

**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΔΥΤΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

# **ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ**



**ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΕΣ : ΜΑΝΔΡΑΠΗΛΙΑ ΔΗΜΗΤΡΑ  
ΔΗΜΑΚΟΥ ΜΑΡΙΑ**

**ΕΠΟΠΤΕΥΩΝ  
ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : ΖΑΧΟΥΡΗΣ ΠΑΡΗΣ**

**ΠΑΤΡΑ - 2017**



# Ευχαριστίες

Με την εκπόνηση της πτυχιακής μας εργασίας, φθάνοντας προς το τέλος της διαδρομής μας, αισθανόμαστε την ανάγκη να ευχαριστήσουμε θερμά τις οικογένειες μας για την πολύπλευρη στήριξή τους, καθ' όλη τη διάρκεια των σπουδών μας καθώς και τους καθηγητές μας για τις γνώσεις που μας μετέδωσαν. Ιδιαίτερα τον εισηγητή της εργασίας μας, κο Ζαχούρη, για την καθοδήγηση και τις πολύτιμες συμβουλές του για την ολοκλήρωση αυτού του πονήματος.

# Περίληψη

Η παρούσα εργασία έχει ως στόχο να παρουσιάσει τις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης, στις οποίες μπορεί να απευθυνθεί μια επιχείρηση για να χρηματοδοτήσει τη λειτουργία της. Η διάρθρωση της εργασίας έχει ως εξής:

Στο πρώτο κεφάλαιο, γίνεται μια εισαγωγή στην έννοια της χρηματοδότησης, ακολουθεί μια σύντομη αναδρομή και στη συνέχεια παρουσιάζεται ο σκοπός και οι βασικές αρχές της. Επίσης γίνεται αναφορά στον όρο της κεφαλαιακής διάρθρωσης και στην λήψη απόφασης για επένδυση και χρηματοδότηση.

Στο δεύτερο κεφάλαιο αναλύεται η κλασική μορφή χρηματοδότησης, δηλαδή ο τραπεζικός δανεισμός. Γίνεται και εδώ μια ιστορική αναδρομή και αναλύονται οι βασικές μορφές του τραπεζικού δανεισμού.

Στο τρίτο κεφάλαιο μέχρι και το δέκατο κεφάλαιο, που αποτελεί και το κυρίως μέρος της εργασίας, παρουσιάζονται οι εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης. Αυτές είναι η χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing), η Πρακτορεία Επιχειρηματικών Απαιτήσεων (Factoring), η Εμπορία Επιχειρηματικών Απαιτήσεων (Forfaiting), το Κεφάλαιο Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture Capital). Στις παραπάνω μορφές γίνεται προσπάθεια παρουσίασης με την παρουσίαση της έννοιας κάθε μορφής χρηματοδότησης, της ιστορικής τους αναδρομής, των υπηρεσιών που παρέχουν καθώς και των μορφών που εμφανίζονται. Επίσης γίνεται προσπάθεια καταγραφής των σημαντικότερων πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων τους. Στα κεφάλαια αυτά παρουσιάζονται και δυο πιο σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης, όπως είναι οι Θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων (Business Incubators) και της Συμμετοχικής Χρηματοδότησης (Crowdfunding). Επίσης γίνεται αναφορά στην χρηματοδότηση των επιχειρήσεων με την αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου καθώς και μέσω των κρατικών ενισχύσεων.

Στο ενδέκατο και τελευταίο κεφάλαιο, γίνεται η εξαγωγή των συμπερασμάτων της εργασίας μας και τονίζεται η αναγκαιότητά τους για τη στήριξη των επιχειρήσεων, ιδιαίτερος στη σημερινή εποχή που μαστίζεται από την οικονομική κρίση.

# Περιεχόμενα

Ευχαριστίες .....	3
Περίληψη.....	4
Περιεχόμενα .....	5
1. Η έννοια της χρηματοδότησης .....	8
1.1 Έννοια .....	8
1.2 Ιστορική εξέλιξη.....	8
1.3 Οι σκοποί της χρηματοδότησης .....	9
1.4 Οι βασικές αρχές της χρηματοδότησης.....	10
1.5 Απόφαση χρηματοδότησης & απόφαση επένδυσης .....	10
1.6 Θεωρίες χρηματοδότησης και κεφαλαιακής διάρθρωσης.....	11
2. Κλασικές μορφές χρηματοδότησης .....	12
2.1 Τραπεζικός Δανεισμός .....	12
2.1.1 Ιστορική αναδρομή .....	13
2.1.2 Μορφές δανεισμού .....	13
2.1.2.1 Κεφάλαια Κίνησης .....	13
2.1.2.2 Μακροπρόθεσμα Δάνεια.....	14
Εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης .....	15
3 Χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing).....	16
3.1 Ορισμός - Ιστορική αναδρομή .....	16
3.2 Συμμετέχοντα μέλη .....	18
3.3 Μορφές Leasing .....	19
3.3.1 Χρηματοδοτικές ή κεφαλαιουχικές μισθώσεις (Financial or Capital Leases).....	19
3.3.2 Λειτουργικές ή διαχειριστικές μισθώσεις (Operating or Service Leases) ...	20
3.4 Είδη μισθώσεων .....	20
3.4.1 Πώληση και επανεκμίσθωση (Sale and lease back).....	21
3.4.2 Διασυνοριακή χρηματοδοτική μίσθωση (Cross-border Leasing) .....	21
3.4.3 Συμμετοχική ή μοχλευμένη μίσθωση (Leveraged Lease).....	22
3.4.4 Μίσθωση του πωλητή (Vendor Leasing).....	22
3.4.5 Big-ticket και Syndicated Leasing .....	22
3.4.6 Ειδική μορφή μίσθωσης (Master Lease Line).....	23
3.4.7 Μίσθωση κατά παραγγελία (Custom Lease) .....	23
3.5 Παραδείγματα εφαρμογή περίπτωσης leasing .....	23
3.6 Πλεονεκτήματα του Leasing για τον μισθωτή.....	30
3.6.1 Φορολογικά .....	30
3.6.2 Ολοκληρωτική χρηματοδότηση .....	30
3.6.3 Βελτίωση της ρευστότητας .....	31
3.6.4 Αντίτιμο μίσθωσης ανάλογο με τις ταμειακές δυνατότητες του μισθωτή ....	31
3.6.5 Προγραμματισμός των δαπανών .....	31
3.6.6 Ευκολία στην απόκτηση πίστωσης .....	31
3.7 Μειονεκτήματα του Leasing .....	31
4 Πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Factoring) .....	32
4.1 Ορισμός.....	32
4.2 Συμμετέχοντα μέλη – Χαρακτηριστικά σύμβασης .....	32
4.3 Ιστορική εξέλιξη.....	34
4.4 Υπηρεσίες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων .....	35
4.5 Είδη Factoring .....	37
4.5.1 Πλήρης πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Full Service Factoring) .....	37

4.5.2	Πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων με δικαίωμα αναγωγής (Resource Factoring)	38
4.5.3	Πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων χωρίς χρηματοδότηση (Maturity Factoring)	38
4.5.4	Αμιγώς χρηματοδοτική πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Bulk Factoring)	38
4.5.5	Εμπιστευτική πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Undisclosed Factoring)	38
4.6	Πλεονεκτήματα του Factoring	39
4.6.1	Πλεονεκτήματα του προμηθευτή	39
4.6.2	Πλεονεκτήματα του Factor	41
4.7	Μειονεκτήματα του Factoring	42
4.7.1	Εκχώρηση συνόλου απαιτήσεων	42
4.7.2	Υψηλό κόστος	43
4.7.3	Παρεμβατισμός τρίτου	43
4.8	Παράδειγμα χρηματοδότησης Factoring	44
4.9	Η ελληνική αγορά του Factoring	45
5	Εμπορία απαιτήσεων (Forfaiting)	46
5.1	Ορισμός	46
5.2	Ιστορική εξέλιξη	47
5.3	Συμμετέχοντα μέλη	48
5.4	Υπηρεσίες που προσφέρει το Forfaiting	48
5.4.1	Χρηματοδότηση	49
5.4.2	Παραίτηση από το δικαίωμα αναγωγής	49
5.5	Λειτουργία της υπηρεσίας Forfaiting	49
5.6	Πλεονεκτήματα του Forfaiting	50
6	Κεφάλαιο Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture Capital)	52
6.1	Ορισμός	52
6.2	Ιστορική αναδρομή	53
6.3	Συμμετέχοντα μέλη	53
6.3.1	Προμηθευτές κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών	54
6.3.2	Αποδέκτες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών	55
6.4	Φάσεις Χρηματοδότησης	56
6.5	Οφέλη Χρηματοδότησης	57
6.6	Μορφές Επενδύσεων και ο τρόπος αποδέσμευσης των VC από αυτές	58
7	Θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων (Business Incubators)	60
7.1	Έννοια – Μορφές Θερμοκοιτίδων	60
7.2	Ιστορική αναδρομή	61
7.3	Ο ρόλος και οι στόχοι της Θερμοκοιτίδας	63
7.4	Η ανάγκη επέκτασης του θεσμού στην Ελλάδα	64
8	Crowdfunding	66
8.1	Έννοια – Μορφές Crowdfunding	66
8.2	Υφιστάμενο Νομοθετικό Πλαίσιο	67
8.3	Ανάγκη ύπαρξης νομοθετικής ρύθμισης	68
9	Αύξηση Εταιρικού Κεφαλαίου	69
9.1	Έννοια – Μορφές Αυξήσεως Κεφαλαίου	70
9.2	Αύξηση Κεφαλαίου με κεφαλαιοποίηση κερδών	70
9.3	Αύξηση Κεφαλαίου με κεφαλαιοποίηση αποθεματικών	71
9.4	Αύξηση Κεφαλαίου με αναπροσαρμογή παγίων	71
9.5	Αύξηση Κεφαλαίου με κεφαλαιοποίηση υποχρεώσεων	71

9.6	Αύξηση Κεφαλαίου με Δημόσια Εγγραφή .....	72
10	Χρηματοδότηση μέσω κρατικών ενισχύσεων.....	72
10.1	ΕΣΠΑ 2014-2020 .....	72
10.1.1	<i>Παρουσίαση προγράμματος</i> .....	72
10.1.2	<i>Δράσεις επιχειρηματικότητας</i> .....	76
10.1.3	<i>Αναμενόμενες δράσεις επιχειρηματικότητας</i> .....	79
10.2	Αναπτυξιακός Νόμος 4399/2016 .....	81
10.2.1	<i>Περιγραφή νέου Αναπτυξιακού Νόμου</i> .....	83
10.2.2	<i>Είδη Ενισχύσεων</i> .....	84
10.3	Ταμείο Επιχειρηματικότητας .....	87
10.4	Ταμείο Εγγυοδοσίας ΤΕΠΙΧ.....	89
10.5	ΤΕΠΙΧ – Νησιωτική Τουριστική Επιχειρηματικότητα» .....	90
10.6	ΤΕΠΙΧ - Επιχειρηματική Επανεκκίνηση .....	92
10.7	Το Πρόγραμμα του ΕΠΑνΕΚ .....	93
11	Συμπεράσματα.....	95
	Βιβλιογραφία.....	97
	Παράρτημα.....	98

# 1. Η έννοια της χρηματοδότησης

## 1.1 Έννοια

Η χρηματοδότηση μίας επιχείρησης αποτελεί την σημαντικότερη παράμετρο για την επιτυχημένη και εύρυθμη λειτουργία της. Η λέξη χρηματοδότηση είναι σύνθετη και προέρχεται από τις λέξεις χρήμα και δίνω. Χρήμα είναι το σύνολο των οικονομικών αξιών που οι άνθρωποι χρησιμοποιούν σε καθημερινή βάση για την αγορά αγαθών και υπηρεσιών και την αποπληρωμή δανείων. Οποιαδήποτε μορφή και αν έχει ένα ανταλλακτικό μέσο, αν γίνεται δεκτό από όλα τα μέλη μίας κοινωνίας σε αντάλλαγμα οποιουδήποτε αγαθού, παίζει το ρόλο του χρήματος. Το χρήμα αποτελεί α) μέσω ανταλλαγής, β) μονάδα μέτρησης γιατί σαν μονάδα συναλλαγής το χρήμα χρησιμοποιείται για την κατάδειξη τιμών και την καταγραφή χρεών και γ) μέσο αποθησαυρισμού διότι σαν αποθηκευτής αξιών χρησιμοποιείται για την διατήρηση πλούτου και για την μεταφορά αγοραστικής δυνατότητας από το παρόν στο μέλλον. (<http://www.euretirio.com>)

Για τον όρο της χρηματοδότησης έχουν αναπτυχθεί διάφοροι ορισμοί. Παραθέτουμε παρακάτω ενδεικτικά κάποιους από αυτούς :

*“Χρηματοδότηση καλείται ο εφοδιασμός των επιχειρήσεων με κεφάλαιο ανά πάσα στιγμή και με κάθε τρόπο”*

Ένας ακόμη ορισμός για τον όρο της χρηματοδότησης είναι ο παρακάτω:

*“Χρηματοδότηση είναι ένας πολυδιάστατος όρος ο οποίος σημαίνει την δανειοδότηση, την χρήση νομισματικών μέσων και την διαχείρισή τους, την ανάπτυξη κεφαλαιουχικού δυναμικού και την διαχείριση του νομισματικού πλούτου.”*

Τέλος σύμφωνα με τον καθηγητή, Κατσανίδη Στέργιο (2006), ως χρηματοδότηση ορίζεται: *«η εξεύρεση και η εξασφάλιση όλων των χρηματικών μέσων στο κατάλληλο χρόνο και ύψος για την χρησιμοποίηση προς απόκτηση των συντελεστών παραγωγής, που είναι απαραίτητοι στην παραγωγική διαδικασία της επιχείρησης.»*

## 1.2 Ιστορική εξέλιξη

Πριν από το έτος 1950 η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων αποτελούσε κατά αποκλειστικότητα αρμοδιότητα των τραπεζών. Μετά το 1950 αναπτύχθηκαν οι μεγάλες πολυεθνικές επιχειρήσεις οπότε έγινε οξύτερος ο ανταγωνισμός και άρχισε η διαφοροποίηση των τρόπων χρηματοδότησης. Η πραγματική επανάσταση στον τομέα της χρηματοδότησης επιχειρήσεων εγκαινιάστηκε από τις αρχές της δεκαετίας του 1980 οπότε :

- Διαδόθηκαν νέα χρηματιστικά προϊόντα κάλυψης των επιχειρήσεων από τους κινδύνους των επιτοκίων και των συναλλαγματικών ισοτιμιών
- Πύκνωσαν οι κινήσεις συγχώνευσης και εξαγοράς επιχειρήσεων
- Οι επιχειρήσεις με διαρκώς αυξανόμενο αριθμό επιδόθηκαν στην συγκέντρωση κεφαλαίων απευθείας από το επενδυτικό κοινό
- Οι τράπεζες προώθησαν νέες δραστηριότητες στην υπηρεσία των επιχειρήσεων κ.ο.κ.



Η επικράτηση της τάσεως παγκοσμιοποίησης της οικονομίας με την υποστήριξη της πληροφορικής και των τηλεπικοινωνιών έδωσε τεράστιες διαστάσεις στην κίνηση κεφαλαίων και στην χρηματοδότηση επιχειρήσεων.

Παρόλο την επανάσταση που έγινε στις αρχές του 19ου αιώνα, ο επιστημονικός κλάδος της οικονομίας του χρήματος σημείωσε αλματώδη πρόοδο κατά τις τελευταίες δεκαετίες του 20ου αιώνα. Όλες σχεδόν οι πρωτοβουλίες στο χώρο αυτό αναδύονται στις Η.Π.Α. και μεταφέρονται στο Λονδίνο και αργότερα μεταφέρονται στον υπόλοιπο κόσμο. Σε πολλές χώρες έγιναν προσπάθειες αποδόσεως των αγγλικών όρων στην τοπική γλώσσα, αλλά οι περισσότερες αποδείχθηκαν δύσχρηστες.

Για την απόδοση του θεμελιώδη όρου FINANCE της αγγλοσαξονικής ορολογίας επιχειρείται η καθιέρωση στην σύγχρονη ελληνική του όρου “ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΙΚΗ-ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ”.

Στα πλαίσια της απελευθέρωσης του τραπεζικού συστήματος εκδόθηκε και η πράξη του Διοικητού της Τραπέζης της Ελλάδος 1955/1991, σύμφωνα με την οποία καθορίστηκε το πλαίσιο εντός του οποίου οι τράπεζες μπορούν να χρηματοδοτούν τους πελάτες τους.

