έτος και ακόμα δεν έχουν βγάλει το προϊόν τους στην αγορά. Σκοπός της χρηματοδότησης είναι η προετοιμασία του επιχειρηματικού σχεδίου (business plan), η ανάπτυξη του προϊόντος και το αρχικό μάρκετινγκ του προϊόντος στην αγορά.
3. Χρηματοδότηση Αρχικού Σταδίου Ανάπτυξης (Early-Stage or Post-Creation Finance): απευθύνεται σε επιχειρήσεις που έχουν χρησιμοποιήσει τα δικά τους κεφάλαια για να φθάσουν μέχρι το στάδιο της ανάπτυξης του προϊόντος τους και χρειάζονται επιπλέον χρηματοδότηση για την ολοκλήρωση της παραγωγικής τους δυναμικότητας και τη δημιουργία δικτύου διανομής και πωλήσεων.

¹⁰ Κ. Ζοπουνίδη, (1999), *Η αξιολόγηση επενδύσεων σε επιχειρηματικό κεφάλαιο υψηλού κινδύνου: μια πολυκριτήρια προσέγγιση*, Οικονομική Επιθεώρηση, 17, σελ. 22-33

4. Χρηματοδότηση Ανάπτυξης ή Επέκτασης (Development or Expansion Finance): πρόκειται για χρηματοδότηση που χρησιμοποιείται για την ανάπτυξη μιας επιχείρησης που έχει αρχίσει την παραγωγή και διάθεση των προϊόντων της και θέλει να προχωρήσει σε παραπέρα επέκταση. Σε πολλές περιπτώσεις στη φάση αυτή η επιχείρηση εξακολουθεί να είναι ζημιογόνος.
5. Ενδιάμεση Χρηματοδότηση (Mezzanine Finance): αφορά τη συμμετοχή στο κεφάλαιο μιας επιχείρησης που υλοποιεί μια μεγάλη επέκταση, είτε σε εγκαταστάσεις και εξοπλισμό είτε σε εξέλιξη ή δημιουργία νέων προϊόντων.
6. Χρηματοδότηση Σύνδεσης (Bridge Finance): πρόκειται για χρηματοδότηση που απευθύνεται σε επιχειρήσεις που προετοιμάζονται για την είσοδό τους στο χρηματιστήριο σε σύντομο χρονικό διάστημα (έξι μήνες ή το πολύ ένα έτος). Συνδέει το χρηματοδοτικό κενό μεταξύ του παρόντος και της μελλοντικής εξεύρεσης μόνιμων χρηματοδοτών (τράπεζες, χρηματιστήριο).
7. Κεφάλαιο Εξαγοράς Management (Management Buy-Out / Buy-In Finance): αναφέρεται στη χρηματοδότηση της εξαγοράς της επιχείρησης από το υπάρχον μάνατζμεντ (Management Buy-Out) ή από νέα εξωτερική ομάδα μάνατζερ (Management Buy-In). Στην πρώτη περίπτωση τα διευθυντικά στελέχη λαμβάνουν συνήθως ένα μειωθητικό ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου και η ΕΚΕΣ αναλαμβάνει την πλειοψηφία. Στη δεύτερη περίπτωση συμβαίνει το αντίστροφο, δηλαδή τα διευθυντικά στελέχη είναι αυτά τα οποία αναλαμβάνουν το πλειοψηφικό ποσοστό, πιθανότατα χρηματοδοτούμενα από μια επενδυτική τράπεζα, ενώ η ΕΚΕΣ έχει μειωθητική συμμετοχή.
8. Χρηματοδότηση Ανόρθωσης ή Στροφής (Turn Around or Rescue Finance): αναφέρεται στη χρηματοδότηση για την εξαγορά, αναδιάρθρωση και χρηματοδότηση ζημιογόνων επιχειρήσεων, με σκοπό να μετατραπούν σε κερδοφόρες.

9. Χρηματοδότηση Αντικατάστασης (Replacement Finance): χρησιμοποιείται για τη χρηματοδότηση της εξαγοράς μεριδίου μετόχου, που επιθυμεί να αποχωρήσει από την επιχείρηση..

4.7 ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΩΝ ΕΚΕΣ

Έχει παρατηρηθεί ότι οι περισσότερες ΕΚΕΣ δεν κατατάσσουν τα επενδυτικά σχέδια που τους προτείνονται σε κατηγορίες κινδύνου. Αντίθετα φαίνεται ότι ο κίνδυνος αυτός ενσωματώνεται μάλλον με υποκειμενικό τρόπο στη συνολική αξιολόγηση των έργων. Επιπλέον, υπολογίζουν τον κίνδυνο μεμονωμένα για κάθε επενδυτικό έργο και όχι συνολικά για το πλήρες χαρτοφυλάκιο επενδύσεών τους.

Οι ΕΚΕΣ υπολογίζουν την απόδοση την οποία απαιτούν από τις επενδύσεις τους, προσθέτοντας συνήθως δύο συστατικά¹¹:

1. Το επιτόκιο βάσης: είναι η απόδοση που οι ΕΚΕΣ απαιτούν από μια σχετικά ασφαλή επένδυση.
2. Την ανταμοιβή κινδύνου: προστίθεται στο επιτόκιο βάσης για την κάλυψη της ανάληψης του πρόσθετου κινδύνου.

Η ανταμοιβή κινδύνου εξαρτάται από τους εξής παράγοντες:

- ❖ Το στάδιο ανάπτυξης της επιχείρησης στο οποίο ζητείται η χρηματοδότηση: όσο πιο αρχικό είναι το στάδιο τόσο μεγαλύτερος ο κίνδυνος, άρα τόσο μεγαλύτερη και η ανταμοιβή κινδύνου.
- ❖ Ο επενδυτικός ορίζοντας.
- ❖ Το επίπεδο ανάπτυξης της χρησιμοποιούμενης τεχνολογίας.
- ❖ Η εμπειρία της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης στον κλάδο που δραστηριοποιείται.

Οι περισσότερες ΕΚΕΣ αναζητούν επενδύσεις από τις οποίες περιμένουν να έχουν υψηλή απόδοση (συνήθως 10 προς 1 ή ακόμα μεγαλύτερη), έτσι ώστε να διατηρήσουν μια συνολική ετήσια απόδοση από τις επενδύσεις τους της τάξης του

¹¹ Βασιλείου, Δ., Ηρειώτης Ν., (2008), *Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία & Πρακτική*, Εκδοτικός Οίκος Rosili, Αθήνα.

30%. Για το λόγο αυτό, η μετά από φόρους ετήσια απαιτούμενη απόδοση από τις ΕΚΕΣ κυμαίνεται συνήθως μεταξύ 40% έως 60%.

Η απόδοση των επενδύσεων των ΕΚΕΣ προέρχεται κυρίως από δύο πηγές:

- ✓ Έσοδα από πιθανά μερίσματα ή τόκους.
- ✓ Κεφαλαιακά κέρδη που προέρχονται από πώληση μετοχών των χρηματοδοτούμενων επιχειρήσεων.

Εκτός από τις υψηλές αποδόσεις, οι ΕΚΕΣ φροντίζουν και για τη μείωση του κινδύνου του χαρτοφυλακίου τους, μέσω της μεθόδου της διαφοροποίησης, που μπορεί να γίνει με τους εξής τρόπους:

- Επενδύσεις σε πολλές επιχειρήσεις, που ανήκουν σε διαφορετικούς επιχειρηματικούς κλάδους.
- Επενδύσεις σε διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές.
- Επενδύσεις σε επιχειρήσεις που βρίσκονται σε διαφορετικά στάδια ανάπτυξης.
- Επενδύσεις με συμμετοχή και άλλων κεφαλαιούχων στην ίδια επένδυση.

Τέλος, θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι περισσότερες ΕΚΕΣ, στην προσπάθειά τους να μειώσουν το κόστος λειτουργίας τους, εξειδικεύονται ανά κλάδο δραστηριότητας ή ανά στάδιο χρηματοδότησης.

4.8 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗΝ ΑΠΟΦΑΣΗ ΜΙΑΣ ΕΚΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΣΕ ΜΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ

Οι ΕΚΕΣ είναι ιδιαίτερα επιλεκτικές: επειδή συνήθως επιλέγουν για χρηματοδότηση νέες και γρήγορα αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις, που παρουσιάζουν αυξημένους κινδύνους, χρηματοδοτούν μόνο το 2% έως 3% των επενδυτικών σχεδίων, που τους προτείνονται, για να μειώνουν τα υψηλά ρίσκα και τους κινδύνους από τις επενδύσεις τους.

Οι επενδυτικές προτάσεις εξετάζονται από έμπειρα στελέχη, αξιολογούνται τα επιχειρηματικά τους σχέδια και επιλέγονται οι καταλληλότερες. Οι ΕΚΕΣ

χρησιμοποιούν διάφορες μεθόδους επιλογής για αυτές τις προτάσεις, προσπαθώντας να αποφύγουν ακατάλληλες χρηματοδοτήσεις. Ιδιαίτερη βαρύτητα δίνεται στους εξής παράγοντες¹²:

1. Στις ικανότητες της επιχειρηματικής ομάδας, που θα διοικήσει τη χρηματοδοτούμενη επιχείρηση: αποτελεί τον σημαντικότερο παράγοντα για την επιτυχία μιας επενδυτικής πρότασης και φαίνεται μέσα από τις επαγγελματικές δραστηριότητες της ομάδας και τα επιτεύγματά των μελών της ομάδας.
2. Στο επιχειρηματικό σχέδιο: απεικονίζει με λεπτομέρειες τα βασικά σημεία της προτεινόμενης επιχειρηματικής δραστηριότητας και πρέπει να είναι ρεαλιστικό και πραγματοποιήσιμο, και όχι υπερβολικά αισιόδοξο ή απαισιόδοξο. Επιπλέον, πρέπει να απεικονίζει λογικές προσδοκίες, τις οποίες η επιχειρηματική ομάδα και η ΕΚΕΣ θεωρούν εφικτές.
3. Στις προοπτικές της αγοράς όπου δραστηριοποιείται η επιχείρηση: αγορές που παρουσιάζουν μεγάλες προοπτικές μεγέθυνσης, δίνουν την δυνατότητα στην επιχείρηση να αναπτυχθεί σε μεγάλο βαθμό και σε σύντομο χρονικό διάστημα.

4.9 ΡΕΥΣΤΟΠΟΙΗΣΗ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Ένας σημαντικός παράγοντας που λαμβάνουν υπόψη τους οι ΕΚΕΣ είναι το χρονικό διάστημα από την αρχική επένδυση μέχρι την αποδέσμευση των κεφαλαίων από την επένδυση. Και αυτό γιατί στο ενδιάμεσο διάστημα η επένδυση δεν είναι ρευστοποιήσιμη. Οι επενδύσεις συνήθως έχουν διάρκεια από 3 έως 10 χρόνια, με μέσο χρόνο αποδέσμευσης τα 4,9 έτη για τις ΕΚΕΣ των ΗΠΑ. Για να μπορέσει να αποκομίσει τα κεφαλαιακά κέρδη της από την υπεραξία των μετοχών που κατέχει η ΕΚΕΣ στην εταιρεία χρησιμοποιεί τους πιο κάτω τρόπους:

1. Πώληση των μετοχών μέσω του χρηματιστηρίου.

¹² Βασιλείου, Δ., Ηρειώτης Ν., (2008), *Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία & Πρακτική*, Εκδοτικός Οίκος Rosili, Αθήνα.

2. Εξαγορά του μεριδίου της ΕΚΕΣ ή ακόμη και ολόκληρης της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης από μια μεγάλη εταιρεία.
3. Εξαγορά του ποσοστού συμμετοχής της ΕΚΕΣ από μια παραδοσιακή πηγή, π.χ. από μια επενδυτική τράπεζα.
4. Αγορά του ποσοστού συμμετοχής της ΕΚΕΣ από τους ιδρυτές της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης.

4.10 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ - ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΜΕΣΩ ΕΚΕΣ

Η επιλογή της λύσης της χρηματοδότησης από ΕΚΕΣ είναι κάτι που οι αρμόδιοι για τη λήψη των χρηματοοικονομικών αποφάσεων μιας επιχείρησης θα πρέπει να σταθμίσουν συγκρίνοντας τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματά της. Τα πιο σημαντικά πλεονεκτήματα της χρηματοδότησης μέσω ΕΚΕΣ είναι:

- ✚ **Αξιόλογο Επιχειρηματικό Σχέδιο και Αξιόπιστη Ομάδα Διοίκησης:** η επιλογή από την ΕΚΕΣ της συγκεκριμένης επένδυσης για χρηματοδότηση σημαίνει ότι το επιχειρηματικό σχέδιο της επιχείρησης έχει κριθεί ότι αξίζει την ανάληψη κινδύνου για να υλοποιηθεί και ότι η διοικητική της ομάδα είναι ιδιαίτερα αξιόλογη.
- ✚ **Υποστήριξη Επιχείρησης:** οι ΕΚΕΣ υποστηρίζουν την χρηματοδοτούμενη επιχείρηση, συμβάλλοντας στη χάραξη της στρατηγικής της, καθοδηγώντας το μάνατζμεντ της και δίνοντας τεχνικές υποδείξεις.
- ✚ **Ύψος Χρηματοδότησης:** οι ΕΚΕΣ δίνουν επενδυτικά κεφάλαια για μεγάλο χρονικό διάστημα που δεν αποτελούν δάνειο με υποχρεώσεις τοκοχρεολυσίων, και μπορούν να συμβάλλουν στην ανάπτυξη της εταιρείας και με επιπλέον κεφάλαια, εάν χρειαστεί.
- ✚ **Συνέταιρος:** η ΕΚΕΣ, σαν μέτοχος της επιχείρησης, ενδιαφέρεται για την μεγέθυνση της αξίας της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης, γιατί τότε θα πετύχει αξιόλογες αποδόσεις. Επιπλέον, δεν ενδιαφέρεται για τον έλεγχο των

μετοχών ή την απόκτηση πλειοψηφικού πακέτου στην ιδιοκτησία της επιχείρησης.

- ✚ **Συμμαχίες:** η ΕΚΕΣ έχει συνεργασία με άλλες ΕΚΕΣ, που μπορεί να χρηματοδοτήσουν και αυτές την επιχείρηση αν χρειαστεί. Επιπλέον, έχει σαν συμβούλους και συνεργάτες εξειδικευμένες εταιρείες, που μπορούν να φανούν χρήσιμες στην χρηματοδοτούμενη επιχείρηση, όπως για παράδειγμα εταιρείες αξιολόγησης και επιλογής προσωπικού, παροχής χρηματοοικονομικών συμβουλών κ.λπ.. Τέλος, έχει προσβάσεις στις διεθνείς αγορές και μπορεί να φέρει την επιχείρηση σε επαφή με υποψήφιους στρατηγικούς εταίρους.
- ✚ **Γνώση της Αγοράς και Παροχή Πληροφοριών:** πολλές ΕΚΕΣ έχουν αποκτήσει ειδικευση σε συγκεκριμένους επιχειρηματικούς κλάδους και, έτσι, μπορούν να συγκεντρώνουν πληροφορίες που χρειάζεται η χρηματοδοτούμενη επιχείρηση σχετικά με το κλίμα και τις τάσεις της αγοράς και τον ανταγωνισμό, σε κόστος πολύ μικρότερο από αυτό της επιχείρησης.
- ✚ **Καλύτερη Χρηματοοικονομική Κατάσταση:** οι επιχειρήσεις εμφανίζουν καλύτερη χρηματοοικονομική κατάσταση, αφού η χρηματοδότησή τους προέρχεται από ίδια και όχι δανειακά κεφάλαια.

Τα σημαντικότερα μειονεκτήματα της χρηματοδότησης μέσω ΕΚΕΣ είναι:

- **Παροχή Πληροφοριών:** η επιχείρηση αναγκάζεται να παρέχει πληροφορίες σχετικά με τις στρατηγικές της και τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματά της στην ΕΚΕΣ, προκειμένου να αξιολογηθεί για χρηματοδότηση.
- **Απαιτούμενος Χρόνος:** οι απαιτήσεις των ΕΚΕΣ για την παρουσίαση επιχειρηματικού σχεδίου της επιχείρησης για την αξιολόγησή της ως υποψήφιας για χρηματοδότηση, απαιτεί κόπο και χρόνο των μανάτζερ μιας ήδη λειτουργούσας επιχείρησης, επιπλέον των συνήθων εργασιών τους.
- **Συνεχής Πίεση:** επειδή η ΕΚΕΣ θέλει να πετύχει την επιθυμητή απόδοση για τα επενδυμένα κεφάλαιά της ασκεί συνεχή πίεση στο μανάτζμεντ για γρήγορα αποτελέσματα, που μπορεί να έχει σαν αποτέλεσμα την πρόσκαιρη επίτευξη των απαιτούμενων επιδόσεων, αλλά πολλές φορές μπορεί αποβεί εις βάρος των μακροχρόνιων διατηρήσιμων αποτελεσμάτων της επιχείρησης.

- **Γρήγορη Ανάπτυξη:** η γρήγορη ανάπτυξη της επιχείρησης μπορεί να είναι πλεονέκτημα, αλλά μερικές φορές, ειδικά στις καινούργιες επιχειρήσεις ή στις επιχειρήσεις με λίγα χρόνια δραστηριοποίησης, μπορεί να εμφανίσει ανεπάρκεια του μη έμπειρου μάνατζμεντ της να ανταποκριθεί στους μεγάλους ρυθμούς ανάπτυξης.
- **Μείωση Διοικητικού Ελέγχου Επιχείρησης:** η παραχώρηση ποσοστού ιδιοκτησίας της επιχείρησης στην ΕΚΕΣ οδηγεί στην αύξηση του ελέγχου της επιχείρησης από αυτή, και στην επακόλουθη επέμβαση στις λειτουργίες και διαδικασίες της επιχείρησης.
- **Κόστος:** η χρηματοδότηση μέσω ΕΚΕΣ δεν είναι δάνειο, και δεν απαιτεί μηνιαίες τοκοχρεωλυτικές καταβολές, μπορεί, όμως, τελικά να αποδειχθεί πιο ακριβή από το δανεισμό, αφού θα δοθεί υψηλό ποσοστό απόδοσης σαν αμοιβή για την επένδυση σε αυτή.

4.11 ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΤΗ ΕΛΛΑΔΑ

Στην Ελλάδα η αγορά του κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών δεν είναι ιδιαίτερα αναπτυγμένη. Αρχίζει να αναπτύσσεται με μεγάλη επιτυχία από τις αρχές της δεκαετίας του 1990. Η χρηματοδότηση μέσω του θεσμού του κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών έχει οδηγήσει σε εντυπωσιακή ανάπτυξη πολλές από τις επιχειρήσεις που την χρησιμοποίησαν. Τέτοιες περιπτώσεις στην Ελλάδα αποτελούν οι εταιρείες Goody's, Γερμανός και Chipita. Σύμφωνα με αποτελέσματα ερευνών, οι εταιρείες που χρησιμοποιούν αυτή τη μορφή χρηματοδότησης μέσω κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών αναπτύσσονται ταχύτερα από τους ανταγωνιστές τους.

Οι ΕΚΕΣ λειτουργούν βάσει του Νόμου 2367/1995. Σύμφωνα με αυτόν, μια ΕΚΕΣ είναι ανώνυμη εταιρεία που μπορεί:

- Να επενδύει σε συμμετοχές στο κεφάλαιο επιχειρήσεων, που δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο.

- Να επενδύει σε ομολογίες μετατρέψιμες σε μετοχές που εκδίδονται από επιχειρήσεις που δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο. Η μετατροπή πρέπει να γίνεται μέσα σε 3 χρόνια από την απόκτηση.
- Να παρέχει εγγύηση για χορήγηση δανείων σε επιχειρήσεις που συμμετέχει.
- Να τοποθετεί τα διαθέσιμά της σε καταθέσεις και βραχυχρόνιες κινητές αξίες, που διαπραγματεύονται στην χρηματαγορά.
- Να παρέχει τις υπηρεσίες της στις παραπάνω επιχειρήσεις για την έρευνα αγοράς, την ανάλυση επενδυτικών προγραμμάτων, την οργάνωσή τους και γενικά κάθε άλλη υπηρεσία πρόσφορη για την πραγματοποίηση των σκοπών τους.

Οι ΕΚΕΣ μετά το κλείσιμο της τρίτης χρήσης τους είναι υποχρεωμένες να έχουν συνεχώς επενδυμένο ποσοστό τουλάχιστον 50% των ιδίων κεφαλαίων τους σε συμμετοχές και μετατρέψιμες ομολογίες, όπως περιγράφηκαν πιο πάνω.

Ο Νόμος 2367/1995 παρέχει στις ΕΚΕΣ επιχορήγηση από το κράτος μέχρι ποσοστού 20% για συμμετοχή σε εταιρείες υψηλής τεχνολογίας ή καινοτομίας στην Ελλάδα, καθώς και φορολογικές απαλλαγές (20% αυτοτελή φόρο εισοδήματος για τα διανεμόμενα κέρδη και απαλλαγή για τα μη διανεμόμενα).

Το νομοθετικό πλαίσιο έχει συμπληρωθεί με τους νόμους 2292/2002 και 4141/2013, καθώς και το νόμο 4209/2013 που μεταφέρει στο ελληνικό δίκαιο την Οδηγία της Ευρωπαϊκής Ένωσης 61/2011/ΕΕ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5:

ΠΡΑΚΤΟΡΕΥΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

5.1 ΕΝΝΟΙΑ

Μια άλλη εναλλακτική πηγή άντλησης κεφαλαίων είναι η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring). Το κύριο αντικείμενο της πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων είναι η χρηματοδότηση με (μόνιμο ή καθαρό) κεφάλαιο κίνησης (μέσω της προεξόφλησης τιμολογίων επί πιστώσει) επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στο εσωτερικό ή στο εξωτερικό. Επιπλέον, εκτός από τη χρηματοδότηση, η εταιρεία πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων μπορεί να παρέχει στους πελάτες της και άλλες υπηρεσίες, όπως για παράδειγμα πληροφορίες σχετικά με τη φερεγγυότητα των πελατών τους, διαχείριση, λογιστική παρακολούθηση και είσπραξη των απαιτήσεών τους, μερική ή ολική κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου κ.λπ.¹³

Όλες οι επιχειρήσεις παρέχουν τις υπηρεσίες τους και πουλάνε τα προϊόντα, τα οποία παράγουν ή εμπορεύονται, είτε τοις μετρητοίς, είτε με πίστωση. Το μεγαλύτερο όμως ποσοστό των πωλήσεων των περισσότερων επιχειρήσεων είναι οι πωλήσεις με πίστωση. Από την στιγμή κατά την οποία θα γίνει μια πώληση με πίστωση, αυξάνονται ισόποσα οι απαιτήσεις τις οποίες έχει η επιχείρηση από τους πελάτες της. Επομένως η σπουδαιότητα των εισπρακτέων απαιτήσεων μιας επιχείρησης εξαρτάται από το μέγεθος των πιστωτικών της πωλήσεων, δηλαδή από το ποσοστό των πωλήσεων με πίστωση της επιχείρησης ως προς τις συνολικές της πωλήσεις.

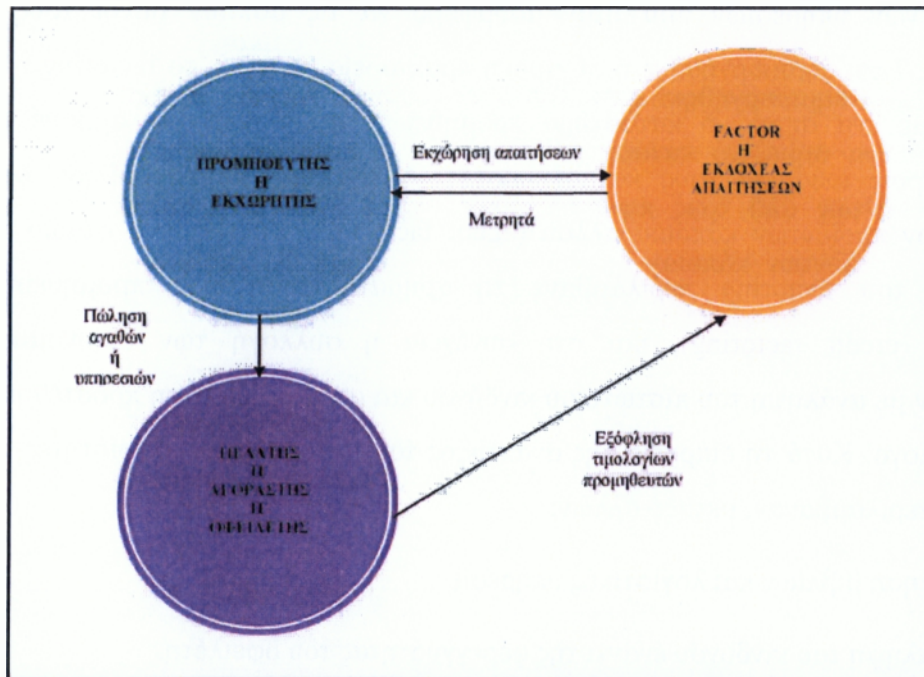
Η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring) είναι η σύμβαση μεταξύ μιας επιχείρησης, που ασχολείται με την πώληση αγαθών ή την παροχή υπηρεσιών, και μιας εταιρείας πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων (τον πράκτορα επιχειρηματικών απαιτήσεων - factor), που είναι είτε εμπορική εταιρεία αποκλειστικού σκοπού, είτε ειδική ανώνυμη εταιρεία θυγατρική τράπεζας. Στα πλαίσια της σύμβασης αυτής οποίας η επιχείρηση εκχωρεί το σύνολο, κατά κανόνα,

¹³ Βασιλείου, Δ., Ηρειώτης Ν., (2008), *Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία & Πρακτική*, Εκδοτικός Οίκος Rosilli, Αθήνα.

των απαιτήσεων τις οποίες έχει από τους πελάτες της στην εταιρεία πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων, και η τελευταία παρέχει μια δέσμη υπηρεσιών στην επιχείρηση, οι σημαντικότερες από τις οποίες είναι οι τρεις παρακάτω (Το Διάγραμμα 1 απεικονίζει τη λειτουργία του factoring):

1. Αξιολόγηση της φερεγγυότητας των πελατών της επιχείρησης/πωλητή και κάλυψη του πιστωτικού της κινδύνου.
2. Διαχείριση, λογιστική παρακολούθηση και είσπραξη των απαιτήσεων της επιχείρησης.
3. Χορήγηση χρηματοδότησης.

Διάγραμμα 1: Διαγραμματική Απεικόνιση της Λειτουργίας του Factoring



Πηγή: <http://eureka.lib.teithe.gr:8080/bitstream/handle/10184/4745/nounis,%20arvanitidis.pdf?sequence=1>

5.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ

Οι πράκτορες, σαν μεσάζοντες, ήταν γνωστοί στους αρχαίους Έλληνες, τους Ρωμαίους και τους Φοίνικες. Οι πρώτες μορφές πρακτορείας στη νεώτερη εποχή εμφανίσθηκαν κατά τον 15^ο και 16^ο αιώνα. Οι πρώτες επιχειρήσεις πρακτορείας δημιουργήθηκαν από συνεργάτες των Άγγλων εξαγωγέων στις παλιές αμερικανικές

αποικίες, όταν εγκατέλειψαν τις προσπάθειες είσπραξης των απαιτήσεων από τις πωλήσεις τους. Κατά την περίοδο του αποικισμού των Ανατολικών Ινδιών το 18^ο αιώνα οι Άγγλοι χρησιμοποιούσαν πράκτορες σαν ενδιάμεσους παράγοντες στη διαπραγμάτευση εμπορευμάτων μεταξύ των δύο χωρών (Αγγλία - Ινδίες). Οι πράκτορες χορηγούσαν δάνεια για τη χρηματοδότηση των εξαγωγών αγαθών από την Αγγλία¹⁴.