Συγκεκριμένα προβλέπονται τα εξής:

Οι εμπορικές τράπεζες δύνανται να χρηματοδοτούν τις πάσης φύσεως επιχειρήσεις, τους επαγγελματίες, τα νομικά πρόσωπα ή ενώσεις προσώπων μη κερδοσκοπικού χαρακτήρα, ως και ιδιώτες, χωρίς περιορισμούς ή ειδικούς όρους. Από τον κανόνα αυτό εξαιρείται η χρηματοδότηση της βιοτεχνίας, των ΔΕΚΟ, περιπτώσεων που καλύπτονται από την εγγύηση του ελληνικού δημοσίου, ναυτιλιακών γραφείων, χρηματιστηριακών γραφείων, όπου προβλέπονται κατά περίπτωση ειδικές ρυθμίσεις.

Οι γενικοί κανόνες χρηματοδότησης παρέχουν πλήρη ελευθερία στις τράπεζες να διενεργούν χρηματοδοτήσεις. Οι αναφερόμενες εξαιρέσεις έχουν στόχο να διαφυλάξουν για λογαριασμό του δημοσίου τη δυνατότητα διενέργειας χρηματοδοτήσεων για συγκεκριμένο σκοπό (π.χ. προς σεισμοπαθείς) ή να ελέγχουν την κεφαλαιουχική ενίσχυση διαφόρων επιχειρήσεων κρίσιμων για την οικονομία (π.χ. ΔΕΚΟ, χρηματιστηριακά γραφεία).

Υπεύθυνες για τις χρηματοδοτήσεις καθίστανται οι τράπεζες, η διενέργεια των οποίων θα πρέπει να είναι πάντοτε σύμφωνη με τα τραπεζικά κριτήρια χρηματοδότησης.

Οι τράπεζες υποχρεούνται να προστατεύουν τα συμφέροντα των μετόχων και των καταθετών τους, και για το λόγο αυτό οι χρηματοδοτήσεις που διενεργούν θα πρέπει να εξετάζονται πάντοτε σύμφωνα με τα τραπεζικά κριτήρια χρηματοδότησης, τα οποία θα εξετάσουμε αναλυτικά παρακάτω.

Σε όλες τις χρηματοδοτήσεις θα πρέπει να συνομολογείται με ευθύνη ης τράπεζας, ποινική ρήτρα υπέρ του δημοσίου για την τήρηση από τους χρηματοδοτούμενους των καθοριζομένων όρων και προϋποθέσεων που ισχύουν στη συγκεκριμένη κατηγορία.

### **1.3 Οι σκοποί της χρηματοδότησης**

Οι σκοποί της χρηματοδότησης επηρεάζουν σημαντικά τις αποφάσεις χρηματοδοτήσεων της επιχείρησης σχετικά με τη χρονική διάρκεια, το ύψος και τη μορφή της χρηματοδότησης. Η χρηματοδότηση εκπληρώνει κάποιους σκοπούς της επιχείρησης οι οποίοι είναι οι ακόλουθοι:

Η εξεύρεση, η εξασφάλιση και η διάθεση χρηματικών μέσων για την παραγωγική διαδικασία της επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα για την αγορά, την απόκτηση και εξασφάλιση των απαιτούμενων συντελεστών παραγωγής προκειμένου να λειτουργήσει η παραγωγική διαδικασία της επιχείρησης.

Η εξεύρεση, η εξασφάλιση και η διάθεση χρηματικών μέσων για την αγορά και την απόκτηση των πραγματικών παραγωγικών επενδύσεων διαφόρων μορφών, που είναι αναγκαίες στην παραγωγική διαδικασία για τη βιωσιμότητα, τη λειτουργικότητα και την ανάπτυξη της επιχείρησης. Ως παραγωγικές επενδύσεις εννοούμε τις επενδύσεις αντικατάστασης, εκσυγχρονισμού και επέκτασης.

Η εξεύρεση, η εξασφάλιση και η διάθεση χρηματικών μέσων για την εξυπηρέτηση και εξόφληση των πιστωτικών και δανειακών υποχρεώσεων που δημιουργούνται με τη χρηματοδότηση.

Η διάθεση χρηματικών μέσων για τη χρηματική ετοιμότητα και ασφάλεια της επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα για τη διασφάλιση της χρηματοοικονομικής ισορροπίας και γενικά της ρευστότητας (αυτό μπορεί να επιτυγχάνεται με την τήρηση ταμείου).

Η διάθεση χρηματικών μέσων για τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης, για διάφορους λόγους και σκοπούς όπως για κρατικά ομόλογα, μετοχές άλλων επιχειρήσεων, αμοιβαία κεφάλαια. Οι τοποθετήσεις αυτές των χρηματικών μέσων σήμερα ονομάζονται χρηματοοικονομικές επενδύσεις.

## **1.4 Οι βασικές αρχές της χρηματοδότησης**

Η εκπλήρωση των σκοπών της χρηματοδότησης, γίνεται σύμφωνα με ορισμένες βασικές αρχές, οι οποίες ορίζουν την λειτουργία της χρηματοδότησης. Οι βασικές αυτές αρχές της χρηματοδότησης, είναι οι παρακάτω:

**Η αρχή της αποδοτικότητας:** σημαίνει ότι η σειρά των εισροών – εκροών σε χρηματικά μέσα κάθε χρηματοδότησης πρέπει να υπερκαλύπτεται συνολικά από την αντίστοιχη σειρά των εισροών και εκροών, για την οποία γίνεται η χρηματοδότηση. Κάθε χρηματοδότηση πρέπει να έχει θετική και αποδοτική χρησιμοποίηση.

**Η αρχή της ρευστότητας:** σημαίνει ότι η χρηματοδότηση παράλληλα με την αποδοτική χρησιμοποίησή της, πρέπει να επιδιώκει για κάθε χρονική περίοδο χρηματοοικονομική ετοιμότητα και ισορροπία, αντιστοιχία εισροών και εκροών χρηματικών μέσων. Η αρχή της ρευστότητας αναγκάζει την επιχείρηση να χρησιμοποιεί μία συγκεκριμένη ποσότητα χρηματικών μέσων (την οποία κρατά σε επιφυλακή στο ταμείο) προκειμένου να αντιμετωπίσει έκτακτες και απρόβλεπτες εκροές.

**Η αρχή της ασφάλειας:** σημαίνει ότι η κάθε χρηματοδότηση είναι ανάληψη κινδύνων και ότι πρέπει να διασφαλίζεται με προϋποθέσεις, όρους και προοπτικές για την μείωση των κινδύνων, την αποφυγή καθώς και την απώλεια ζημιών.

**Η αρχή της ανεξαρτησίας:** σημαίνει ότι η κάθε απόφαση χρηματοδότησης δεν θα πρέπει να περιορίζει την διοικητική αυτονομία και αυτοτέλεια της επιχείρησης.

## **1.5 Απόφαση χρηματοδότησης & απόφαση επένδυσης**

Οι δύο μεγάλες αποφάσεις στην χρηματοοικονομική διοίκηση της επιχείρησης, είναι οι παρακάτω:

**Η απόφαση επένδυσης:** η οποία σχετίζεται με την αγορά παγίων και την διαχείριση του χαρτοφυλακίου της επιχείρησης. Όλες οι αποφάσεις δαπάνης που έχουν σαν κύριο στόχο

να αυξήσουν τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης, αποτελούν αποφάσεις επένδυσης. Μία απόφαση επένδυσης προϋποθέτει: α) η επένδυση να έχει μία απόδοση και β) η απόδοση αυτή να είναι μεγαλύτερη από το κόστος χρηματοδότησης της επένδυσης.

**Η απόφαση χρηματοδότησης:** η οποία σχετίζεται με την εύρεση των απαραίτητων κονδυλίων. Η απόφαση αυτή, δίνει απαντήσεις σε διάφορα θέματα όπως: α) στην επιλογή ανάμεσα σε κεφάλαια ιδιοκτητών – δανειστών. Η χρηματοδότηση καθορίζει τον κίνδυνο των επιχειρηματιών αλλά και το κόστος που πρόκειται να αναλάβουν. β) στην επιλογή ανάμεσα σε επανεπένδυση ή διανομή κερδών. Το μείζον θέμα που απασχολεί τους διοικούντες είναι εάν τα κέρδη της επένδυσης θα πρέπει να επανεπενδυθούν ή εάν θα πρέπει να διανεμηθούν στους διοικούντες. Και γ) στην επιλογή ανάμεσα σε επένδυση στην ίδια την επιχείρηση ή έξω από αυτή (αυτοχρηματοδότηση ή εξωτερική χρηματοδότηση).

Για τις αποφάσεις αυτές, σχετικά με τη χρηματοδότηση και την κεφαλαιακή διάρθρωση, έχουν αναπτυχθεί διάφορες θεωρίες από οικονομολόγους τις οποίες παραθέτουμε στη συνέχεια.

## **1.6 Θεωρίες χρηματοδότησης και κεφαλαιακής διάρθρωσης**

Το 1958 οι Modigliani και Miller έβαλαν τα θεμέλια της θεωρίας της κεφαλαιακής δομής των επιχειρήσεων. Πιο συγκεκριμένα, ισχυρίστηκαν ότι σε ένα κόσμο όπου όλοι οι επενδυτές είναι πλήρως ενημερωμένοι όσο και οι διευθυντές των επιχειρήσεων (συμμετρική πληροφόρηση), δεν υπάρχουν φόροι, δεν υπάρχουν κόστη χρεοκοπίας, τα κόστη συναλλαγών είναι μηδέν (τέλειες χρηματαγορές), οι επενδυτές μπορούν να δανειζονται με το ίδιο επιτόκιο όπως και οι επιχειρήσεις τότε η αξία μιας επιχείρησης είναι ανεξάρτητη από τους τρόπους με τους οποίους αυτή χρηματοδοτείται, δηλαδή δεν έχει καμία σημασία από το πόσο εξωτερικό ή εσωτερικό χρέος χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της.

Το 1973 οι Kraus και Litzenberger προβάλλουν την ιδέα ότι μια επιχείρηση επιλέγει τον τρόπο χρηματοδότησης της «ζυγίζοντας» τα φορολογικά κέρδη και τα κόστη χρεοκοπίας της (Θεωρία Αντιστάθμισης (Trade-off Theory)).

Μία άλλη σημαντική θεωρία είναι αυτή της ασύμμετρης πληροφόρησης (asymmetry information theory) και θεωρία σηματοδότησης (signaling theory). Σύμφωνα με τη θεωρία αυτή δεν έχουν όλοι οι επενδυτές την ίδια πρόσβαση στις πληροφορίες. Η ασυμμετρία στην πληροφόρηση επηρεάζει τις επενδυτικές αποφάσεις των διευθυντών και δημιουργεί ζητήματα σχετικά με την σωστή αποτίμηση της τιμής της επιχείρησης από την Αγορά. Ο Ross (1977) διευκρινίζει ότι οι διευθυντές των επιχειρήσεων επειδή έχουν πλεονέκτημα πρόσβασης στην πληροφόρηση έχουν κίνητρο να σηματοδοτήσουν (signaling theory) την εσωτερική πληροφόρηση τους μέσω της επιλογής μεγέθους του εξωτερικού δανεισμού των επιχειρήσεων.

Η θεωρία ιεράρχησης κεφαλαίων (pecking order theory) προέρχεται σαν συνέπεια της asymmetric information theory και προβλέπει ότι η ασυμμετρία στην πληροφόρηση μεταξύ διευθυντών και επενδυτών δημιουργεί μια διαβάθμιση προτίμησης σε μια επιχείρηση σχετικά με τις πηγές χρηματοδοτήσεων της. Το 1984 ο Myers υποστηρίζει ότι οι επιχειρήσεις παρουσιάζουν συγκεκριμένες προτιμήσεις και προτεραιότητες όταν θέλουν να χρηματοδοτηθούν (Pecking Order Theory), προτιμώντας τον εσωτερικό δανεισμό, τα αποθεματικά και τις ροές μετρητών από απόσβεση, και μετά τον εξωτερικό.

Μια ακόμη ενδιαφέρουσα θεωρία (Jensen 1986) εξετάζει το θέμα από την σκοπιά του κόστους αντιπροσώπευσης (agency cost). Η θεωρία αυτή απορρέει από τη σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ μετόχων και διευθυντών της εταιρείας Σύμφωνα με τη θεωρία αυτή, το εξωτερικό χρέος κινητοποιεί τους διευθυντές των επιχειρήσεων να είναι πιο συνεπείς και

αποτελεσματικοί στις επενδυτικές τους αποφάσεις, αφού δέχονται μεγαλύτερη πίεση και υπάρχει καλύτερη επίβλεψη στα επιχειρηματικά τους σχέδια.

Οι Baker και Wurgler (2002) πρότειναν την άποψη ότι η κεφαλαιακή διάρθρωση μιας επιχείρησης δεν είναι τίποτα άλλο από το συσσωρευμένο αποτέλεσμα από προσπάθειες του παρελθόντος προκειμένου να πετύχουν την ευνοϊκότερη χρονική στιγμή της χρηματιστηριακής Αγοράς (θεωρία επιλογής κατάλληλης χρονικής στιγμής)

## **2. Κλασσικές μορφές χρηματοδότησης**

### **2.1 Τραπεζικός Δανεισμός**

Το δάνειο ορίζεται ως “μια σύμβαση κατά την οποία ο ένας από τους συμβαλλομένους, ο δανειστής, παραχωρεί στον άλλο, τον οφειλέτη, για ορισμένο χρόνο τη χρήση κεφαλαίου είτε έναντι ανταλλάγματος (έντοκο) είτε και χωρίς αντάλλαγμα (άτοκο)” (Μπαμπινιώτης Γ., 2008).

### **2.1.1 Ιστορική αναδρομή**

Η ιστορία των τραπεζών με την ευρύτερη έννοια του όρου χάνεται στα βάθη των αιώνων. Ιστορικές μαρτυρίες και περιγραφές αναφέρουν τη χρήση ισοδύναμων επιταγών από τους πρώτους μεταχριστιανικούς αιώνες, προς διευκόλυνση των συναλλαγών των εμπόρων και των караβανιών. Οι πρώτες τράπεζες έκαναν την εμφάνισή τους την περίοδο του 13ου με 14ου αιώνα μ.Χ. στην περιοχή της Β. Ιταλίας, με βασική λειτουργία την διαμεσολάβηση μεταξύ αυτών που έχουν και αυτών που αναζητούν κεφάλαιο. Μετέπειτα η άνθηση του τραπεζικού συστήματος σημειώθηκε τους επόμενους αιώνες στη Μ. Βρετανία, με την ανάπτυξη τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών προκειμένου να διευκολυνθούν οι εμπορικές συναλλαγές.

Στην περίοδο του 16ου αιώνα, η τάση προς μαζική παραγωγή και κατανάλωση, καθώς και η μεγάλη ποικιλία των αγαθών οδήγησαν την ανάγκη για δημιουργία μεγάλων επενδύσεων και κεφαλαίων, τοποθετώντας με τον τρόπο αυτό το τραπεζικό σύστημα στο κέντρο των εξελίξεων. Σταδιακά οι τράπεζες άρχισαν να επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους πέρα από τη συσσώρευση αποταμιεύσεων και τη χρηματοδότηση επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, στον έλεγχο της πίστωσης. Έτσι οι πρώτες τράπεζες που απέκτησαν μονοπώλιο στην έκδοση χρήματος, δηλαδή εκδοτικό προνόμιο ήταν η τράπεζα της Σουηδίας που δημιουργήθηκε το 1674 και η τράπεζα της Αγγλίας που δημιουργήθηκε το 1694 από μια ομάδα εμπόρων και γαιοκτημόνων. Το εκδοτικό αυτό προνόμιο στην ουσία έδωσε τη δυνατότητα στις τράπεζες να επηρεάζουν και να διαμορφώνουν πιστωτικές πολιτικές.

Η ραγδαία πρόοδος της τεχνολογίας που ακολούθησε, επηρέασε σημαντικά τον τραπεζικό τομέα. Νέες δυνατότητες δημιουργήθηκαν στην διαδικασία κυκλοφορίας του χρήματος με την εισαγωγή της χρήσης των καρτών, τις ηλεκτρονικές συναλλαγές, την αποκέντρωση της διεύθυνσης των πληρωμών και την εξάπλωση των συστημάτων συμψηφισμών. Οι αυτόματες πληρωμές, οι πληρωμές με τη χρήση πιστωτικών καρτών, οι αγορές με τη χρήση χρεωστικών καρτών, οδήγησαν σε μια έκρηξη του αριθμού των συναλλαγών και ως αποτέλεσμα και της κυκλοφορίας του χρήματος, καθώς παρείχαν στους καταναλωτές ασφάλεια και ευκολία στις συναλλαγές, δυνατότητα αγορών με δόσεις, δυνατότητα πραγματοποίησης συναλλαγών σε άλλες χώρες χωρίς να είναι απαραίτητη η αλλαγή νομίσματος, κλπ. Τα τελευταία χρόνια, η συνεχής βελτίωση της τεχνολογίας έδωσε τη δυνατότητα στις τράπεζες να δημιουργήσουν πιο σύνθετα και ευέλικτα χρηματοοικονομικά προϊόντα, ώστε να καλύψουν τις αυξανόμενες απαιτήσεις των πελατών.