Το factoring, όμως αναπτύχθηκε πραγματικά στη Βόρεια Αμερική κατά το δεύτερο μισό του 19^{ου} αιώνα, όταν οι βιομήχανοι, εξαιτίας της βιομηχανικής και οικονομικής ανάπτυξης των ΗΠΑ, έγιναν τόσο ισχυροί, ώστε σταμάτησαν να χρησιμοποιούν πλέον τις υπηρεσίες των πρακτόρων και άρχισαν να υλοποιούν οι ίδιοι τις δραστηριότητες αυτές. Οι πράκτορες τότε στράφηκαν στη προσφορά νέων πιο εξειδικευμένων υπηρεσιών που ήταν ασύμφορο να τις ασκούν μόνοι τους οι βιομήχανοι. Έτσι δημιουργήθηκε η σύγχρονη πρακτορεία. Αρχικά, το factoring ήταν παρόμοιο με ένα σημερινό κατάστημα προμηθειών, αφού συμπεριελάμβανε την αποδοχή προϊόντων από τους κατασκευαστές. Αυτή ήταν διαμεσολάβηση στην πώληση των προϊόντων κάποιου άλλου (agent factoring). Το επόμενο στάδιο της ανάπτυξης του factoring περιλάμβανε τη χρηματοδότηση των προμηθευτών προϊόντων (credit factoring), και στη συνέχεια η συλλογή των οικονομικών απαιτήσεων με ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου και με προεξόφληση προστέθηκαν στον κατάλογο. Κατά τη διάρκεια της ανάπτυξης του factoring, δραστηριότητες του πράκτορα περιλάμβαναν, μεταξύ άλλων:

- ⊗ Τήρηση βιβλίων και λογιστικές υπηρεσίες.
- ⊗ Ανάληψη του κινδύνου έναντι της φερεγγυότητας του οφειλέτη.
- ⊗ Καταβολή χρηματικών προκαταβολών έναντι μελλοντικών απαιτήσεων.
- ⊗ Αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας της ικανότητας του οφειλέτη.
- ⊗ Χορήγηση δανείων για τη χρηματοδότηση με κεφάλαιο κίνησης προκειμένου να συνεχιστεί η παραγωγή.

Μετά το τέλος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου, το factoring γινόταν όλο και πιο δημοφιλές και οι εταιρείες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων εμφανίστηκαν στη Δυτική Ευρώπη (πρώτα στις Σκανδιναβικές χώρες και κατόπιν στη Μεγάλη

¹⁴ <http://www.bankmillennium.pl/en/corporate/factoring/factoring-history>, πρόσβαση στις 04/01/2014.

Βρετανία) στα μέσα της δεκαετίας του 1950. Νεοσυσταθείσες τράπεζες factoring και ειδικές εταιρείες factoring, ήδη από την πρώιμη φάση τους, προσπάθησαν να συνδεθούν σε σχετικές ενώσεις factoring.

Οι οργανώσεις αυτές πέρασαν από έντονες περιόδους αναδιοργάνωσης, συνδέοντας όλο και περισσότερες επιχειρήσεις factoring, που εκπροσωπούσαν πολλές χώρες σε όλο τον κόσμο. Έτσι, η παγκόσμια οικονομία γνώρισε τη γέννηση των διεθνών εταιρειών factoring, που άρχισαν να συνδέονται σε διεθνείς ομίλους factoring. Σαν τέτοια παραδείγματα μπορούν να αναφερθούν: International Factors Group, Walter E. Heller Factoring, The Association of British Factors κ.ά.

Την δεκαετία του 1960 παρουσιάστηκε έντονη η ανάγκη για την περαιτέρω ανάπτυξη των εργασιών του factoring και σε διεθνές επίπεδο, καθώς το διεθνές εμπόριο εισερχόταν σε φάση ανάπτυξης, με τις αγορές και τους πρωταγωνιστές της να επιζητούν την ορθή οργάνωση και διαχείριση των εξαγωγών τους¹⁵.

Η ανάγκη αυτή βρήκε ανταπόκριση το 1963, όταν δημιουργήθηκε η πρώτη διεθνής ένωση εταιριών factoring και Τραπεζών που δραστηριοποιούνταν στο συγκεκριμένο κλάδο, με την επωνυμία «International Factors Group», ακολουθούμενη το 1968 από την «Factors Chain International». Αρχικός σκοπός των οργανώσεων αυτών ήταν δημιουργία νομικού, θεσμικού και λειτουργικού πλαισίου διευκόλυνσης του διασυνοριακού factoring. Στη συνέχεια αναπτύχθηκε και το κατάλληλο μηχανογραφικό πλαίσιο ανταλλαγής δεδομένων με σκοπό την αλληλοϋποστήριξη των μελών των συγκεκριμένων οργανισμών. Έτσι, ενεργώντας το κάθε μέλος ως ο ανταποκριτής του άλλου στην χώρα του εισαγωγέα τα μέλη – factors είχαν τη δυνατότητα να παράσχουν διασυνοριακές υπηρεσίες factoring προς τους πελάτες τους υποστηριζόμενοι από τους ανταποκριτές τους, οι οποίοι είχαν τη δυνατότητα να διαχειριστούν τις εξαγωγικές απαιτήσεις τοπικά, σεβόμενοι τους κανόνες και τις εμπορικές συνήθειες κάθε χώρας.

Σήμερα, οι δύο αυτοί οργανισμοί αριθμούν περισσότερα από 400 μέλη, προερχόμενα από περίπου 67 χώρες. Σύμφωνα με την έκθεση «World Factoring Yearbook 2012», που εκδίδει κάθε χρόνο η BCR Publishing σε συνεργασία με τη Factors Chain International, κατά τη διάρκεια του 2011, ο συνολικός όγκος των εργασιών από εταιρείες factoring σε όλο τον κόσμο ήταν πάνω από 2 τρισεκατομμύρια ευρώ. Η

¹⁵ <http://www.hellenicfactors.gr/Default.aspx>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

Κίνα αποτελεί την μεγαλύτερη παγκόσμια αγορά πρακτορείας, με κύκλο εργασιών περίπου 274 δις ευρώ, ενώ ακολουθούν η Μεγάλη Βρετανία με 268 δις, η Ιταλία με κύκλο εργασιών περίπου 175,2 δις ευρώ (κυρίως εξαιτίας των θυγατρικών εταιρειών factoring που ίδρυσαν τα μεγάλα βιομηχανικά συγκροτήματα της Fiat, της Pirelli, της Benetton), η Γαλλία με 174,6 δις κ.λπ.¹⁶

5.3 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ FACTORING & ΒΑΣΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥΣ

Οι κυριότερες μορφές της πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων είναι οι εξής¹⁷:

- *Η πλήρης πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων* (full service factoring), η οποία παρέχει τις τρεις κατηγορίες υπηρεσιών που αναφέρθηκαν σε προηγούμενη ενότητα (5.1).
- *Η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων με δικαίωμα αναγωγής* (recourse factoring), η οποία δεν καλύπτει τον πιστωτικό κίνδυνο, καθώς ο πράκτορας επιχειρηματικών απαιτήσεων επανεκχωρεί την απαίτηση στην επιχείρηση – πωλητή σε περίπτωση που δεν εισπραχθεί σε ένα καθορισμένο χρονικό διάστημα (συνήθως 1-2 μήνες από τότε που γίνεται ληξιπρόθεσμη).
- *Η αμιγώς χρηματοδοτική πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων* (bulk ή discount ή advance factoring), η οποία παρέχει μόνο χρηματοδότηση με δικαίωμα αναγωγής και συνίσταται στην προεξόφληση μέχρι του 80% της αξίας των εκχωρούμενων τιμολογίων, συμπεριλαμβανομένου του ΦΠΑ. Στην περίπτωση αυτή, παρά την εκχώρηση, η επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της για λογαριασμό του πράκτορα, και στη συνέχεια του αποδίδει (κάθε 15νθήμερο ή κάθε μήνα) το ποσοστό που του αναλογεί.
 - Μια παραλλαγή της είναι όταν ο *πράκτορας καλύπτει και τον πιστωτικό κίνδυνο* δηλαδή δεν υφίσταται το δικαίωμα αναγωγής (agency factoring).

¹⁶ <http://berpub.co.uk/publications/wfy-12#1>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

¹⁷ Αλεξανδρίδης, Μ.Α., (2004), *Χρηματοοικονομική Διαχείριση*, Σύγχρονη Εκδοτική Ε.Π.Ε., Αθήνα.

- **Η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων χωρίς χρηματοδότηση** (maturity factoring), η οποία παρέχει λογιστική παρακολούθηση, είσπραξη των απαιτήσεων και κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου. Η επιχείρηση-πωλητής λαμβάνει πληρωμές για τις απαιτήσεις των προϊόντων που πουλάει κάθε μήνα τη μέση ημερομηνία που λήγουν οι απαιτήσεις αυτές (average maturity date). Πολλές φορές η πρακτορεία αυτή συνδυάζεται με τραπεζική χρηματοδότηση: η τράπεζα δίνει τα χρήματα και ο πράκτορας καταθέτει τις εισπράξεις από τους πελάτες στον λογαριασμό της επιχείρησης στην τράπεζα και, επιπλέον, ο πράκτορας είναι υπόλογος έναντι της τράπεζας και όχι οι πολλοί αγοραστές των προϊόντων της επιχείρησης.
- **Η εμπιστευτική πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων** (undisclosed ή confidential factoring), κατά την οποία δεν ειδοποιείται ο οφειλέτης (δεν υπάρχει αναγγελία της εκχώρησης της απαίτησης), και ο οποίος στέλνει τα εμβάσματά του σε μια γραμματοθυρίδα. Ουσιαστικά πρόκειται για απλή προεξόφληση των τιμολογίων, καθώς σε πολλές χώρες, μεταξύ αυτών και στην Ελλάδα, η αναγγελία αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση της εκχώρησης.

Μια άλλη διάκριση του factoring, με βάση την εντοπιότητα των απαιτήσεων, γίνεται σε¹⁸:

1. **Εγχώριο Factoring**: το οποίο καλύπτει τις ανάγκες μιας επιχείρησης για τις πωλήσεις της στην εγχώρια αγορά.
2. **Διεθνές Factoring**: το οποίο αφορά στις ανάγκες της επιχείρησης από τις συναλλαγές της στη Διεθνή αγορά. Μάλιστα, το Διεθνές Factoring διακρίνεται σε:
 - **Εξαγωγικό Factoring**: που απευθύνεται σε εξαγωγικές επιχειρήσεις, οι οποίες πωλούν στους αλλοδαπούς οφειλέτες τους με όρους ανοιχτής πίστωσης (open account).
 - **Εισαγωγικό Factoring**: που απευθύνεται σε εισαγωγικές επιχειρήσεις, οι οποίες αγοράζουν από τους αλλοδαπούς προμηθευτές τους με όρους ανοιχτής πίστωσης.

¹⁸ <http://www.hellenicfactors.gr/Default.aspx>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

5.4 ΠΩΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΕΙ ΤΟ FACTORING

Η λειτουργία του factoring δεν είναι ιδιαίτερα περίπλοκη και αναλύεται στα εξής βήματα¹⁹:

1. Η επιχείρηση - πωλητής καταθέτει αίτημα ένταξης στο factoring στον πράκτορα.
2. Ο πράκτορας εξετάζει την πιστοληπτική ικανότητα των πελατών της επιχείρησης και τους όρους συνεργασίας μεταξύ της επιχείρησης - πωλητή και των πελατών της που θα εκχωρηθούν στην εταιρεία factoring.
3. Αφού κριθούν αποδεκτοί οι πελάτες της επιχείρησης - πωλητή, ο πράκτορας και η επιχείρηση υπογράφουν σύμβαση factoring.
4. Η επιχείρηση - πωλητής στέλνει στους πελάτες της «αναγγελία εκχώρησης των απαιτήσεών του (introductory letter)» στην εταιρεία factoring, η οποία αναλαμβάνει στο εξής τη λογιστική παρακολούθηση, διαχείριση και είσπραξη των απαιτήσεων για λογαριασμό του.
5. Η επιχείρηση - πωλητής ενημερώνει περιοδικά τον πράκτορα για τις απαιτήσεις της, με τον τρόπο που προβλέπει η μεταξύ τους σύμβαση.
6. Εφόσον η σύμβαση το προβλέπει, η επιχείρηση - πωλητής μπορεί να ζητήσει προκαταβολή σύμφωνα με την αξία των απαιτήσεων που έχει εκχωρήσει στον πράκτορα.
7. Ο πράκτορας συμφωνεί σε τακτά χρονικά διαστήματα με τους πελάτες της επιχείρησης το ύψος των απαιτήσεων που έχει αναλάβει, τις αναμενόμενες εισπράξεις και φροντίζει για τη ρύθμιση των όρων πληρωμής, σύμφωνα με τις προβλέψεις της συμφωνίας της επιχείρησης - πωλητή με τους πελάτες της.
8. Όταν ο πράκτορας εισπράξει τις απαιτήσεις, δίνει στην επιχείρηση - πωλητή το ποσό της απαίτησης που απομένει, μετά την αφαίρεση της προκαταβολής που είχε δώσει και των υπολοίπων χρεώσεων.

¹⁹ <http://www.hellenicfactors.gr/Default.aspx>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

5.5 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΠΕΛΑΤΩΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ FACTORING

Στη συνέχεια θα αναφερθούν μερικές παράμετροι της διαδικασίας που ακολουθεί μια εταιρεία factoring για την αξιολόγηση των πελατών μιας επιχείρησης. Επειδή οι περισσότερες επιχειρήσεις πουλάνε τα προϊόντα τους με πίστωση, είναι πολύ σημαντικό να γίνεται σωστή επιλογή πελατών στους οποίους θα χορηγηθεί πίστωση, έτσι ώστε να αποκλειστεί, κατά το δυνατόν, η δημιουργία επισφαλών απαιτήσεων.

Η αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου του πελάτη, περιλαμβάνει τρία στάδια:

1. Άντληση πληροφοριών σχετικά με τον πελάτη, που ζητά πίστωση.
2. Ανάλυση των πληροφοριών.
3. Λήψη απόφασης για έγκριση ή απόρριψη του αιτήματος για χορήγηση πίστωσης.

Οι πηγές πληροφόρησης που μπορεί να χρησιμοποιήσει η επιχείρηση είναι οι εξής:

- Οι πιστωτικές ταξινομήσεις και εκθέσεις που παρέχουν εξειδικευμένες εταιρείες.
- Οι πληροφορίες από τράπεζες.
- Η ανταλλαγή πληροφοριών από άλλες εταιρείες που πουλάνε προϊόντα στον ίδιο πελάτη.
- Η εμπειρία της εταιρείας σχετικά με την πληρωμή των απαιτήσεων που είχε με τον ίδιο πελάτη στο παρελθόν.
- Οι λογιστικές καταστάσεις της εταιρείας του πελάτη.

Η απόφαση για την χορήγηση πιστώσεων μπορεί να ληφθεί με διάφορους τρόπους. Στην βιβλιογραφία αναφέρονται συχνά τα πέντε C (credit) της πίστωσης, τα οποία είναι τα εξής²⁰:

1. Προσωπικότητα ή Χαρακτήρας του πιστολήπτη (Character).
2. Διαθέσιμες Εξασφαλίσεις από πλευράς του πιστολήπτη (Collateral).

²⁰ Βασιλείου, Δ., Ηρειώτης Ν., (2008), *Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία & Πρακτική*, Εκδοτικός Οίκος Rosili, Αθήνα.

3. Ίδια Κεφάλαια του πιστολήπτη (Capital).
4. Ικανότητα εξόφλησης χρεών του πιστολήπτη, με βάση τις ταμειακές ροές της επιχείρησής του (Capacity).
5. Συνθήκες της οικονομίας ή του κλάδου όπου δραστηριοποιείται ο πιστολήπτης (Conditions).

Επειδή οι περισσότερες επιχειρήσεις δεν έχουν τις κατάλληλες πληροφορίες ή τις δυνατότητες να αξιολογήσουν τη φερεγγυότητα όλων των πελατών τους, αναθέτουν αυτό το έργο στις εταιρείες factoring, που διαθέτουν πλήρως αυτοματοποιημένα συστήματα πληροφοριών σχετικά με τις πληρωμές χιλιάδων επιχειρήσεων και γενικότερα με την πιστοληπτική τους ικανότητα, παρέχοντας αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου της κάθε επιχείρησης σε ελάχιστο χρονικό διάστημα.

5.6 ΤΙ ΠΕΡΙΕΧΕΙ ΜΙΑ ΣΥΜΒΑΣΗ FACTORING

Η σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring) μεταξύ ενός πράκτορα επιχειρηματικών απαιτήσεων και μιας επιχείρησης καταρτίζεται μόνο εγγράφως και ρυθμίζεται από τις διατάξεις του Ν. 1905/1990. Προβλέπει²¹:

- Το είδος των υπηρεσιών της εταιρείας factoring (π.χ. προεξόφληση, λογιστική και νομική παρακολούθηση, είσπραξη χρηματικών απαιτήσεων, αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των πελατών της επιχείρησης κ.λπ.).
- Το διάστημα παροχής των υπηρεσιών, που συμφωνείται μεταξύ των δύο συμβαλλομένων. Η σύμβαση factoring κατά κανόνα είναι ορισμένου χρόνου (συνήθως διάρκεια 24 μηνών με δυνατότητα σιωπηρής παράτασης). Αν δεν την καταγγείλει κάποιο από τα δύο μέρη η σύμβαση γίνεται αορίστου χρόνου. Επιπλέον, όπως κάθε διαρκής σύμβαση, η σύμβαση factoring μπορεί να τερματιστεί ή με την πάροδο του συμφωνημένου χρόνου ή με καταγγελία της.
- Την συμφωνημένη αμοιβή και τις προμήθειες του πράκτορα, καθώς και τον τρόπο και το χρόνο καταβολής τους.

²¹ http://xkarampagias.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=397:---factoring&catid=56:2013-01-23-11-48-30&Itemid=200, πρόσβαση στις 04/02/2014.

- Το ανώτατο ποσό (πλαφόν) μέχρι το οποίο δέχεται ο πράκτορας να χρηματοδοτήσει την επιχείρηση - πελάτη.

Η λειτουργία της σύμβασης υλοποιείται με τις εκχωρήσεις των απαιτήσεων της επιχείρησης προς τον πράκτορα και με τις πιστώσεις από τον τελευταίο του λογαριασμού του πρώτου με τα αντίστοιχα ποσά, αμέσως μετά την εκχώρηση, ή μετά την είσπραξη των απαιτήσεων ανάλογα με το είδος του factoring, που έχει συμφωνηθεί (ΑΠ 1482/2010).

Ο πράκτορας αγοράζει το σύνολο των υπάρχουσών και μελλουσών απαιτήσεων της επιχείρησης έναντι των πελατών της και είτε αναλαμβάνει συγχρόνως τον κίνδυνο μη πληρωμής τους λόγω αφερεγγυότητας των πελατών, είτε τον κίνδυνο αφερεγγυότητας τον διατηρεί η επιχείρηση.

Απαγορεύεται η σύναψη περισσότερων συμβάσεων πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων με διαφορετικούς πράκτορες για τις ίδιες απαιτήσεις, εκτός αν οι δύο πράκτορες συναίνεσαν στη σύναψη των συμβάσεων αυτών. Εάν δεν υπάρχει συναίνεση η δεύτερη σύμβαση είναι άκυρη, η δε ακυρότητα αφορά όχι μόνο τη σύμβαση factoring, αλλά και τις εκχωρήσεις των απαιτήσεων, που συνομολογούνται στα πλαίσια αυτής (ΕφΑθ 5318/2009).

Η αμοιβή των εταιρειών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων αποτελείται συνήθως από τρία τμήματα:

1. Εφάπαξ δικαιώματα και έξοδα, που αφορούν δαπάνες της εταιρείας factoring για τον καθορισμό των πιστωτικών ορίων τα οποία αντιστοιχούν σε κάθε μεμονωμένο πελάτη της επιχείρησης, καθώς και στις τριμηνιαίες ή εξαμηνιαίες αναθεωρήσεις των ορίων αυτών.
2. Προμήθειες, το ύψος των οποίων εξαρτάται από την αναλαμβανόμενη ομάδα των αγοραστών-πελατών, τον αριθμό και τη μέση αξία των τιμολογίων, καθώς και τη διάρκεια της μέσης πιστωτικής περιόδου (προμήθεια διαχείρισης). Για την κάλυψη και του πιστωτικού κινδύνου η προμήθεια προσ αυξάνεται (προμήθεια διασφάλισης).
3. Τόκους, που προέρχονται από το επιτόκιο που χρεώνεται επί των χορηγούμενων προκαταβολών.

5.7 ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΧΡΗΣΤΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ FACTORING

Οι επιχειρήσεις οι οποίες αναζητούν χρηματοδότηση από τις εταιρείες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων είναι συνήθως εκείνες οι οποίες αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας, λόγω της γρήγορης ανάπτυξής τους ή της αύξησης των πιστωτικών τους περιόδων. Μικρομεσαίες επιχειρήσεις όλων των επιχειρηματικών κλάδων (κλωστοϋφαντουργία, κατασκευή επίπλων, υποδηματοποιία, τροφίμων και οиноπνευματωδών, καλλυντικών, αθλητικών ειδών, οπτικών, κατασκευής χαλιών / μοκετών κ.ά.) είναι οι πιο συνηθισμένοι πελάτες των εταιρειών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων. Απαραίτητη και μοναδική προϋπόθεση αποτελεί να είναι η απαίτηση οριστική και βέβαιη.

Επιπλέον, χρησιμοποιούν την πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων:

- ❑ Μεγάλες επιχειρήσεις που συνηθίζουν να αναθέτουν την διαχείριση των εισπρακτέων τους σε εξειδικευμένους για αυτό το σκοπό εταιρείες ή επιδιώκουν την βελτίωση του κεφαλαίου κίνησής τους (working capital).
- ❑ Εταιρείες που κάνουν συστηματικά εξαγωγές προς τις διεθνείς αγορές.
- ❑ Εισαγωγικές εταιρείες για τις πωλήσεις τους στην εσωτερική αγορά.

Η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων δεν προσφέρεται στις εξής περιπτώσεις:

- Όταν πρόκειται για πωλήσεις μεταξύ εταιρειών του ίδιου ομίλου.
- Όταν πρόκειται για εταιρείες που πουλάνε τα προϊόντα τους κυρίως σε ιδιώτες, καθώς γίνονται δεκτές πωλήσεις μόνο σε επαγγελματίες.
- Όταν η εξόφληση της απαίτησης εξαρτάται από την πρόοδο των εργασιών όπως π.χ. η ανέγερση ενός κτιρίου, η κατασκευή ενός μηχανήματος κ.λπ. Συνεπώς κλάδοι όπως ο οικοδομικός, ο μηχανολογικός και ο κατασκευαστικός εξειδικευμένων προϊόντων εξαιρούνται.
- Όταν η απαίτηση βρίσκεται σε κατάσταση αμφισβήτησης ή εμπορικών διαφορών μεταξύ πωλητή και αγοραστή (π.χ. ακατάλληλο εμπόρευμα, λάθος ποσότητες κ.ά.).

5.8 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ – ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ FACTORING

Το βασικότερο πλεονέκτημα της πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων είναι η μεγάλη ευελιξία των υπηρεσιών που παρέχει και η δυνατότητα προσαρμογής στις συγκεκριμένες ανάγκες των πελατών της.

Στη συνέχεια θα αναφερθούν κάποια άλλα επιμέρους πλεονεκτήματα²²:

- ❖ Εξάλειψη του κόστους που απαιτείται για την αξιολόγηση της φερεγγυότητας των πελατών της επιχείρησης – πωλητή.
- ❖ Εξάλειψη του κόστους διαχείρισης και λογιστικής παρακολούθησης των πελατών.
- ❖ Βελτίωση των μεθόδων και του χρόνου είσπραξης των απαιτήσεων, χάρις στα σύγχρονα συστήματα λογιστικής παρακολούθησης.
- ❖ Κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου.
- ❖ Μείωση του χρόνου απασχόλησης της διοικητικής ομάδας στα θέματα που αναλαμβάνει η εταιρεία πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων.
- ❖ Οικονομίες κλίμακας, επειδή η εταιρεία πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων, λόγω εξειδίκευσης, κάνει πιο αποτελεσματικά τις εργασίες από τα αντίστοιχα τμήματα των επιχειρήσεων - πελατών της, με αποτέλεσμα καλύτερες τιμές χρέωσης των υπηρεσιών της.
- ❖ Αύξηση της διαπραγματευτικής δύναμης της επιχείρησης έναντι των προμηθευτών της, εξαιτίας της αυξημένης της ρευστότητας.
- ❖ Βελτίωση της εικόνας του ισολογισμού της επιχείρησης και αύξηση της πιστοληπτικής της ικανότητας στην περίπτωση που ο πιστωτικός κίνδυνος αναλαμβάνεται από την εταιρεία πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων.

Σαν μειονεκτήματα της πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων θα μπορούσαν να αναφερθούν τα ακόλουθα²³:

²² Αλεξανδρίδης, Μ.Α., (2004), *Χρηματοοικονομική Διαχείριση*, Σύγχρονη Εκδοτική Ε.Π.Ε., Αθήνα.

²³ Αλεξανδρίδης, Μ.Α., (2004), *Χρηματοοικονομική Διαχείριση*, Σύγχρονη Εκδοτική Ε.Π.Ε., Αθήνα.

- ⊗ Η επιχείρηση είναι υποχρεωμένη να εκχωρήσει όλες τις απαιτήσεις της στην εταιρεία πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων και όχι μόνο τις επισφαλείς και να επιλέξει να κρατήσει τους καλούς πελάτες της. Επιπλέον, είναι υποχρεωμένη να εκχωρεί και όλες τις μελλοντικές της απαιτήσεις από νέους πελάτες της.
- ⊗ Υψηλό κόστος χρέωσης των υπηρεσιών της εταιρείας πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων, όταν τα τιμολόγια της επιχείρησης είναι πολλά και μικρής αξίας.
- ⊗ Πιθανή εκδήλωση δυσαρέσκειας των πελατών προς την επιχείρηση, όταν τους αναγγεληθεί η εκχώρηση των απαιτήσεων.
- ⊗ Ο πιθανός καθορισμός από την εταιρεία πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων χαμηλών πιστωτικών ορίων για κάθε πελάτη της επιχείρησης - πωλητή, στην προσπάθεια να μειώσει τον πιστωτικό κίνδυνο, μπορεί να περιορίσει τις πωλήσεις της επιχείρησης προς τους πελάτες της.
- ⊗ Δυσκολίες εύρεσης εναλλακτικής χρηματοδότησης σε περίπτωση που διακοπεί / τερματιστεί η συμφωνία πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων.
- ⊗ Πιθανή δυσκολία χορήγησης εμπορικών πιστώσεων από τους προμηθευτές στον πωλητή, επειδή στο κυκλοφορούν ενεργητικό του ισολογισμού του δεν αναγράφονται οι απαιτήσεις του, αφού έχουν παραχωρηθεί στην εταιρεία πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων.