### **2.1.2 Μορφές δανεισμού**

Ο τραπεζικός δανεισμός αποτελεί την παραδοσιακή μορφή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων. Οι τράπεζες διαθέτουν προϊόντα χορήγησης κεφαλαίων με όρους που συμφωνούνται μαζί με τις επιχειρήσεις όπως το ύψος του επιτοκίου, η διάρκεια αποπληρωμής, το ποσό κλπ. Με βάση το σκοπό διακρίνεται σε δυο βασικές μορφές, τα δάνεια κεφαλαίου κίνησης και τα μακροπρόθεσμα δάνεια.

#### **2.1.2.1 Κεφάλαια Κίνησης**

Οι χρηματοδοτήσεις κεφαλαίου κίνησης, είναι συνήθως μικρής διάρκειας (βραχυπρόθεσμες) και χορηγούνται κυρίως για την αντιμετώπιση ταμειακών αναγκών και προβλημάτων ρευστότητας των επιχειρήσεων, προκειμένου αυτές να ανταπεξέλθουν σε άμεσες ανάγκες, τη δυνατότητα εισαγωγών κλπ.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα τέτοιων δανείων είναι τα ανοικτά και ανακυκλούμενα δάνεια καθώς και οι αλληλόχρεοι λογαριασμοί. Το ύψος τους μπορεί να φθάνει μέχρι και το 100% των ακαθαρίστων εσόδων της επιχείρησης, και υπάρχει δυνατότητα δανεισμού μέχρι το ύψος του πιστωτικού ορίου (πλαφόν) που χορηγείται από την τράπεζα. Η επιχείρηση μπορεί να αποσύρει χρηματικά ποσά είτε τμηματικά ή ακόμη και εφάπαξ ανάλογα με τις ανάγκες της.

Μια άλλη μορφή χρηματοδότησης είναι η χρηματοδότηση για παραγγελίες εσωτερικού – εξωτερικού. Συνήθως αφορά την προμήθεια εμπορευμάτων ή α' υλών καθώς και των δαπανών που απαιτούνται για την προετοιμασία των παραγγελιών αυτών.

Υπάρχει επίσης και η δυνατότητα δανεισμού με την ενεχυρίαση επιταγών ή συναλλαγματικών. Μπορεί δηλαδή η επιχείρηση, επιταγές ή συναλλαγματικές πελατών της που λήγουν σε μεταγενέστερο χρόνο, να της εκχωρήσει στην τράπεζα ως ενέχυρο και να δανειοδοτηθεί. Μια παρεμφερής μορφή δανεισμού είναι και η προεξόφληση συναλλαγματικών, όπου η επιχείρηση προεξοφλεί (προεισπράττει) την αξία των συναλλαγματικών αφού αφαιρεθεί προηγουμένως η προμήθεια της τράπεζας, το προεξόφλημα. Οι δυο αυτές περιπτώσεις βέβαια ενέχουν τον κίνδυνο αθέτησης της υποχρέωσης του εκδότη για εξόφληση των αξιόγραφων, με αποτέλεσμα η τράπεζα να στρέφεται στην επιχείρηση που δανειοδοτήθηκε για επιστροφή των χρημάτων της.

Η διάρκεια των χρηματοδοτήσεων για κεφάλαιο κίνησης μονιμότερου χαρακτήρα φτάνει συνήθως τα 3 με 5 έτη. Μέσω αυτού του τύπου χρηματοδότησης καλύπτεται μια διαρκής ανάγκη ρευστότητας της εταιρείας, η οποία μπορεί να προέρχεται από υποχρεώσεις που υπερβαίνουν το διαχειριστικό έτος, σε επισφαλείς απαιτήσεις ή απαιτήσεις ανεπίδεκτες εισπράξεως, κλπ. Επίσης, σε περιπτώσεις χαμηλών ρυθμών ανάπτυξης μιας εταιρείας, μια τέτοια χρηματοδότηση μπορεί να καλύψει την ανάγκη ύπαρξης ενός ποσού σταθερά επενδυμένου στην επιχείρηση, με μορφή αποθέματος προκειμένου να εξυπηρετεί επενδυτικές ανάγκες της επιχείρησης.

### **2.1.2.2 Μακροπρόθεσμα Δάνεια**

Μακροπρόθεσμα είναι τα δάνεια που χορηγούνται και η διάρκειά τους ξεπερνά το ένα έτος ενώ χρησιμοποιούνται για την αγορά ή κατασκευή παγίων περιουσιακών στοιχείων, κτιριακών εγκαταστάσεων καθώς και μηχανολογικού εξοπλισμού από τις επιχειρήσεις.

Τα μακροπρόθεσμα δάνεια είναι άμεσα δάνεια προς τις επιχειρήσεις με λήξη από ένα έως και τριάντα έτη. Η αποπληρωμή τους διενεργείται συνήθως σε ισόποσες τοκοχρεολυτικές δόσεις οι οποίες είναι συμφωνημένες εκ των προτέρων κατά την υπογραφή της σύμβασης. Κατά τη διάρκεια ενός μακροπρόθεσμου δανείου, υπάρχει μεγάλη πιθανότητα να συμβούν αλλαγές στην οικονομία και στην επιχειρηματική δραστηριότητα. Έτσι, ο δανειστής (τράπεζα) αντιμετωπίζει το ρίσκο, που αυξάνει τον κίνδυνο ανάλογα με την αβεβαιότητα και το μάκρος της διάρκειας που δεσμεύονται τα κεφάλαια, και για το λόγο αυτό ζητά εγγυήσεις, επιβάλλοντας όρους και κάνοντας πιστωτική πολιτική. Οι εμπορικές τράπεζες λοιπόν, απαιτούν εξασφαλίσεις για το 90% του αριθμού των δανείων αυτού του είδους, που χορηγούν.

Οι εξασφαλίσεις αυτές με τη μορφή ενέχυρου, προσημειώσεων και υποθηκών αφορούν κυρίως σε ομολογίες, μετοχές, μηχανήματα και εξοπλισμό. Το είδος της εγγύησης αναγράφεται στη σύμβαση του δανείου που υπογράφεται μεταξύ τράπεζας και δανειζόμενου. Με αυτό τον τρόπο οι τράπεζες εξασφαλίζουν την όσο περισσότερο γίνεται, ασφαλή τοποθέτηση των κεφαλαίων τους.

### **Δάνεια για αγορά ή ανέγερση επαγγελματικής στέγης**

Τα δάνεια κτιριακών εγκαταστάσεων είναι μακροπρόθεσμα δάνεια και αφορούν στην χρηματοδότηση για την αγορά ετοιμού ή την ανέγερση επαγγελματικού ακινήτου, οικοπέδου, καθώς και στην αποπεράτωση, προσθήκη, επισκευή ή συντήρηση επαγγελματικού ακινήτου και μπορεί να χρηματοδοτήσουν μέχρι και το 100% της αξίας του. Η διάρκειά τους κυμαίνεται από 3 μέχρι 30 χρόνια ανάλογα με την τράπεζα και τον πελάτη και παρέχεται εξασφάλιση στην τράπεζα με την προσημείωση του ακινήτου.

#### **Δάνεια για αγορά πάγιου εξοπλισμού**

Τα δάνεια πάγιων εγκαταστάσεων και εξοπλισμού είναι δάνεια μακροπρόθεσμα και η διάρκειά αποπληρωμής τους φτάνει τα 15 έτη. Χορηγούνται με σκοπό την υλοποίηση των επενδυτικών προγραμμάτων της επιχείρησης ή την κάλυψη άλλων αναγκών, όπως είναι η απόκτηση καινούργιου ή μεταχειρισμένου εξοπλισμού (μηχανημάτων ή επίπλων), η αγορά επαγγελματικού αυτοκινήτου, κ.α. Το ύψος του δανείου κυμαίνεται από 50% έως 80% της επένδυσης και σε ειδικές περιπτώσεις μπορεί να φθάσει και το 100% του προϋπολογισμού. Το ποσοστό κάλυψης εξαρτάται από κριτήρια όπως η κατηγορία και η μορφή της χρηματοδότησης αλλά και από το μέγεθος, την αποδοτικότητα και τις προοπτικές της επιχείρησης. Τα δάνεια αυτής της μορφής είναι τοκοχρεολυτικά και εξοφλούνται είτε ανά μήνα είτε ανά τρίμηνο, ενώ υπάρχει και δυνατότητα επιλογής επιτοκίου ανάμεσα σε σταθερό και κυμαινόμενο. Αναφορικά με την εκταμίευση, αυτή μπορεί να γίνεται είτε εφ' άπαξ, είτε τμηματικά ανάλογα με την εξέλιξη της επένδυσης.

# **Εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης**

## **3 Χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing)**

### **3.1 Ορισμός - Ιστορική αναδρομή**

Το διαρκώς μεταβαλλόμενο εξωτερικό περιβάλλον των επιχειρήσεων έχει δημιουργήσει ένα σκληρό πνεύμα ανταγωνισμού ανάμεσά τους. Έτσι, λοιπόν, για να επιβιώσει μια επιχείρηση, στον ανταγωνιστικό της χώρο, θα πρέπει να προσφέρει συνεχώς καλύτερες υπηρεσίες και συνεχώς καλύτερα προϊόντα. Ένας τρόπος, για να πραγματοποιηθούν οι παραπάνω στόχοι, είναι η αγορά νέων, βελτιωμένων τύπων παραγωγικού εξοπλισμού. Η αγορά αυτή μπορεί να γίνει άμεσα, δηλαδή τοις μετρητοίς. Μπορεί όμως να γίνει και έμμεσα με μίσθωση. Αυτή η μορφή απόκτησης νέου παραγωγικού εξοπλισμού είναι ευρύτερα γνωστή ως Χρηματοδοτική Μίσθωση. Ουσιαστικά η μίσθωση αποτελεί μια πηγή μεσοπρόθεσμης χρηματοδότησης για πολλές επιχειρήσεις παγκοσμίως, της οποίας η σπουδαιότητα αυξάνεται διαχρονικά. Με άλλα λόγια, το Leasing είναι μια χρηματοοικονομική τεχνική που συνδυάζει την εξεύρεση κεφαλαίων με τη στρατηγική επένδυσης της επιχείρησης, πάνω σε παραγωγικό εξοπλισμό.

Η μίσθωση κατά την οποία μια επιχείρηση αποκτά το δικαίωμα χρήσης ενός περιουσιακού στοιχείου, το οποίο δεν κατείχε προηγουμένως, λέγεται άμεση μίσθωση και είναι το πιο διαδεδομένο είδος μίσθωσης διεθνώς. Υπάρχει, όμως, και η περίπτωση η



επιχείρηση να αποκτήσει δικαίωμα χρήσης εξοπλισμού με μίσθωση από μια εταιρεία Leasing, η οποία τον μίσθωσε προηγουμένως από άλλη εταιρεία Leasing. Στην περίπτωση αυτή έχουμε έμμεση μίσθωση. Τέλος ενδέχεται ο εξοπλισμός να εκμισθώνεται από θυγατρική εταιρεία Leasing στον μισθωτή, αφού πρώτα αυτή μίσθωσε τον εξοπλισμό από την μητρική εταιρεία Leasing.

Ιστορικά. σαν πρώτη πράξη το leasing θεωρείται η μίσθωση γης μαζί με όλο τον εξοπλισμό (δούλοι, κοπάδια ζώων κ.λπ.), που ήταν διαδεδομένη στην αρχαία Αίγυπτο το 3000 π.Χ. Μια χιλιετία αργότερα, το 2000 π.Χ., οι Σουμέριοι υιοθέτησαν την ίδια μέθοδο προκειμένου να μισθώσουν γη και εξοπλισμό.

Οι Ρωμαίοι, μάλιστα, πολλά χρόνια αργότερα, ήταν οι πρώτοι που θεσμοθέτησαν τη χρηματοδοτική μίσθωση, ενσωματώνοντας την ως θεσμό στο Ρωμαϊκό Δίκαιο. Στο Μεσαίωνα, κατά τον 17ο αιώνα μ.Χ., πράξεις leasing έγιναν στην Αγγλία. Ο θεσμός, όμως, γνωρίζει σημαντική ανάπτυξη στα μέσα του 19ου αιώνα, οπότε δημιουργούνται οι πρώτες εταιρείες leasing στην Αγγλία και την Αμερική. Βασικό αντικείμενο των εργασιών τους αποτέλεσε η μίσθωση βαγονιών για τη μεταφορά εμπορευμάτων. Σχεδόν αμέσως επεκτείνανε το leasing και στη μίσθωση τηλεφώνων.

Ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης (Financial Leasing) στη σύγχρονη εποχή πρωτοθεσπίστηκε στις ΗΠΑ κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1950 και αναπτύχθηκε στη συνέχεια με επιτυχία σ' όλες σχεδόν τις χώρες της δυτικής Ευρώπης και αλλού.

Η χρηματοδοτική μίσθωση στην ταχεία βιομηχανική και κατά συνέπεια οικονομική μεταπολεμική ανάπτυξη ήρθε να συμπληρώσει και να καλύψει ορισμένα χρηματοδοτικά κενά. Επίσης, οι φοροαπαλλαγές με μορφή αποσβέσεων που έφθαναν σε υψηλά ποσοστά, εξασφάλιζαν στους επενδυτές μεγάλα πλεονεκτήματα.

Σήμερα το Financial Leasing στις χώρες που έχει καθιερωθεί σαν θεσμός καλύπτει ένα αξιόλογο ποσοστό επενδύσεων στο μηχανολογικό εξοπλισμό και προφανώς έχει κερδίσει ένα μεγάλο μερίδιο στη διεθνή επενδυτική αγορά.

Πιο συγκεκριμένα η σύγχρονη μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης εμφανίστηκε στις ΗΠΑ το 1952 με την ίδρυση, από τον D.P. Boothe, της εταιρείας U.S Leasing. Στη συνέχεια ο Henry Schoenfeld ίδρυσε τη United State Leasing Corporation χρησιμοποιώντας 20.000 δολάρια από τα ίδια του κεφάλαια και 500.000 δολάρια δάνειο από τη Bank of America.

Αυτή η εταιρεία σήμερα έχει μετονομασθεί σε United State Leasing International Inc. και είναι μια από τις μεγαλύτερες εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης στον κόσμο. Θεωρείται η πλέον ανεξάρτητη εταιρεία από χρηματοδοτικούς οργανισμούς (τράπεζες, trust, βιομηχανικές επιχειρήσεις κ.λπ.). Των πιο πάνω εταιρειών είχαν προηγηθεί εργασίες μίσθωσης σε μεγάλη έκταση, της Bell Telephone από το 1877, της United Shoe Machinery, της IBM κ.λ.π.

Την United State Leasing Corporation ακολούθησαν πολλές βιομηχανικές επιχειρήσεις εκμισθώνοντας κεφαλαιουχικά αγαθά (ηλεκτρονικούς υπολογιστές κ.ά.) και χρησιμοποιώντας τη χρηματοδοτική μίσθωση ως μέσο προώθησης των προϊόντων τους.

Στην Αγγλία, αν και το Leasing εντοπίζεται στον 19ο αιώνα, η σύγχρονη ανάπτυξή του εμφανίστηκε κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1960. Η επέκτασή του όμως έγινε στην επόμενη δεκαετία του 1970. Στην ανάπτυξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης στη δεκαετία του 1970 συνέβαλε "η αντικατάσταση του θεσμού των επιχορηγήσεων από το θεσμό της αποσβέσεως της δαπάνης για επενδύσεις κατά τον πρώτο χρόνο που ανακοινώθηκε το 1970.

Αντί να λαμβάνουν επιχορήγηση από την κυβέρνηση οι εταιρείες ήταν δυνατόν τώρα, να εκπίπτει η κεφαλαιακή δαπάνη από το φορολογητέο εισόδημα του έτους κατά το οποίο έγινε η επένδυση και να μειώνονται έτσι οι υποχρεώσεις τους για την καταβολή φόρου για τα κέρδη τους.

Η πρώτη εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης στην Αγγλία ήταν η Mercantile Leasing Company που δημιουργήθηκε το 1960 από τον χρηματοδοτικό Οργανισμό (εταιρεία)

Mercantile. Ακολούθησαν οι τράπεζες επενδύσεων με θυγατρικές τους εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, όπως η Hambro Bank το 1961, οι εμπορικές τράπεζες με πρωτοπόρο την Barclays Bank που ιδρύει την μεγαλύτερη τραπεζική εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, την Barclays Mercantile Industrial Finance με προεκτάσεις θυγατρικών εταιρειών σ' άλλες χώρες όπως στις ΗΠΑ και στον Καναδά. Δυναμικά προχωρεί στον τομέα του Leasing και η Lloyds Bank. Ακολουθούν οι εταιρείες Leasing που δημιουργήθηκαν από βιομηχανικές εταιρείες όπως η Computer Leasing το 1963, η English Electric Leasing το 1964 κ.α.

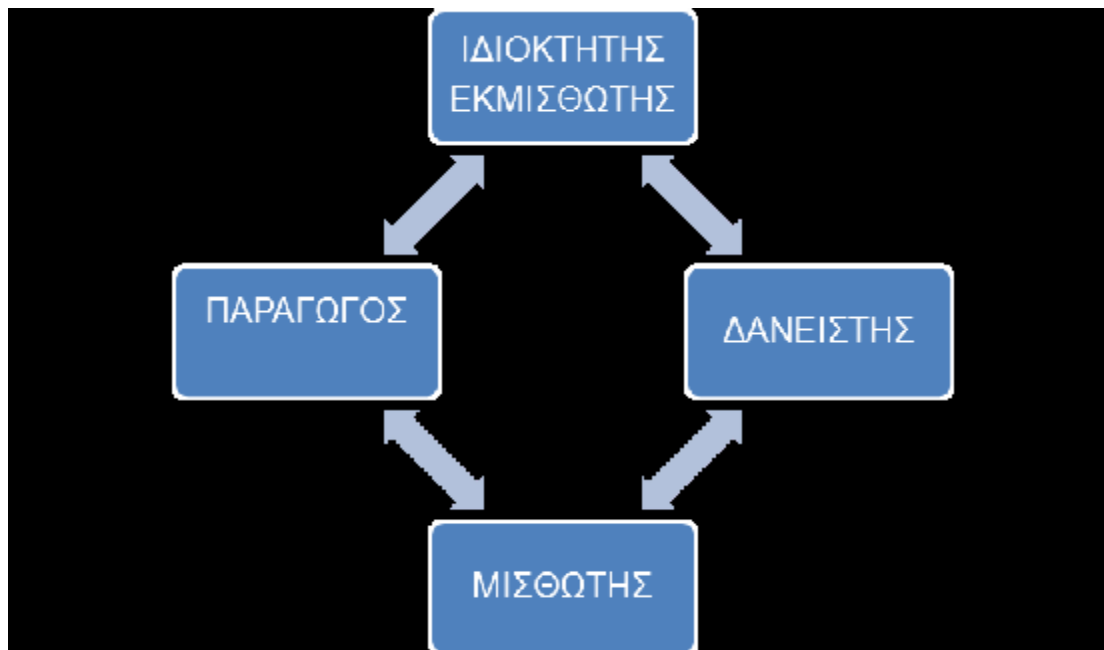
Το 1971 δημιουργείται στην Αγγλία η Ένωση των Εταιρειών Leasing, η γνωστή Equipment Leasing Association. Η δημιουργία της ELA επέδρασε θετικά στην προώθηση και ανάπτυξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης με σημαντικά αποτελέσματα το 1975 στη δημιουργία νέων εταιρειών Leasing, όπως της William και Glyn's Leasing, της Cardine Leasing θυγατρικής της North Coroline National Bank, της Morgan Grenfell κ.α.

Ανάλογη εμφάνιση και επέκταση είχε η χρηματοδοτική μίσθωση και σ' όλες σχεδόν τις άλλες χώρες της δυτικής Ευρώπης. Στη Γαλλία προωθήθηκε από τις Τράπεζες Credit Lyonnais και τη Societe Generale με έμφαση στα κινητά. Στη Δυτική Γερμανία δόθηκε έμφαση στα ακίνητα. Ενώ η Ιταλία ακολουθεί τα πρότυπα της Γαλλίας. Στην αποδοχή του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης ανταποκρίνονται και οι Σκανδιναβικές χώρες με τη δημιουργία ομίλου εταιρειών Leasing, του Scandinavian Leasing.

### **3.2 Συμμετέχοντα μέλη**

Το Leasing είναι μια νομική σύμβαση μεταξύ δύο (συνήθως) μερών, όπου ο ιδιοκτήτης ενός περιουσιακού στοιχείου, ο εκμισθωτής (lessor), παραχωρεί σε κάποιον άλλο, τον μισθωτή (lessee), το αποκλειστικό δικαίωμα της χρήσης του περιουσιακού στοιχείου, συνήθως για μια προσυμφωνημένη χρονική περίοδο, έναντι προσυμφωνημένων περιοδικών πληρωμών (μισθωμάτων). Ο αριθμός, όμως, των συμμετεχόντων μερών μπορεί να φτάσει τα τέσσερα μέλη, που είναι και ο μέγιστος.

Σ' αυτήν την περίπτωση στη συναλλαγή συμμετέχει, αρχικά, η επιχείρηση που μισθώνει το μηχανικό εξοπλισμό, τον οποίο και χρησιμοποιεί στην παραγωγική διαδικασία, καθώς επίσης και η επιχείρηση που παράγει τα μηχανήματα. Το τρίτο μέλος είναι η επιχείρηση που αγοράζει τα μηχανήματα από την προηγούμενη και τα εκμισθώνει στην επιχείρηση του μισθωτή, ενώ η ομάδα των μελών συμπληρώνεται από τον δανειστή, ο οποίος μπορεί να είναι τράπεζα ή άλλος πιστωτικός οργανισμός. Ο ρόλος του δανειστή είναι να δανείζει την επιχείρηση που εκμισθώνει, ώστε αυτή να έχει τη δυνατότητα να αγοράσει το μηχανικό εξοπλισμό από την επιχείρηση που τον παράγει. Οι σχέσεις που αναπτύσσονται, δηλαδή, σε μια συναλλαγή Leasing φαίνονται καθαρότερα στο διάγραμμα που ακολουθεί :



Με τη λήξη του χρόνου της μίσθωσης, ο μισθωτής μπορεί να κάνει μία από τις ακόλουθες τρεις ενέργειες:

- να επιστρέψει το περιουσιακό στοιχείο, ή
- να ανανεώσει τη μίσθωση με μίσθωμα αισθητά χαμηλότερο από το ήδη ισχύον, ή
- να αγοράσει το μισθωμένο περιουσιακό στοιχείο σε προκαθορισμένη συμβολική τιμή (συνήθως μέχρι 5% επί του αρχικού κόστους του περιουσιακού στοιχείου).

Αξίζει, πάντως, να σημειωθεί ότι η εξαγορά μπορεί να γίνει και πριν από τη λήξη του χρόνου της σύμβασης, εφόσον αυτό έχει οριστεί στη σύμβαση.

### 3.3 Μορφές Leasing

Το Leasing μπορεί να χωριστεί σε δύο κατηγορίες. Από τη μία μεριά, είναι οι **χρηματοδοτικές ή κεφαλαιουχικές μισθώσεις**, οι οποίες αναφέρονται στη μίσθωση μηχανολογικού εξοπλισμού από ένα μισθωτή και από την άλλη, είναι οι **λειτουργικές ή διαχειριστικές Μισθώσεις** που αναφέρονται στη μίσθωση μηχανολογικού εξοπλισμού από πολλούς μισθωτές, διαδοχικά.

#### 3.3.1 Χρηματοδοτικές ή κεφαλαιουχικές μισθώσεις (Financial or Capital Leases)

Το κυριότερο γνώρισμα των χρηματοδοτικών ή κεφαλαιουχικών μισθώσεων είναι ότι ο μισθωτής είναι υποχρεωμένος να αποσβέσει όλη την αξία του μηχανήματος, όπως επίσης και τους τυχόν φόρους που θα προκύψουν από τη μίσθωση. Είναι, δηλαδή, μια μεσοπρόθεσμη μίσθωση, με διάρκεια η οποία συνήθως αντιστοιχεί στην οικονομική ζωή του περιουσιακού στοιχείου που μισθώνεται. Η χρηματοδοτική μίσθωση είναι μια μορφή μίσθωσης κατά την οποία δεν παρέχονται υπηρεσίες συντήρησης. Ο εκμισθωτής μπορεί να καταγγείλει οποτεδήποτε την

σύμβαση, με έγγραφη ειδοποίηση του μισθωτή, εφόσον μπορεί να αποδείξει ότι συντρέχει κάποιος από τους συμβατικά προβλεπόμενους λόγους καταγγελίας. Αντίθετα, ο μισθωτής έχει δικαίωμα πρόωρης καταγγελίας της σύμβασης αν προβλέπεται κάτι τέτοιο από σχετικό συμβατικό όρο και μόνο με την έγγραφη συναίνεση του εκμισθωτή και με την προϋπόθεση της καταβολής αποζημίωσης που θα καλύπτει αφενός το κόστος του εκμισθωτή που θα προέλθει από την πρόωρη διακοπή της σύμβασης και αφετέρου τα μισθώματα και ότι άλλα οφείλονται σύμφωνα με τη σύμβαση. Σύμφωνα, λοιπόν, με τα παραπάνω, απορρέει το συμπέρασμα ότι το «ρίσκο» της επένδυσης βαρύνει ολοκληρωτικά το μισθωτή, τόσο από πλευράς απόφασης, όσο και από την πλευρά της σωστής λειτουργίας του μηχανήματος, καθώς υπάρχει κάποια πιθανότητα να είναι ελαττωματικό, αλλά και της τυχόν τεχνολογικής παλαιώσής του.

### **3.3.2 Λειτουργικές ή διαχειριστικές μισθώσεις (Operating or Service Leases)**

Τα κύρια γνωρίσματα των λειτουργικών ή διαχειριστικών μισθώσεων, σε αντίθεση με τις κεφαλαιουχικές μισθώσεις, είναι ότι η απόσβεση της αξίας του μηχανήματος γίνεται διαδοχικά, από πολλούς μισθωτές, ενώ ταυτόχρονα αποτελεί μια βραχυπρόθεσμη μίσθωση, με διάρκεια μικρότερη από την οικονομική ζωή του περιουσιακού στοιχείου που μισθώνεται. Είναι, λοιπόν, εμφανές το γεγονός ότι, σύμφωνα με την προηγούμενη διαδικασία, το ίδιο μηχάνημα, ή γενικότερα, ο ίδιος παραγωγικός εξοπλισμός, χρησιμοποιείται από πολλούς μισθωτές. Οι λειτουργικές ή διαχειριστικές μισθώσεις παρέχουν τόσο περιουσιακά στοιχεία όσο και υπηρεσίες συντήρησης. Οι μισθώσεις αυτές συνήθως απαιτούν από τον εκμισθωτή να συντηρεί και να επισκευάζει το περιουσιακό στοιχείο και το κόστος της συντήρησης ενσωματώνεται στις πληρωμές της μίσθωσης. Ένα άλλο χαρακτηριστικό των λειτουργικών μισθώσεων είναι το ότι συχνά περιέχουν ένα όρο ακύρωσης που δίνει το δικαίωμα στο μισθωτή να ακυρώσει τη μίσθωση και να επιστρέψει τον εξοπλισμό πριν από την εκπνοή της βασικής συμφωνίας της μίσθωσης. Το όφελος, δηλαδή, για τον μισθωτή είναι ότι μπορεί να ελαχιστοποιήσει τον κίνδυνο της επένδυσης από μια λανθασμένη απόφαση, αλλά και να αντικαταστήσει έναν τεχνικά παλαιωμένο εξοπλισμό (από μια προηγούμενη μίσθωση ή συνάπτοντας μια καινούργια) και έτσι να διατηρήσει την παραγωγικότητα του σε υψηλά επίπεδα.

Από την πλευρά του, ο εκμισθωτής αναλαμβάνει όλο το «ρίσκο» της επένδυσης. Στο σημείο αυτό, πρέπει να τονιστεί ότι δεν είναι λίγες οι φορές που ο εκμισθωτής είναι και ο παραγωγός του μηχανολογικού εξοπλισμού, χρησιμοποιεί, δηλαδή, το Leasing προκειμένου να διευρύνει τον κύκλο των εργασιών του.

## **3.4 Είδη μισθώσεων**

Στο σημείο αυτό, και πριν προχωρήσει η ανάλυση, αξίζει να γίνει μια αναφορά στα κυριότερα είδη Leasing, στα οποία μπορεί να προσφύγει μια επιχείρηση ως εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης. Ουσιαστικά τα είδη αυτά αποτελούν υποκατηγορίες των μορφών Leasing που περιγράφηκαν αναλυτικά στο προηγούμενο υποκεφάλαιο. Υπάρχουν βέβαια και ορισμένα είδη μισθώσεων τα οποία δεν μπορούν να ενταχθούν σε κάποια από τις δύο μορφές Leasing. Σε κάθε περίπτωση πάντως, το είδος της μίσθωσης με τη μεγαλύτερη ανάπτυξη διεθνώς είναι η χρηματοδοτική μίσθωση.

### 3.4.1 Πώληση και επανεκμίσθωση (Sale and lease back)

Το είδος αυτό του Leasing μπορεί να αποτελέσει ένα από τα σημαντικότερα χρηματοοικονομικά εργαλεία μιας επιχείρησης, προκειμένου να βελτιώσει σημαντικά τα ρευστά διαθέσιμά της, χωρίς να προσφύγει σε δανεισμό. Πιο συγκεκριμένα, στα πλαίσια του *sale and lease back*, μια επιχείρηση πουλάει τον παραγωγικό εξοπλισμό σε μια επιχείρηση Leasing, με την προϋπόθεση ότι θα επανεκμισθώσει όλο τον παραγωγικό εξοπλισμό που θα κρίνει ότι της είναι απαραίτητος, ώστε να συνεχίσει την παραγωγική διαδικασία.

Το είδος αυτό έχει ευεργετικά αποτελέσματα στις επιχειρήσεις που παρουσιάζουν στους ισολογισμούς τους υπερπαγιοποίηση του ενεργητικού τους. Παραδείγματα τέτοιων επιχειρήσεων είναι οι μεταποιητικές, οι οποίες λόγω της φύσης της λειτουργίας τους, διαθέτουν μεγάλο παραγωγικό εξοπλισμό με χαμηλούς δείκτες ρευστότητας. Άρα, για να αποφύγουν την εξάρτησή τους από τον τραπεζικό δανεισμό, ακολουθούν την πρακτική του *sale and lease back*, στοχεύοντας στη βελτίωση της ρευστότητάς τους. Επιπλέον, η μίσθωση αυτή παρέχει ένα φορολογικό πλεονέκτημα στον μισθωτή όταν πρόκειται για εμπορικά και βιομηχανικά ακίνητα. Ενώ η κατοχή γης δεν παρέχει τη δυνατότητα απόσβεσης, τα μισθώματα εκπίπτουν της φορολογίας και έμμεσα η επιχείρηση είναι ικανή να «αποσβέσει» την αξία της γης που κατέχει.

Υπάρχουν, όμως, και ορισμένα σημεία στα οποία πρέπει να επικεντρώσουν την προσοχή τους οι εταιρείες Leasing, προκειμένου να αποφύγουν τυχόν προβλήματα. Τέτοια σημεία είναι η παρούσα αξία του παραγωγικού εξοπλισμού, τον οποίο πρόκειται να αγοράσουν από το μισθωτή, όπως και η περίπτωση τυχόν υποθήκευσης του εξοπλισμού, από τον μισθωτή σε κάποιον τρίτο. Με άλλα λόγια, η επιχείρηση Leasing θα πρέπει να συμφωνήσει σε ένα ποσό αποτίμησης που να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες τιμές και να ασκεί αυστηρό έλεγχο στον μισθωτή, όσον αφορά την αξιοπιστία του, ώστε να αποφύγει δυσάρεστες καταστάσεις από περιπτώσεις υποθήκευσης εξοπλισμού.

### 3.4.2. Διασυνοριακή χρηματοδοτική μίσθωση (Cross-border Leasing)

Η μορφή αυτή του Leasing συναντάται, μόνο, στην περίπτωση όπου ένα από τα δύο συμβαλλόμενα μέρη (εκμισθωτής - μισθωτής) βρίσκεται σε άλλη χώρα. Η διασυνοριακή χρηματοδοτική μίσθωση μπορεί να διαιρεθεί σε δύο επιμέρους μορφές: το **Import Leasing** και το **Export Leasing**.

Πιο συγκεκριμένα, στο Import Leasing ο μισθωτής του παραγωγικού εξοπλισμού βρίσκεται στο εσωτερικό και ο εκμισθωτής στο εξωτερικό. Το αντίθετο συμβαίνει στο Export Leasing. Ο κίνδυνος της συναλλαγής βαραίνει, κατά το μεγαλύτερο μέρος, τον εκμισθωτή, ο οποίος έχει να αντιμετωπίσει τους εξής κινδύνους:

α) **Πολιτικοοικονομικούς κινδύνους:** τέτοιου είδους κίνδυνοι εμφανίζονται στην περίπτωση που ο μισθωτής δεν μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του έναντι του εκμισθωτή, ο οποίος βρίσκεται στο εξωτερικό, για λόγους στενότητας συναλλαγματικών διαθεσίμων. Επίσης, η αλλαγή των πολιτικών συνθηκών της χώρας του μισθωτή μπορεί να έχει ως συνέπεια να σταματήσει να αναγνωρίζεται από το νομικό καθεστώς η σύμβαση Leasing.