5.9 Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ FACTORING ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η έννοια της πρακτορείας ήταν σχεδόν άγνωστη στην Ελλάδα μέχρι την προηγούμενη δεκαετία, αν και ήταν γνωστές στη νομοθεσία μας οι έννοιες της εκχώρησης και της αναδοχής χρέους. Η πρακτορεία ξεκίνησε από τις υφαντουργικές βιομηχανίες, σαν αποτέλεσμα της μεγάλης πιστωτικής περιόδου που ζητούσαν οι αγοραστές των υφαντουργικών προϊόντων. Η εποχιακή φύση των πωλήσεων των ενδυμάτων και των άλλων υφαντουργικών προϊόντων απαιτεί από τις αντίστοιχες βιομηχανίες να παράγουν μεγάλες ποσότητες πολύ πριν από την περίοδο των πωλήσεων. Έτσι οι παραγωγοί υφαντουργικών προϊόντων στέλνουν συνήθως τα

εμπορεύματα στους αγοραστές τους μόλις τα παράγουν, αλλά δεν απαιτούν πληρωμή πριν αρχίσει η περίοδος των πωλήσεών τους. Με τον τρόπο αυτό κρατάνε υψηλά επίπεδα απαιτήσεων και προσφεύγουν στον πράκτορα, ώστε να λάβουν το απαιτούμενο κεφάλαιο κίνησης. Στην Ελλάδα το factoring ήλθε το 1995 με την ίδρυση της ABC Factors, η οποία αποτελούσε κοινοπραξία μεταξύ της Alpha Bank και της Τράπεζας Κύπρου. Το 2002 η Τράπεζα Κύπρου αποχώρησε από την ABC και ίδρυσε την Κύπρου Factors. Οι εταιρείες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων που λειτουργούν στην Ελλάδα είναι λίγες στον αριθμό και οι περισσότερες είναι θυγατρικές τραπεζών. Μετά το μεγάλο κύμα συγχωνεύσεων και εξαγορών των τραπεζών τα τελευταία χρόνια, το ίδιο συνέβη και στις θυγατρικές τους στον τομέα του factoring. Σύμφωνα με τα στοιχεία του Δεκεμβρίου 2013 της Τράπεζας της Ελλάδος, η οποία είναι η αρχή που τις εποπτεύει, σήμερα στην χώρα λειτουργούν οι εξής εταιρείες²⁴:

1. A.B.C. Factors A.E.
2. EUROBANK Factors A.E. Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων.
3. LAIKI Factors & Forfaiters A.E. Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων.
4. ΠΕΙΡΑΙΩΣ Factoring A.E.
5. ΕΘΝΙΚΗ Factors A.E. Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων.

Τα προϊόντα και υπηρεσίες που παρέχουν οι εταιρείες factoring στην Ελλάδα είναι:

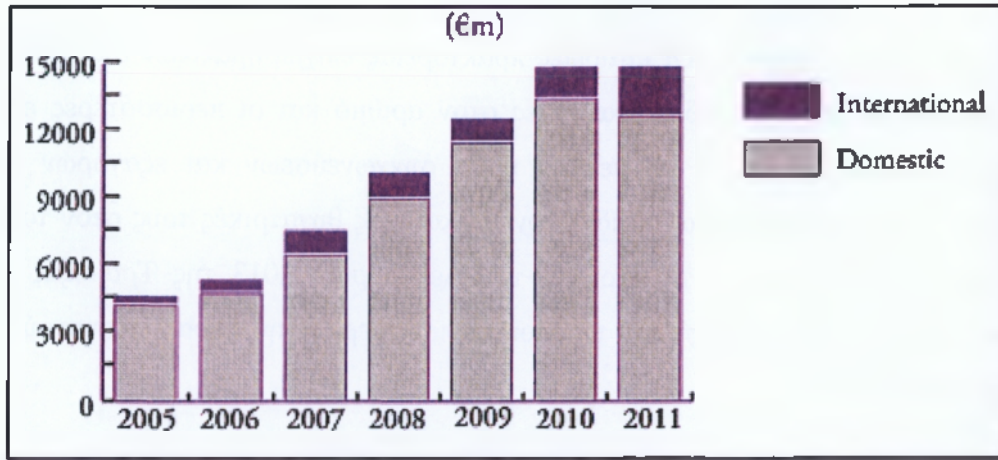
- ✓ Εγχώριο και εξαγωγικό factoring με δικαίωμα αναγωγής.
- ✓ Εγχώριο και εξαγωγικό factoring χωρίς δικαίωμα αναγωγής.
- ✓ Προεξόφληση απαιτήσεων.
- ✓ Μόνο είσπραξη απαιτήσεων.
- ✓ Direct Export Factoring.
- ✓ Εισαγωγικό factoring (full service).
- ✓ Direct Import Factoring.
- ✓ Reverse factoring.

²⁴ <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Supervision/SupervisedInstitutions/default.aspx>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

- ✓ Back to back factoring.
- ✓ Bulk factoring.

Το Διάγραμμα 2 δείχνει το μέγεθος της αγοράς factoring στην Ελλάδα το 2011, με διάκρισή του σε εσωτερικό και διεθνές.

Διάγραμμα 2: Το Μέγεθος της Αγοράς του Factoring στην Ελλάδα (2011)



Πηγή: Marfin Factors & Forfaiters S.A.

Οι εταιρείες που χρησιμοποιούν τα προϊόντα αυτά είναι μικρές, μικρομεσαίες και μεγάλες επιχειρήσεις, καθώς και πολυεθνικές. Μερικές από τις επιχειρήσεις που χρησιμοποιούν factoring στην Ελλάδα είναι: Γρηγόρης, Γερμανός, Carrefour, Ericsson, Δέλτα, Τιτάν, Vivartia, Septona, Μιμίκος, Βασιλόπουλος, Βερόπουλος, Μαρινόπουλος, Lidl, Everest, ΛΑΡΚΟ κ.λπ.

Γενικότερα και πιο ομαδοποιημένα, factoring χρησιμοποιούν οι εξής κλάδοι: super markets, εταιρείες εμπορίας air-conditions, εταιρείες εμπορίας λαδιών, εταιρείες εμπορίας ρούχων, εταιρείες εμπορίας φρούτων και λαχανικών, εταιρείες εμπορίας ιχθύων, εταιρείες εμπορίας ηλεκτρικών συσκευών, εταιρείες εμπορίας αρτοσκευασμάτων, εταιρείες εμπορίας υποδημάτων, εταιρείες κινητής τηλεφωνίας, αυτοκινητοβιομηχανίες, βιομηχανίες παροχής πρώτων υλών κ.ά.

5.10 ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΤΗ ΕΛΛΑΔΑ

Οι προϋποθέσεις παροχής αδείας για τη λειτουργία ανωνύμων εταιριών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων στην Ελλάδα και οι κανόνες εποπτείας των εταιριών αυτών από την Τράπεζα της Ελλάδος καθορίζονται από:

- Τον Νόμο 1905/1990, όπως τροποποιήθηκε από τον Νόμο 2367/29.12.1995.
- Την ΠΔ/ΤΕ 2622/21.12.2009.

Σύμφωνα με τον Ν.1905/1990, πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων μπορεί να παρέχουν μόνο πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν νόμιμα στην Ελλάδα, καθώς και ανώνυμες εταιρίες που έχουν αποκλειστικό σκοπό την πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (δηλ. εταιρίες αποκλειστικού σκοπού).

Οι ανώνυμες εταιρείες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων πρέπει να διαθέτουν ειδική άδεια της Τράπεζας της Ελλάδος, η οποία καθορίζει και τις προϋποθέσεις παροχής της άδειας αυτής, καθώς επίσης ασκεί την εποπτεία και τον έλεγχο των εταιρειών αυτών (συμπεριλαμβανομένου του καθορισμού συντελεστών φερεγγυότητας, ρευστότητας και συγκέντρωσης κινδύνων).

Το μετοχικό κεφάλαιο των εταιρειών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων πρέπει να είναι τουλάχιστο ίσο με το ένα τέταρτο (1/4) του ελάχιστου μετοχικού κεφαλαίου που χρειάζεται για την ίδρυση ανώνυμης τραπεζικής εταιρείας.

Σε περιπτώσεις παράβασης των διατάξεων της νομοθεσίας η Τράπεζα της Ελλάδος μπορεί να επιβάλλει τα προβλεπόμενα για τα πιστωτικά ιδρύματα μέτρα.

Επίσης, η νομοθεσία προβλέπει επιπλέον ότι:

- Οι συμβάσεις factoring δεν επιβαρύνονται από ειδικό φόρο τραπεζικών εργασιών, ακόμα και αν γίνονται από τράπεζες.
- Για τον προσδιορισμό των καθαρών κερδών των εταιρειών factoring επιτρέπεται η διενέργεια έκπτωσης επί των συνολικών ετήσιων ακαθάριστων εσόδων τους, η οποία μεταφέρεται σε ειδικό λογαριασμό αφορολόγητων αποθεματικών.
- Οι εκχωρήσεις απαιτήσεων στα πλαίσια του factoring δεν υπόκεινται σε χαρτόσημο.
- Η ανάληψη των απαιτήσεων, για να ισχύσει, θα πρέπει να αναγγέλλεται εγγράφως στον οφειλέτη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ

6.1 ΕΝΝΟΙΑ

Για μια επιχείρηση εκείνο που έχει μεγαλύτερη σημασία είναι η χρησιμοποίηση των κτιρίων και του εξοπλισμού που διαθέτει, και όχι η ίδια η ιδιοκτησία τους. Ένας εναλλακτικός τρόπος με τον οποίο η επιχείρηση αποκτά το δικαίωμα να χρησιμοποιεί κτίρια και εξοπλισμό είναι μέσω της εκμίσθωσής τους, αντί της αγοράς τους. Η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing) είναι η πιο συνηθισμένη μέθοδος εκμίσθωσης παγίων στοιχείων από μια επιχείρηση²⁵. Η μίσθωση αποτελεί μια σύγχρονη μέθοδο μεσο-μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης πολλών επιχειρήσεων και επαγγελματιών στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, για την απόκτηση παγίων στοιχείων, η σπουδαιότητα της οποίας συνεχώς αυξάνεται με την πάροδο του χρόνου.

Η μίσθωση (leasing) είναι μια νομική σύμβαση μεταξύ δύο (συνήθως) μερών, όπου ο ιδιοκτήτης ενός περιουσιακού στοιχείου (ο εκμισθωτής) παραχωρεί σε κάποιον άλλο (τον μισθωτή) το αποκλειστικό δικαίωμα της χρήσεως ενός περιουσιακού στοιχείου (κινητού ή ακινήτου), συνήθως για μια προσυμφωνημένη χρονική περίοδο, έναντι προσυμφωνημένων περιοδικών πληρωμών (μισθώματος). Το μίσθωμα είναι έτσι υπολογισμένο, ώστε στο διάστημα της μίσθωσης να καλυφθούν τα έξοδα αγοράς και το κέρδος της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Η επιχείρηση / μισθωτής διαλέγει τον εξοπλισμό ή το κτίριο που ταιριάζει στις ανάγκες του επιχειρηματικού πλάνου της και τα προτείνει στην εταιρία leasing, προκειμένου να αγοραστούν για λογαριασμό της. Η εταιρεία leasing, μετά την αγορά του εξοπλισμού από τον προμηθευτή ή του ακινήτου από τον ιδιοκτήτη του, τα εκμισθώνει στην ενδιαφερόμενη επιχείρηση / μισθωτή. Η διάρκεια μίσθωσης του εξοπλισμού είναι τουλάχιστον για τρία (3) χρόνια και του ακινήτου τουλάχιστον για δέκα (10) χρόνια.

²⁵ Αλεξανδρίδης, Μ.Α., (2004), *Χρηματοοικονομική Διαχείριση*, Σύγχρονη Εκδοτική Ε.Π.Ε., Αθήνα.

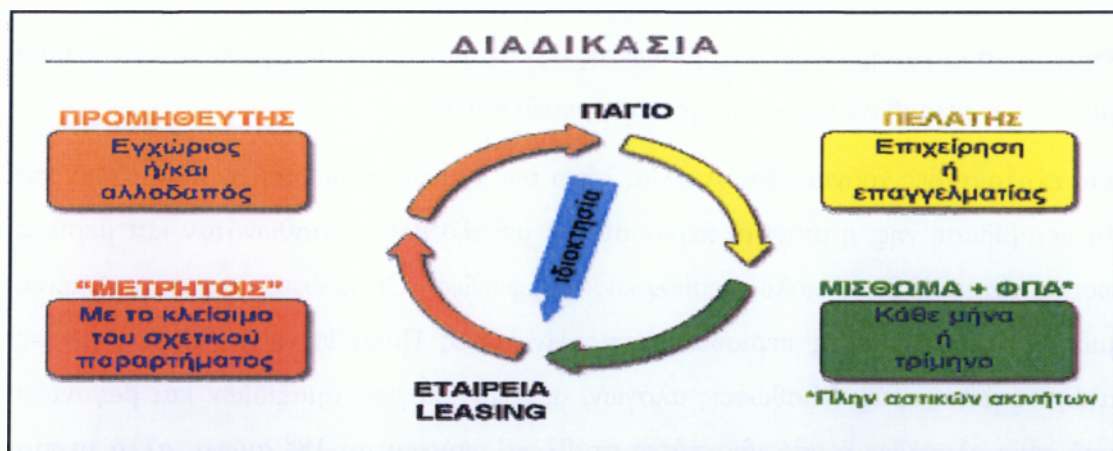
Οι διαδικασίες που απαιτούνται για μια σύμβαση δεν είναι ιδιαίτερα περίπλοκες και αυτό διευκολύνει τη συνεργασία μεταξύ του μισθωτή και της εταιρίας leasing. Επιπλέον, η κοστολόγηση της σύμβασης είναι θέμα διαπραγμάτευσης μεταξύ των δύο πλευρών. Προκειμένου να εγκρίνει μια σύμβαση leasing, η εταιρεία leasing εξετάζει αναλυτικά την πιστοληπτική ικανότητα του μισθωτή και αξιολογεί με αυστηρά τραπεζικά κριτήρια την προτεινόμενη επένδυση και τα προβλεπόμενα πλεονεκτήματά της για την επιχείρηση / μισθωτή.

Όταν ολοκληρωθεί ο χρόνος της μίσθωσης του περιουσιακού στοιχείου, ο μισθωτής έχει τις εξής τρεις δυνατότητες²⁶:

1. Να επιστρέψει το πάγιο περιουσιακό στοιχείο (εξοπλισμός - ακίνητο).
2. Να ανανεώσει τη σύμβαση μίσθωσης με πολύ χαμηλότερο μίσθωμα από το προηγούμενο.
3. Να αγοράσει το περιουσιακό στοιχείο σε προσυμφωνημένη συμβολική τιμή, που συνήθως φτάνει μέχρι το 5% της αρχικής αξίας του περιουσιακού στοιχείου (δικαίωμα προαίρεσης - option).

Να σημειωθεί στο σημείο αυτό, ότι εξαγορά του περιουσιακού στοιχείου μπορεί να γίνει οποτεδήποτε, εφόσον, βέβαια, το προβλέπει η σύμβαση μίσθωσης. Στο Διάγραμμα 3 απεικονίζεται η διαδικασία leasing ενός παγίου στοιχείου.

Διάγραμμα 3: Διαγραμματική Απεικόνιση του Leasing



Πηγή: http://nemertes.lis.upatras.gr/jspui/bitstream/10889/4981/1/Nimertis_Panagopoulos.pdf

²⁶ Βασιλείου, Δ., Ηρειώτης Ν., (2008), *Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία & Πρακτική*, Εκδοτικός Οίκος Rosili, Αθήνα.

Η σύμβαση leasing για την περίπτωση του εξοπλισμού δεν επιβαρύνεται με χαρτόσημο και στην περίπτωση ακινήτου συντάσσεται σχετική συμβολαιογραφική πράξη. Τέλος, ο μισθωτής είναι υπεύθυνος για το μίσθιο, την ασφάλεια, τη συντήρηση και την ορθή χρήση του²⁷.

6.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ

Η αρχαιότερη καταγραφή της χρηματοδοτικής μίσθωσης εξοπλισμού εμφανίζεται στην αρχαία πόλη της Ουρ των Σουμερίων περίπου το 2010 π.Χ. Οι μισθώσεις αυτές αφορούσαν την ενοικίαση γεωργικών εργαλείων στους αγρότες από τους ιερείς που ήταν, στην πραγματικότητα, οι κυβερνητικοί αξιωματούχοι. Γεωργική γη, καθώς και γεωργικά εργαλεία, μισθώνονταν στους ανθρώπους για να μπορούν να αναπτύξουν καλλιέργειες και να πωλούν τα εμπορεύματα τους με ελάχιστη επένδυση. Η ύπαρξη της μίσθωσης τεκμηριώνεται περαιτέρω στην αρχαία ιστορία. Το 1750 π.Χ., ο βασιλιάς της Βαβυλώνας Χαμουραμί αναγνώρισε την ύπαρξη των μισθώσεων προσωπικής ιδιοκτησίας στο διάσημο κώδικά του των νόμων²⁸. Άλλοι πολιτισμοί της αρχαιότητας, όπως οι Αιγύπτιοι, οι Έλληνες και οι Ρωμαίοι, ασχολήθηκαν με μισθώσεις τόσο προσωπικής περιουσίας όσο και ακινήτων.

Οι ναυλώσεις πλοίων έχουν καταγραφεί ως μια ακμάζουσα επιχείρηση από την εποχή των Φοινίκων. Αυτές οι ναυλώσεις πλοίων ήταν στην πραγματικότητα μια πολύ καθαρή μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης εξοπλισμού. Στην εποχή του Ιουστινιανού η μίσθωση περιλάμβανε κυρίως γεωργικά εργαλεία και άλογα.

Για εκατοντάδες χρόνια στην Αγγλία, λόγω των νομικών περιορισμών που ίσχυαν για τη μεταβίβαση γης, η ακίνητη περιουσία σε μεγάλο βαθμό μισθωνόταν και μερικές φορές περιελάμβανε πολύ περίπλοκες συμφωνίες. Οι πρώτες καταγεγραμμένες μισθώσεις προσωπικής περιουσίας στις Ηνωμένες Πολιτείες είχαν σχέση με τις ανάγκες μεταφοράς. Μισθώσεις αλόγων, ομάδων αλόγων, αμαξιδίων και βαγονιών από τους αλογάδες ή από ιδιοκτήτες στάβλων, υπήρχαν το 18^ο αιώνα, αλλά οι πιο σημαντικές μισθώσεις στις ΗΠΑ ξεκίνησαν τη δεκαετία του 1870 με την εκμίσθωση

²⁷ Βασιλείου, Δ., Ηρειώτης Ν., (2008), *Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία & Πρακτική*, Εκδοτικός Οίκος Rosili, Αθήνα.

²⁸ <http://www.automotive-fleet.com/article/story/1986/07/a-short-history-of-leasing.aspx?prestitial=1>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

των φορτηγίδων, βαγονιών και ατμομηχανών σιδηροδρόμου σύμφωνα με πιστοποιητικά μίσθωσης εξοπλισμού. Οι καταναλωτικές μισθώσεις στις ΗΠΑ άρχισαν σε μεγάλη κλίμακα με το μάρκετινγκ των ραπτομηχανών από την Singer Sewing Machine Co. με \$5 αρχική καταβολή και \$5 το μήνα στο πλαίσιο μιας ρύθμισης, που μοιάζει με ένα μισθωτήριο με δικαίωμα προαίρεσης για την αγορά του εξοπλισμού²⁹.

Η επιχείρηση ενοικίασης αυτοκινήτων έχει τις ρίζες της το 1918. Εκείνο το έτος, ο Walter Jacobs απέκτησε 12 αυτοκίνητα Model T της Ford και ίδρυσε την επιχείρηση ενοικίασης αυτοκινήτων Rent-A-Car Inc., την οποία πούλησε πέντε χρόνια αργότερα στον John D. Hertz. Το 1941, ο Zollie Frank άρχισε τις μακροχρόνιες μισθώσεις στόλου αυτοκινήτων. Γενικά θεωρείται ότι είναι ο δημιουργός της μίσθωσης αυτοκινήτων, όπως γίνεται σήμερα. Η βραχυπρόθεσμη ενοικίαση αυτοκινήτων αυξήθηκε ραγδαία κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1950 από τις εταιρείες Avis, Hertz και National Car Rental. Η δημιουργία θέσεων στα αεροδρόμια από τις εταιρείες rent-a-car άλλαξε ολόκληρο το χαρακτήρα της εν λόγω επιχείρησης.

Το 1954, η U.S. Leasing Corp. έγινε η πρώτη εταιρεία που δημιουργήθηκε για να ασχοληθεί με γενικές μισθώσεις εξοπλισμού, όπως γίνεται σήμερα. Οι μισθώσεις αυτές ήταν καθαρές μισθώσεις στις οποίες ο μισθωτής κατέβαλε όλα τα έξοδα της συντήρησης, της ασφάλισης και των φόρων που συνδέονταν με την κυριότητα του εξοπλισμού.

Ένα σημαντικό γεγονός στην ιστορία της μίσθωσης συνέβη στα τέλη της δεκαετίας του 1960 με την ανάπτυξη σύγχρονων δομών μοχλευμένης μίσθωσης, όπου ο εκμισθωτής παρέχει ένα τμήμα της τιμής αγοράς του περιουσιακού στοιχείου, και το υπόλοιπο είναι δανεισμένο από θεσμικούς δανειστές χωρίς δικαίωμα αναγωγής. Ο εκμισθωτής κερδίζει φορολογικές ελαφρύνσεις για την επένδυση και αποσβέσεις για το 100% της τιμής αγοράς του μισθωμένου εξοπλισμού, και ο μισθωτής επωφελείται με τη μορφή χαμηλότερης μηνιαίας πληρωμής μισθώματος, που αντιστοιχεί στα οικονομικά φορολογικά πλεονεκτήματα του εκμισθωτή.

Μέχρι τη δεκαετία του 1970 το leasing παρέμενε σαν κάτι από καινοτομία ή μυστήριο για τις περισσότερες εταιρείες, πλην των αεροπορικών εταιρειών και των σιδηροδρόμων. Από τη στιγμή που το leasing ανταγωνιζόταν τις συμβατικές πηγές

²⁹ <http://leasegenie.com/History-of-Leasing.html>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

χρηματοδότησης, όπως δάνεια που προσφέρονταν από τράπεζες και ασφαλιστικές εταιρείες, τα εν λόγω χρηματοπιστωτικά ιδρύματα συχνά αποθάρρυναν τους εκτός του κλάδου των μεταφορών πελάτες τους από τη χρήση leasing. Ωστόσο, στα τέλη της δεκαετίας του 1970, οι επενδύσεις που γίνονταν μέσω leasing στις ΗΠΑ, ήταν 25 φορές μεγαλύτερες από εκείνες που καλύπτονταν με εκδόσεις μετοχών και κατά 2/3 μεγαλύτερες από εκείνες που καλύπτονταν με ομολογιακές εκδόσεις, ενώ πάνω από 15% των νέων επενδύσεων σε εξοπλισμό και μηχανήματα, υλοποιούνταν με τη μέθοδο του leasing.

Η διεθνοποίηση του θεσμού, άρχισε μια δεκαετία μετά την πρώτη εμφάνιση στις ΗΠΑ. Την περίοδο 1960-1962 εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης δημιουργήθηκαν σε Μεγάλη Βρετανία, Καναδά, Σουηδία, Δ. Γερμανία, Ελβετία και Γαλλία, ενώ το 1963 σε Ιαπωνία, Βέλγιο, Φινλανδία, Ισπανία, Ιταλία, Ασία, Λατινική Αμερική, Αυστραλία και Γαλλόφωνες χώρες της Αφρικής. Στην Ελλάδα η σύμβαση leasing για πρώτη φορά καθιερώθηκε το 1986 με το Νόμο 1665.

Σήμερα, πάνω από το 80% των επιχειρήσεων - από τις μικρές νεοσύστατες επιχειρήσεις μέχρι τις εταιρείες στο Fortune 500 - μισθώνουν ένα μέρος ή το σύνολο του εξοπλισμού τους με συμβάσεις leasing, συνολικού ύψους περίπου 300 δισεκατομμυρίων δολαρίων ετησίως³⁰.

6.3 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ & ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΣΥΜΒΑΣΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Τα πέντε σημαντικότερα είδη μισθώσεων είναι τα εξής:

1. **Λειτουργική μίσθωση** (operating lease): έχει τα εξής χαρακτηριστικά:
 - i. Είναι βραχυπρόθεσμη, με διάρκεια μικρότερη από την οικονομική ζωή του περιουσιακού στοιχείου που μισθώνεται.
 - ii. Μπορεί να ακυρωθεί από τον μισθωτή με την καταβολή της προβλεπόμενης χρηματικής αποζημίωσης στον εκμισθωτή.
 - iii. Ο εκμισθωτής αναλαμβάνει πλήρως τη συντήρηση του περιουσιακού στοιχείου.

³⁰ <http://www.cflbc.com/history>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

2. **Χρηματοδοτική μίσθωση** (financial lease): έχει τα εξής χαρακτηριστικά:
 - i. Είναι μεσοπρόθεσμη, με διάρκεια συνήθως όση η οικονομική ζωή του περιουσιακού στοιχείου που μισθώνεται.
 - ii. Δεν μπορεί να ακυρωθεί από τον μισθωτή.
 - iii. Ο εκμισθωτής δεν έχει καμία υποχρέωση σε σχέση με τη συντήρηση του περιουσιακού στοιχείου.
 - iv. Τα καταβαλλόμενα μισθώματα καλύπτουν την αποπληρωμή του κόστους του περιουσιακού στοιχείου και μια απόδοση των χρημάτων του εκμισθωτή.

3. **Πώληση και επαναμίσθωση** (sale and leaseback): είναι μια μίσθωση κατά την οποία μια επιχείρηση πουλάει ένα περιουσιακό της στοιχείο σε μια εταιρεία μισθώσεων, με την ταυτόχρονη συμφωνία να το μισθώσει για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα έναντι συγκεκριμένου μισθώματος. Ουσιαστικά, πρόκειται για μια έμμεση μορφή χρηματοδότησης, εναλλακτική του ενυπόθηκου δανείου, που χρησιμοποιείται συνήθως όταν η επιχείρηση έχει ανάγκη εύρεσης κεφαλαίων, και παρέχει επιπλέον φορολογικά πλεονεκτήματα αφού τα μισθώματα εκτίπτουν φορολογικά.

4. **Συμμετοχική ή μοχλευμένη μίσθωση** (leveraged lease): πρόκειται για μια μίσθωση όπου πλέον συμμετέχουν τρία μέρη, καθόσον ο *εκμισθωτής* δανείζεται από μια *τράπεζα* ένα μέρος του ποσού που απαιτείται για την αγορά του περιουσιακού στοιχείου που χρειάζεται ο *μισθωτής*. Ωστόσο, θα πρέπει να τονιστεί ότι, όσον αφορά τον εκμισθωτή, δεν αλλάζει κάτι στη σύμβασή του, σε σχέση με όσα αναφέρθηκαν προηγουμένως. Επιπλέον, το δάνειο εξασφαλίζεται με υποθήκη στο περιουσιακό στοιχείο και με νομική μεταφορά της απαίτησης της μίσθωσης και των μισθωμάτων.

5. **Μίσθωση vendor** (vendor lease): πρόκειται για μια συνεργασία μεταξύ μιας εταιρίας leasing, ενός προμηθευτή και των πελατών του που είναι μισθωτές της εταιρείας leasing, κατά την οποία ο προμηθευτής παίζει το ρόλο του εγγυητή για όλους τους πελάτες του μισθωτές. Με τον τρόπο αυτό παρέχεται μια έμμεση χρηματοδότηση των πωλήσεων του προμηθευτή και έχει σαν σκοπό την προώθηση των πωλήσεων και των δύο πλευρών.

6.4 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ - ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΟΥ LEASING

Τα σημαντικότερα *πλεονεκτήματα* της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι τα εξής³¹:

- ❖ Η χρηματοδοτική μίσθωση παρουσιάζει μειωμένο κίνδυνο κακής χρήσης της πίστωσης από τον μισθωτή σε σχέση με ένα αντίστοιχο απλό τραπεζικό δάνειο: η επιχείρηση leasing προμηθεύεται η ίδια το περιουσιακό στοιχείο, που εκμισθώνει στον μισθωτή, και είναι εξασφαλισμένη η παραγωγική του αξιοποίηση από την επιχείρηση, χωρίς να υπάρχει ο κίνδυνος της κατασπατάλησης των χρημάτων ενός τραπεζικού δανείου από τον δανειολήπτη σε άσχετα αντικείμενα με την επιχείρηση, θέτοντας έτσι σε κίνδυνο την επιβίωση και τη φερεγγυότητά της.
- ❖ Η χρηματοδότηση καλύπτει το 100% της αξίας (και του ΦΠΑ) του εκμισθωμένου περιουσιακού στοιχείου, σε σύγκριση με το περίπου 80% που καλύπτει συνήθως ο αντίστοιχος τραπεζικός δανεισμός.
- ❖ Τα μισθώματα θεωρούνται λειτουργικές δαπάνες και εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδα του μισθωτή.
- ❖ Με τη μίσθωση αποφεύγει ο μισθωτής τον κίνδυνο τεχνολογικής απαξίωσης του εκμισθωμένου περιουσιακού στοιχείου.
- ❖ Η διαδικασία υπογραφής μίας σύμβασης leasing παρέχει ευελιξία και ευκολία, ανάλογα με τις ανάγκες της κάθε επένδυσης, και είναι ταχύτερη και λιγότερο δαπανηρή σε σχέση με την τραπεζική χρηματοδότηση. Συνήθως δεν απαιτείται προσημείωση, υποθήκη κ.ά., και επιπλέον υπάρχει ενώ μείωση στα συμβολαιογραφικά έξοδα και απαλλαγή από διάφορα τέλη και φόρους.
- ❖ Η μίσθωση αποτελεί είδος χρηματοδότησης που δεν επηρεάζει την πιστοληπτική ικανότητα του μισθωτή, αφού δεν αναγράφεται στον ισολογισμό.
- ❖ Η εκταμίευση του ΦΠΑ δεν γίνεται άμεσα σε όλο του το μέγεθος, αλλά περιοδικά σε όλη τη διάρκεια της σύμβασης.

³¹ Αλεξανδρίδης, Μ.Α., (2004), *Χρηματοοικονομική Διαχείριση*, Σύγχρονη Εκδοτική Ε.Π.Ε., Αθήνα.

- ❖ Με τη μέθοδο πώλησης και επαναμίσθωσης ουσιαστικά γίνεται ρευστοποίηση ενός πάγιου περιουσιακού στοιχείου και έτσι υπάρχει έμμεση χρηματοδότηση του μισθωτή.
- ❖ Ο μισθωτής μπορεί να διεκδικήσει βελτιωμένους όρους προμήθειας του περιουσιακού στοιχείου, καθώς η αξία πληρώνεται σε μετρητά άμεσα από τον εκμισθωτή.
- ❖ Το ποσό του μισθώματος και η χρονική καταβολή του συμφωνούνται σε αντιστοίχιση με τις οικονομικές δυνατότητες του μισθωτή, δίνοντας σημαντικά πλεονεκτήματα ρευστότητας σε αυτόν.
- ❖ Στη λήξη της σύμβασης, ο μισθωτής μπορεί να αγοράσει το περιουσιακό στοιχείο από τον εκμισθωτή, με συμβολικό ποσό και χωρίς φόρο μεταβίβασης.
- ❖ Επειδή η χρηματοδοτική μίσθωση προβλέπει συγκεκριμένο από την αρχή και σταθερό μέχρι το τέλος της μίσθωμα, καλύπτει τον μισθωτή από τυχόν επιβαρύνσεις.

Τα σημαντικότερα **μειονεκτήματα** που καταγράφονται από τη διεθνή εμπειρία είναι τα ακόλουθα³²:

- Το κόστος της μίσθωσης είναι συνήθως ελαφρά υψηλότερο από το κόστος του αντίστοιχου τραπεζικού δανεισμού.
- Δεν μπορεί ο μισθωτής να έχει τη δυνατότητα της φοροαπαλλαγής των αποσβέσεων όπως στην περίπτωση του ιδιόκτητου εξοπλισμού.
- Ο εκμισθωτής μπορεί να ελέγχει ανά πάσα στιγμή την καλή λειτουργική κατάσταση του περιουσιακού στοιχείου του, που βρίσκεται σε χρήση του μισθωτή.
- Οι τράπεζες μπορεί να είναι διστακτικές στη χρηματοδότηση μίας επιχείρησης, που έχει αποκτήσει τα πάγιά της με leasing.
- Ο μισθωτής αντιμετωπίζει τον κίνδυνο της έκτακτης καταγγελίας της σύμβασης από τον εκμισθωτή, αν, για κάποιους λόγους, παραβεί τους όρους της, οπότε ο εκμισθωτής μπορεί να του αφαιρέσει τον εξοπλισμό.

³² Αλεξανδρίδης, Μ.Α., (2004), *Χρηματοοικονομική Διαχείριση*, Σύγχρονη Εκδοτική Ε.Π.Ε., Αθήνα.

6.5 ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΤΗ ΕΛΛΑΔΑ

Η χρηματοδοτική μίσθωση καθιερώθηκε στην Ελλάδα το 1986 και ρυθμίζεται από:

1. Το Νόμο 1665/1986
2. Το Νόμο 2367/1995.
3. Το Νόμο 2682/1999.
4. Την ΠΔ/ΤΕ 2622/21.12.2009.

Το νομικό αυτό πλαίσιο προβλέπει τα εξής:

- ✚ Απαιτείται λήψη ειδικής άδειας από την Τράπεζα της Ελλάδος για την ίδρυση και λειτουργία εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η ΤτΕ είναι αρμόδια για την άσκηση εποπτείας και ελέγχου των εταιριών αυτών.
- ✚ Με χρηματοδοτική μίσθωση μπορεί να χρηματοδοτηθεί οποιοδήποτε κινητό ή ακίνητο προορίζεται αποκλειστικά για επαγγελματική χρήση.
- ✚ Το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας leasing πρέπει να είναι τουλάχιστον το μισό του ελάχιστου απαιτούμενου για σύσταση τραπεζικού ιδρύματος.
- ✚ Η διάρκεια της σύμβασης leasing είναι πάντα ορισμένη και ανάλογα της διάρκειας της οικονομικής ζωής του εκμισθωμένου περιουσιακού στοιχείου. Δεν μπορεί, όμως, να είναι μικρότερη από 3 χρόνια για τα κινητά περιουσιακά στοιχεία, 5 χρόνια για τα αεροπλάνα και 10 χρόνια για τα ακίνητα.
- ✚ Η εταιρεία leasing έχει το δικαίωμα αποσβέσεων για τα περιουσιακά στοιχεία, που εκμισθώνει.
- ✚ Το μίσθωμα είναι σταθερό σε όλη τη διάρκεια της σύμβασης εκτός αν περιλαμβάνει «ρήτρα επιτοκίου».
- ✚ Η καταβολή των μισθωμάτων γίνεται συνήθως κάθε μήνα, αλλά μπορεί να προβλεφθεί τριμηνιαία, εξαμηνιαία ή ετήσια καταβολή.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7:

ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΕΣ Ή ΕΚΚΟΛΑΠΤΗΡΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

7.1 ΕΝΝΟΙΑ

Ένας σημαντικός μηχανισμός που αποβλέπει στην υποστήριξη νέων επιχειρηματιών και καινοτόμων επιχειρήσεων που βρίσκονται ή προετοιμάζουν το ξεκίνημά τους είναι ο σύγχρονος θεσμός των Θερμοκοιτίδων ή Εκκολαπτηρίων Επιχειρήσεων (Business Incubators). Μέσω αυτού του θεσμού παρέχεται ένας κατάλληλα διαμορφωμένος και εξοπλισμένος χώρος για να υποστηριχτεί η ανάπτυξη και λειτουργία ενός αριθμού επιχειρήσεων, που μόλις ξεκινούν τη δραστηριοποίησή τους. Οι θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων υποδέχονται στους χώρους τους νέες και πρωτοπόρες επιχειρήσεις και τις υποστηρίζουν για ένα χρονικό διάστημα (3 έως 5 ετών), μέχρι να αποκτήσουν την δυνατότητα να μετακινηθούν σε δικό τους επαγγελματικό χώρο.

Οι επιχειρήσεις, που βρίσκονται στην θερμοκοιτίδα, μοιράζονται από κοινού μια σειρά από υπηρεσίες υποστήριξης (υπολογιστές, προσωπικό υποστήριξης, τηλεπικοινωνιακό εξοπλισμό, υπηρεσίες επιστασίας κ.ά.), ώστε να μειώνουν το λειτουργικό τους κόστος κατά την πρώτη περίοδο της λειτουργίας τους. Στις θερμοκοιτίδες διατίθενται επίσης υπηρεσίες τεχνικής βοήθειας, επιχειρηματικού σχεδιασμού, νομικές και οικονομικές συμβουλές και συμβουλές μάρκετινγκ. Οι Θερμοκοιτίδες, σύμφωνα με τη διεθνή εμπειρία, έχουν αποδειχθεί σε πολλές περιπτώσεις ιδιαίτερα επιτυχημένες στη δημιουργία βιώσιμων, καινοτόμων και ανταγωνιστικών επιχειρήσεων, με την προϋπόθεση ότι αυτές λειτούργησαν οργανωμένα και με το κατάλληλο στελεχιακό δυναμικό³³.

7.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ - ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΜΠΕΙΡΙΑ

Η ιδέα των θερμοκοιτίδων επιχειρήσεων τυπικά ξεκίνησε στις ΗΠΑ το 1959, όταν ο Joseph Mancuso δημιούργησε το βιομηχανικό κέντρο Βατανία σε μια αποθήκη στη

³³ <http://www.ikariamag.gr/ti-ειναι-θερμοκοιτιδες-καινοτομων-επιχειρησεων>. πρόσβαση στις 04/02/2014.

Batavia της Νέας Υόρκης. Ωστόσο η έννοια της παροχής υπηρεσιών βοήθειας σε επιχειρήσεις σε πρώιμο στάδιο, σε κοινόχρηστες εγκαταστάσεις, δεν προχώρησε τουλάχιστον μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του 1970. Οι θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων αναπτύχθηκαν στις ΗΠΑ τη δεκαετία του 1980: περίπου 12 θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων λειτουργούσαν ήδη το 1980.

Καθ' όλη τη δεκαετία του 1980, η ανάπτυξη της βιομηχανίας θερμοκοιτίδων επιχειρήσεων ήταν γρήγορη, καθώς κάποιοι διορατικοί επιχειρηματίες αντιλήφθηκαν τους περιορισμούς των κοινών στρατηγικών οικονομικής ανάπτυξης. Καθώς άρχισαν να αναγνωρίζουν την αξία της δημιουργίας και ανάπτυξης νέων επιχειρήσεων για τη διατήρηση και ανάπτυξη των τοπικών οικονομιών, περισσότερες κοινότητες ανέπτυξαν θερμοκοιτίδες για την υποστήριξη των νέων επιχειρήσεων. Σαν αποτέλεσμα, η ανάπτυξη των θερμοκοιτίδων αυξήθηκε, από περίπου 20 ανοίγματα ετησίως το 1984, σε περισσότερα από 70 το 1987.

Η Control Data Corporation, υπό τη διεύθυνση του ιδρυτή της William Norris, έγινε ένας από τους πρώτους υποστηρικτές της βιομηχανίας θερμοκοιτίδων επιχειρήσεων. Με την πεποίθηση ότι οι μεγάλες εταιρείες πρέπει να συνεργαστούν με την κυβέρνηση και με άλλους επιχειρηματικούς τομείς για την αντιμετώπιση μεγάλων κοινωνικών αναγκών, ο Norris δημιούργησε την City Venture Corporation (CVC), ένα τμήμα της Control Data, που ανέπτυξε θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων σε πολλές μεγάλες και μικρές πόλεις. Πολλές επιτυχημένες θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων που αναπτύχθηκαν αρχικά με τη βοήθεια της CVC εξακολουθούν να υπάρχουν και σήμερα.

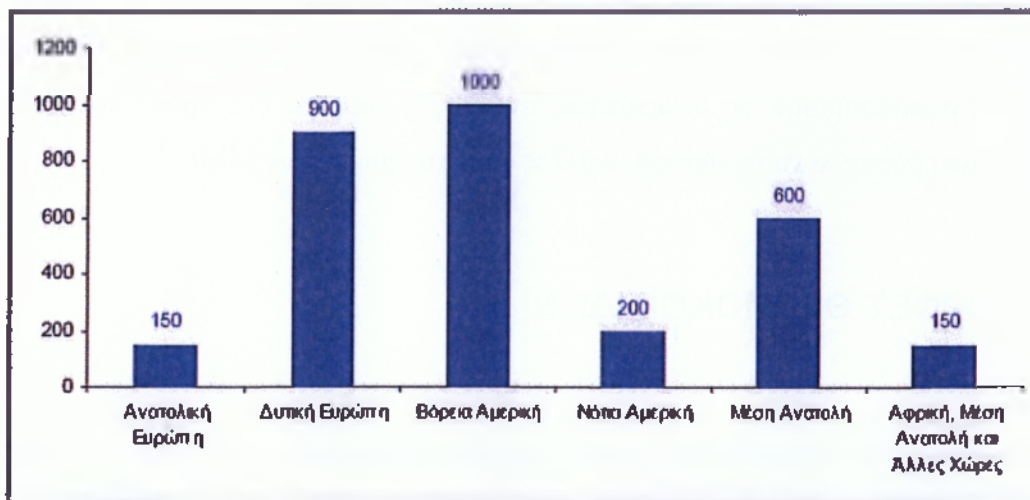
Μετά τις ΗΠΑ, οι θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων εξαπλώθηκαν στο Ηνωμένο Βασίλειο και την Ευρώπη μέσω διαφόρων συναφών μορφών (π.χ. κέντρα καινοτομίας, τεχνολόγοι, επιστημονικά πάρκα κ.ά.).

Στη Μεγάλη Βρετανία η British Steel Corporation το 1975, θέλοντας να βοηθήσει τους άνεργους από τα εργοστάσια σιδήρου, προχώρησε στην ίδρυση μιας νέας θυγατρικής της εταιρίας με την επωνυμία BSC (Industry) Ltd, με σκοπό να «στήσει» μία «κοινωνία εργοταξίων» (community workshops), όπου μία επιχείρηση θα μπορούσε να αρχίσει τη δραστηριότητά της και να ανδρωθεί σε ένα ευνοϊκό περιβάλλον. Το πρώτο επιχειρηματικό «εργοτάξιο» (enterprise workshop) λειτούργησε στο Clyde Ironworks κοντά στη Γλασκόβη και στη συνέχεια η BSC

ανέπτυξε 10 τέτοια «εργοτάξια». Το παράδειγμα της BSC ακολούθησαν και άλλες επιχειρήσεις, οργανώνοντας παρόμοια «εργοτάξια», που σήμερα είναι γνωστά ως βιομηχανικές Θερμοκοιτίδες (business incubator) και υπολογίζονται σε περισσότερα από 250 στις μέρες μας στη Μεγάλη Βρετανία.

Αξίζει να σημειωθεί ο πολλαπλασιασμός των Θερμοκοιτίδων σε σύντομο χρονικό διάστημα στις ΗΠΑ: από 12 το 1980, σε 200 το 1988, σε τουλάχιστον 800 το 1998 και σε 1400 το 2006. Η National Business Incubation Association των ΗΠΑ εκτιμά ότι υπάρχουν περίπου 7.000 θερμοκοιτίδες σε όλο τον κόσμο. Το Υπουργείο Οικονομικών είχε εντοπίσει περίπου 25 θερμοκοιτίδες στο Ηνωμένο Βασίλειο το 1997. Μέχρι το 2005, η UK Business Incubation Limited (UKBI) αναγνώριζε περίπου 270 θερμοκοιτίδες σε όλη τη χώρα. Με μια μελέτη, που χρηματοδοτήθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή το 2002, εντοπίστηκαν περίπου 900 θερμοκοιτίδες στη Δυτική Ευρώπη (Διάγραμμα 4).

Διάγραμμα 4: Παγκόσμια Κατανομή Θερμοκοιτίδων, 2002



Πηγή: "Benchmarking of Business Incubators", Final Report, European Commission Enterprise Directorate General (ECEDG), CSES, 2002, p.3

Στα πιο πρόσφατα χρόνια, σε Ευρώπη και ΗΠΑ οι θερμοκοιτίδες έχουν γίνει πολύ σημαντικά εργαλεία της τεχνολογίας δημιουργώντας ισχυρούς δεσμούς μεταξύ πανεπιστημιακών ιδρυμάτων, επιχειρηματιών, βιομηχανίας και κεφαλαιακών πηγών. Σε αντίθεση με τις επιχειρηματικές θερμοκοιτίδες, οι τεχνολογικές δεν λειτουργούν ανεξάρτητα, αλλά βρίσκονται πάντα κοντά σε πηγές ανώτατης εκπαίδευσης, δημόσιας ερευνητικής δραστηριότητας και Επιχειρηματικής Έρευνας και Ανάπτυξης (R&D).

Οι θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων διανύουν μια περίοδο αναγέννησης μετά το 2011. Νέα πειράματα, όπως Εικονικές (virtual) Θερμοκοιτίδες, φέρνουν τους πόρους των κόμβων επιχειρηματικότητας, όπως η Silicon Valley, σε απομακρυσμένες περιοχές σε όλο τον κόσμο.

Οι θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων ενισχύθηκαν και θα συνεχίσουν να ενισχύονται σημαντικά τόσο στην Ευρωπαϊκή Ένωση όσο και στις περισσότερες αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες του κόσμου. Δύο είναι οι κυριότεροι λόγοι υποστήριξης των προγραμμάτων ίδρυσης και ενίσχυση της λειτουργίας των θερμοκοιτίδων επιχειρήσεων:

- ❖ Ο πρώτος λόγος αφορά στο άμεσο αποτέλεσμα της λειτουργίας των θερμοκοιτίδων ως μηχανισμών δημιουργίας νέων θέσεων απασχόλησης και πλούτου. Στην Ευρωπαϊκή Ένωση εκτιμάται ότι περίπου 40.000 νέες θέσεις εργασίας δημιουργούνται κάθε χρόνο μέσω των θερμοκοιτίδων επιχειρήσεων.
- ❖ Ο δεύτερος λόγος αφορά στη δυνατότητα των θερμοκοιτίδων επιχειρήσεων να παράγουν προστιθέμενη αξία μέσα από τη λειτουργία τους, καθώς επιταχύνουν τη διαδικασία ίδρυσης νέων επιχειρήσεων και τις βοηθούν να μεγιστοποιήσουν τις δυνατότητες ανάπτυξής τους με ένα τρόπο τον οποίο είναι δύσκολο να υιοθετήσουν άλλες δομές στήριξης των ΜΜΕ³⁴.

7.3 ΜΟΡΦΕΣ ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΩΝ

Οι θερμοκοιτίδες διακρίνονται στις εξής βασικές κατηγορίες, σύμφωνα με το σκοπό και το χαρακτήρα τους:

- **Τεχνολογικές Θερμοκοιτίδες:** στοχεύουν στην ανάπτυξη της τεχνολογίας και συνήθως είναι εγκατεστημένες στα Τεχνολογικά Επιστημονικά Πάρκα.
- **Εξειδικευμένες Θερμοκοιτίδες:** φιλοξενούν επιχειρήσεις ενός συγκεκριμένου αντικειμένου, για παράδειγμα η Θερμοκοιτίδα Agripolis στην Πάντοβα της Ιταλίας που προωθεί την αγροτική ανάπτυξη.

³⁴ http://www.ekem.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=836%3A2008-09-08-07-27-14&catid=14%3A2008-05-12-11-28-06&Itemid=67, πρόσβαση στις 04/02/2014.

- *Θερμοκοιτίδες που δημιουργούνται για τη διευκόλυνση μικρών νέων θυγατρικών ή για την εκκίνηση εμπορικών προσπαθειών από το τμήμα Έρευνας και Ανάπτυξης (R & D) μιας μεγάλης εταιρείας.*

Επιπλέον, οι Θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων μπορούν να καταταγούν σύμφωνα με διάφορα χαρακτηριστικά τους, ως εξής:

❑ *Φορέας Λειτουργίας και Σκοποί*

- ✓ Κρατικές θερμοκοιτίδες μη κερδοσκοπικού χαρακτήρα.
- ✓ Ιδιωτικές θερμοκοιτίδες κερδοσκοπικού χαρακτήρα.
- ✓ Θερμοκοιτίδες που συνδέονται με πανεπιστήμια/ερευνητικά κέντρα.
- ✓ Θερμοκοιτίδες από συνεργασία κρατικού και ιδιωτικού τομέα.

❑ *Αντικείμενο δραστηριοτήτων*

- ✓ Εξειδικευμένες κατά κλάδο/ Εστιασμένες Θερμοκοιτίδες.
- ✓ Μη εστιασμένες θερμοκοιτίδες.
- ✓ Εικονικές θερμοκοιτίδες.

❑ *Ανταγωνιστικό Πλεονέκτημα*

- ✓ Θερμοκοιτίδες βασισμένες στην τεχνολογία.
- ✓ Θερμοκοιτίδες βασισμένες στη γεωγραφική τους θέση.

❑ *Άλλα Είδη*

- ✓ Pre –Incubators.
- ✓ Εσωτερικές Θερμοκοιτίδες.
- ✓ Dot.com Incubators.

7.4 Ο ΡΟΛΟΣ ΚΑΙ ΟΙ ΣΤΟΧΟΙ ΤΗΣ ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΑΣ

Οι Θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων είναι ένας χώρος όπου εγκαθίστανται και αναπτύσσονται νέες επιχειρήσεις, που ιδρύονται για να αξιοποιήσουν καινοτόμες ιδέες, που μπορεί να οδηγήσουν σε νέες επενδύσεις και σε αύξηση της απασχόλησης.

Επειδή μπορούν να παρέχουν εξειδικευμένη γνώση και έρευνα για την παραγωγή νέας γνώσης και την υλοποίηση των εφαρμογών της, οι θερμοκοιτίδες θεωρούνται από τους πιο κατάλληλους χώρους για να επιτευχτεί σύνδεση μεταξύ της νέας γνώσης και της επιχειρηματικότητας. Ως εκ τούτου αποτελούν όχημα μεταφοράς της νέας και εξελιγμένης τεχνολογίας στην αγορά³⁵.

Οι θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων παρέχουν:

- ❑ Υπηρεσίες Υπεραξίας: Στρατηγικός - επιχειρηματικός σχεδιασμός, Τεχνολογική υποστήριξη, Σχεδιασμός Marketing, Εκπαίδευση, Υποστήριξη σε θέματα διοίκησης, Δημιουργία νέων Start up επιχειρήσεων, Κατοχυρώσεις Πατεντών.
- ❑ Κοινές Υποστηρικτικές Υπηρεσίες: Νομικές υπηρεσίες, Γραμματειακή υποστήριξη, Διαδίκτυο, Λογιστικά, Φωτοτυπικό κέντρο, Εκτυπώσεις.
- ❑ Εύρεση Κεφαλαίων: Επιχειρηματικά Κεφάλαια, Δάνεια, Επιχορηγήσεις, Χρηματοδότηση λειτουργικών δαπανών.
- ❑ Διασύνδεση: Υπηρεσίες Διασύνδεσης με Επιχειρηματικές Ενώσεις, Ομοειδείς Επιχειρήσεις, Τεχνολογικά – Ερευνητικά Πάρκα, Πανεπιστήμια.
- ❑ Συμβουλευτική (Business Consulting): Υλοποίηση Πλάνων Δράσης, Συστημάτων Μέτρησης του Επιχειρηματικού Αποτελέσματος.
- ❑ Ενοικίαση Κύριων Εγκαταστάσεων: Χώρους γραφείων, σε προσιτές τιμές μισθωμάτων.

Οι επιχειρήσεις, που εγκαθίστανται σε θερμοκοιτίδες, βρίσκονται συνήθως αντιμέτωπες με προβλήματα, κατά την έναρξη της δραστηριοποίησής τους, τα οποία προσπαθούν να αντιμετωπίσουν με την αξιοποίηση των δομών των θερμοκοιτίδων.

Τέτοια προβλήματα είναι:

- ❑ Το υψηλό αρχικό κόστος επένδυσης της καινοτομίας.
- ❑ Η έλλειψη πρόσβαση σε πηγές κεφαλαίων.
- ❑ Η ανεπαρκής πληροφόρηση αγοράς και τεχνικής πληροφόρησης (τεχνογνωσίας).

³⁵ http://www.ekem.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=836%3A2008-09-08-07-27-14&catid=14%3A2008-05-12-11-28-06&Itemid=67, πρόσβαση στις 04/02/2014.

- Η αδυναμία διοίκησης και οργάνωσης.
- Η αδυναμία της αποταμίευσης ολόκληρης ή μέρους της υπεραξίας που θα προκύψει από την καινοτομία.
- Η αδυναμία διατήρησης και επέκτασης των όποιων ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων.
- Η έλλειψη ορίζοντα προγραμματισμού.
- Η έλλειψη εκτίμησης του επιχειρηματικού κινδύνου.
- Η δυσκολία πρόσβασης στη νέα τεχνολογία.

7.5 Η ΑΠΟΣΤΟΛΗ ΤΩΝ ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΩΝ ΣΤΗΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗ

Η διεθνής εμπειρία έχει δείξει ότι η ίδρυση και λειτουργία μίας θερμοκοιτίδας επιχειρήσεων μπορεί να συμβάλει^{36,37}:

- (α) Στην ανάπτυξη σύγχρονης τεχνολογίας και καινοτομικών επιχειρήσεων και στη σύνδεση έρευνας και παραγωγής και στη δημιουργία θετικού κλίματος καινοτομίας.
- (β) Στη μείωση του κόστους αλλά και κυρίως του ρίσκου που αντιμετωπίζουν οι νέες επιχειρήσεις στα πρώτα χρόνια λειτουργίας τους (διάθεση οργανωμένων χώρων με υψηλής ποιότητας υποδομές και εξειδικευμένες συμβουλές).
- (γ) Στην καλλιέργεια του πνεύματος επιχειρηματικότητας και τη διάχυση νέων τεχνολογιών.
- (δ) Στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων και στη μείωση της θνησιμότητας των τεχνολογικών εταιρειών.
- (ε) Στην ενίσχυση της απασχόλησης σε περιφερειακό επίπεδο με τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας και την τεχνολογική υποστήριξη των τοπικών αναπτυξιακών πρωτοβουλιών.

³⁶ http://www.ekem.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=836%3A2008-09-08-07-27-14&catid=14%3A2008-05-12-11-28-06&Itemid=67, πρόσβαση στις 04/02/2014.

³⁷ <http://www.urenio.org/el/wp-content/uploads/2008/03/incubation-mechanisms.pdf>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

- (ζ) Στην αναπτυξιακή συνεργασία μεταξύ ερευνητικών κέντρων, πανεπιστημιακών ιδρυμάτων παραγωγικών φορέων και της κοινωνίας.
- (η) Στη διευκόλυνση της μεταφοράς και της εμπορικής αξιοποίησης της πανεπιστημιακής έρευνας και γνώσης.
- (θ) Στην προσέλκυση ερευνητών από άλλες περιοχές.
- (ι) Στην προσέλκυση ξένων επενδύσεων και στην ανάπτυξη ενός ισχυρού πόλου καινοτομίας, τεχνολογίας και έρευνας σε περιφερειακό επίπεδο.

Οι Θερμοκοιτίδες εκτός από τον οικονομικό ρόλο που διαδραματίζουν, έχουν και την παρακάτω κοινωνική διάσταση:

- ✚ Επιτρέπουν την ίδρυση και δραστηριοποίηση επιχειρήσεων με καινοτόμες οργανωτικές δομές, όπως για παράδειγμα τη δημιουργία επιχειρηματικών ευκαιριών μέσα από ένα δίκτυο αυτοδιοικούμενων επιχειρήσεων.
- ✚ Επιτρέπουν τη δημιουργία επιχειρήσεων από κοινωνικές ομάδες που δεν έχουν πρόσβαση σε χρηματοδότηση ή εξειδικευμένο management.
- ✚ Βοηθούν στη δραστηριοποίηση σε αυτές Ατόμων με Αναπηρία (ΑμΕΑ). Παράδειγμα αποτελεί η Θερμοκοιτίδα του Brunel University Science Park, που εστιάζει το ενδιαφέρον της στη κατασκευή ηλεκτρονικών βοηθημάτων για ΑμΕΑ.
- ✚ Εκμεταλλεύονται εναλλακτικές στρατηγικές που προσεγγίζουν μη παραδοσιακές τεχνολογικές εφαρμογές για να προωθήσουν προϊόντα, αναζητώντας νέο αγοραστικό κοινό, σε αντίθεση με τις παραδοσιακές εφαρμογές που δίνουν έμφαση σε λύσεις που ελαχιστοποιούν τα παραγωγικά κόστη.