β) **Συναλλαγματικούς κινδύνους:** Αυτοί προέρχονται από τις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

γ) **Πιστωτικούς κινδύνους:** Αναφέρονται στα προβλήματα που μπορούν να προκύψουν κατά την εκτίμηση της αξιοπιστίας του μισθωτή και προέρχονται, είτε από διαφορετικό νομικό πλαίσιο, είτε από διαφορετική δομή του ισολογισμού κ.λπ., κι αυτό συμβαίνει γιατί η διαδικασία αυτή της εκτίμησης είναι ένα δύσκολο έργο και δε μπορεί να εξεταστεί με απόλυτη ακρίβεια από τα στελέχη της επιχείρησης Leasing.

Για να αντιμετωπίσει, η επιχείρηση Leasing, τους παραπάνω κινδύνους θα πρέπει να υιοθετήσει τις εξής εναλλακτικές λύσεις. Ως πρώτη εναλλακτική λύση μπορεί να θεωρηθεί η

δημιουργία υποκαταστημάτων στις χώρες του εξωτερικού, ενώ ως δεύτερη η διεκδίκηση μεσολαβητικού ρόλου ανάμεσα στον μισθωτή και σε μια επιχείρηση Leasing της ίδιας χώρας, με μοναδικό κίνδυνο την αποδυνάμωση της φερεγγυότητάς της έναντι του μισθωτή, στην περίπτωση όπου η προτεινόμενη επιχείρηση Leasing δεν εφαρμόζει σωστά τους όρους της συναλλαγής.

Το διασυννοριακό Leasing έχει αναπτυχθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια και αναμένεται ακόμη μεγαλύτερη ανάπτυξη μέσα από την παγκοσμιοποίηση των αγορών, αν και αποτελούν τροχοπέδη οι ακραίες μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών του τελευταίου έτους

### **3.4.3 Συμμετοχική ή μοχλευμένη μίσθωση (Leveraged Lease)**

Είναι μια μίσθωση κατά την οποία ο εκμισθωτής δανείζεται ένα τμήμα των χρημάτων που χρειάζονται για την αγορά του περιουσιακού στοιχείου. Ενώ στις προηγούμενες μισθώσεις συμμετείχαν δύο συνήθως μέρη (δηλαδή ο μισθωτής και ο εκμισθωτής), στη συμμετοχική μίσθωση προστίθεται και ένας τρίτος συμμετέχων. Αυτός είναι ο δανειστής, ο οποίος βοηθά στη χρηματοδότηση, που είναι απαραίτητη για να αποκτηθεί το περιουσιακό στοιχείο που θα εκμισθωθεί. Θα πρέπει να αναφερθεί, πάντως, ότι, από την πλευρά του μισθωτή, δεν υπάρχει καμιά διαφορά με τις προηγούμενες μισθώσεις που αναφέραμε. Το δάνειο εξασφαλίζεται με μια υποθήκη στο περιουσιακό στοιχείο, καθώς επίσης και με νομική μεταφορά της απαίτησης της μίσθωσης και των μισθωμάτων. Επιπρόσθετα, ο ίδιος ο μισθωτής μπορεί να εγγυηθεί το χρέος. Για παράδειγμα, σε μερικές συμβάσεις ο εκμισθωτής εκδίδει ομολογίες εγγυημένες από τον μισθωτή. Η εγγύηση αυτή μειώνει τον κίνδυνο στον οποίο είναι εκτεθειμένοι οι αγοραστές των ομολογιών (δανειστές) και επομένως έχει ως αποτέλεσμα τη μείωση του κόστους του δανεισμού.

### **3.4.4 Μίσθωση του πωλητή (Vendor Leasing)**

Είναι μια μίσθωση κατά την οποία ο προμηθευτής αναλαμβάνει και τον ρόλο του εγγυητή για όλους τους πελάτες του οι οποίοι είναι και πελάτες (μισθωτές) της εταιρείας μισθώσεων. Πρόκειται για τη συνεργασία μεταξύ ενός προμηθευτή και μιας εταιρείας μισθώσεων, η οποία παρέχει έμμεση χρηματοδότηση των πωλήσεων του προμηθευτή και έχει ως σκοπό την προώθηση των πωλήσεων και των δύο μερών.

### **3.4.5 Big-ticket και Syndicated Leasing**

Το Big-ticket Leasing αφορά συμβάσεις με πολύ μεγάλα χρηματικά ποσά. Αυτές οι συμβάσεις αναφέρονται σε παραγωγικό εξοπλισμό που απαιτείται για την κατασκευή μεγάλων έργων, όπως για παράδειγμα οι θαλάσσιες εξέδρες εξόρυξης πετρελαίου, αλλά και στην εκμίσθωση αεροπλάνων, πλοίων κ.λπ. Οι κίνδυνοι της μορφής αυτής Leasing είναι αρκετά αυξημένοι, λόγω της μεγάλης χρονικής περιόδου που μεσολαβεί για την κατασκευή των παραγωγικών εξοπλισμών, του εξαιρετικά υψηλού κόστους τους, αλλά και της κατασκευής των τμημάτων τους από πολλούς εργολάβους. Για το λόγο αυτό, σε πολλές από τις περιπτώσεις αυτές, συστήνονται κοινοπρακτικές επιχειρήσεις από εταιρείες Leasing, για να ικανοποιήσουν παραπλήσια με τα προαναφερθέντα αιτήματα μισθωτών. Στην περίπτωση αυτή έχουμε κοινοπρακτική μίσθωση (Syndicated Leasing).

### 3.4.6 Ειδική μορφή μίσθωσης (Master Lease Line)

Σ' αυτή τη μορφή Leasing επιτρέπεται στον μισθωτή να αποκτήσει τον εξοπλισμό σταδιακά, χωρίς να είναι υποχρεωμένος να διαπραγματεύεται νέο συμβόλαιο για κάθε στάδιο ή είδος εξοπλισμού. Έτσι ο μισθωτής συμφωνεί τους όρους και τις προϋποθέσεις που προβλέπονται για όλη τη σειρά των μηχανημάτων του εξοπλισμού και για ολόκληρη τη χρονική περίοδο της σύμβασης.

### 3.4.7 Μίσθωση κατά παραγγελία (Custom Lease)

Η μίσθωση κατά παραγγελία προβλέπει ειδικές περιπτώσεις και ειδικές ανάγκες του μισθωτή. Για παράδειγμα μπορεί να ρυθμίσει τις πληρωμές των μισθωμάτων του μισθωτή σύμφωνα με τις δυνατότητές του. Μπορεί ακόμη να προβλέψει τις εποχιακές ανάγκες του μισθωτή όταν ασχολείται με την οικονομική εκμετάλλευση ενός εποχιακού προϊόντος.

## 3.5 Παραδείγματα εφαρμογή περίπτωσης leasing

1. Ανώνυμη Βιομηχανική Εταιρεία στο νομό Αχαΐας, σύναψε την 02/01/2015, σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης με την εταιρεία LeasePlan Hellas A.E. για τη μίσθωση 10 επαγγελματικών αυτοκινήτων για τις ανάγκες διάθεσης των προϊόντων της.

Η καταβολή των μισθωμάτων συμφωνήθηκε να είναι ετήσια, για 10 έτη και το ύψος του μισθώματος να ανέρχεται στις 16.262,62 €. Η καταβολή θα γίνεται στην αρχή κάθε έτους, αρχής γενομένης την 01/02/2015. Το κόστος των αυτοκινήτων ανέρχεται στο ποσό των 120.000, εφόσον η εταιρεία αποφάσισε την άμεση αγορά τους. Το επιτόκιο μίσθωσης είναι 7,5% και ο συντελεστής απόσβεσης 10%.

Ακολουθεί ο πίνακας όπου εμφανίζονται οι δόσεις και το υπόλοιπο της οφειλής της εταιρείας ανά έτος:

Έτος	Υπόλοιπο Έναρξης	Πληρωμή	Κεφάλαιο	Τόκος	Υπόλοιπο
1 <sup>ο</sup>	120.000,00	16.262,62	8.482,32	7.780,30	111.517,68
2 <sup>ο</sup>	111.517,68	16.262,62	9.118,49	7.144,13	102.399,19
3 <sup>ο</sup>	102.399,19	16.262,62	9.802,38	6.460,24	92.596,81
4 <sup>ο</sup>	92.596,81	16.262,62	10.537,55	5.725,07	82.059,26
5 <sup>ο</sup>	82.059,26	16.262,62	11.327,87	4.934,75	70.731,39
6 <sup>ο</sup>	70.731,39	16.262,62	12.177,46	4.085,16	58.553,93
7 <sup>ο</sup>	58.553,93	16.262,62	13.090,77	3.171,85	45.463,16
8 <sup>ο</sup>	45.463,16	16.262,62	14.072,58	2.190,04	31.390,58
9 <sup>ο</sup>	31.390,58	16.262,62	15.128,02	1.134,60	16.262,56
10 <sup>ο</sup>	16.262,56	16.262,56	16.262,56	0,00	0,00

Μετά τις αλλαγές που επήλθαν στην φορολογική συμπεριφορά των μισθωμάτων με το Ν. 4308/2014, τα πάγια περιουσιακά στοιχεία που αποτελούν αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης, αντιμετωπίζονται πλέον ως ιδιόκτητα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας, με αξία κόστους την αξία με την οποία θα μπορούσαν να αγοραστούν κατά τη σύναψη της μίσθωσης. Ως συνέπεια αυτού του γεγονότος, είναι τα πάγια αυτά, να αποσβένονται από το μισθωτή και όχι από τον εκμισθωτή όπως ίσχυε πρότινος.

Στη συνέχεια παραθέτουμε τις λογιστικές εγγραφές που απορρέουν από τα παραπάνω γεγονότα :

### 1. Κατά τη σύναψη της μίσθωσης

13.02	Φορτηγά - Αυτοκίνητα	
	Φορτηγά –	
	Αυτοκίνητα συμβ.	
13.02.10	Leasing	120.000,00 €
	Λοιπές	
	μακροπρόθεσμες	
45.98	υποχρεώσεις σε €	
	Μακροπρόθεσμες	
	υποχρεώσεις	
45.98.01	συμβάσεων leasing	120.000,00 €

*Ως σύμβαση Νο 1/ 1-2-2015 με εταιρεία LeasePlan Helas AE*

### 2. Κατά την τιμολόγηση του α' μισθώματος

45.98	Λοιπές	
	μακροπρόθεσμες	
	υποχρεώσεις σε €	
	Μακροπρόθεσμες	
	υποχρεώσεις	
45.98.01	συμβάσεων leasing	8.482,32 €
	Τόκοι και έξοδα	
	λοιπών	
	μακροπρόθεσμων	
65.01	υποχρεώσεων	
	Τόκοι και έξοδα	
	λοιπών	
	μακροπρόθεσμων	
65.01.98	υποχρεώσεων σε €	7.780,30 €
50	Προμηθευτές	
50.08	Προμηθευτές Παγίων	
50.08.01	LeasePlan A.E.	16.262,62 €



### 3. Κατά την καταβολή του α' μισθώματος

50	Προμηθευτές		
50.08	Προμηθευτές Παγίων		
50.08.01	LeasePlan A.E.	16.262,62	€
38	Χρηματικά Διαθέσιμα		
38.03	Καταθέσεις Όψεως		16.262,62 €

Αποδ. Κατ. Alpha Νο 25451 – Εξόφληση τιμολογίου Νο 12354

### 4. Κατά την διενέργεια των αποσβέσεων

Πλέον ο μισθωτής, είναι αυτός που διενεργεί τις αποσβέσεις. Οπότε έχουμε :

$$\text{Αξία Απόσβεσης} = 120.000,00 \times 11/12 \times 10\% = 11.000,00 \text{ €}$$

66	Αποσβέσεις Π.Σ.		
	Αποσβέσεις		
66.03	Μεταφορικών Μέσων		
	Αποσβέσεις Φορτηγών		
66.03.02	Αυτοκινήτων	11.000,00	€
13	Μεταφορικά Μέσα		
	Αποσβεσμένα		
13.99	Μεταφορικά Μέσα		
	Αποσβεσμένα		
13.99.02	Φορτηγά Αυτοκίνητα		11.000,00 €

Ως Μητρώο Παγίων & Αποσβέσεων

Ουσιαστικά η Α.Ε. της περίπτωσης μας, θα εμφανίσει στον Ισολογισμό της τα αυτοκίνητα ως ιδιόκτητα και θα υπολογίσει αποσβέσεις επ' αυτών φορολογικά αναγνωρίσιμες ενώ η υποχρέωση της μίσθωσης θα εμφανισθεί ως μακροπρόθεσμο δάνειο. Επίσης η εταιρεία θα εμφανίζει στις δαπάνες της, τους τόκους που περιλαμβάνει κάθε μίσθωμα.

Στη συνέχεια παρουσιάζουμε, πως επιδρά στον Ισολογισμό κάθε έτους, σε Ενεργητικό και Παθητικό η χρηματοδοτική μίσθωση, μετά τις αντίστοιχες λογιστικές εγγραφές που θα διενεργούνται κάθε έτος. Το μόνο που αλλάζει για τα επόμενα έτη είναι το

ύπος των αποσβέσεων, καθώς αυτές θα υπολογισθούν σε ετήσια βάση (12 μήνες) και όχι σε 11 όπως έγινε για τη χρήση του 2015. τα επόμενα έτη λοιπόν οι αποσβέσεις θα είναι :

$$Αξία Αποσβέσης : 120.000 \times 10\% = 12.000, 00 \text{ €}$$

### Εμφάνιση Ενεργητικού

Περίοδος		Κόστος Κτήσης	Αποσβέσεις	Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη Αξία
1η	31/12/2015	120.000,00	11.000,00	11.000,00	109.000,00
2η	31/12/2016		12.000,00	23.000,00	97.000,00
3η	31/12/2017		12.000,00	35.000,00	85.000,00
4η	31/12/2018		12.000,00	47.000,00	73.000,00
5η	31/12/2019		12.000,00	59.000,00	61.000,00
6η	31/12/2020		12.000,00	71.000,00	49.000,00
7η	31/12/2021		12.000,00	83.000,00	37.000,00
8η	31/12/2022		12.000,00	95.000,00	25.000,00
9η	31/12/2023		12.000,00	107.000,00	13.000,00
10η	31/12/2024		12.000,00	119.000,00	1.000,00

### Εμφάνιση Παθητικού

Περίοδος		Υποχρεώσεις		
		Μακροπρόθεσμες	Βραχυπρόθεσμες	Σύνολο
1η	31/12/2015	102.399,19	9.118,49	111.517,68
2η	31/12/2016	92.596,81	9.802,38	102.399,19
3η	31/12/2017	82.059,26	10.537,55	92.596,81
4η	31/12/2018	70.731,39	11.327,87	82.059,26
5η	31/12/2019	58.553,93	12.177,46	70.731,39
6η	31/12/2020	45.463,16	13.090,77	58.553,93
7η	31/12/2021	31.390,58	14.072,58	45.463,16
8η	31/12/2022	16.262,56	15.128,02	31.390,58
9η	31/12/2023	0,00	16.262,56	16.262,56
10η	31/12/2024	0,00	0,00	0,00
1η	31/12/2015	11.000,00	7.780,30	18.780,30
2η	31/12/2016	12.000,00	7.144,13	19.144,13
3η	31/12/2017	12.000,00	6.460,24	18.460,24
4η	31/12/2018	12.000,00	5.725,07	17.725,07
5η	31/12/2019	12.000,00	4.934,75	16.934,75
6η	31/12/2020	12.000,00	4.085,16	16.085,16
7η	31/12/2021	12.000,00	3.171,85	15.171,85
8η	31/12/2022	12.000,00	2.190,04	14.190,04
9η	31/12/2023	12.000,00	1.134,60	13.134,60
10η	31/12/2024	12.000,00	0,00	12.000,00

Εμφάνιση επιβάρυνσης αποτελεσματών χρήσεως

Σ

τον παρακάτω πίνακα παρουσιάζουμε την διαφορά που διαμορφώνεται

αι μεταξύ της δαπάνης που προσδιορίζεται με βάση τα νέα δεδομένα και της δαπάνης που υπήρχε, όταν το μίσθωμα θεωρούνταν αυτούσια δαπάνη χωρίς τη δυνατότητα υπολογισμού αποσβέσεων από τον μισθωτή.

Περίοδος		Νέα Δαπάνη			Παλαιά Δαπάνη	Διαφορά
		Αποσβέσεις	Τόκοι	Σύνολο		
1η	31/12/2015	11.000,00	7.780,30	18.780,30	16.262,62	2.517,68
2η	31/12/2016	12.000,00	7.144,13	19.144,13	16.262,62	2.881,51
3η	31/12/2017	12.000,00	6.460,24	18.460,24	16.262,62	2.197,62
4η	31/12/2018	12.000,00	5.725,07	17.725,07	16.262,62	1.462,45
5η	31/12/2019	12.000,00	4.934,75	16.934,75	16.262,62	672,13
6η	31/12/2020	12.000,00	4.085,16	16.085,16	16.262,62	-177,46
7η	31/12/2021	12.000,00	3.171,85	15.171,85	16.262,62	-1.090,77
8η	31/12/2022	12.000,00	2.190,04	14.190,04	16.262,62	-2.072,58
9η	31/12/2023	12.000,00	1.134,60	13.134,60	16.262,62	-3.128,02
10η	31/12/2024	12.000,00	0,00	12.000,00	16.262,62	-4.262,62
<b>Σύνολα</b>		<b>119.000,00</b>	<b>42.626,14</b>	<b>161.626,14</b>	<b>162.626,20</b>	<b>-1.000,06</b>

Αυτό που παρατηρούμε στον πίνακα, είναι ότι οι φορολογικά εκπιπτόμενες δαπάνες, ήταν κατά 1.000 € περίπου περισσότερες πριν τις αλλαγές της νομοθεσίας για την αντιμετώπιση των αποσβέσεων στις συμβάσεις leasing. Πρακτικά η διαφορά αυτή είναι η αναπόσβεστη αξία των αυτοκινήτων, η οποία θα λογιστεί ως έξοδο την επόμενη χρήση, δηλαδή το 2025.

Όλα τα παραπάνω έχουν ισχύ, για συμβάσεις που συνάπτονται μετά την 1/1/2014. Για τις παλαιότερες συμβάσεις, θα εξακολουθήσει να ισχύει ο χειρισμός τους όπως και πριν και όχι πέραν της 1/1/2019. Μετά την 1/1/2019 θα αντιμετωπίζονται και αυτές ως χρηματοοικονομικές και όχι λειτουργικές.

## 2<sup>ο</sup> Παράδειγμα λογιστικού και φορολογικού χειρισμού χρηματοδοτικής μίσθωσης

Η αχαϊκή εμπορική επιχείρηση ΕΜΠΟΡΙΑ ΑΕ αποκτά στις 02.01.2016 μηχάνημα αξίας € 100.000,00 με πενταετή χρηματοδοτική μίσθωση. Τα μισθώματα είναι ετήσια, ισόποσα και καταβάλλονται την 31/12 κάθε έτους, ύψους € 24.389,07 (Δηλ. Σύνολο Μισθωμάτων 121.945.35). Το επιτόκιο της μίσθωσης είναι 7%. Για τη διενέργεια των φορολογικών αποσβέσεων, θα εφαρμοστούν οι προβλεπόμενοι από το άρθρο 24 παρ. 4 του Ν.4172/2013 συντελεστές απόσβεσης

### Πρόγραμμα τοκοχρεολυτικής αποπληρωμής

Έτος	Υπόλοιπο Αρχής	Ετήσια μισθώματα	Τόκος	Χρεωλύσιο	Υπόλοιπο Κεφαλαίου
1	100.000,00	24.389,07	-7.000,00	17.389,07	82.610,93
2	82.610,93	24.389,07	-5.782,77	18.606,30	64.004,63
3	64.004,63	24.389,07	-4.480,32	19.908,75	44.095,88
4	44.095,88	24.389,07	-3.086,71	21.302,36	22.793,52

5	22.793,52	24.389,07	-1.595,55	22.793,52	0,00
---	-----------	-----------	-----------	-----------	------

**α) Καταχώρηση του περιουσιακού στοιχείου και της σχετικής υποχρέωσης στα βιβλία της οικονομικής μονάδας κατά την υπογραφή της σύμβασης**

2/1/2016

		ΧΡΕΩΣΗ	ΠΙΣΤΩΣΗ
<b>Σύμβαση Χρηματοδοτικής Μίσθωσης Μηχανήματος</b>			
12.00	Μηχανήματα	100.000,00	
45.98	Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις €		100.000,00

**β) Τιμολόγηση του πρώτου ετήσιου μισθώματος**

Για τη διευκόλυνση του παραδείγματός μας, δεν έχουμε αναφέρει το ΦΠΑ που επιβαρύνει την απόκτηση του μηχανήματος

31/12/2016

		ΧΡΕΩΣΗ	ΠΙΣΤΩΣΗ
<b>Τιμολόγιο Νο 1 Εταιρείας Χρηματοδοτικής Μίσθωσης</b>			
45.98	Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις €	17.389,07	
65.01	Τόκοι και έξοδα λοιπών μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	7.000,00	
50.00	Εταιρεία Χρηματοδοτικής Μίσθωσης		24.389,07

**γ) Λογισμός Αποσβέσεων**

31/12/2016

		ΧΡΕΩΣΗ	ΠΙΣΤΩΣΗ
<b>Αποσβέσεις Μηχανήματος</b>			
66.02	Αποσβέσεις μηχανημάτων	9.166,67	
12.99	Αποσβεσμένα μηχανήματα		9.166,67

Για τη διενέργεια των φορολογικών αποσβέσεων, χρησιμοποιήθηκε ο προβλεπόμενος από το άρθρο 24 παρ. 4 του Ν.4172/2013 συντελεστής απόσβεσης για τα μηχανήματα 10% και η φορολογική απόσβεση άρχισε από τον επόμενο μήνα από την κτήση του παγίου ( άρθρο 24 παρ. 6 του Ν.4172/2013)

<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>			
		Ποσά	

			<b>κλειόμενης χρήσεως 2016</b>	
		<b>Αξία κτήσεως</b>	<b>Αποσβέσεις</b>	<b>Αναποσβ.Αξία</b>
<b>4.</b>	Μηχανήματα-τεχν εγκατ/σεις και λοιπός μηχ/κος εξοπλισμός	100.000,00	9.166,67	90.833,33

<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>				
				<b>Ποσά κλειομ.</b>
				<b>Χρήσεως 2016</b>
<b>Γ.</b>	<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>			
<b>I.</b>	<b><u>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</u></b>			
<b>8.</b>	Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			64.004,63
<b>II.</b>	<b><u>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</u></b>			
<b>1.</b>	Προμηθευτές			24.389,07
				Περιλαμβάνονται οι χρεωστικοί τόκοι του πρώτου έτους €7.000,00
<b>7.</b>	Μακροπρ.υποχρεώσεις πληρωτ.στην επόμενη χρήση			18.606,30

Δηλαδή : Σύνολο οφειλών στην εταιρεία χρηματοοικονομικής μίσθωσης 107.000 = (64.004,63+24.389,07+18.606,30) .

Διαφοροποιήσεις εξ' αιτίας των αλλαγών, με βάση το παράδειγμα μας ( δηλαδή σύγκριση αν η ίδια πράξη γινόταν την χρήση 2013 ).

**α) Στα αποτελέσματα Χρήσης :**

( επαναλαμβάνουμε ότι ισχύει για συμβάσεις που συνήφθησαν από 1/1/2014 ) :

<b>2016</b>			<b>2013</b>		
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	ΤΟΚΟΣ	ΕΚΠΙΠΤΟΜΕΝΗ ΔΑΠΑΝΗ 2014	ΜΙΣΘΩΜΑ (ΧΡΕΟΛΥΣΙΟ ΚΑΙ ΤΟΚΟΣ)	ΕΚΠΙΠΤΟΜΕΝΗ ΔΑΠΑΝΗ 2013	ΔΙΑΦΟΡΑ ΕΚΠΙΠΤΟΜΕΝΗΣ ΔΑΠΑΝΗΣ
9.166,67	7.000,00	16.166,67	24.389,07	24.389,07	-8.222,40

Η διαφοροποίηση υφίσταται εκ του γεγονότος ότι, η διάρκεια της σύμβασης είναι πενταετής (άρα κατανομή της δαπάνης αγοράς σε πέντε έτη  $100/5=20\%$ ), ενώ ο συντελεστής απόσβεσης 10% .

### **β) Στον Ισολογισμό :**

Εδώ σε κάθε περίπτωση οι διαφοροποιήσεις είναι σημαντικές, αφού :

α) το Ενεργητικό και το Παθητικό εμφανίζεται ισόποσα αυξημένα, στο παράδειγμα μας κατά €90.833,33.

β) Θα αυξηθεί το «EBITDA» (κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων), λόγω της ύπαρξης των αποσβέσεων αντί των εξόδων ενοικίων.

Αυτό θα επηρεάσει τους «αριθμοδείκτες» της επιχείρησης και ενδεχομένως να έχει ουσιαστική επίδραση σε περιπτώσεις επιχειρήσεων που έχουν συνάψει Ομολογιακά δάνεια, στα οποία υπάρχουν δεσμευτικά όρια αριθμοδεικτών, οι οποίοι επηρεάζονται από την αλλαγή αυτή.

## **3.6 Πλεονεκτήματα του Leasing για τον μισθωτή**

Ένας από τους λόγους για τους οποίους το Leasing έχει γνωρίσει μεγάλη επιτυχία είναι ότι όλα τα συναλλασσόμενα μέρη αποκομίζουν σημαντικά οφέλη από τη συναλλαγή. Γι' αυτό, λοιπόν, είναι χρήσιμο να αναλυθούν, στη συνέχεια, όλα τα πλεονεκτήματα για κάθε έναν αντισυμβαλλόμενο χωριστά. Τα κυριότερα πλεονεκτήματα που αποκομίζει ο μισθωτής από τη χρηματοδότηση Leasing περιγράφονται αναλυτικά παρακάτω.

### **3.6.1 Φορολογικά**

Ενώ παλαιότερα, ένα πολύ σημαντικό όφελος, για το μισθωτή, αποτελούσε το γεγονός ότι τα χρηματικά ποσά που κατέβαλλε για την εκμίσθωση του παραγωγικού εξοπλισμού θεωρούνταν από το νόμο λειτουργικές δαπάνες, και κατά συνέπεια, ολόκληρο το ετήσιο καταβληθέν ποσό αφαιρούνταν από τα φορολογητέα έσοδα της επιχείρησης, πλέον η συνολική αξία της μίσθωσης θεωρείται ως αγορά παγίου και αποσβένεται όπως και τα λοιπά πάγια. Επίσης ο τόκος που περιλαμβάνεται στα καταβληθέντα μισθώματα, εκπίπτει από τα φορολογητέα έσοδα της επιχείρησης.

### **3.6.2 Ολοκληρωτική χρηματοδότηση**

Η βάση της επιτυχίας του χρηματοοικονομικού Leasing είναι ότι ο μισθωτής δε χρειάζεται να προσφύγει σε κάποιο χρηματικό απόθεμα για να επενδύσει πάνω σε παραγωγικό εξοπλισμό. Επιπρόσθετα, ο μισθωτής δε χρειάζεται να καλύψει, με δικά του έξοδα, ένα μέρος της αγοράς, κάτι το οποίο είναι απαραίτητο στην περίπτωση που θα χρησιμοποιούσε τραπεζική χρηματοδότηση, καταβάλλοντας το 30% της συνολικής δαπάνης. «Το Leasing, δηλαδή, παρέχει στην ουσία χρηματοδότηση που καλύπτει το 100 τοις εκατό της δαπάνης για μία επένδυση και έτσι ένας επιχειρηματίας, χάρη στο θεσμό αυτό, είναι σε θέση να αξιοποιήσει κάθε υφιστάμενη

δυνατότητα εκσυγχρονισμού, ορθολογικοποίησης κ.λπ. της επιχείρησής του, ακόμη και αν δε διαθέτει επαρκή ρευστά διαθέσιμα για να χρηματοδοτήσει το 30 τοις εκατό της ίδιας συμμετοχής του».

### **3.6.3 Βελτίωση της ρευστότητας**

Ένα από τα πλεονεκτήματα της εφαρμογής ενός προγράμματος Leasing αποτελεί το γεγονός ότι ο επενδυτής μπορεί από τη μια να χρησιμοποιήσει κάποιο καινούργιο παραγωγικό εξοπλισμό και από την άλλη, να διατηρήσει, παράλληλα, τα ρευστά διαθέσιμά του στα αρχικά τους επίπεδα. Με τον τρόπο αυτό, ο επενδυτής είναι σε θέση να ικανοποιήσει κάποιες άλλες, εξίσου σημαντικές, ανάγκες έναντι τρίτων, όπως για παράδειγμα, πιστωτών. Ένα χαρακτηριστικό είδος Leasing, όπως ήδη έχει αναφερθεί, που βελτιώνει σημαντικά τη ρευστότητα της επιχείρησης είναι το *sale and lease back*.

### **3.6.4 Αντίτιμο μίσθωσης ανάλογο με τις ταμειακές δυνατότητες του μισθωτή**

Ένα άλλο γεγονός, που ευνοεί ιδιαίτερα το μισθωτή, είναι ότι του παρέχεται η δυνατότητα να καθορίσει τα χρηματικά ποσά που θα καταβάλει για τη μίσθωση, ανάλογα με τις ταμειακές του δυνατότητες. Στο σημείο αυτό αξίζει να αναφερθεί ότι, σε αντιδιαστολή με τα προηγούμενα, υπάρχουν περιπτώσεις όπου το ποσό και ο χρόνος του μισθώματος προκαθορίζονται από τον μισθωτή.

### **3.6.5 Προγραμματισμός των δαπανών**

Σε συνδυασμό με τα παραπάνω, εξάγεται το συμπέρασμα ότι εφόσον ο μισθωτής είναι αυτός που καθορίζει τα χρηματικά ποσά που καταβάλει, έχει παράλληλα τη δυνατότητα να προγραμματίσει, με ακρίβεια, όλες τις δαπάνες του και τα υπόλοιπα χρηματικά του διαθέσιμα να τα αποσύρει με κάποια απόδοση τόκου.

### **3.6.6 Ευκολία στην απόκτηση πίστωσης**

Σε μερικές περιπτώσεις οι επιχειρήσεις με μικρές πιστωτικές δυνατότητες μπορούν να βρουν τη χρηματοδοτική μίσθωση πιο προσιτή από το να λάβουν ένα δάνειο. Το συμβόλαιο χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι λιγότερο επαχθές από τις συμφωνίες σύναψης δανείου, δεδομένου ότι συνήθως τα επιτόκια που προσφέρουν οι εταιρείες Leasing είναι πιο ανταγωνιστικά σε σχέση με εκείνα που προσφέρονται στον τραπεζικό δανεισμό.

## **3.7 Μειονεκτήματα του Leasing**

Εκτός από τα σημαντικά πλεονεκτήματα του Leasing, που παρατέθηκαν προηγουμένως, εμφανίζονται και ορισμένα μειονεκτήματα, λίγα σε αριθμό, τα οποία, όμως, μπορεί να

εξουδετερώνει ο μισθωτής από την πλευρά του, με κατάλληλους χειρισμούς. Τα μειονεκτήματα αυτά είναι τα ακόλουθα:

α) **Ανάληψη ευρύτερων ευθυνών:** Ο μισθωτής, σύμφωνα με τις διατάξεις του αστικού κώδικα, αναλαμβάνει όλες τις ευθύνες σε περίπτωση τυχαίων περιστατικών, τα οποία είναι πιθανό να συμβούν κατά τη διάρκεια της μίσθωσης. Επιπρόσθετα, ο εκμισθωτής έχει τη δυνατότητα να καταγγείλει τη σύμβαση, στην περίπτωση όπου ο μισθωτής καθυστερήσει την καταβολή κάποιου μισθώματος, αφαιρώντας του τον εξοπλισμό ή απαιτώντας, άμεσα, την πληρωμή όλων των υπολοίπων μισθωμάτων.

β) **Υποχρέωση αποδοχής ελέγχων:** Ένα ακόμη μειονέκτημα είναι ότι ο μισθωτής είναι υποχρεωμένος να αποδέχεται τον έλεγχο που ασκεί η επιχείρηση Leasing, προκειμένου να διαπιστώσει τη σωστή λειτουργία του εξοπλισμού και ταυτόχρονα, την καλή κατάσταση στην οποία βρίσκεται.