7.6 ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ - ΕΝΟΙΚΟΙ ΤΗΣ ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΑΣ

Οι επιχειρήσεις - ένοικοι των Θερμοκοιτίδων είναι σχετικά νέες ηλικιακά με μέχρι τρία (3) χρόνια επιχειρηματικής δραστηριοποίησης και χαρακτηρίζονται από την υλοποίηση καινοτόμων ιδεών με έμφαση στη χρήση νέων τεχνολογιών, γεγονός που ενισχύει τη δυνατότητά εισαγωγής τους σε νέες αγορές (niche markets). Τα στοιχεία

αυτά αξιολογούνται κατά την υποβολή του επιχειρηματικού σχεδίου της ενδιαφερόμενης εταιρίας³⁸. Η διαδικασία εισόδου μιας επιχείρησης στην Θερμοκοιτίδα ακολουθεί τα εξής στάδια:

1. Εκδήλωση ενδιαφέροντος - Συμπλήρωση Ερωτηματολογίου.
2. Ανάλυση-Αξιολόγηση Ενδιαφέροντος – Τεκμηρίωση Καινοτομίας.
3. Έκθεση Αξιολόγησης Προς Επιτροπή Εισόδου – Απόφαση – Είσοδος.

Η χρηματοδότηση από τη Θερμοκοιτίδα μιας επενδυτικής διαδικασίας προβλέπει:

1. Εκδήλωση ενδιαφέροντος - Κατάθεση Επιχειρηματικού σχεδίου.
2. Ανάλυση – Αξιολόγηση – Αποτίμηση.
3. Έκθεση Αξιολόγησης – Αποτίμησης προς Επενδυτική Επιτροπή και Δ.Σ.
4. Ολοκλήρωση – Επένδυση.

Τα κυριότερα κριτήρια που χρησιμοποιεί μια Θερμοκοιτίδα κατά τη διαδικασία εισόδου μιας επιχείρησης και για την απόφαση χρηματοδότησης μιας επενδυτικής πρότασης είναι:

- Ικανότητες της Διοικητικής Ομάδας.
- Προϊόντα ή υπηρεσίες με βάθος αγοράς.
- Καινοτόμα εταιρεία (Προϊόντα - Υπηρεσίες).

Μια ενταγμένη στο εργασιακό περιβάλλον Θερμοκοιτίδας επιχείρηση, κρίνεται απαραίτητο και σκόπιμο να το εγκαταλείψει, όταν παράγοντες όπως:

- διαρκώς αυξανόμενος κύκλος εργασιών
- σταθερά αυξανόμενα κέρδη προ φόρων
- σταθερά αυξανόμενο αλλά και διατηρήσιμο πελατολόγιο

αποδεικνύουν την επιτυχημένη εξέλιξή της στον επιχειρηματικό κόσμο, ως πλέον οικονομικά βιώσιμη και αυτοδύναμη και με τη συμπλήρωση του προσυμφωνημένου χρόνου μίσθωσης χώρου (π.χ. μετά την παρέλευση των τριών χρόνων που προβλέπει

³⁸ http://www.moke.teiath.gr/epixeirein/index.php?option=com_content&view=article&id=72&Itemid=55, πρόσβαση στις 04/02/2014.

το Πρόγραμμα «ΕΛΕΥΘΩ»). Οι επιχειρήσεις που ακολουθούν την πορεία αυτή, καταγράφονται ως επιτυχημένα παραδείγματα «Success stories»³⁹.

7.7 ΟΙ ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΕΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η χώρα μας αποτελεί, δυστυχώς, ουραγό στη λειτουργία θερμοκοιτίδων επιχειρήσεων. Στην Ελλάδα οι Θερμοκοιτίδες έκαναν την παρουσία τους μόλις τα τελευταία χρόνια, κυρίως με πρωτοβουλία του ΕΟΜΜΕΧ στα Χανιά και στη Λάρισα. Παρουσία των Θερμοκοιτίδων υπάρχει στα Τεχνολογικά Πάρκα Πάτρας, Ηρακλείου Κρήτης, Θεσσαλονίκης και Βόλου.

Στον τομέα των ιδιωτικών Θερμοκοιτίδων επιτυχημένες θεωρούνται η I4G και η Θέρμη στην Θεσσαλονίκη και οι I-cube και Velti στην Αθήνα. Αν και λειτουργούν για μικρά χρονικά διαστήματα, υπάρχει κοινή αντίληψη ότι αποτελούν ελπιδοφόρο θεσμό για την τεχνολογική και οικονομική ανάπτυξη.

Στην Ελλάδα καταγράφονται, σύμφωνα με πρόσφατα στοιχεία, 14 θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων (8 ιδιωτικές και 6 δημόσιες) και 7 τεχνολογικά πάρκα, τα οποία φιλοξενούν 69 συνολικά επιχειρήσεις (2 επιχειρήσεις στις θερμοκοιτίδες και 67 στα τεχνολογικά πάρκα) και στα οποία απασχολούνται συνολικά 321 άτομα (7 σε επιχειρήσεις θερμοκοιτίδων και 314 σε επιχειρήσεις τεχνολογικών πάρκων).

7.8 ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η δράση και λειτουργία των Θερμοκοιτίδων υλοποιείται σύμφωνα με το ισχύον νομικό πλαίσιο, που αποτελείται από τους νόμους Ν.1514/1985, Ν.1733/1987, Ν.2741/1999, άρθρο 23, Ν.2919/2001, άρθρο 5, τα Π.Δ. και τις Αποφάσεις για την εφαρμογή τους και λαμβάνει υπόψη τον ορισμό των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων, όπως καθορίζονται σύμφωνα με τις διατάξεις της Ε.Ε. και το Καθεστώς Κρατικών Ενισχύσεων του Ν.375/2002.

³⁹ http://www.moke.teiath.gr/epixeirein/index.php?option=com_content&view=article&id=72&Itemid=55. πρόσβαση στις 04/02/2014.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: ΙΔΙΩΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ

8.1 ΕΝΝΟΙΑ

Η έννοια «άγγελοι - επενδυτές» ή «επιχειρηματίες - άγγελοι» (angel investors ή business angels) αναφέρεται σε ιδιώτες κεφαλαιούχους, που συμμετέχουν σε μια ανεπίσημη αγορά κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών. Πρόκειται για απλούς ιδιώτες που διαθέτουν επαγγελματική εμπειρία σε ένα συγκεκριμένο χώρο και επιτυχημένο παρελθόν ως επιχειρηματίες ή στελέχη επιχειρήσεων, καθώς και αρκετά χρήματα ώστε να τα παρέχουν σε νέους επιχειρηματίες με τη μορφή μακροπρόθεσμης επένδυσης. Χαρακτηρίζονται από κεκτημένη εμπειρία σε νεοϊδρυόμενες επιχειρήσεις, από γνώση της αγοράς, καθώς και από δεξιότητες τις οποίες είναι διατεθειμένοι να μοιραστούν, επιδιώκοντας βιώσιμες επιχειρησιακές ενέργειες και νέες εμπειρίες. Έχουν τη διάθεση να επενδύσουν σε νέες επιχειρήσεις με στόχο το κέρδος.

8.2 ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΚΑΙ Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ «ΑΓΓΕΛΩΝ»

Τα βασικά στοιχεία που συνοψίζουν την προσωπικότητα ενός «επιχειρηματία - άγγελου» είναι η υπάρχουσα εμπειρία του, η διάθεση κεφαλαίου σε καινοτόμα επιχειρηματικά σχέδια και το επιχειρηματικό ενδιαφέρον για το μέλλον⁴⁰.

Η οικονομική κατάσταση των «αγγέλων» είναι τόσο καλή, ώστε συνήθως μπορούν να διαθέσουν ποσά ύψους μέχρι και 350.000 ευρώ και είναι συχνά πιο επιθυμητοί από εταιρίες κεφαλαίου ή επαγγελματίες κεφαλαιούχους επιχειρηματικών συμμετοχών, γιατί, λόγω ανεπαρκών γνώσεων και εμπειριών, είναι πιο πιθανό να αποδεχτούν μια συμφωνία που ο επαγγελματίας ή η εταιρία θα απορρίψει. Για αυτό το λόγο οι επαγγελματίες συχνά ονομάζονται «αρπακτικά» (vulture capitalists), ενώ

⁴⁰ <http://mentoring.com.gr/content/view/44/187/lane.el/>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

οι «άγγελοι επενδυτές» (angel investors) ονομάζονται συχνά από την επαγγελματική κοινότητα των επιχειρηματικών κεφαλαίων «ανόητοι οδοντίατροι» (dumb dentists), επειδή οι περισσότεροι από αυτούς συνήθως είναι οδοντίατροι ή γιατροί γενικότερα.

Οι επιχειρηματικοί άγγελοι παίρνουν τις δικές τους (τελικές) επενδυτικές αποφάσεις και είναι οικονομικά ανεξάρτητοι, δηλαδή μια πιθανή ολική απώλεια της επιχειρηματικής τους επένδυσης ως αγγέλων δεν θα αλλάξει σημαντικά την οικονομική κατάσταση της περιουσίας τους. Οι επιχειρηματικοί άγγελοι επενδύουν με μεσοπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο χρονικό πλαίσιο και είναι έτοιμοι να παράσχουν επιπλέον συνεχιζόμενη στρατηγική υποστήριξη στους επιχειρηματίες από τη πρώτη στιγμή της επένδυσής τους. Σέβονται ένα κώδικα δεοντολογίας που συμπεριλαμβάνει κανόνες περί εμπιστευτικότητας και δίκαιης μεταχείρισης (έναντι των επιχειρηματιών και των άλλες επιχειρηματικών αγγέλων), και συμμόρφωση προς τη νομοθεσία κατά της νομιμοποίησης παράνομων εσόδων⁴¹.

Οι άγγελοι επενδύουν συνήθως δικά τους κεφάλαια, σε αντίθεση με τις εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων που διαχειρίζονται επαγγελματικά συγκεντρωμένα χρήματα από άλλους επενδυτές. Αν και τυπικά αντανακλούν την επενδυτική κρίση ενός ατόμου, η πραγματική οντότητα που παρέχει τη χρηματοδότηση μπορεί να είναι ένα τραστί, μια επιχείρηση, μια εταιρεία περιορισμένης ευθύνης, μια εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου ή κάποιο άλλο όχημα. Μια έκθεση του Χάρβαρντ από τους William R. Kerr, Josh Lerner και Antoinette Schoar παρέχει στοιχεία που αποδεικνύουν ότι νεοϊδρυόμενες (startup) εταιρείες στις οποίες έχουν επενδύσει «άγγελοι - επενδυτές» έχουν ιστορικά λιγότερες πιθανότητες να αποτύχουν από επιχειρήσεις που στηρίζονται σε άλλες μορφές αρχικής χρηματοδότησης⁴².

Οι «άγγελοι - επενδυτές» συμπληρώνουν το κενό στην αρχική χρηματοδότηση μεταξύ «των φίλων και της οικογένειας» του νέου επιχειρηματία, που του παρέχουν τη χρηματοδότηση «σποράς» και των επίσημων επιχειρηματικών κεφαλαίων. Οι περισσότερες παραδοσιακές εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών, δεν είναι συνήθως σε θέση να κάνουν ή να αξιολογήσουν μικρές επενδύσεις της τάξης των 1-2 εκατομμυρίων ευρώ. Έτσι, οι «άγγελοι - επενδυτές» είναι ένας συνηθισμένος δεύτερος γύρος χρηματοδότησης για υψηλής ανάπτυξης νεοσύστατες επιχειρήσεις, και αντιπροσωπεύουν συνολικά σχεδόν όσα χρήματα επενδύονται σε ετήσια βάση,

⁴¹ <http://www.eban.org/glossary/business-angel-ba/>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

⁴² <http://hbswk.hbs.edu/item/6347.html?wknews=041910>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

από όλα τα ταμεία επιχειρηματικού κεφαλαίου μαζί, αλλά σε 17 φορές περισσότερες εταιρείες (22,9 δις δολάρια ΗΠΑ έναντι 27,3 δις δολαρίων το 2012 στις ΗΠΑ, σε 67.030 επιχειρήσεις έναντι 3.858 εταιρειών αντίστοιχα)^{43,44}.

Δεν υπάρχει «καθορισμένο ποσό» για τους «αγγέλους - επενδυτές», και το εύρος μπορεί να κυμαίνεται από μερικές χιλιάδες μέχρι μερικά εκατομμύρια ευρώ. Σύμφωνα με το Center for Venture Research του University of New Hampshire, το μέγεθος των επενδύσεων των αγγέλων το 2012 ήταν 22,9 δις δολάρια στις ΗΠΑ, κατανομημένο ως εξής: κλάδος του λογισμικού 23%, κλάδος υγειονομικής/ιατρικής περίθαλψης 14%, λιανικού εμπορίου 12%, βιοτεχνολογίας 11%, βιομηχανίας/ενέργειας 7%, μέσων ενημέρωσης 7%. Αν και είναι πιο εύκολα διαθέσιμες από τη χρηματοδότηση με επιχειρηματικά κεφάλαια, οι επενδύσεις των αγγέλων εξακολουθούν να είναι εξαιρετικά δύσκολο να συγκεντρωθούν. Ωστόσο, ορισμένα νέα μοντέλα αναπτύσσονται που προσπαθούν να κάνουν αυτό πιο εύκολο⁴⁵.

Οι επενδύσεις των «αγγέλων» είναι συνήθως εξαιρετικά υψηλού κίνδυνου και, ως εκ τούτου, απαιτούν πολύ υψηλή απόδοση της επένδυσης. Επειδή ένα μεγάλο ποσοστό των «αγγέλων» χάνονται εντελώς, όταν οι εταιρείες αποτυγχάνουν στο πρώιμο στάδιό τους, οι επαγγελματίες «άγγελοι» επενδυτές αναζητούν επενδύσεις που έχουν τη δυνατότητα να επιστρέψουν τουλάχιστον 10 ή περισσότερες φορές την αρχική τους επένδυση μέσα σε 5 χρόνια⁴⁶.

Τρέχουσες «βέλτιστες πρακτικές» δείχνουν ότι οι άγγελοι θα ήταν καλύτερο να θέσουν τα στάνταρντ τους ακόμη ψηλότερα, ψάχνοντας για εταιρείες που θα έχουν τουλάχιστον τη δυνατότητα να παρέχουν μια επιστροφή 20 – 30 φορές πάνω, σε μια περίοδο πέντε έως επτά ετών. Ωστόσο, εάν ληφθεί υπόψη η ανάγκη κάλυψης των αποτυχημένων επενδύσεων και η πολυετής διατήρηση ακόμη και για τις πιο επιτυχημένες επενδύσεις, το πραγματικό αποτέλεσμα στον συντελεστή απόδοσης για ένα τυπικό επιτυχημένο χαρτοφυλάκιο των επενδύσεων των αγγέλων είναι συνήθως στο τέλος στα χαμηλά επίπεδα του 20-30%.

⁴³ <http://www.unh.edu/news/releases/2013/apr/lw25cvr.cfm>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

⁴⁴ <https://www.pwcmonetree.com/MTPublic/ns/nav.jsp?page=historical>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

⁴⁵ http://paulcollege.unh.edu/sites/paulcollege.unh.edu/files/2012_analysis_report.pdf, πρόσβαση στις 04/02/2014.

⁴⁶ <http://techcrunch.com/2012/09/30/why-angel-investors-dont-make-money-and-advice-for-people-who-are-going-to-become-angels-anyway>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

8.3 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΙΔΙΩΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ

Οι «επιχειρηματίες - άγγελοι» είναι συχνά συνταξιούχοι επιχειρηματίες ή στελέχη, οι οποίοι μπορεί να ενδιαφέρονται να επενδύσουν, για λόγους που υπερβαίνουν το καθαρό χρηματικό κέρδος. Οι λόγοι αυτοί περιλαμβάνουν το ότι θέλουν να ενημερώνονται για τις τρέχουσες εξελίξεις σε ένα συγκεκριμένο επιχειρηματικό στίβο, το ότι θέλουν να καθοδηγήσουν μια άλλη γενιά επιχειρηματιών, καθώς και το ότι επιθυμούν να αξιοποιήσουν την εμπειρία τους και τα δίκτυά τους σε κάτι λιγότερο από πλήρες ωράριο. Έτσι, εκτός από τα κεφάλαια, οι «επιχειρηματίες - άγγελοι» μπορεί συχνά να παρέχουν πολύτιμες συμβουλές για τη διαχείριση και σημαντικές επαφές. Επειδή δεν υπάρχει δημόσια αγορά για ανταλλαγή των αξιών τους, οι ιδιωτικές εταιρείες συναντούν τους «επιχειρηματίες - άγγελους» με διάφορους τρόπους, συμπεριλαμβανομένων των παραπομπών από αξιόπιστες πηγές των επενδυτών και άλλες επιχειρηματικές επαφές, σε συνέδρια και συμπόσια επενδυτών, και σε συναντήσεις που διοργανώνονται από τις ομάδες των αγγέλων, όπου οι εταιρείες έρχονται άμεσα σε πρόσωπο με πρόσωπο συναντήσεις με τους επενδυτές.

Σύμφωνα με το Center for Venture Research, υπήρχαν 268,160 ενεργοί «άγγελοι» επενδυτές στις ΗΠΑ το 2012⁴⁷. Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία, ο αριθμός των «επιχειρηματιών - αγγέλων» στις ΗΠΑ που έκαναν μια επένδυση μεταξύ 2001 και 2003 ήταν μεταξύ 300.000 και 600.000⁴⁸.

Ενώ πολλοί επενδυτές άγγελοι κάνουν τις επενδύσεις τους από μόνοι τους, ένας αυξανόμενος αριθμός αμερικανών αγγέλων εντάσσονται σε επίσημες οργανώσεις αγγέλων, στις οποίες οι επενδυτές συνεργάζονται για να αξιολογήσουν τις επενδυτικές ευκαιρίες, συγκεντρώνουν τα κεφάλαιά τους σε επιχειρηματικά σχέδια, και υποστηρίζουν τις επιχειρήσεις που χρηματοδοτούν με καθοδήγηση και εξυπηρέτηση. Αυτές οι ομάδες αγγέλων υπάρχουν σε διάφορες μορφές, αλλά κυρίως προσφέρουν σημαντικά πλεονεκτήματα⁴⁹.

⁴⁷ <http://www.unh.edu/news/releases/2013/apr/lw25cvt.cfm>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

⁴⁸ <http://archive.sba.gov/advo/research/rs331tot.pdf>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

⁴⁹ <http://www.angelresource.org/angels/angel-groups.aspx>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

Για τους επιχειρηματίες, οι ομάδες των αγγέλων παρέχουν έναν τρόπο για να παρουσιάσουν την επιχείρησή τους μπροστά σε πολλούς επενδυτές αγγέλους ταυτόχρονα, κερδίζοντας αποτελεσματικά χρόνο στην αναζήτηση τους για κεφάλαια, αλλά έχοντας ταυτόχρονα την ευκαιρία να προσελκύσουν μεγαλύτερα ποσά κεφαλαίων για την εκκίνηση και την ανάπτυξή τους. Ένα άλλο καλό πλεονέκτημα είναι ότι οι ομάδες των αγγέλων είναι εύκολο να εντοπιστούν μέσα από τις ιστοσελίδες τους και την κοινότητα των επιχειρηματικών εταίρων. Οι καλύτερες ομάδες αγγέλων προσφέρουν επενδυτές με μεγάλη εμπειρία για παροχή συμβουλών στον επαγγελματικό τους τομέα καθώς και διασυνδέσεις για το επόμενο επίπεδο κεφαλαίων ή για έξοδο.

Για τους επενδυτές, οι ομάδες αγγέλων προσφέρουν καλύτερη ροή επιχειρηματικών συμφωνιών, δυναμικό για τη διαφοροποίηση των χαρτοφυλακίων επενδύσεων των αγγέλων, ευκαιρίες για να μάθουν από έμπειρους επενδυτές, συμμετοχή στο έργο της αξιολόγησης και παρακολούθησης των επενδύσεων, καθώς και βέλτιστες πρακτικές και εκπαίδευση. Σε πολλές ομάδες, οι μεμονωμένοι επενδυτές παραμένουν ανώνυμοι. Ίσως το πιο σημαντικό, οι ομάδες αγγέλων παρέχουν δικτύωση και διασκέδαση με μια ισότιμη ομάδα επιτυχημένων επιχειρηματίες, στελεχών και επαγγελματιών.

Ξεκινώντας από τα τέλη της δεκαετίας του 1980, οι «άγγελοι» άρχισαν να συνασπίζονται σε άτυπες ομάδες με στόχο το μοίρασμα της πληροφόρησης για τη ροή των συμφωνιών και τη συγκέντρωση των κεφαλαίων τους για να κάνουν μεγαλύτερες επενδύσεις. Οι όμιλοι των αγγέλων είναι συνήθως τοπικές οργανώσεις που απαρτίζονται από 10 έως 150 διαπιστευμένους επενδυτές, που ενδιαφέρονται για επενδύσεις σε επιχειρήσεις που βρίσκονται σε πρώιμο στάδιο. Το 1996 υπήρχαν περίπου 10 όμιλοι αγγέλων στις ΗΠΑ και μέχρι το 2012 ήταν πάνω από 350⁵⁰.

Τα τελευταία χρόνια, κυρίως στη Βόρεια Αμερική, έχουν δει την εμφάνιση δικτύων των ομίλων αγγέλων, μέσω των οποίων οι εταιρείες, που υποβάλλουν αίτηση για χρηματοδότηση σε έναν όμιλο, έρχονται σε επαφή και με τους άλλους ομίλους για να αντλήσουν πρόσθετα κεφάλαια⁵¹.

⁵⁰ http://money.cnn.com/2006/05/30/smbusiness/angels_wealthbuilders_fsb, πρόσβαση στις 4/2/2014.

⁵¹ <http://www.angelresourceinstitute.org/Angels.aspx>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

8.4 ΙΔΙΩΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ & VENTURE ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ

Μερικές από τις βασικότερες διαφορές των «αγγέλων επενδυτών» με τις εταιρίες επιχειρηματικών συμμετοχών είναι:

- ❑ Οι μεν είναι επιχειρηματίες που επενδύουν δικά τους χρήματα, οι δε «διαχειρίζονται» τα κεφάλαια που τους έδωσαν οι επενδυτές τους.
- ❑ Οι μεν χρηματοδοτούν κυρίως νεοϊδρυόμενες επιχειρήσεις που βρίσκονται στο στάδιο της αρχικής δημιουργίας ή το στάδιο εκκίνησης, ενώ οι δε χρηματοδοτούν πιο συντηρητικά σε στάδια μεσαίου επιπέδου.
- ❑ Οι μεν επενδύουν λίγα σχετικά κεφάλαια με ανεπαρκή έρευνα, ενώ οι δε πολλά περισσότερα με εκλεπτυσμένες μεθόδους έρευνας της εταιρίας προς χρηματοδότηση.
- ❑ Οι «επιχειρηματίες - άγγελοι», σε γενικές γραμμές, διακρίνονται από μια μεγαλύτερη ελευθερία και ευελιξία στο σύνολο των κινήσεων και των αποφάσεών τους.
- ❑ Οι «επιχειρηματίες - άγγελοι» ενδιαφέρονται περισσότερο για τους ανθρώπους, παρά για τον ανταγωνισμό και το ρίσκο που λαμβάνουν σε μια επένδυση όταν την αναλαμβάνουν.

Ένας διαχειριστής κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών διαφέρει από έναν «άγγελο επενδυτή» κυρίως στο ότι θέλει μεγαλύτερο έλεγχο της εταιρίας και γρηγορότερα αποτελέσματα.

8.5 ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΤΗ ΕΛΛΑΔΑ

Στην Ελλάδα η χρηματοδότηση με τον τρόπο αυτόν δεν είναι ούτε θεσμοθετημένη, ούτε ιδιαίτερα διαδεδομένη, όπως ισχύει διεθνώς, και περιορίζεται συνήθως στην χρηματοδότηση από συγγενικά πρόσωπα. Ωστόσο τα επόμενα χρόνια αναμένεται να επεκταθεί και στην Ελλάδα η χρηματοδότηση από ιδιώτες επενδυτές.

ΜΕΡΟΣ ΤΡΙΤΟ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9:

ΚΡΑΤΙΚΗ / ΚΟΙΝΟΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

9.1 ΓΕΝΙΚΑ

Η ελληνική και η διεθνής εμπειρία έχει πιστοποιήσει ότι οι επιχειρήσεις, και κυρίως οι μικρομεσαίες (ΜΜΕ) και οι πολύ μικρές (ΠΜΕ), παρουσιάζουν πολλές και διαφορετικές ανάγκες στους τομείς της εκπαίδευσης και της επιμόρφωσης του προσωπικού τους, των αναγκών χρηματοδότησης, των συμβουλευτικών υπηρεσιών, της έρευνας και της ανάπτυξης κ.λπ.

Σε θεωρητικό επίπεδο, το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα μπορεί να καλύψει με μια μεγάλη ποικιλία προϊόντων όλες τις ανάγκες χρηματοδότησης των ελληνικών επιχειρήσεων. Εκείνο, όμως, που έχει αποδειχθεί στην πράξη, είναι ότι δεν είναι πάντα εύκολο για όλες τις επιχειρήσεις να κάνουν χρήση αυτών των δυνατοτήτων του συστήματος, αφού δεν έχουν τις προϋποθέσεις και τις εγγυήσεις που τους ζητούνται. Για παράδειγμα, το Τραπεζικό Σύστημα ζητάει πολλά πράγματα που υπό ίδρυση ή νεοσύστατες ή νέες επιχειρήσεις δεν μπορούν να παρουσιάσουν (οικονομικές επιδόσεις και πιστωτικό παρελθόν, εμπράγματα ή άλλες εξασφαλίσεις κ.ά.). Επιπλέον, για τέτοιες επιχειρήσεις η πρόσβαση στην κεφαλαιαγορά ή η είσοδος στο χρηματιστήριο αποκλείονται. Τέλος, οι επιπτώσεις της πρόσφατης οικονομικής κρίσης έχουν οδηγήσει σε τόσο μεγάλο περιορισμό τις τραπεζικές χρηματοδοτήσεις, που μόνο πολύ μεγάλες, δυναμικές και κερδοφόρες επιχειρήσεις μπορούν να έχουν πρόσβαση.

Η ελληνική πολιτεία, αλλά και η Ε.Ε., βλέποντας το μέγεθος του προβλήματος για την επιβίωση και ανάπτυξη των επιχειρήσεων, έχουν δημιουργήσει προγράμματα,

ειδικούς μηχανισμούς και φορείς για την ενίσχυση των ελληνικών επιχειρήσεων, που αποτελούν ένα συνολικό πλέγμα με:

1. Επιχορηγήσεις ενός μέρους του κόστους των επενδύσεων μιας επιχείρησης.
2. Επιδοτήσεις ενός μέρους του λειτουργικού κόστους και του κόστους δανεισμού.
3. Φορολογικές διευκολύνσεις και απαλλαγές.

Η υποστήριξη αυτού του συνολικού σχήματος με την μορφή επιχορηγήσεων, δανείων και εγγυήσεων γίνεται από διάφορα προγράμματα, εθνικά και κοινοτικά, όπως από:

- Τους αναπτυξιακούς / επενδυτικούς νόμους της χώρας.
- Τα διάφορα εθνικά προγράμματα, που συγχρηματοδοτούνται από την Ε.Ε. (ΕΣΠΑ).
- Άλλες κοινοτικές πρωτοβουλίες.