## 4 Πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Factoring)

### 4.1 Ορισμός

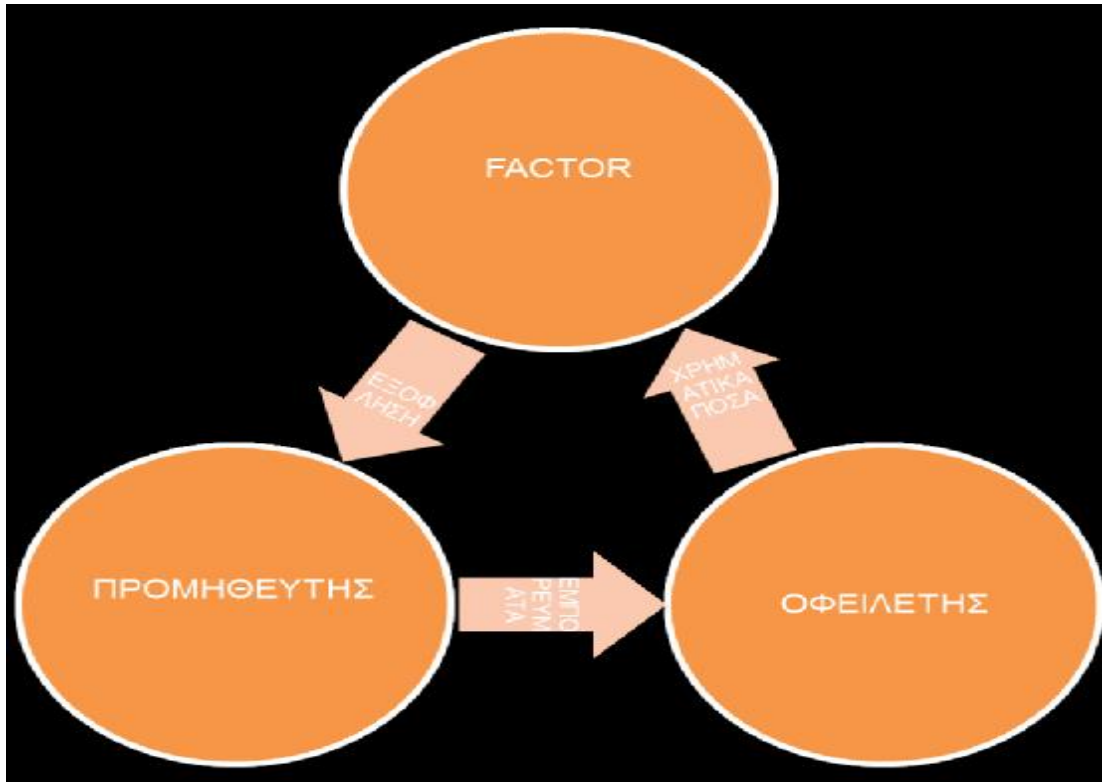
Η αύξηση του κόστους του χρήματος αναγκάζει τους υπεύθυνους για τη χρηματοοικονομική διοίκηση των επιχειρήσεων να εξετάζουν κάθε εναλλακτική πηγή κεφαλαίων. Στα πλαίσια αυτά μια εναλλακτική πηγή άντλησης κεφαλαίων αποτελεί η **πρακτορεία ή διενέργεια πράξεων αναδόχου είσπραξης εμπορευματικών απαιτήσεων (Factoring)**. Η πρακτορεία είναι η άμεση πώληση εισπρακτέων λογαριασμών χωρίς δικαίωμα αναγωγής. Το Factoring, σε αντίθεση με το Leasing, το οποίο χρηματοδοτεί πάγια στοιχεία, αποτελεί έναν τρόπο χρηματοδότησης ο οποίος απευθύνεται σε εκείνες τις επιχειρήσεις που αναζητούν χρηματοδότηση σε στοιχεία με πιο ρευστή μορφή. Πιο συγκεκριμένα, το Factoring αποτελεί μια σύμβαση, στα πλαίσια της οποίας, μια επιχείρηση μεταβιβάζει όλες ή ένα μέρος των απαιτήσεών της, από την πώληση εμπορευμάτων ή την παροχή υπηρεσιών, σε μια επιχείρηση Factoring έναντι του ποσού της αξίας τους μειωμένου κατά κάποιο ποσοστό. Αυτό το ποσοστό το διακρατεί η εταιρεία Factoring ως αντάλλαγμα για τις υπηρεσίες που προσφέρει και οι οποίες είναι η είσπραξη των απαιτήσεων, η λογιστική παρακολούθησή τους, η ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου, ο έλεγχος της φερεγγυότητας του πελάτη, κ.ά.. Γίνεται, επομένως, φανερό ότι το Factoring παρέχει, πέρα από χρηματοδότηση, και ένα πακέτο υπηρεσιών, χάρη στο οποίο λύνονται προβλήματα όπως η έλλειψη ρευστών διαθεσίμων, η έλλειψη εξειδικευμένων γνώσεων καθώς, επίσης, και σε προβλήματα που σχετίζονται με τη διεθνή δραστηριότητα.

Κατά κύριο λόγο, όμως, η πρακτορεία αποτελεί μια από τις μεθόδους που έχουμε στην διάθεση μας για την επιτάχυνση του ρυθμού ρευστοποίησης των λογαριασμών απαιτήσεων. Ο σκοπός είναι να αυξηθεί η ταχύτητα κυκλοφορίας των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων. Αυτό σημαίνει ότι ένας μεγαλύτερος ετήσιος όγκος επιχειρηματικής δραστηριότητας μπορεί να πραγματοποιηθεί από ένα δεδομένο μέγεθος μακροπρόθεσμου απασχολούμενου κεφαλαίου.

### 4.2 Συμμετέχοντα μέλη – Χαρακτηριστικά σύμβασης



Όπως προκύπτει από τον προηγούμενο ορισμό, στα πλαίσια μιας σύμβασης Factoring, συναλλάσσονται τρία μέλη. Αρχικά, απαραίτητη προϋπόθεση, για τη δημιουργία μιας τέτοιου είδους σύμβασης, είναι η πώληση εμπορευμάτων από μία επιχείρηση σε κάποιον τρίτο, χωρίς την εξόφλησή τους από αυτόν. Έτσι, προκύπτει μια χρηματική απαίτηση από την επιχείρηση, η οποία στην προκειμένη περίπτωση ονομάζεται προμηθευτής, σε βάρος του οφειλέτη της. Σ' ένα δεύτερο στάδιο, ο προμηθευτής, θέλοντας να επισπεύσει, όσο το δυνατό περισσότερο, την είσπραξη των χρηματικών απαιτήσεων, απευθύνεται σε μια επιχείρηση Factoring, η οποία ονομάζεται *Factor*. Η τελευταία εξοφλεί τον προμηθευτή με δικά της κεφάλαια, αναλαμβάνοντας αυτή πια, την είσπραξη των απαιτήσεων από τον οφειλέτη. Μια απεικόνιση των συμμετεχόντων μελών σε μια σύμβαση Factoring είναι η ακόλουθη:



Έχοντας ως δεδομένες τις σχέσεις που αναπτύσσονται μεταξύ των μελών, που συμμετέχουν σε μια σύμβαση Factoring, όπως αυτά περιγράφηκαν προηγουμένως, προκύπτει ότι σε μια συναλλαγή Factoring δεσπόζουν τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

- Στις περισσότερες περιπτώσεις, ο Factor είναι αυτός που αναλαμβάνει όλο τον πιστωτικό κίνδυνο. Αυτό συνεπάγεται ότι, στην περίπτωση κατά την οποία ο οφειλέτης εμφανιστεί ασυνεπής απέναντι στις χρηματικές του υποχρεώσεις, ο Factor είναι υποχρεωμένος να καταβάλλει στον προμηθευτή το συμφωνηθέν ποσό, πέραν του ποσού που παρακρατά για τις υπηρεσίες που παρέχει. Το γεγονός αυτό έρχεται σε πλήρη αντίθεση με τις παραδοσιακές μορφές χρηματοδότησης, (τραπεζικό δάνειο) όπου τον πιστωτικό κίνδυνο αναλαμβάνει, εξ' ολοκλήρου ο χρηματοδοτούμενος, με τις εγγυήσεις που προσφέρει.

- Εφόσον το Factoring παρέχει, εκτός από την χρηματοδότηση, και ένα πακέτο υπηρεσιών, δίνει τη δυνατότητα στον προμηθευτή να επιλέξει εκείνο το συνδυασμό υπηρεσιών που ανταποκρίνεται, ικανοποιητικότερα, στις ανάγκες του.

- Η συναλλαγή Factoring έχει δυναμικό χαρακτήρα. Απόρροια αυτού είναι ότι κατά τη διάρκεια της συναλλαγής μπορούν να συμβούν πολλά γεγονότα, ανεξάρτητα από την ημερομηνία υπογραφής της σύμβασης. Έτσι, ο προμηθευτής μπορεί να προσθέσει και απαιτήσεις από μελλοντικούς πελάτες του, δεδομένου ότι θα ανταποκρίνονται στους όρους που έχει θέσει ο Factor.

### 4.3 Ιστορική εξέλιξη

Παρόλο που το Factoring, ως χρηματοοικονομικός θεσμός, γνώρισε αλματώδη εξέλιξη τα τελευταία χρόνια, έχει να επιδείξει μια μακρά ιστορία, αφού οι πρώτες αναφορές σ' αυτό, ως έννοια, έγιναν σε αγγλικά κείμενα του 15ου και 16ου αιώνα. Πριν, όμως, το Factoring πάρει τη μορφή που έχει σήμερα, πέρασε από πολλά εξελικτικά στάδια, διαμορφώνοντας κάθε φορά χαρακτήρα ανάλογο με τις απαιτήσεις των καιρών.

Αρχικά, ο Factor είχε αρμοδιότητες ανάλογες με αυτές του εμπορικού αντιπροσώπου, αν και το πεδίο δράσης του ήταν σημαντικά διευρυμένο. Πέρα από τη διακίνηση, αποθήκευση και πώληση εμπορευμάτων με δική του επωνυμία, ο ρόλος του εμφανιζόταν εμπλουτισμένος από δραστηριότητες όπως η παροχή χρηματικών προκαταβολών στους προμηθευτές πριν την πώληση των εμπορευμάτων, οι συμβουλές και υποδείξεις προς τους ενδιαφερόμενους, καθώς, επίσης, και η επιβεβαίωση της αξιοπιστίας των πελατών του.

Η Αγγλία ήταν η χώρα που πρωτοεμφανίστηκε και έκανε τα πρώτα του βήματα ο θεσμός του Factoring, αφού εκεί ορίστηκαν οι πρώτοι νόμοι και εκδόθηκαν οι πρώτες δικαστικές αποφάσεις. Μέχρι τα τέλη του 19ου αιώνα, ο τρόπος λειτουργίας των Factors ήταν άμεσα εξαρτημένος από τις ανάγκες του εμπορίου, που είχε αναπτυχθεί ανάμεσα σε Αμερική και Ευρώπη. Από τη στιγμή, όμως, που οι Η.Π.Α. επέβαλαν δασμούς για να προστατέψουν τα εγχώρια προϊόντα τους, προκλήθηκε ραγδαία πτώση των εισαγωγών και, άρα, των συναλλαγών. Αυτό το γεγονός, σε συνδυασμό με τη στροφή των μεγάλων εταιρειών των Η.Π.Α. προς την ανάληψη από τις ίδιες, της εμπορίας και της προώθησης πωλήσεων των προϊόντων τους, μέσα στα πλαίσια των νέων συνθηκών, επέφεραν τον αποπροσανατολισμό των Factors και τη μεταφορά του κέντρου βάρους των δραστηριοτήτων τους προς τις πιστωτικές διευκολύνσεις για εισαγωγείς και εξαγωγείς, αφού αυτές ήταν πλέον οι απαιτήσεις των καιρών.

Η εμφάνιση οργανισμών που προσέφεραν υπηρεσίες Factoring, με τα σύγχρονα δεδομένα, έγινε στις Η.Π.Α. από σύγχρονες εταιρείες. Αν και αρχικά οι τράπεζες ήταν διστακτικές, απέναντι στο νέο χρηματοοικονομικό θεσμό, και μόνο οι μεγαλύτερες ασχολήθηκαν με το αντικείμενο το 1963, χρονιά σταθμό στην ιστορία του Factoring, ενσωματώθηκε ως θεσμός στις τραπεζικές εργασίες από την Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α., υπεύθυνη για την εποπτεία των τραπεζών. Η μεγαλύτερη αγορά Factoring στον κόσμο είναι αυτή των Η.Π.Α., η οποία έχει να παρουσιάσει εκπληκτική ανάπτυξη, μεταπολεμικά, και περιλαμβάνει κυρίως πελάτες από την υφαντουργία, τους κατασκευαστές επίπλων, την υποδηματοποιία και τους κατασκευαστές ταπήτων και μοκετών.

Στην Ευρώπη, αν και ο θεσμός αυτός είναι σχετικά πρόσφατος, αφού μεταφέρθηκε από τις Η.Π.Α. μόλις είκοσι χρόνια πριν, γνώρισε μετά το 1980 κατακόρυφη ανάπτυξη.

Παρόλα αυτά, αξίζει να σημειωθεί ότι το Factoring, μέχρι να ευδοκιμήσει στη Γηραιά Ήπειρο, κατάφερε να υπερπηδήσει σοβαρότατα εμπόδια που είχαν εμφανιστεί, καθώς θεωρήθηκε ως ακριβή μορφή χρηματοδότησης, επειδή μια εταιρεία Factoring, πέρα από το κόστος χρηματοδότησης, προσθέτει στον πελάτη και μία προμήθεια για την παροχή των

υπηρεσιών της. «Από την άλλη μεριά, επικράτησε η άποψη ότι, η προσφυγή στις υπηρεσίες του Factoring αποτελεί μια ομολογία οικονομικής αδυναμίας, από μία επιχείρηση (δηλαδή ότι δεν έχει δυνατότητα πρόσβασης στο τραπεζικό σύστημα). Επίσης, η εκχώρηση ενός εργαλείου του ενεργητικού μιας επιχείρησης - όπως είναι οι βραχυπρόθεσμες εμπορευματικές απαιτήσεις - στον Factor, θεωρήθηκε ως εξασθένηση της θέσης των πιστούχων».

Παρόλα αυτά, όμως, ο θεσμός του Factoring επιβίωσε στον ευρωπαϊκό χώρο, αποκτώντας μάλιστα και ιδιομορφίες, οι οποίες μπορούν να συνοψιστούν σε τρία χαρακτηριστικά. Αρχικά, το πεδίο δράσης του Factoring στην Ευρώπη έχει διευρυνθεί και αναφέρεται σε κάθε επιχειρηματία, ενώ στις Η.Π.Α. έχει περιοριστεί σε ορισμένους, μόνο, κλάδους. Επίσης, η ποιοτική διαφοροποίησή του από τις ευρωπαϊκές εταιρείες του προσέδωσε μεγαλύτερη ελευθερία κινήσεων. Αυτό, σε συνδυασμό με την καθιέρωση στην Ευρώπη της *πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων με δικαίωμα αναγωγής (Resource Factoring)* μπορεί να δικαιολογήσει την αλματώδη εξέλιξή του.

Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι σήμερα, η μεγαλύτερη αγορά Factoring στην Ευρώπη είναι η ιταλική και σ' αυτό συνέβαλε αποφασιστικά η λειτουργία θυγατρικών εταιρειών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων από μεγάλες πολυεθνικές εταιρείες (FIAT, BENETTON, PIRELLI κ.ά).

#### **4.4 Υπηρεσίες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων**

Το Factoring, όπως έχει ήδη αναφερθεί, είναι ένα σύγχρονο και ευέλικτο χρηματοοικονομικό εργαλείο, που επιδιώκει να ικανοποιήσει, όσο το δυνατό καλύτερα, τις ανάγκες των προμηθευτών. Οι ανάγκες, αυτές, παρουσιάζονται σε αρκετούς τομείς δράσης, μέσα στο περιβάλλον μιας επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα, σχετίζονται, κατά κύριο λόγο, με το χρηματοοικονομικό τμήμα και άρα με τη χρηματοδότηση, τη λογιστική παρακολούθηση, ενώ σε δεύτερο βαθμό, με την έλλειψη εξειδικευμένων γνώσεων. Στην προσπάθειά τους να εκπληρώσουν τις ανωτέρω ανάγκες, οι επιχειρήσεις Factoring, έχουν θεμελιώσει το έργο τους πάνω σε τρεις βασικές λειτουργίες. Οι λειτουργίες αυτές είναι η καθολική ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου, με εξαίρεση ορισμένες ιδιόμορφες περιπτώσεις, η λογιστική παρακολούθηση και η τακτοποίηση των χρηματικών απαιτήσεων και, τέλος, η παροχή χρηματοδότησης, που είναι και ο αντικειμενικός σκοπός του Factoring. Πέρα, όμως, από αυτές τις λειτουργίες, οι δραστηριότητες του Factoring δεν περιορίστηκαν σ' αυτό το πλαίσιο, αλλά αντίθετα διευρύνθηκαν. Το γεγονός αυτό, οφείλεται σε δύο σημαντικούς λόγους. Ο πρώτος είναι ότι οι επιχειρήσεις Factoring, προκειμένου να διευρύνουν το πεδίο δράσης τους και σε συνάρτηση με τις διαρκώς αυξανόμενες ανάγκες των προμηθευτών, εμπλούτισαν τις τρεις παραπάνω βασικές λειτουργίες, δημιουργώντας ένα πλαίσιο υπηρεσιών, προσφέροντας έτσι εξειδικευμένη τεχνογνωσία. Ο δεύτερος λόγος είναι ότι οι επιχειρήσεις Factoring λειτουργούν, κατά τεκμήριο, υπό το πλέγμα μεγάλων τραπεζικών ομίλων, οι οποίοι έχουν τη δυνατότητα να ενσωματώσουν όλες τις εργασίες, αλλά και το κόστος από τη λειτουργία του Factoring στη συνολική τους παραγωγική διαδικασία. Το αποτέλεσμα αυτού είναι να μειωθεί το κόστος υπηρεσιών Factoring, αλλά και να εξοικονομηθεί πολύτιμος χρόνος. Ακολούθως, θα επιχειρηθεί μια συνοπτική ανάλυση των σημαντικότερων υπηρεσιών που προσφέρουν οι επιχειρήσεις πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων.