Η υποστήριξη της Ευρωπαϊκής Ένωσης μπορεί να γίνεται είτε άμεσα από την ίδια προς τους ενδιαφερόμενους, είτε έμμεσα μέσω προγραμμάτων, που η διαχείρισή τους γίνεται σε εθνικό ή περιφερειακό επίπεδο. Επιπλέον, η Ε.Ε. παρέχει πρόσθετη βοήθεια στις επιχειρήσεις μέσω συμβουλευτικών προγραμμάτων και υπηρεσιών υποστήριξης και εκπαίδευσης.

9.2 Ο ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟΣ/ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΣ ΝΟΜΟΣ 3908/2011

Πρόσφατα ψηφίστηκε από τη Βουλή των Ελλήνων ο νέος επενδυτικός – αναπτυξιακός νόμος 3908/2011 (ΦΕΚ Α΄ 8/01-02-2011). Σκοπός του είναι η προώθηση της οικονομικής ανάπτυξης της χώρας με τη διαμόρφωση καθεστώτων ενίσχυσης των επενδύσεων, με τα οποία βελπώνεται η επιχειρηματικότητα, η τεχνολογική ανάπτυξη, η ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων και η περιφερειακή συνοχή, και προωθούνται η πράσινη οικονομία, η αποτελεσματική λειτουργία των διαθέσιμων υποδομών και η αξιοποίηση του ανθρώπινου δυναμικού της χώρας.

Με βάση τις διατάξεις του νόμου αυτού, παρέχονται οι πιο κάτω ενισχύσεις:

- ✓ Δωρεάν Επιχορήγηση (παροχή) από το Δημόσιο χρηματικού ποσού για την κάλυψη τμήματος των ενισχυόμενων δαπανών του επενδυτικού σχεδίου της επιχείρησης.
- ✓ Επιδότηση από το Δημόσιο τμήματος των καταβαλλόμενων δόσεων σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης, που συνάπτει η επιχείρηση για την απόκτηση καινούργιου μηχανολογικού και λοιπού εξοπλισμού. Η επιδότηση της χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν μπορεί να ξεπερνά σε διάρκεια τα επτά χρόνια.
- ✓ Φορολογική απαλλαγή από την καταβολή φόρου εισοδήματος επί των προ φόρων κερδών της επιχείρησης, που αντιστοιχεί σε ένα ποσοστό επί της αξίας των ενισχυόμενων δαπανών του επενδυτικού σχεδίου ή και της αξίας του καινούργιου μηχανολογικού και λοιπού εξοπλισμού που αποκτάται με χρηματοδοτική μίσθωση και συνιστά ισόποσο αφορολόγητο αποθεματικό.

Όλες οι πιο πάνω ενισχύσεις μπορεί να δίνονται είτε μαζί είτε χωριστά, μέχρι την κάλυψη του ανώτατου ποσοστού ενισχύσεων, που προβλέπει ο νόμος ανά νομό και μέγεθος επιχείρησης.

Σύμφωνα με το Νόμο, οι τομείς οικονομικής ενίσχυσης χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες:

1. Γενικής επιχειρηματικότητας, στην οποία περιλαμβάνεται το σύνολο των επενδυτικών σχεδίων που μπορούν να υπαχθούν στις διατάξεις του επενδυτικού νόμου και δεν εντάσσονται σε άλλη κατηγορία.
2. Τεχνολογικής ανάπτυξης, στην οποία περιλαμβάνονται επενδυτικά σχέδια τεχνολογικού εκσυγχρονισμού των επιχειρήσεων με τη χρησιμοποίηση τεχνολογικών και οργανωτικών καινοτομιών.
3. Περιφερειακής συνοχής, στην οποία περιλαμβάνονται επενδυτικά σχέδια σε παραγωγικές δραστηριότητες που αξιοποιούν τοπικά ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα, αντιμετωπίζουν τοπικές ανάγκες και περιφερειακά προβλήματα με περιβαλλοντικά βιώσιμες τεχνολογικές εφαρμογές.

Επιπλέον, προβλέπονται και ειδικά επενδυτικά σχέδια, που διακρίνονται στις ακόλουθες κατηγορίες:

1. Επιχειρηματικότητας των νέων.

2. Μεγάλων επενδυτικών σχεδίων.
3. Ολοκληρωμένων πολυετών επιχειρηματικών σχεδίων.
4. Συνέργειας και δικτύωσης.

9.3 ΚΟΙΝΟΤΙΚΑ ΠΛΑΙΣΙΑ ΣΤΗΡΙΞΗΣ

Τα Κοινοτικά Πλαίσια Στήριξης (Κ.Π.Σ.) σχεδιάζονται με βάση τις αναπτυξιακές προτεραιότητες της κάθε χώρας και κατανέμονται σε Επιχειρησιακά Προγράμματα και Κοινοτικές Πρωτοβουλίες. Στη συνέχεια θα γίνει αναφορά στο τρέχον ΚΠΣ που ονομάζεται Εθνικό Στρατηγικό Πλαίσιο Αναφοράς 2007 – 2013 (ΕΣΠΑ).

Το ΕΣΠΑ εστιάζει τις δράσεις του στους πιο κάτω τομείς⁵²:

1. Στην προώθηση της καινοτομίας, της έρευνας και της επιχειρηματικότητας, καθώς και στη διασύνδεσή τους.
2. Στην επένδυση σε βιώσιμες υποδομές.
3. Στην επένδυση στο ανθρώπινο κεφάλαιο.
4. Στην αναβάθμιση του θεσμικού περιβάλλοντος, και στον εκσυγχρονισμό του δημόσιου τομέα σε όλα τα επίπεδα διοίκησης.

Οι θεματικές προτεραιότητες του ΕΣΠΑ καθορίζονται ως εξής:

1. Επένδυση στον παραγωγικό τομέα της οικονομίας.
2. Κοινωνία της γνώσης και καινοτομία.
3. Απασχόληση και κοινωνική συνοχή.
4. Θεσμικό περιβάλλον.
5. Ελκυστικότητα της Ελλάδας και των περιφερειών, σαν τόποι επενδύσεων, εργασίας και διαβίωσης.

Ο στρατηγικός σχεδιασμός της Ελλάδας για την περίοδο 2007-2013 θα υλοποιηθεί μέσα από:

- I. Οκτώ (8) Τομεακά Επιχειρησιακά Προγράμματα: Περιβάλλον – αειφόρος ανάπτυξη, Ενίσχυση της προσπελασιμότητας, Ανταγωνιστικότητα και επιχειρηματικότητα, Ψηφιακή σύγκλιση, Ανάπτυξη ανθρώπινου δυναμικού, Εκπαίδευση και διά βίου μάθηση, Βελτίωση διοικητικής ικανότητας δημόσιας διοίκησης, Τεχνική υποστήριξη εφαρμογής.

⁵² <http://www.espa.gr/el/pages/staticWhatIsESPA.aspx>, πρόσβαση στις 10/02/2014.

- II. Πέντε (5) Περιφερειακά Επιχειρησιακά Προγράμματα (ΠΕΠ): Μακεδονίας – Θράκης, Δυτικής Ελλάδας – Πελοποννήσου – Ιονίων Νήσων, Κρήτης και Νήσων Αιγαίου, Θεσσαλίας – Στερεάς Ελλάδας – Ηπείρου, Αττικής
- III. Δεκατέσσερα (14) Προγράμματα Ευρωπαϊκής Εδαφικής Συνεργασίας: «Ελλάδα - Βουλγαρία», «Ελλάδα - Ιταλία», «Ελλάδα - Κύπρος», «Ελλάδα - Αλβανία», «Ελλάδα - ΠΓΔΜ», Αδριατικής, Θαλάσσια Λεκάνη της Μεσογείου, Μαύρη Θάλασσα, Μεσογειακός Χώρος, Χώρος Νοτιοανατολικής Ευρώπης, INTERREG IV C, INTERACT, ESPON, URBACT.

Από τα πιο πάνω επιχειρησιακά προγράμματα του ΕΣΠΑ, ενισχύουν την επιχειρηματικότητα τα ακόλουθα:

1. Ε.Π. Ανταγωνιστικότητα και επιχειρηματικότητα 2007-2013.
2. Ε.Π. Ανάπτυξη ανθρώπινου δυναμικού 2007-2013.

Επιπλέον, τις περισσότερες φορές υπάρχουν συγκεκριμένοι φορείς, που συνήθως αναλαμβάνουν την υλοποίηση μέρους των προγραμμάτων:

- ❖ Ο Οργανισμός Απασχόλησης Εργατικού Δυναμικού (ΟΑΕΔ).
- ❖ Ο Ελληνικός Οργανισμός Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων και Χειροτεχνίας (ΕΟΜΜΕΧ), που το 2011 συγχωνεύτηκε με απορρόφηση από το ΕΤΕΑΝ, στην οποία έγινε αναφορά στο δεύτερο κεφάλαιο (2.3.4), και του οποίου οι δράσεις και οι αρμοδιότητες μεταφέρθηκαν και ασκούνται από τη Γενική Γραμματεία Βιομηχανίας.
- ❖ Το Εθνικό Ινστιτούτο Εργασίας και Ανθρώπινου Δυναμικού (ΕΙΕΑΔ).
- ❖ Άλλα συγχρηματοδοτούμενα ευρωπαϊκά προγράμματα.

9.4 ΕΥΡΩΠΑΪΚΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΑ ΟΡΓΑΝΑ & ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ

Στην Ευρωπαϊκή Ένωση έχουν δημιουργηθεί διάφορα χρηματοδοτικά όργανα που έχουν σαν σκοπό τους την προώθηση της οικονομικής και κοινωνικής συνοχής μεταξύ των χωρών μελών της Ε.Ε., αλλά και της Ευρώπης, γενικότερα, σαν Ενιαίου

Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ), και την πιο αποτελεσματική κατανομή των διατιθέμενων χρηματοδοτικών πόρων της Ε.Ε., εντός της Ένωσης, αλλά και εκτός αυτής στις συνεργαζόμενες και συνδεδεμένες χώρες. Τέτοια χρηματοδοτικά όργανα είναι⁵³:

- Η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (European Investment Bank), που δημιουργήθηκε το 1958 με τη συνθήκη της Ρώμης ως η τράπεζα μακροπρόθεσμου δανεισμού της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων χορηγεί πιστώσεις στον δημόσιο και τον ιδιωτικό τομέα για έργα ευρωπαϊκού ενδιαφέροντος, όπως: συνοχή και σύγκλιση των περιφερειών της Ε.Ε., στήριξη μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων, περιβαλλοντικά προγράμματα, έρευνα, ανάπτυξη και καινοτομία, μεταφορές, ενέργεια. Τα έργα τα οποία χρηματοδοτεί η Τράπεζα επιλέγονται προσεκτικά με βάση τα ακόλουθα κριτήρια:
 - ✓ Πρέπει να συμβάλλουν στην επίτευξη των στόχων της Ε.Ε.
 - ✓ Πρέπει να είναι βιώσιμα από οικονομική και χρηματοδοτική άποψη, τεχνικά άρτια και μη επιβλαβή για το περιβάλλον.
 - ✓ Πρέπει να συμβάλλουν στην προσέλκυση άλλων πηγών χρηματοδότησης.
- Η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (European Bank for Reconstruction and Development), που ιδρύθηκε το 1991 και έχει στόχο να καλλιεργήσει τη μετάβαση σε οικονομίες ελεύθερης αγοράς και να προωθήσει ιδιωτικές και επιχειρηματικές πρωτοβουλίες σε χώρες της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης και της Κοινοπολιτείας Ελευθέρων Κρατών. Η ΕΤΑΑ ενισχύει τις 27 χώρες της Ε.Ε. σε πράξεις που στοχεύουν στην υλοποίηση διαρθρωτικών και τομεακών οικονομικών μεταρρυθμίσεων, την προώθηση του ανταγωνισμού, των ιδιωτικοποιήσεων και της επιχειρηματικότητας συνεκτιμώντας τις ιδιαίτερες ανάγκες χωρών σε διαφορετικά στάδια μετάβασης.
- Το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων (European Investment Fund), που συστήθηκε το 1994 για την παροχή βοήθειας στις μικρές επιχειρήσεις.

⁵³ <http://www.espa.gr/el/Pages/Dictionary.aspx>, πρόσβαση στις 10/02/2014.

Πλειοψηφικός μέτοχος του Ταμείου είναι η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και το Ταμείο παρέχει επιχειρηματικό κεφάλαιο στις μικρές εταιρίες (ΜΜΕ), ιδίως στις νέες εταιρίες και στις επιχειρήσεις τεχνολογικού προσανατολισμού. Επιπλέον, παρέχει εγγυήσεις σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (όπως π.χ. τράπεζες) για την κάλυψη των δανείων τους προς τις ΜΜΕ. Δεν είναι πιστωτικό ίδρυμα (με την έννοια ότι δεν χορηγεί δάνεια και επιδοτήσεις σε επιχειρήσεις, ούτε επενδύει άμεσα σε εταιρίες), αλλά αντίθετα λειτουργεί μέσω τραπεζών και άλλων χρηματοπιστωτικών ενδιάμεσων.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή τα τελευταία χρόνια έχει υιοθετήσει και προωθεί μια νέα φιλοσοφία σε σχέση με τη χρηματοδότηση: έχει επιλέξει να μετακινηθεί από τις εφάπαξ επιδοτήσεις και να κινηθεί προς την κατεύθυνση αφενός της παροχής δανεισμού με ιδιαίτερα ευνοϊκούς όρους και αφετέρου της προσέλκυσης ιδιωτικών κεφαλαίων σαν εγγύηση για τη βιωσιμότητα των επενδύσεων που συγχρηματοδοτεί.

Μεταξύ των χρηματοδοτικών δράσεων της Ε.Ε. υπάρχουν και τα εξής προγράμματα:

1. Κοινοί Ευρωπαϊκοί Πόροι για τις Πολύ Μικρές έως Μεσαίες Επιχειρήσεις JEREMIE (Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises)⁵⁴: Είναι ένα χρηματοδοτικό εργαλείο το οποίο έχει σκοπό την προώθηση της χρήσης μέσω χρηματοοικονομικής τεχνικής για την ενίσχυση της πρόσβασης σε χρηματοδοτικά κεφάλαια για την ανάπτυξη των πολύ μικρών, των μικρών και των μεσαίων επιχειρήσεων στις περιφέρειες της Ε.Ε. μέσω των παρεμβάσεων των διαρθρωτικών ταμείων. Η πρωτοβουλία JEREMIE ενισχύει μικρές και πολύ μικρές επιχειρήσεις, οι οποίες απασχολούν μέχρι 50 άτομα προσωπικό και έχουν ετήσιο κύκλο εργασιών που δεν υπερβαίνει τα 10 εκατ. Ευρώ. Το συγκεκριμένο προϊόν χρηματοδοτεί τη χορήγηση δανείων με μειωμένο επιτόκιο και μειωμένες εξασφαλίσεις μέσω της τράπεζας Eurobank⁵⁵. Η Eurobank προσφέρει προνομιακούς όρους για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Η χρηματοδότηση αφορά τόσο Κεφάλαιο Κίνησης, όσο και Επενδύσεις (εξοπλισμός, εγκαταστάσεις, δίκτυα διανομής κλπ.). Ο επιχειρηματίας που θα χρηματοδοτηθεί μέσω του JEREMIE θα καταβάλει επιτόκιο μόνο για το 50% του δανείου, ποσό που αντιστοιχεί στην ιδιωτική

⁵⁴ <http://www.espa.gr/el/Pages/DictionarvFS.aspx?item=286>, πρόσβαση στις 10/02/2014.

⁵⁵ <http://www.eurobank.gr/online/home/generic.aspx?id=1209&mid=545&lang=gr>, πρόσβαση στις 10/02/2014.

συμμετοχή. Το ποσό επιτοκίου που αντιστοιχεί στο υπόλοιπο 50% θα καλυφθεί μέσω του ΕΣΠΑ από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης⁵⁶. Το πρόγραμμα προσφέρεται από την Eurobank με ιδιαίτερα χαμηλό συνολικό τελικό επιτόκιο και με την εξειδικευμένη συμβουλευτική υποστήριξη από τους Επαγγελματικούς Συμβούλους σε κάθε κατάσταση Eurobank. Μέσω των παραπάνω συγχρηματοδοτούμενων προγραμμάτων Jeremie, διευκολύνεται η πρόσβαση των πολύ μικρών, μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων στον τραπεζικό δανεισμό, ώστε να εξασφαλίσουν τα απαραίτητα κεφάλαια για την ανάπτυξή τους και να γίνουν πιο ανταγωνιστικές στις διεθνείς αγορές.

2. Κοινή Ευρωπαϊκή Στήριξη για Βιώσιμες Επενδύσεις σε Αστικές Περιοχές JESSICA (Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas)⁵⁷: Είναι ένα χρηματοδοτικό εργαλείο το οποίο έχει σκοπό τη στήριξη της βιώσιμης αστικής ανάπτυξης και ανάπλασης μέσω μηχανισμών χρηματοοικονομικής τεχνικής. Οι χώρες της ΕΕ μπορούν να επιλέξουν να επενδύσουν μέρος των χρηματοδοτήσεών τους από τα διαρθρωτικά ταμεία της Ε.Ε. σε ταμεία ανανεούμενων πιστώσεων, για να συμβάλλουν στην ανακύκλωση των οικονομικών πόρων, ώστε να επιταχύνουν τις επενδύσεις στις αστικές περιοχές της Ευρώπης. Το πρόγραμμα JESSICA προωθεί τη βιώσιμη αστική ανάπτυξη υποστηρίζοντας έργα στους ακόλουθους τομείς:
 - Αστικές υποδομές – περιλαμβανομένων μεταφορών, ύδρευσης/επεξεργασίας λυμάτων, ενέργειας.
 - Χώρους πολιτιστικής κληρονομιάς ή πολιτιστικού ενδιαφέροντος – για τουριστικές ή άλλες βιώσιμες χρήσεις.
 - Αποκατάσταση υποβαθμισμένων βιομηχανικών τοποθεσιών - περιλαμβανομένης της εκκαθάρισης και απορρύπανσης του χώρου.
 - Δημιουργία νέων επιφανειών για εμπορική χρήση, για τους τομείς των ΜΜΕ, των ΤΠ και/ή Ε&Α.
 - Πανεπιστημιακά κτήρια – ιατρικές, βιοτεχνολογικές και άλλες εξειδικευμένες εγκαταστάσεις.

⁵⁶ <http://www.espa.gr/el/Pages/ProclamationsFS.aspx?item=2435>, πρόσβαση στις 10/02/2014.

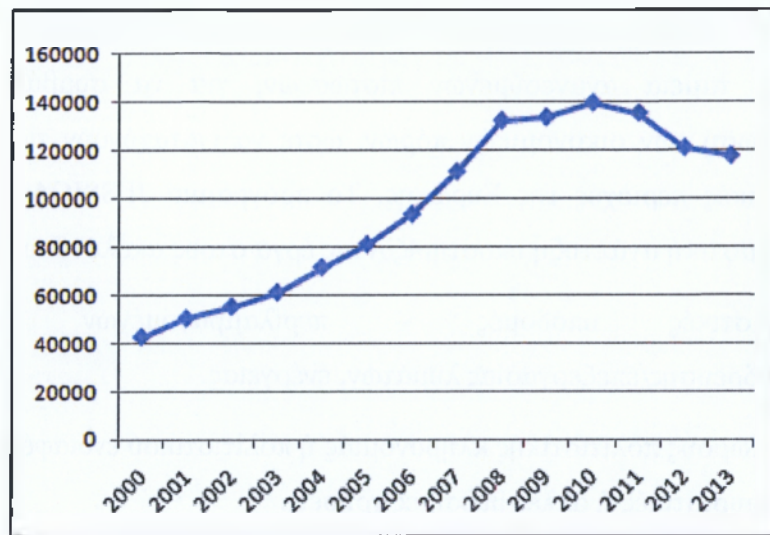
⁵⁷ <http://www.espa.gr/el/Pages/DictionaryFS.aspx?item=287>, πρόσβαση στις 10/02/2014.

- ο Βελτιώσεις στην ενεργειακή αποδοτικότητα.

Λόγω του ανανεούμενου χαρακτήρα του, οι αποδόσεις των επενδύσεων επανεπενδύονται σε νέα έργα αστικής ανάπτυξης, ανακυκλώνοντας με τον τρόπο αυτόν τους δημόσιους πόρους και προωθώντας τη βιωσιμότητα και τον αντίκτυπο του ευρωπαϊκού και εθνικού δημόσιου χρήματος.

Στο Διάγραμμα 5 που ακολουθεί δίνεται η πορεία της δανειοδότησης των επιχειρήσεων στην Ελλάδα κατά την περίοδο 2000 έως 2013, σε εκατομμύρια ευρώ. Από αυτό το Διάγραμμα, φαίνεται η αυξητική τάση δανειοδότησης των επιχειρήσεων στην περίοδο από το 2000 μέχρι το 2010, ακολουθούμενη από μια πτωτική περίοδο στη συνέχεια λόγω της οικονομικής κρίσης που έπληξε την Ελλάδα. Αυτό σημαίνει ότι, στο διάστημα 2000-2010, κάθε χρόνο όλο και περισσότερες επιχειρήσεις λάμβαναν χορηγήσεις, είτε από τραπεζικά δάνεια, είτε από άλλες μορφές χρηματοδότησης.

Διάγραμμα 5: Δανειοδότηση Επιχειρήσεων στην Ελλάδα, 2000-2013



Πηγή: Εκθέσεις Νομισματικής Πολιτικής Τράπεζας της Ελλάδος, 2008-2013

Ωστόσο, στις εκθέσεις νομισματικής πολιτικής της Τράπεζας της Ελλάδος από το 2010 και μετά, αναφέρεται μείωση των χορηγήσεων τραπεζικών δανείων, λόγω της μείωσης των πωλήσεων και της παραγωγής, αλλά και της μείωσης της προσφοράς, εξαιτίας των μεγάλων επισφαλειών στα επιχειρηματικά δάνεια και της κρίσης ρευστότητας των τραπεζών και του χρηματοπιστωτικού συστήματος και συνολικότερα της ελληνικής οικονομίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10: ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

10.1 ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει δημιουργήσει εργαλεία για την ανάλυση και την παρακολούθηση, αλλά επίσης έχει δεσμευτεί για τη συλλογή δεδομένων σχετικά με τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά δανείων και στη χρηματοδότηση των αγορών μετοχών, προκειμένου οι ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές να ανταποκρίνονται περισσότερο στις ανάγκες των επιχειρήσεων, με επικέντρωση στις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ) που αντιπροσωπεύουν το 99% των επιχειρήσεων στην Ευρωπαϊκή Ένωση και παρέχουν περίπου το 67% του συνόλου των θέσεων απασχόλησης στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Εξ αιτίας της έλλειψης διεθνώς συμφωνημένων δεικτών και συγκρίσιμων στοιχείων, η Επιτροπή έχει δημιουργήσει εργαλεία για την ανάλυση και την παρακολούθηση του θέματος. Υπάρχουν οι εξής τρεις πηγές πληροφόρησης:

1. Οι τακτικές έρευνες SAFE σχετικά με τη χρηματοδότηση των Μ.Μ.Ε., που διεξάγονται από κοινού από την Ε.Ε. και την Ε.Κ.Τ.
2. Η έρευνα της EUROSTAT για την πρόσβαση των Μ.Μ.Ε. σε χρηματοδότηση το 2010 σε σύγκριση με το 2007.
3. Το Ευρετήριο Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων (Enterprise Finance Index – EFI).

10.1.1 ΕΡΕΥΝΕΣ SAFE

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) αποφάσισαν το 2008 να συνεργαστούν σε μια έρευνα σχετικά με την πρόσβαση στη χρηματοδότηση

των ΜΜΕ στην Ευρωπαϊκή Ένωση και καθιέρωσαν την Έρευνα σχετικά με την Πρόσβαση στη Χρηματοδότηση των Μικρών και Μεσαίων Επιχειρήσεων (The Survey on the Access to Finance of Small and Medium-sized Enterprises - SAFE), η οποία δημοσιεύεται κάθε 2 χρόνια⁵⁸.

Σύμφωνα με την πρόσφατη έρευνα SAFE (2013) για τις πηγές χρηματοδότησης, εξωτερικές και εσωτερικές, τους προηγούμενους έξι μήνες οι ΜΜΕ της ΕΕ έχουν χρησιμοποιήσει κυρίως μόνο εξωτερική χρηματοδότηση. Ακριβώς πάνω από το ήμισυ (54%), έψαξε για εξωτερική χρηματοδότηση μόνο, ελαφρώς χαμηλότερα από ότι το 2011 (56%). Ένα επιπλέον 22% των ΜΜΕ χρησιμοποίησε τόσο εσωτερικές όσο και εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης, ενώ μόνο μερικές (4%), χρησιμοποίησαν μόνο εσωτερικές πηγές χρηματοδότησης. Μια στις πέντε (20%) δεν χρησιμοποίησε οποιαδήποτε πηγή χρηματοδότησης στους τελευταίους έξι μήνες, ποσοστό που είναι στο ίδιο επίπεδο με το 2011.

Σαν εσωτερική χρηματοδότηση ορίζονται στην έρευνα «τα αποθεματοποιημένα κέρδη ή οι πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων». Στην εξωτερική χρηματοδότηση περιλαμβάνονται διάφορες πηγές χρηματοδότησης, συμπεριλαμβανομένων των επιχορηγήσεων και επιδοτούμενων δανείων, τραπεζικών λογαριασμών υπερανάληψης, τραπεζικών δανείων, εμπορικών πιστώσεων, leasing / ενοικιασμένων αγορών / factoring, χρεογράφων, δάνειων μειωμένης εξασφάλισης και κεφαλαίων από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.

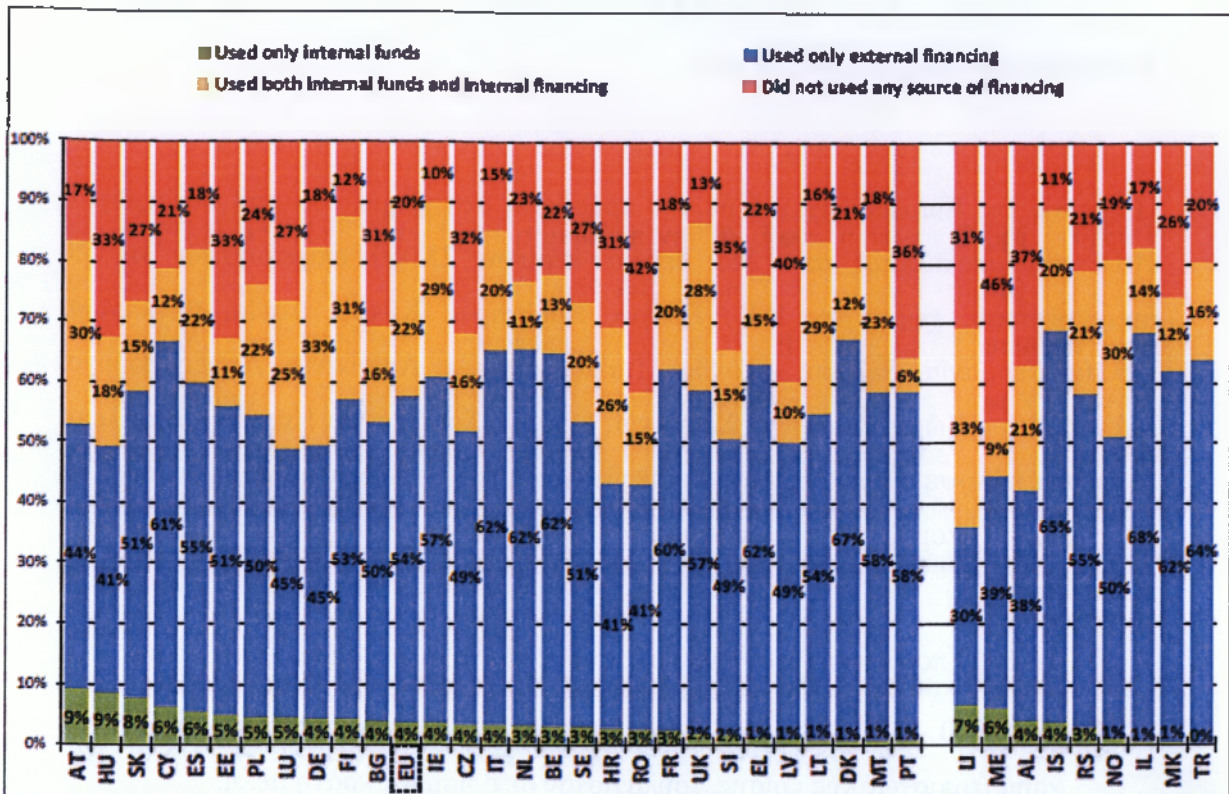
Στο Διάγραμμα 6, φαίνονται οι απαντήσεις των επιχειρήσεων της έρευνας στο ακόλουθο ερώτημα:

«Για καθεμία από τις ακόλουθες πηγές χρηματοδότησης, θα μπορούσατε σας παρακαλώ να πείτε εάν τις χρησιμοποιήσατε κατά τη διάρκεια των τελευταίων 6 μηνών, δεν τις χρησιμοποιήσατε αλλά έχετε εμπειρία με αυτές, ή δεν τις χρησιμοποιήσατε επειδή αυτή η πηγή χρηματοδότησης δεν υπήρξε ποτέ σχετική με την επιχείρησή σας;»

Στο Διάγραμμα 7 που ακολουθεί, φαίνονται οι απαντήσεις των ίδιων επιχειρήσεων της έρευνας στο ίδιο ερώτημα, αλλά με αναλυτική περιγραφή των διαφορετικών πηγών χρηματοδότησης:

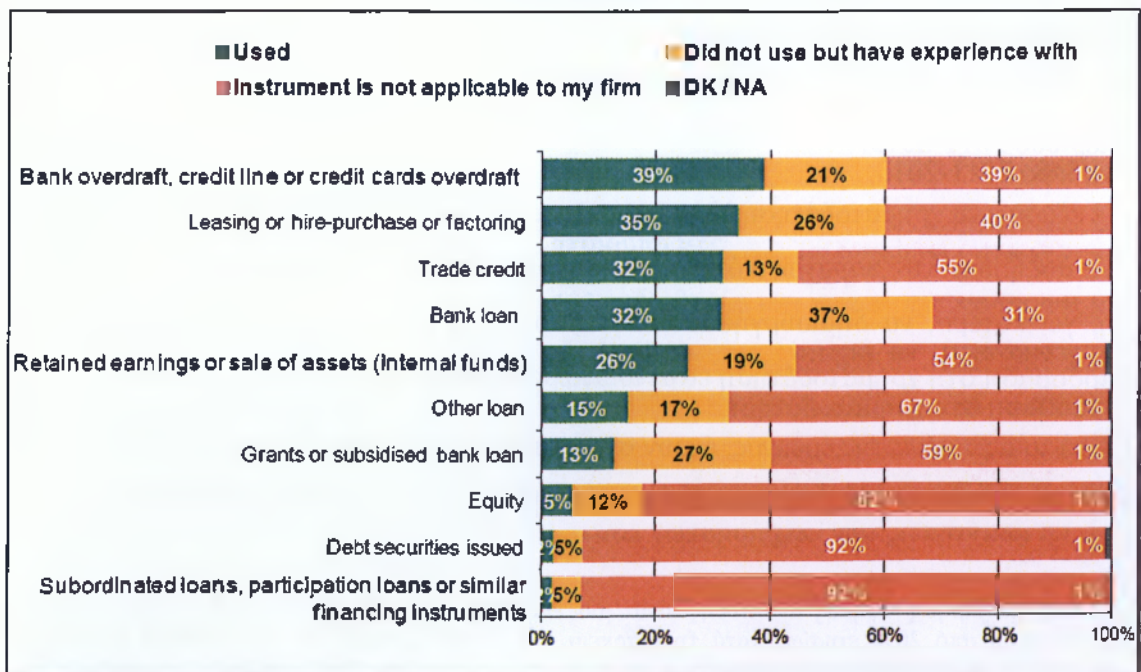
⁵⁸ http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/data/index_en.htm, πρόσβαση στις 15/02/2014.

Διάγραμμα 6: Χρήση από τις επιχειρήσεις της εσωτερικής και εξωτερικής χρηματοδότησης τους τελευταίους έξι μήνες, 2013



Πηγή: http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/files/2013-safe-analytical-report_en.pdf

Διάγραμμα 7: Χρήση από τις επιχειρήσεις της εσωτερικής και εξωτερικής χρηματοδότησης στους τελευταίους έξι μήνες



Πηγή: http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/files/2013-safe-analytical-report_en.pdf

10.1.2 ΕΡΕΥΝΑ ΤΗΣ EUROSTAT ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΡΟΣΒΑΣΗ ΤΩΝ ΜΜΕ ΣΕ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ (2010/2007)

Η έρευνα της Eurostat σχετικά με την πρόσβαση στη χρηματοδότηση διεξήχθη το 2010 και αποτελείται από ένα δείγμα περίπου 25.000 επιχειρήσεων σε 20 συμμετέχουσες χώρες της Ε.Ε.: Βέλγιο, Βουλγαρία, Κύπρο, Δανία, Φινλανδία, Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα, Ιρλανδία, Ιταλία, Λετονία, Λιθουανία, Λουξεμβούργο, Μάλτα, Κάτω Χώρες, Πολωνία, Σλοβακία, Ισπανία, Σουηδία και Ηνωμένο Βασίλειο. Η έρευνα κάλυψε τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις από άποψη απασχόλησης (με 10 έως 249 άτομα). Οι πληροφορίες συλλέχθηκαν για δύο σημαντικές στιγμές παρατήρησης:

- ❖ Το 2007 που θεωρείται σημείο αναφοράς πριν από την οικονομική κρίση.
- ❖ Το 2010 που θεωρείται ένας χρόνος που σηματοδοτεί το τέλος της χρηματοπιστωτικής κρίσης, τουλάχιστον σε ορισμένα κράτη μέλη.

Η έρευνα συμπεριέλαβε πληροφορίες σχετικά με το είδος της επιχείρησης (υψηλής ανάπτυξης / «γαζέλες» / άλλες ΜΜΕ⁵⁹), τις μελλοντικές χρηματοδοτικές ανάγκες των ΜΜΕ και τους παράγοντες που μπορεί να περιορίσουν την ανάπτυξη των επιχειρήσεων στο μέλλον. Επιπλέον, ανάλυσε τις συνέπειες της κρίσης, συγκρίνοντας τα στοιχεία για το 2007 και το 2010 και σκιαγράφησε τις προοπτικές για την επόμενη περίοδο 2011-2013.

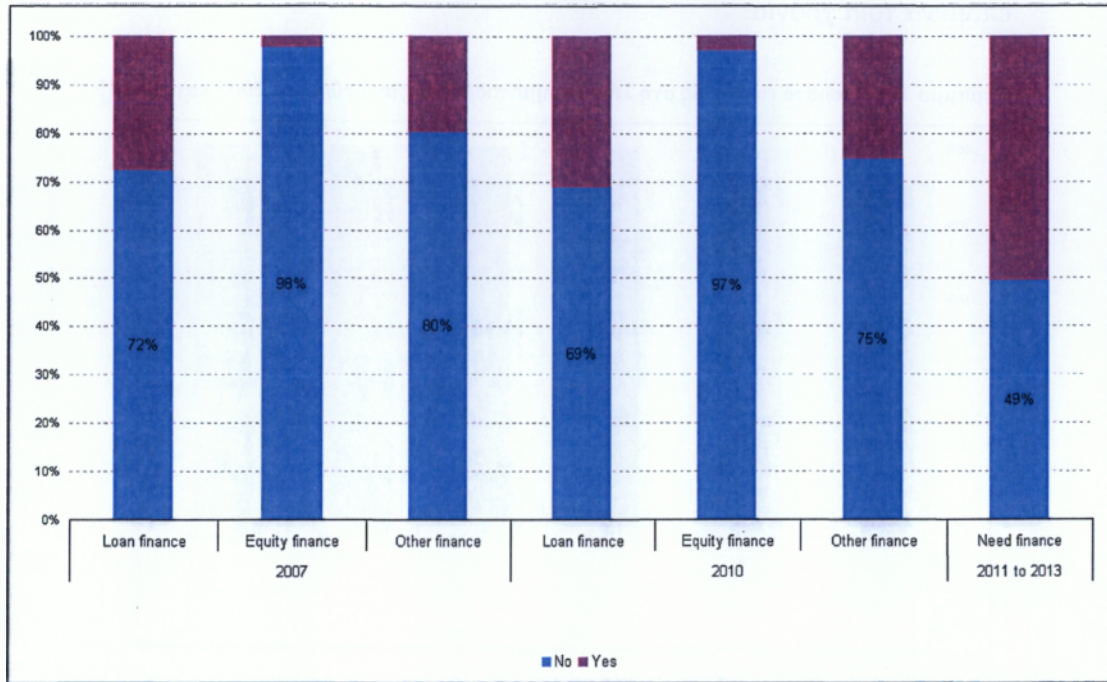
Η εξωτερική χρηματοδότηση είναι απαραίτητη για όλες τις επιχειρήσεις, προκειμένου να αυξήσουν την παραγωγικότητα, να καινοτομήσουν, να κατακτήσουν νέες αγορές ή, γενικότερα, να δημιουργήσουν θέσεις εργασίας και πλούτο. Ωστόσο, η εύκολη πρόσβαση στη χρηματοδότηση είναι ιδιαίτερα κρίσιμη, για τις ΜΜΕ.

Από τα δεδομένα της έρευνας, έχουν σχεδιασθεί και παρατίθενται τα Διαγράμματα 8-12. Οι απαντήσεις των επιχειρήσεων που έλαβαν μέρος στην έρευνα έδειξαν ότι⁶⁰:

⁵⁹ Μια επιχείρηση υψηλής ανάπτυξης είναι μια επιχείρηση με μια μέση ετησιοποιημένη αύξηση μεγαλύτερη από 20% ετησίως κατά τη διάρκεια μιας τριετούς περιόδου. Η ανάπτυξη μπορεί να μετρηθεί με τον αριθμό των εργαζομένων ή με τον κύκλο εργασιών. Ενώ «γαζέλα» αποκαλείται μια επιχείρηση υψηλής ανάπτυξης που είναι μέχρι 5 ετών.

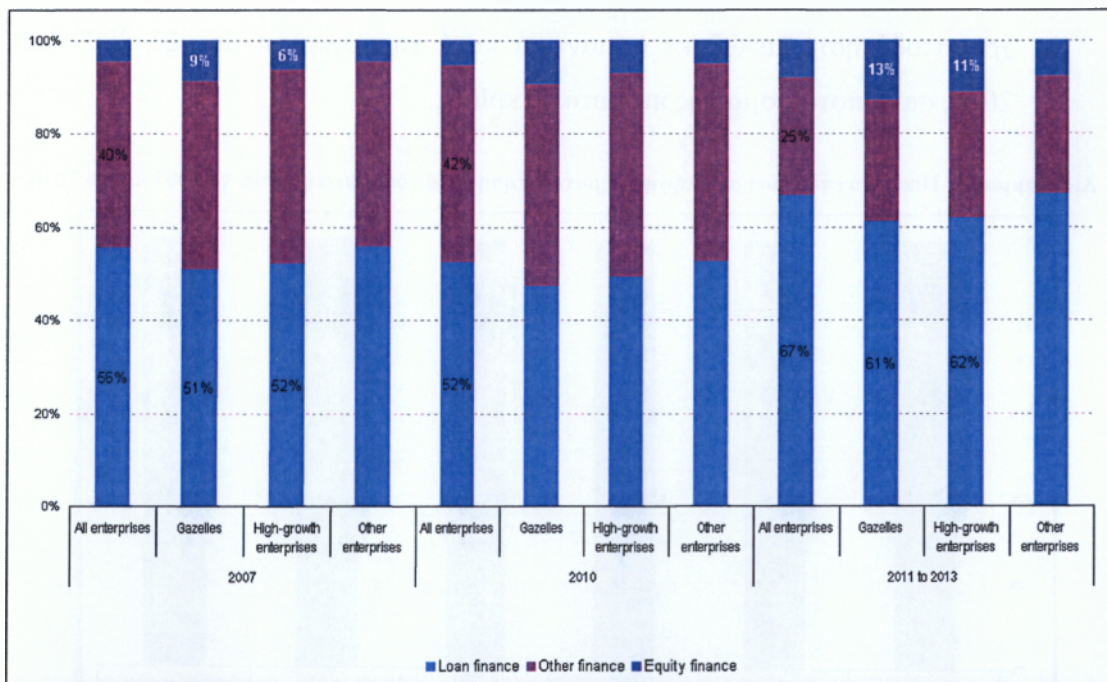
⁶⁰ http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Access_to_finance_statistics, πρόσβαση στις 15/02/2014.

Διάγραμμα 8: Ποσοστό των επιχειρήσεων που αναζητούν χρηματοδότηση ανά τύπο, το 2007, 2010 και 2011 – 2013.



Πηγή: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Access_to_finance_statistics

Διάγραμμα 9: Τύπος χρηματοδότησης που αναζητείται, το 2007, 2010 και 2011 – 2013.

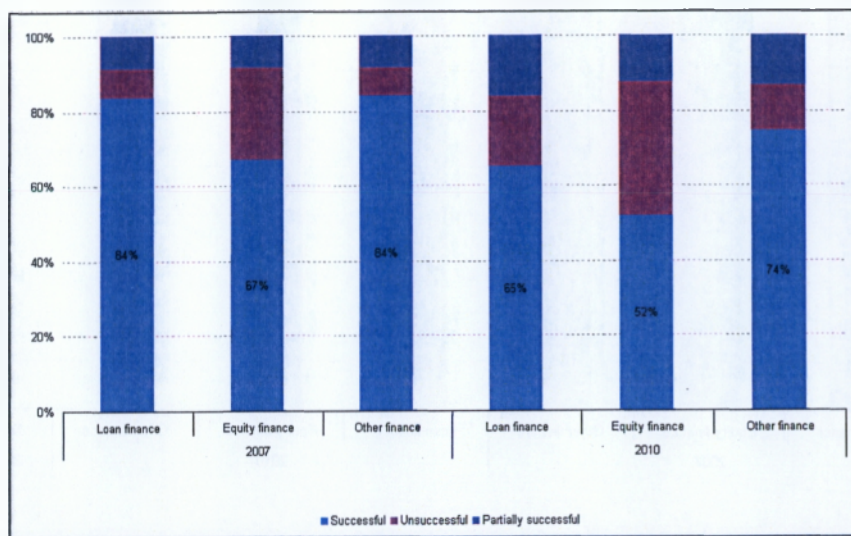


Πηγή: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Access_to_finance_statistics

- ❖ Περισσότερες από τις μισές ερωτηθείσες επιχειρήσεις δεν αναζήτησαν οποιαδήποτε τύπου χρηματοδότηση το 2007 και το 2010, αν και γίνεται

αντιληπτή μια σημαντική αύξηση της ανάγκης χρηματοδότησης για τα επόμενα τρία χρόνια.

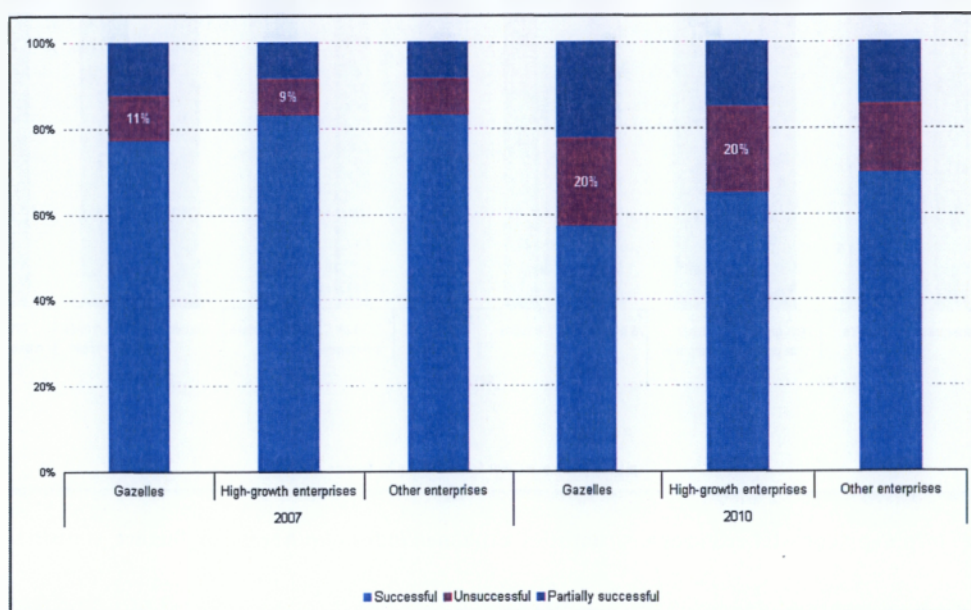
Διάγραμμα 10: Ποσοστό επιτυχίας στη λήψη χρηματοδότησης ανά τύπο, το 2007 και το 2010.



Πηγή: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Access_to_finance_statistics

- ❖ Τα δάνεια θα παραμείνουν το πιο συχνό είδος αιτούμενης χρηματοδότησης για ολόκληρη την περίοδο 2007-2013. Το ποσοστό επιτυχίας στη λήψη χρηματοδότησης μειώθηκε σημαντικά κατά τη σύγκριση μεταξύ 2007 και 2010, σαν αποτέλεσμα της πιστωτικής κρίσης.

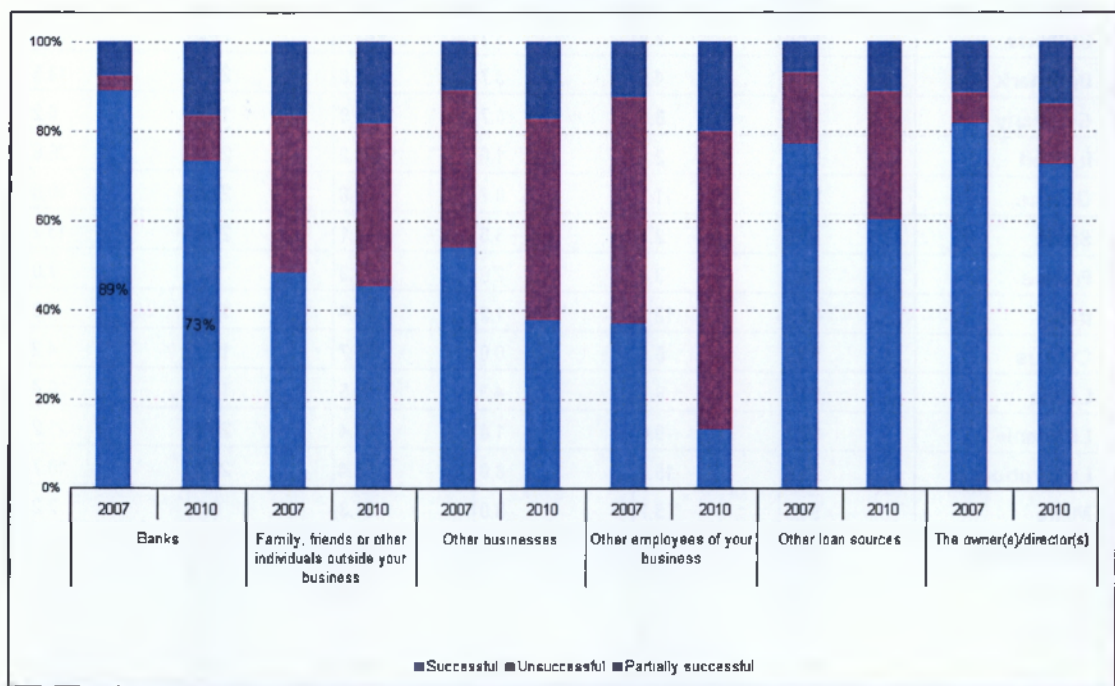
Διάγραμμα 11: Ποσοστό επιτυχίας στη λήψη χρηματοδότησης ανά τύπο επιχείρησης, το 2007 και το 2010.



Πηγή: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Access_to_finance_statistics

- ❖ Η αιτιολόγηση για τη μερική επιτυχία ή την αποτυχία να λάβουν δάνεια αποκλίνει: έλλειψη ιδίων κεφαλαίων των αιτούντων δάνειο σύμφωνα με τις τράπεζες, πάρα πολύ απότομη άνοδος επιτοκίων σύμφωνα με τους αιτούντες δάνειο.
- ❖ Το ότι «ήταν ήδη πελάτες» ήταν ο κύριος λόγος που αναφέρθηκε για την επιλογή μιας συγκεκριμένης τράπεζας για δάνειο, τόσο το 2007, όσο και το 2010.
- ❖ Η ανάγκη εγγύησης για την εξασφάλιση χρηματοδότησης μέσω δανείου είναι σπάνια.
- ❖ Το 35% του συνόλου των ερωτηθέντων εταιρειών θεωρεί ότι, ενώ η οικονομική κατάσταση της επιχείρησης παρέμεινε αμετάβλητη μεταξύ 2007 και 2010, τα ποσοστά επιτυχίας για τη ζητούμενη χρηματοδότηση μειώθηκαν σημαντικά.
- ❖ Οι τράπεζες προβλέπεται να παραμείνουν η κύρια πηγή χρηματοδότησης για την περίοδο 2011-2013.

Διάγραμμα 12: Ποσοστό επιτυχίας στην απόκτηση χρηματοδότησης μέσω δανείου ή αύξησης μετοχικού κεφαλαίου από διαφορετικές πηγές, το 2007 και το 2010.



Πηγή: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Access_to_finance_statistics

- ❖ Οι εταιρείες επικαλούνται τις γενικότερες οικονομικές προοπτικές ως το πιο πιθανό παράγοντα που θα περιορίσει την ανάπτυξή τους μεταξύ 2011 και 2013 - παρά την αισιόδοξη άποψή τους για τη πρόσβαση στη χρηματοδότηση την ίδια περίοδο.

Τα αποτελέσματα της έρευνας υπογραμμίζουν τις προκλήσεις που αντιμετωπίζουν στην άντληση κεφαλαίων οι επιχειρήσεις κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης. Μπορούν επίσης να προσφέρουν ιδέες για τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής και άλλους φορείς λήψης αποφάσεων σε πιο καινοτόμους και ευέλικτους τρόπους παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών για τις ΜΜΕ. Οι πληροφορίες αυτές θα μπορούσαν επίσης να χρησιμοποιηθούν για να προσδιορίσουν τα εμπόδια της ανάπτυξης, ιδίως τα κενά χρηματοδότησης για τις μικρές και νέες επιχειρήσεις υψηλής ανάπτυξης. Ο Πίνακας 2 δείχνει το ποσοστό επιτυχίας των ΜΜΕ στη λήψη τραπεζικών δανείων ανά χώρα (%).

Πίνακας 2: Ποσοστό επιτυχίας των επιχειρήσεων στην έγκριση της αιτούμενης χρηματοδότησης, το 2007 και το 2010.

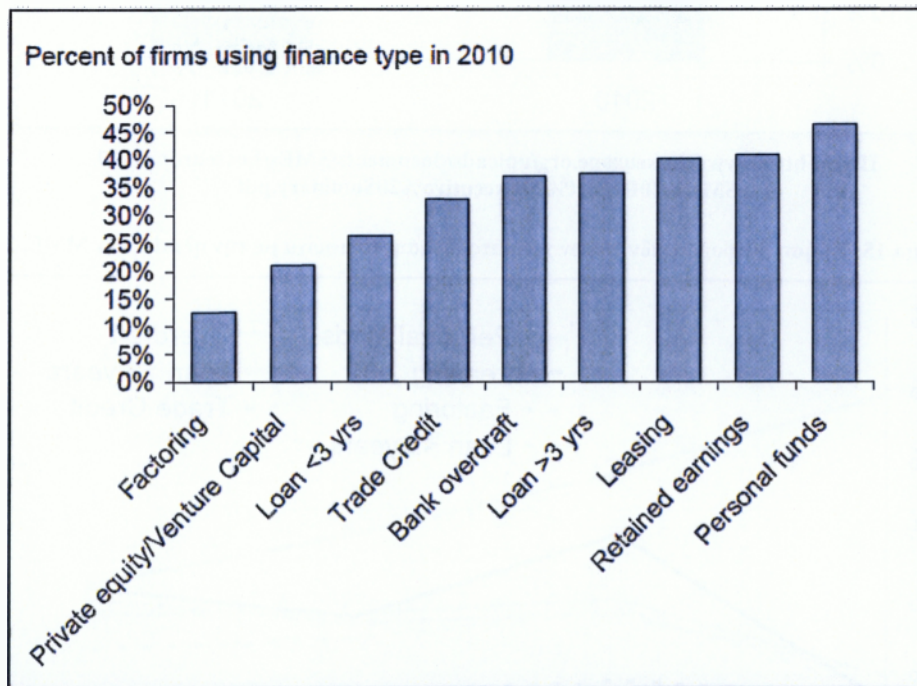
TIME	2007			2010		
	Successful	Partially successful	Unsuccessful	Successful	Partially successful	Unsuccessful
Belgium	92.4	5.4	2.2	83.1	11.2	5.7
Bulgaria	87.0	9.9	3.1	42.5	22.0	35.5
Denmark	91.8	4.5	3.7	59.6	21.7	18.5
Germany	85.3	8.0	6.7	75.9	15.9	8.2
Ireland	96.9	2.1	1.0	53.2	20.2	26.6
Greece	87.6	11.7	0.7	59.6	29.6	10.8
Spain	87.3	9.7	3.0	59.1	27.6	13.2
France	94.5	3.6	2.0	83.3	9.7	7.0
Italy	86.6	12.2	1.2	78.4	16.7	4.9
Cyprus	93.2	6.8	0.0	76.7	19.1	4.2
Latvia	89.0	6.7	4.3	63.5	10.2	26.4
Lithuania	89.2	9.0	1.8	58.4	20.4	21.2
Luxembourg	78.8	15.2	6.0	66.4	20.9	10.7
Malta	94.3	5.7	0.0	91.3	6.5	2.2
Netherlands	84.3	8.9	6.8	61.3	16.2	22.5
Poland	91.9	4.3	3.7	85.4	10.3	4.3
Slovakia	89.3	7.0	3.7	76.1	14.7	9.2
Finland	98.1	1.9	0.0	95.9	3.9	0.2
Sweden	84.2	7.0	8.7	79.7	14.1	6.1
United Kingdom	88.4	6.1	5.6	64.6	14.7	20.6

Πηγή: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Access_to_finance_statistics

10.1.3 ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Το Ευρετήριο Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων (Enterprise Finance Index – EFI) περιέχει ένα ευρύ φάσμα δεδομένων για την πρόσβαση σε χρηματοδότηση σε ολόκληρη την Ε.Ε., προκειμένου να βοηθήσει τους φορείς χάραξης πολιτικής να αξιολογήσουν τις επιπτώσεις των πολιτικών για τη χρηματοδότηση των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων σε ολόκληρη την Ευρώπη. Υπάρχουν δεδομένα για το συνολικό όγκο, τα επιτόκια, τον αριθμό των πράξεων και των δικαιούχων χρηματοδότησης, καθώς και στοιχεία σχετικά με τη χρήση των δανείων, τις εγγυήσεις, τα επιχειρηματικά κεφάλαια, τα κεφάλαια των επιχειρηματικών αγγέλων και για τη χρήση των χρηματοδοτικών εργαλείων της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Διάγραμμα 13: Ποσοστό επιχειρήσεων που χρησιμοποιούν κάθε τύπο χρηματοδότησης, 2010

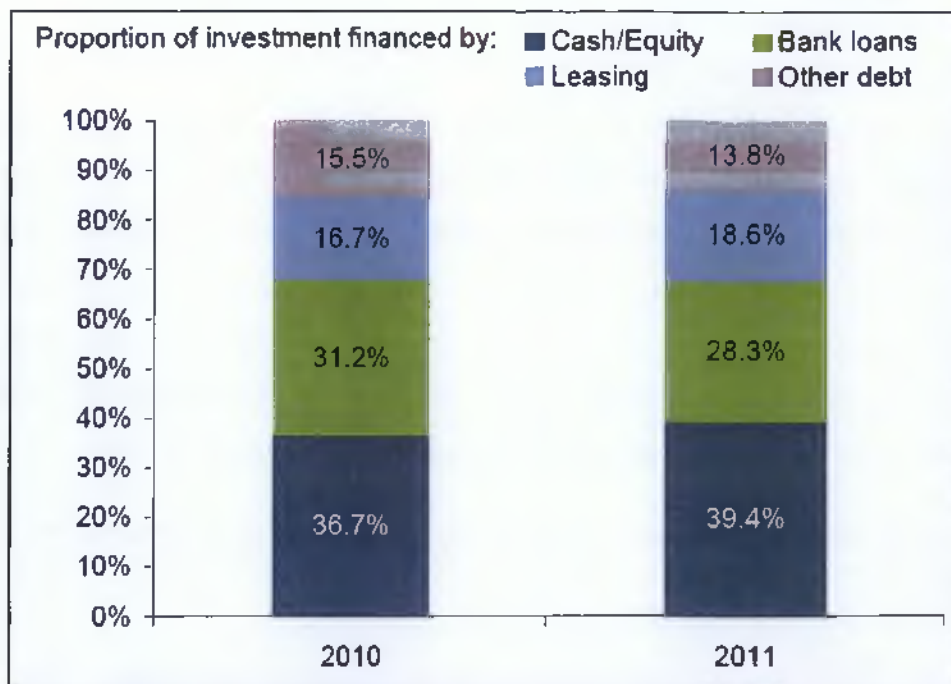


Πηγή: <http://www.leaseurope.org/uploads/documents/SMEs/Leaseurope%20SME%20Report%20Executive%20Summary.pdf>

Από μια έκθεση έρευνας για τη χρήση της χρηματοδοτικής μίσθωσης μεταξύ των ευρωπαϊκών ΜΜΕ του Νοέμβριου του 2011 που κυκλοφόρησε από την Leaseurope, την ομοσπονδία που εκπροσωπεί την ευρωπαϊκή βιομηχανία leasing, συντάχθηκε από την Oxford Economics και την EFG International και βρίσκεται στον ιστότοπο του

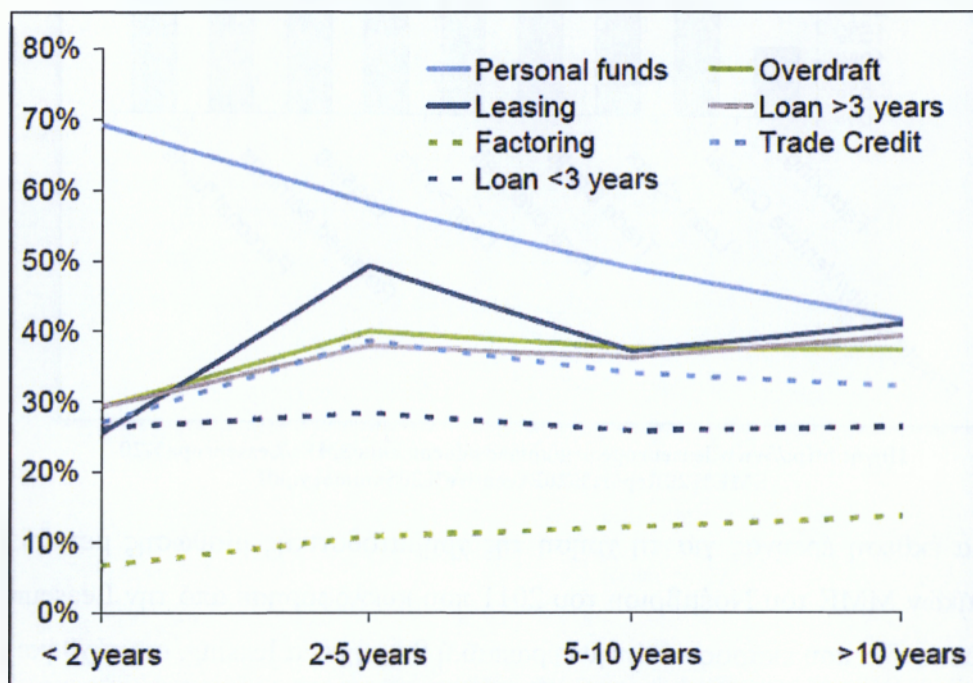
Ευρετηρίου Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων (EFI), αντλούνται τα Διαγράμματα 13, 14 και 15, που ακολουθούν⁶¹:

Διάγραμμα 14: Τρόπος χρηματοδότησης επενδύσεων των επιχειρήσεων, 2010-2011



Πηγή: <http://www.leaseurope.org/uploads/documents/SMEs/Leaseurope%20SME%20Report%20Executive%20Summary.pdf>

Διάγραμμα 15: Χρήση διαφορετικών τύπων χρηματοδότησης σύμφωνα με την ηλικία των ΜΜΕ, 2010



Πηγή: <http://www.leaseurope.org/uploads/documents/SMEs/Leaseurope%20SME%20Report%20Executive%20Summary.pdf>

⁶¹ <http://www.leaseurope.org/uploads/documents/SMEs/Leaseurope%20SME%20Report%20Executive%20Summary.pdf>. πρόσβαση στις 15/02/2014.

10.2 ΕΛΛΑΔΑ

Στην Ελλάδα παρουσιάζεται αντίστοιχη έλλειψη με την υφιστάμενη στην Ε.Ε., διεθνώς συμφωνημένων δεικτών και συγκρίσιμων στοιχείων, που κάνουν δύσκολη την εκτίμηση με ακρίβεια της κατάστασης χρηματοδότησης των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων (ΜΜΕ) με τις σύγχρονες εναλλακτικές πηγές.

Ωστόσο, υπάρχουν διάσπαρτα στοιχεία στις Ετήσιες Εκθέσεις του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος, στους Ισολογισμούς των Εταιρειών Factoring & Leasing, σε Ειδικές Εκθέσεις που συντάσσονται από διάφορους φορείς για Τράπεζες, Leasing, Factoring, Ασφάλειες, σε δημοσιεύματα εφημερίδων, στο Διαδίκτυο κ.λπ.

Το Ινστιτούτο Μικρών Επιχειρήσεων της Γενικής Συνομοσπονδίας Επαγγελματιών Βιοτεχνών και Εμπόρων Ελλάδας (ΙΜΕ - ΓΣΕΒΕΕ) πραγματοποίησε το 2009 μια μελέτη σχετικά με την Πρόσβαση των Μικρών Επιχειρήσεων στη Χρηματοδότηση και τις Χρηματοδοτικές Υποδομές για τις Μικρές Επιχειρήσεις. Μεταξύ των συμπερασμάτων της μελέτης αναφέρονται και τα εξής:

1. Η χρηματοδότηση των χρηματοοικονομικών αναγκών των ΜΕ και ΠΜΕ και των επενδύσεων τους γίνεται κυρίως με αυτοχρηματοδότηση, αλλά και με τη μορφή χρηματικής βοήθειας, σε μικρό βέβαια ποσοστό, από μέλη της οικογένειας των επιχειρηματιών ή από φίλους και συνεργάτες τους.
2. Η χρηματοπιστωτική και χρηματοδοτική αγορά της χώρας μας καλύπτει ένα σημαντικό μέρος των χρηματοοικονομικών αναγκών των επιχειρήσεων και των επενδύσεών τους. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα / τράπεζες καλύπτουν το 11-13% των αναγκών των επιχειρήσεων σύμφωνα με την έρευνα του Εθνικού Παρατηρητηρίου για τις ΜΜΕ / ΕΟΜΜΕΧ. Στην αγορά αυτή κυριαρχούν οι χρηματοδοτήσεις των Τραπεζών με ποσοστό 87% των συνολικών υπολοίπων την 31.12.2008. Το Leasing και το Factoring καλύπτουν ποσοστά περίπου 7% και 6% αντίστοιχα των συνολικών υπολοίπων την 31.12.2008, ενώ η χρηματοδότηση των ελληνικών επιχειρήσεων μέσω του θεσμού Επιχειρηματικών Κεφαλαίων / Risk Capital εκτιμάται συνολικά για την περίοδο 1988-2008 σε 0,5 δισ. ευρώ.

3. Ιδιαίτερη μνεία θα πρέπει να γίνει και στον λεγόμενο «αφανή» δανεισμό, δηλαδή στις μεταχρονολογημένες επιταγές επιχειρήσεων που υπολογίζονται σε δεκάδες δισ. ευρώ και καλύπτουν το έλλειμμα ρευστότητας των ΜΕ και ΠΜΕ. Οι μεταχρονολογημένες επιταγές αποτελούν ένα ιδιόμορφο είδος δανεισμού μεταξύ επιχειρήσεων, πελατών, προμηθευτών και τραπεζών.
4. Το ελληνικό δημόσιο και τα κοινοτικά προγράμματα και κονδύλια καλύπτουν ένα μικρό ποσοστό των αναγκών των ΜΕ και ΠΜΕ της χώρας μας (κυμαίνεται γύρω στο 2-3% του συνόλου, σύμφωνα με έρευνα του Εθνικού Παρατηρητηρίου για τις ΜΜΕ / ΕΟΜΜΕΧ Νοέμβριος 2007)

Ο Πίνακας 3 δείχνει τη χρηματοδότηση των ελληνικών επιχειρήσεων από τη χρηματοπιστωτική και χρηματοδοτική αγορά της χώρας σε αξία και ποσοστό των συνολικών υπολοίπων την 31.12 των ετών 2006, 2007 και 2008.

Πίνακας 3: Χρηματοδότηση Ελληνικών Επιχειρήσεων, 2006-2008

(σε δισ. ευρώ, υπόλοιπα 31.12.)						
	2006	%	2007	%	2008	%
Τράπεζες	71,3	85,4	89,7	86,3	103,5	87,0
Factoring	5,4	6,5	6,3	6,1	7,0 (ΕΚΤ)	5,9
Leasing	6,9	8,2	7,9	7,6	8,5 (ΕΚΤ)	7,1
Σύνολο	83,6	100	103,9	100	119,0	100

Πηγή: http://www.imegseevee.gr/attachments/article/173/xrimatodotisi_mirkwn_epixeirisewn_b.pdf

Ο Πίνακας 4 δείχνει την τραπεζική χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού τομέα το 2012 και το 2013, σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος (ΤτΕ). Από τη σύγκριση των Πινάκων φαίνεται καθαρά ότι το 2013 η τραπεζική χρηματοδότηση προς τις επιχειρήσεις είναι στα ίδια επίπεδα με το 2008, που σχεδόν συμπίπτει με την έναρξη της χρηματοπιστωτικής κρίσης στην Ελλάδα, που εξακολουθεί να υπάρχει και σήμερα.

ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Πίνακας 4: Τραπεζική χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού τομέα το 2012 και το 2013

(Υπόλοιπα σε εκατ. ευρώ)		
	ΔΕΚ.2012	ΔΕΚ.2013
I. ΣΥΝΟΛΟ		
Υπόλοιπο χρηματοδότησης	227.655	217.917
II. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ		
Υπόλοιπο χρηματοδότησης	107.335	103.204
IIA. ΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ		
Υπόλοιπο χρηματοδότησης	100.758	96.610
IIΒ. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ		
Υπόλοιπο χρηματοδότησης	6.577	6.593
III. ΕΛΕΥΘΕΡΟΙ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΕΣ, ΑΓΡΟΤΕΣ & ΑΤΟΜΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ		
Υπόλοιπο χρηματοδότησης	13.790	13.888
IV. ΙΔΙΩΤΕΣ ΚΑΙ ΙΔΙΩΤΙΚΑ ΜΗ ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ		
Υπόλοιπο χρηματοδότησης	106.530	100.825

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Ο Πίνακας 5 παρουσιάζει αναλυτικά κατά κλάδο δραστηριότητας την τραπεζική χρηματοδότηση των ελληνικών επιχειρήσεων με υπόλοιπα στο τέλος του Δεκεμβρίου των ετών 2005-2013, σύμφωνα με τα στοιχεία που ανακοινώνει σε τακτά χρονικά διαστήματα η Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ).

Πίνακας 5: Ανάλυση της τραπεζικής χρηματοδότησης ελληνικών επιχειρήσεων, κατά κλάδο δραστηριότητας, 2005-2013

(υπόλοιπα τέλους περιόδου, σε εκατ. ευρώ)										
	Τέλος περιόδου	Δεκ-05	Δεκ-06	Δεκ-07	Δεκ-08	Δεκ-09	Δεκ-10	Δεκ-11	Δεκ-12	Δεκ-13
1	Γεωργία, Δασοκομία, Αλιεία	2.976	3.098	3.304	3.856	3.962	2.060	2.009	1.412	1.628
2	Μεταποίηση-Ορυχεία-Λατομεία	17.933	19.515	21.488	24.873	22.790	24.269	23.405	22.162	21.481
3	Ηλεκτρισμός-Φωταέριο-Υδρευση	1.780	1.884	2.703	3.518	4.021	5.155	5.927	6.057	5.576
4	Κατασκευές	5.125	6.497	8.328	11.257	11.441	11.327	10.553	10.286	10.803
5	Εμπόριο	21.320	23.710	27.671	32.984	33.518	25.355	24.687	22.167	20.037
6	Υπηρεσίες παροχής καταλύματος και εστίασης (Τουρισμός)	4.349	4.800	5.883	7.032	7.358	7.355	7.229	7.501	7.735
7	Επικοινωνία και Μεταφορές πλην Ναυτιλίας	1.787	2.465	3.670	4.642	3.170				
7A	Αποθηκεύσεις και μεταφορές πλην πλωτών μεταφορών						1.935	1.853	1.119	1.021
7B	Επικοινωνία και Ενημέρωση						2.669	3.044	2.907	2.801
8	Πλωτές μεταφορές (Ναυτιλία)	6.295	6.814	8.301	10.228	10.031	17.498	18.008	12.442	11.838
9	Διαχείριση ακίνητης περιουσίας						3.519	4.526	4.553	4.999
10	Επαγγελματικές, επιστημονικές, τεχνικές, διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες						3.272	3.294	2.566	2.809
11	Λοιποί κλάδοι	13.248	16.796	20.812	25.742	27.528	12.100	8.511	7.584	5.882
	ΣΥΝΟΛΑ	74.812	85.579	102.160	124.131	123.820	116.514	113.044	100.758	96.610

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

ΜΕΡΟΣ ΤΕΤΑΡΤΟ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 11: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Από τα όσα παρουσιάστηκαν στα προηγούμενα κεφάλαια αυτής της εργασίας, σχετικά με την πρόσβαση των επιχειρήσεων στη χρηματοδότηση, μπορούν να εξαχθούν μερικά χρήσιμα συμπεράσματα, τα οποία αναφέρονται στη συνέχεια:

1. Οι επιχειρήσεις φαίνεται ότι τα τελευταία χρόνια, εξαιτίας των συνθηκών ύφεσης ή ισχνής ανάπτυξης που επικρατούν σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης, αντιμετωπίζουν σημαντικά προβλήματα με τους τόξιρους και τα κέρδη τους. Επιπλέον, η οικονομική κατάσταση ενός κράτους μέλους επηρεάζει τα υπόλοιπα κράτη μέλη της Ε.Ε., σε διαφορετικό βαθμό το κάθε ένα.
2. Αρχίζει να διαφαίνεται εντονότερα η δημιουργία μιας Ευρώπης δύο ταχυτήτων, με τις επιχειρήσεις των χωρών, που είναι βυθισμένες στην διάρκεια τουλάχιστον 5 χρόνων κρίση, να αντιμετωπίζουν δύσκολες συνθήκες επιβίωσης, με χαρακτηριστικότερο παράδειγμα όλων την Ελλάδα, όπου χιλιάδες επιχειρήσεις έχουν κλείσει.
3. Το σύνολο των διαθέσιμων κεφαλαίων από όλους σχεδόν τους τύπους χρηματοδότησης μειώνεται συνεχώς από το 2008 και μετά, κάτω από το βάρος των προβλημάτων και των κρατών (μεγάλα κρατικά ελλείμματα, χαμηλή ή αρνητική ανάπτυξη, τεράστια μεγέθη κρατικών χρεών) και του χρηματοπιστωτικού συστήματος (μεγάλη μείωση των καταθέσεων, επισφαλή και μη εξυπηρετούμενα δάνεια, αποτυχημένες επενδύσεις).
4. Η διαθεσιμότητα των τραπεζικών δανείων, που καταλαμβάνουν τη μερίδα του λέοντος στη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων, μειώνεται συνεχώς και έχει πλέον αρνητικό πρόσημο, ενώ την ίδια στιγμή η ζήτηση από τις επιχειρήσεις

παρουσιάζεται αυξημένη, προκειμένου να ανταπεξέλθουν στις επιπτώσεις της κρίσης.

Τα πιο πάνω συμπεράσματα επιβεβαιώνονται από μελέτες και εκθέσεις πολλών ευρωπαϊκών αλλά και διεθνών θεσμών, όπως της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, του Ευρωπαϊκού Ταμείου Επενδύσεων, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, της Διεθνούς Τράπεζας, του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης, των Κεντρικών Τραπεζών κ.ά. Όλες οι πλευρές, επιπλέον, εντοπίζουν τρία σημαντικά φαινόμενα που επηρεάζουν τη ροή της χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις:

1. Ένα σημαντικό χρηματοδοτικό έλλειμμα ανάμεσα στη ζήτηση και τη διαθεσιμότητα των βασικών τραπεζικών προϊόντων.
2. Μια πτώση των διαθέσιμων κεφαλαίων για το σύνολο σχεδόν των χρηματοδοτικών πηγών.
3. Μια αυξανόμενη δυσκολία πρόσβασης και αυξημένο κόστος για συγκεκριμένη κατηγορία επιχειρήσεων, κυρίως του κλάδου των ΜΜΕ, που αποτελούν και την συντριπτική πλειοψηφία των επιχειρήσεων παγκοσμίως.

Στο σημείο αυτό, πρέπει να σημειωθεί ένα σημαντικό γεγονός, που αναφέρουν οι αναζητούντες χρηματοδότηση: η φιλοσοφία των χρηματοδοτικών οργανισμών πιστώσεων, είναι να επιλέγουν, μεταξύ των αιτήσεων των ενδιαφερομένων, εκείνες που διαθέτουν τις περισσότερες πληροφορίες, τις υψηλότερες εγγυήσεις, τα χαμηλότερα επίπεδα κινδύνου και άλλα αντίστοιχα χαρακτηριστικά, που σε γενικές γραμμές οδηγούν σε αποκλεισμό των μικρών και καινούργιων επιχειρήσεων, σε όφελος των μεγαλύτερων και γνωστότερων επιχειρηματικών σχημάτων.

Φαίνεται, λοιπόν, ότι ο παραδοσιακός τραπεζικός τομέας ίσως έχει εξαντλήσει τις δυνατότητές του σαν μέσο χρηματοδότησης. Αναδύεται, πλέον, έντονη ανάγκη ενίσχυσης της δραστηριοποίησης εναλλακτικών σχημάτων χρηματοδότησης και εύρεσης νέων χρηματοδοτικών δομών για την κάλυψη των υπαρχόντων χρηματοδοτικών κενών, αλλά και αυτών που θα δημιουργηθούν στο μέλλον. Έτσι, οι επενδυτές, οι δανειζόμενοι, οι κυβερνήσεις, οι ρυθμιστικές αρχές και άλλοι ενδιαφερόμενοι φορείς στρέφουν την προσοχή τους και το ενδιαφέρον τους στις εναλλακτικές χρηματοδοτικές υποδομές που, σε πολλές περιπτώσεις, εμφανίζουν αρκετά πλεονεκτήματα σε σχέση με τις παραδοσιακές πηγές χρηματοδότησης.

Η εργασία αυτή επιδίωξε να περιγράψει τα βασικά χαρακτηριστικά των διάφορων εναλλακτικών χρηματοδοτικών εργαλείων, που υπάρχουν και εφαρμόζονται σε άλλες χώρες εδώ και αρκετά μεγάλο χρονικό διάστημα, με βασικό στόχο την ενημέρωση του αναγνώστη και την δημιουργία κλίματος ευμενούς υποδοχής, αποδοχής και υποστήριξης τους στον τομέα των χρηματοδοτήσεων και στην Ελλάδα.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Αλεξανδρίδης, Μ.Α., (2004), Χρηματοοικονομική Διαχείριση, Σύγχρονη Εκδοτική Ε.Π.Ε., Αθήνα.
2. Βασιλείου, Δ., Ηρειώτης Ν., (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία & Πρακτική, Εκδοτικός Οίκος Rosili, Αθήνα.
3. Κ. Ζοπουνίδη, (1999), Η αξιολόγηση επενδύσεων σε επιχειρηματικό κεφάλαιο υψηλού κινδύνου: μια πολυκριτήρια προσέγγιση, Οικονομική Επιθεώρηση, 17, σελ. 22-33
4. Μελέτη του Ινστιτούτου Μικρών Επιχειρήσεων της Γενικής Συνομοσπονδίας Επαγγελματιών Βιοτεχνών και Εμπόρων Ελλάδας (ΙΜΕ-ΓΣΕΒΕΕ), (2009), Χρηματοδότηση των Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων, Αθήνα.
5. Πάπυρος Λαρούς Μπριτάνικα, (1994), Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων, τόμος 61, Εκδοτικός Οργανισμός Πάπυρος Γραφικάί Τέχναι Α.Ε., Αθήνα.

ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Deakins, David & Freel, Mark, (2007), Επιχειρηματικότητα, μτφρ. Ρούσσοσ Νίκος, Εκδόσεις Κριτική, Αθήνα.

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΑΡΘΡΑ ΣΤΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

1. <http://digilib.lib.unipi.gr/dspace/bitstream/unipi/2036/1/Karakiti.pdf>, πρόσβαση στις 10/01/2014.
2. <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:32003H0361:EL:NOT>, πρόσβαση στις 10/01/2014.
3. <http://mentoring.com.gr/content/view/44/187/lang,el/>, πρόσβαση στις 04/02/2014.
4. <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Supervision/SupervisedInstitutions/default.aspx>, πρόσβαση στις 04/02/2014.
5. <http://www.chaniabank.gr/el/business/loans/capital-loan/aal.aspx>, πρόσβαση στις 10/01/2014.
6. <http://www.economist.gr/index.php/2012-02-09-11-16-57/consumers/15223-empiptoun-oi-symvaseis-pistoseos-me-anoikto-alliloxreo-logarismo-stis-diatakseis-pou-prostateyoun-ton-katanaloti>, πρόσβαση στις 10/01/2014.
7. http://www.ekem.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=836%3A2008-09-08-07-27-14&catid=14%3A2008-05-12-11-28-06&Itemid=67, πρόσβαση στις 04/02/2014.
8. <http://www.epistimonikomarketing.gr/xrimatodotisi-epiheiriseon-meso-Venture-Capital>, πρόσβαση στις 04/02/2014.
9. <http://www.espa.gr/el/Pages/Dictionary.aspx>, πρόσβαση στις 10/02/2014.
10. <http://www.espa.gr/el/Pages/DictionaryFS.aspx?item=286>, πρόσβαση στις 10/02/2014.
11. <http://www.espa.gr/el/Pages/DictionaryFS.aspx?item=287>, πρόσβαση στις 10/02/2014.
12. <http://www.espa.gr/el/Pages/DictionaryFS.aspx?item=452>, πρόσβαση στις 10/02/2014.
13. <http://www.espa.gr/el/Pages/ProclamationsFS.aspx?item=2435>, πρόσβαση στις 10/02/2014.

14. <http://www.espa.gr/el/Pages/staticNewProgrammingPeriod.aspx>, πρόσβαση στις 10/02/2014.
15. <http://www.espa.gr/el/pages/staticWhatIsESPA.aspx>, πρόσβαση στις 10/02/2014.
16. <http://www.eurobank.gr/online/home/generic.aspx?id=1209&mid=545&lang=gr>, πρόσβαση στις 10/02/2014.
17. <http://www.hellenicfactors.gr/Default.aspx>, πρόσβαση στις 04/02/2014.
18. <http://www.ikariamag.gr/τι-είναι-θερμοκοιτίδες-καινοτόμων-επιχειρήσεων>, πρόσβαση στις 04/02/2014.
19. http://www.moke.teiath.gr/epixeirein/index.php?option=com_content&view=article&id=72&Itemid=55, πρόσβαση στις 04/02/2014.
20. <http://www.urenio.org/el/wp-content/uploads/2008/03/incubation-mechanisms.pdf>, πρόσβαση στις 04/02/2014.
21. http://xkarampagias.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=397:----factoring&catid=56:2013-01-23-11-48-30&Itemid=200, πρόσβαση στις 04/02/2014.

ΞΕΝΑ ΑΡΘΡΑ ΣΤΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

1. <http://archive.sba.gov/advo/research/rs331tot.pdf>, πρόσβαση στις 04/02/2014.
2. <http://bcgpub.co.uk/publications/wfy-12#/1>, πρόσβαση στις 04/02/2014.
3. http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/data/index_en.htm, πρόσβαση στις 15/02/2014.
4. http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/files/2013-safe-analytical-report_en.pdf, πρόσβαση στις 10/01/2014.
5. http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Access_to_finance_statistics, πρόσβαση στις 15/02/2014.
6. <http://hbswk.hbs.edu/item/6347.html?wknews=041910>, πρόσβαση στις 04/02/2014.

7. <http://leasegenie.com/History-of-Leasing.html>, πρόσβαση στις 04/02/2014.
8. http://money.cnn.com/2006/05/30/smbusiness/angels_wealthbuilders_fsb, πρόσβαση στις 4/2/2014.
9. http://paulcollege.unh.edu/sites/paulcollege.unh.edu/files/2012_analysis_report.pdf, πρόσβαση στις 04/02/2014.
10. <http://techcrunch.com/2012/09/30/why-angel-investors-dont-make-money-and-advice-for-people-who-are-going-to-become-angels-anyway>, πρόσβαση στις 04/02/2014.
11. <http://www.angelresource.org/angels/angel-groups.aspx>, πρόσβαση στις 04/02/2014.
12. <http://www.angelresourceinstitute.org/Angels.aspx>, πρόσβαση στις 04/02/2014.
13. <http://www.automotive-fleet.com/article/story/1986/07/a-short-history-of-leasing.aspx?prestitial=1>, πρόσβαση στις 04/02/2014.
14. <http://www.bankmillennium.pl/en/corporate/factoring/factoring-history>, πρόσβαση στις 04/01/2014.
15. <http://www.cflbc.com/history>, πρόσβαση στις 04/02/2014.
16. <http://www.eban.org/glossary/business-angel-ba/>, πρόσβαση στις 04/02/2014.
17. <http://www.leaseurope.org/uploads/documents/SMEs/Leaseurope%20SME%20Report%20Executive%20Summary.pdf>, πρόσβαση στις 15/02/2014.
18. <http://www.unh.edu/news/docs/2007AngelMarketAnalysis.pdf>, πρόσβαση στις 04/02/2014.
19. <http://www.unh.edu/news/releases/2013/apr/lw25cvt.cfm>, πρόσβαση στις 04/02/2014.
20. <https://www.pwcmoneytree.com/MTPublic/ns/nav.jsp?page=historical>, πρόσβαση στις 04/02/2014.