##### **· Χρηματοδότηση**

Η χρηματοδότηση αποτελεί τον κύριο σκοπό του Factoring και ιδιαίτερα στην περίπτωση εκείνη που οι απαιτήσεις αφορούν πωλήσεις από το εσωτερικό. Ο τρόπος με τον

οποίο επιτυγχάνεται η χρηματοδότηση μπορεί να πάρει δύο μορφές. Στη πρώτη μορφή, ο προμηθευτής χρηματοδοτείται από την επιχείρηση Factoring πριν υλοποιηθεί η παραγγελία και σταλθεί το εμπόρευμα, γι' αυτό και ονομάζεται προχρηματοδότηση.

Σκοπός αυτής της μορφής είναι να δώσει στον προμηθευτή τα κεφάλαια εκείνα, τα οποία του είναι απαραίτητα για να μπορέσει να ετοιμάσει την παραγγελία, ώστε να ανταπεξέλθει στη συμφωνία με τον πελάτη. Σύμφωνα, λοιπόν, με τα παραπάνω, γίνεται φανερό πως η προχρηματοδότηση λαμβάνει χώρα στην περίπτωση εκείνη μόνο, κατά την οποία η επιχείρηση Factoring είναι απόλυτα βέβαιη για την αξιοπιστία του προμηθευτή. Επομένως γνωρίζει πως ο τελευταίος θα διοχετεύσει τα παρεχόμενα κεφάλαια για την πραγματοποίηση της παραγγελίας και κατά συνέπεια, προς την ολοκλήρωση της συναλλαγής ανάμεσα σ' αυτόν και τον οφειλέτη.

Η δεύτερη μορφή χρηματοδότησης, που είναι και η πιο συνηθισμένη, είναι η χρηματοδότηση του προμηθευτή μετά την ολοκλήρωση, δηλαδή την αποστολή, της παραγγελίας. Σ' αυτή τη δεύτερη μορφή χρηματοδότησης, η επιχείρηση Factoring απαλλάσσεται από τον κίνδυνο που αναφέρθηκε στην πρώτη μορφή. Τέλος, πρέπει να σημειωθεί ότι η χρηματοδότηση λαμβάνεται από τον προμηθευτή, μόνο όταν ο τελευταίος, καταβάλλει τα δικαιολογητικά της συναλλαγής (τιμολόγιο, δελτίο αποστολής, κ.λπ.) στην επιχείρηση Factoring, η οποία έτσι είναι κατοχυρωμένη για τη συναλλαγή που έλαβε χώρα.

#### · **Κάλυψη πιστωτικού κινδύνου**

Η υπηρεσία της κάλυψης του πιστωτικού κινδύνου διαφοροποιεί ακόμη περισσότερο το Factoring από τον παραδοσιακό τραπεζικό τρόπο χρηματοδότησης. Με τη μέθοδο αυτή της χρηματοδότησης, ο προμηθευτής είναι σε θέση να υπερκεράσει μία πιθανή οικονομική αδυναμία του οφειλέτη του, να εξοφλήσει το χρέος του, και κατά συνέπεια, να ανταπεξέλθει στις απαιτήσεις της συναλλαγής. Αυτό συμβαίνει γιατί ο Factor είναι υποχρεωμένος να καλύψει τον πιθανό κίνδυνο και να εξασφαλίσει στον προμηθευτή ένα σταθερό πλαίσιο, μέσα στο οποίο η συναλλαγή, για τον τελευταίο, εξελίσσεται ομαλά και χωρίς κινδύνους.

Όμως, πρέπει να σημειωθεί ότι τα προηγούμενα αποτελούν παροχές της ορθής επιλογής ενός συγκεκριμένου είδους Factoring που περιέχει τη συγκεκριμένη υπηρεσία. Επιπρόσθετα, η δεύτερη απαραίτητη προϋπόθεση, πέρα από τη σωστή επιλογή του είδους Factoring, είναι η απαίτηση πάνω στην οποία θα λάβει χώρα η χρηματοδότηση, θα πρέπει να είναι νομικά άψογη. Τέλος, αξίζει να αναφερθεί ότι η κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου αφορά μόνο εμπορικές δραστηριότητες και δεν καλύπτει πιθανούς πολιτικούς κινδύνους.

#### · **Έλεγχος Φερεγγυότητας**

Μία ακόμη υπηρεσία του Factoring είναι ο έλεγχος της φερεγγυότητας του οφειλέτη, μια υπηρεσία η οποία αποκτά ιδιαίτερη βαρύτητα για τους εξαγωγείς καθώς αυτοί, όση προσπάθεια και να καταβάλλουν δεν μπορούν να αποφανθούν, με βεβαιότητα, για την αξιοπιστία του πελάτη τους. Έτσι, λοιπόν, η επιχείρηση Factoring τους προσφέρει πληροφορίες και στοιχεία, βάση των οποίων μπορούν να συναχθούν ασφαλή συμπεράσματα, όσον αφορά τη φερεγγυότητα του οφειλέτη τους. Εξάλλου, η αδυναμία των εξαγωγέων για τον έλεγχο της αξιοπιστίας του πελάτη τους, πέρα από τις ελλειπείς πληροφορίες, εστιάζεται και στο γεγονός ότι δεν μπορούν να ελέγξουν την πιθανότητα αδυναμίας πληρωμών μιας επιχείρησης. Το φαινόμενο αυτό είναι πολύ συνηθισμένο σε χώρες με ασταθή οικονομία και ταχύτατες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις. Η πιθανότητα, όμως, να επιλέξει ο προμηθευτής, για συναλλαγή, μια επιχείρηση που διατρέχει κινδύνους βιωσιμότητας εκμηδενίζεται με τη βοήθεια μιας επιχείρησης Factoring.

#### · **Λογιστική παρακολούθηση**

Η υπηρεσία αυτή είναι προσαρμοσμένη σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις, οι οποίες δε διαθέτουν τις ανάλογες εξειδικευμένες γνώσεις, αλλά και δε μπορούν να ανταπεξέλθουν στο κόστος λειτουργίας ενός λογιστικού τμήματος. Η υπηρεσία αυτή του Factoring είναι ευρέως διαδεδομένη σε επιχειρήσεις με εποχικό χαρακτήρα, κι αυτό συμβαίνει, γιατί τέτοιου είδους επιχειρήσεις δύσκολα μπορούν να προσλάβουν, για μικρό χρονικό διάστημα, υπαλλήλους με εξειδικευμένες γνώσεις και έπειτα να τους απολύσουν.

Η επιχείρηση Factoring, που αναλαμβάνει τη λογιστική παρακολούθηση, είναι επιφορτισμένη με το έργο της έγκρισης πιστώσεων στον πελάτη της επιχείρησης, της παρακολούθησης των απαιτήσεων, της λογιστικής διαχείρισης, των διαδικασιών είσπραξης και της τήρησης στατιστικών στοιχείων για λογαριασμό του προμηθευτή. Έτσι, λοιπόν, ο τελευταίος είναι σε θέση, όποια στιγμή το επιθυμήσει, να ζητήσει από την επιχείρηση Factoring, ενημέρωση σχετικά με τα πιο πάνω θέματα.

Για την καλύτερη αντίληψη του θέματος αξίζει να σημειωθεί ότι η επιχείρηση Factoring, προκειμένου να τακτοποιήσει λογιστικά τις απαιτήσεις, καταχωρεί τα γεγονότα που λαμβάνουν χώρα κατά την πραγματοποίηση της συναλλαγής στον προσωπικό λογαριασμό πελάτη – όπως ονομάζεται στη λογιστική ορολογία, όπου καταχωρούνται όλες οι συναλλαγές με τους πελάτες της επιχείρησης. Η δε τελευταία έχει τη νομική υποχρέωση να τηρεί μόνο λογαριασμό του πράκτορα επιχειρηματικών απαιτήσεων, ο οποίος είναι και ο μοναδικός του οφειλέτης.

#### · Υποδείξεις marketing

Η υπηρεσία των υποδείξεων marketing έχει βρει ευρεία ανταπόκριση σε ένα μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων και ιδιαίτερα σε επιχειρήσεις που έχουν αναπτύξει διεθνή δραστηριότητα. Αυτό συμβαίνει γιατί οι επιχειρήσεις Factoring διαθέτουν, εκτός των άλλων, οργανωμένα τμήματα marketing, επανδρωμένα με στελέχη που διαθέτουν εξειδικευμένες γνώσεις. Τα στελέχη, αυτά, είναι σε θέση να δώσουν συμβουλές και να κάνουν υποδείξεις, όποτε τους ζητηθεί, σε θέματα ανάπτυξης δικτύου διανομής, πρόβλεψης της ζήτησης του παραγόμενου προϊόντος, εκπόνησης στρατηγικής διαφήμισης, κ.λπ.

## 4.5 Είδη Factoring

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, το Factoring πέρα από τη χρηματοδότηση που παρέχει, δίνει σημαντικές λύσεις στα προβλήματα διαφόρων τμημάτων της επιχείρησης. Αυτό συμβαίνει διότι η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα, επιλέγοντας το κατάλληλο είδος Factoring, να εκπληρώσει όσες το δυνατό περισσότερες από τις ανάγκες της. Μια προμηθευτρια επιχείρηση, λοιπόν, μπορεί να επιλέξει μεταξύ διαφόρων ειδών Factoring, τα οποία της προσφέρονται και αναλύονται στη συνέχεια.

### 4.5.1 Πλήρης πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Full Service Factoring)

Είναι το είδος εκείνο της συμφωνίας Factoring, το οποίο παρέχει τις παρακάτω τρεις κατηγορίες υπηρεσιών:

- Αξιολόγηση της φερεγγυότητας των πελατών της επιχείρησης/πωλητή και κάλυψη του πιστωτικού της κινδύνου.
- Διαχείριση, λογιστική παρακολούθηση και είσπραξη των απαιτήσεων της επιχείρησης.

- Χορήγηση χρηματοδότησης

#### **4.5.2 Πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων με δικαίωμα αναγωγής (Resource Factoring)**

Η επιχείρηση Factoring, εκτός από τη χρηματοδότηση, αναλαμβάνει την υποχρέωση της είσπραξης χρηματικών ποσών από τις απαιτήσεις, καθώς επίσης και της λογιστικής παρακολούθησης της επιχείρησης. Όμως, το ιδιαίτερο χαρακτηριστικό, του είδους αυτού Factoring, είναι ότι ο Factor δεν είναι υπόλογος απέναντι στον πελάτη του, στην περίπτωση όπου ο οφειλέτης αθετήσει τη συμφωνία και δεν εξοφλήσει τις υποχρεώσεις του ή ένα μέρος αυτών. Άρα, γίνεται αντιληπτό ότι τον πιστωτικό κίνδυνο στο Resource Factoring τον αναλαμβάνει εξ' ολοκλήρου ο προμηθευτής.

#### **4.5.3 Πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων χωρίς χρηματοδότηση (Maturity Factoring)**

Στο είδος αυτό ο Factor δεν παρέχει χρηματοδότηση, κάτι που γίνεται εμφανές και από την ονομασία του, αλλά, από την άλλη πλευρά, παρέχει όλες τις υπόλοιπες υπηρεσίες. Αυτό σημαίνει ότι αναλαμβάνει την υποχρέωση να εκτελέσει εργασίες, όπως η λογιστική παρακολούθηση, η έρευνα αγοράς, ο έλεγχος της αξιοπιστίας του πελάτη, κ.λπ.. Η μορφή αυτή του Factoring έχει βρει μεγάλη απήχηση σε επιχειρήσεις που επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους σε χώρες του εξωτερικού και δε διαθέτουν το ανάλογο εξειδικευμένο προσωπικό, ώστε να μπορέσουν να ανταπεξέλθουν στις αντίστοιχες συνθήκες που επιβάλλει η δραστηριότητά τους.

#### **4.5.4 Αμιγώς χρηματοδοτική πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Bulk Factoring)**

Στη μορφή αυτή ο Factor παρέχει μόνο χρηματοδότηση χωρίς να προσφέρει καμία άλλη υπηρεσία. Ο πιστωτικός κίνδυνος επιβαρύνει μόνο τον προμηθευτή, δηλαδή ο Factor δεν υποχρεούται να πληρώσει τις απαιτήσεις, στην περίπτωση που ο οφειλέτης αποδειχθεί ασυνεπής. Επιπρόσθετα, το είδος αυτό μπορεί να θεωρηθεί ως μια συναλλαγή προεξόφλησης τιμολογίων με το ανάλογο κόστος γι' αυτό και ονομάζεται και προεξοφλητική πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Discount or Advance Factoring). Τη μορφή αυτή μπορεί να τη συναντήσει κανείς με μια παραλλαγή, η οποία αναφέρεται μόνο στο σκέλος του πιστωτικού κινδύνου, που σ' αυτή την περίπτωση, επιβαρύνει τον Factor και ονομάζεται χρηματοδοτική πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων χωρίς δικαίωμα αναγωγής (Agency Factoring).

#### **4.5.5 Εμπιστευτική πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Undisclosed Factoring)**

Η περίπτωση αυτή παρουσιάζει μια σημαντική ιδιομορφία. Ο Factor αναλαμβάνει την προεξόφληση των απαιτήσεων καθώς, επίσης, και όλο τον πιστωτικό κίνδυνο, θέτοντας όμως έναν όρο. Ο όρος αυτός υποχρεώνει τον προμηθευτή να μην κάνει γνωστή την ύπαρξη του

Factor. Αυτό σημαίνει ότι ο οφειλέτης θα εξοφλήσει τις υποχρεώσεις του κανονικά στον προμηθευτή, χωρίς να γνωρίζει την ύπαρξη του Factor. Κάτι τέτοιο συμβαίνει σε περιπτώσεις που ο Factor, από την εμπειρία του, υποθέτει ότι υπάρχει πιθανότητα ο οφειλέτης, γνωρίζοντας την ύπαρξή του, να μη φανεί συνεπής. Είναι σαφές ότι στην προκειμένη περίπτωση, η ολοκλήρωση της χρηματοδότησης προϋποθέτει την αξιοπιστία του προμηθευτή.

## **4.6 Πλεονεκτήματα του Factoring**

Όπως ακριβώς το Leasing, έτσι και το Factoring παρέχει στα συναλλασσόμενα μέρη πολλά σημαντικά οφέλη, ενώ σε γενικότερο πλαίσιο, το Factoring επιδρά θετικά και στην οικονομία ενός κράτους. Ασφαλώς, όμως, όταν αναφέρεται κανείς στα πλεονεκτήματα του Factoring, αναφέρεται στα δύο από τα τρία συμμετέχοντα μέρη, αφού όπως είναι ευνόητο, ο οφειλέτης δεν αποκομίζει κανένα κέρδος.

### **4.6.1 Πλεονεκτήματα του προμηθευτή**

Ο προμηθευτής είναι το μέλος εκείνο που ωφελείται περισσότερο απ' όλους, καθώς αποκομίζει τα περισσότερα πλεονεκτήματα. Πέρα, όμως, απ' αυτό αξίζει να σημειωθεί ότι τα πλεονεκτήματα αυτά καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα δραστηριοτήτων του προμηθευτή και μάλιστα, αφορούν όλα τα τμήματα της επιχείρησής του. Αναλυτικότερα τα πλεονεκτήματα του προμηθευτή μπορούν να συνοψιστούν στα ακόλουθα:

#### **i) Κάλυψη πιστωτικού κινδύνου**

Ένα από τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα, που αποτελεί απόρροια μιας συναλλαγής Factoring, είναι η αποφυγή του πιστωτικού κινδύνου από την πλευρά του προμηθευτή. Χάρη σε αυτό το πλεονέκτημα δίνεται η δυνατότητα στον τελευταίο να διευρύνει τη σφαίρα των δραστηριοτήτων του, αφού μπορεί να αφοσιωθεί, με μεγαλύτερο ποσοστό επιτυχίας, σε άλλες εργασίες, κάτι το οποίο ίσως να μην ήταν εφικτό αν τον πιστωτικό κίνδυνο τον είχε αναλάβει ο ίδιος. Κι αυτό, γιατί, στην αντίθετη περίπτωση, θα εστίαζε το ενδιαφέρον του και στην είσπραξη των απαιτήσεων, πράγμα που θα είχε ως συνέπεια τον πιθανό αποπροσανατολισμό του από άλλες σημαντικές εργασίες, όπως είναι, για παράδειγμα, η διεύρυνση του κύκλου εργασιών του.

Πέρα από τα παραπάνω, ο Factor, επειδή είναι σε θέση να έχει καλύτερη και πιο έγκαιρη εικόνα, σε κάθε χρονική στιγμή, για την οικονομική κατάσταση που επικρατεί σε μακροοικονομικό επίπεδο, έχει την ικανότητα να δώσει στον προμηθευτή πολύτιμες και έγκυρες συμβουλές, προστατεύοντάς τον από προβλήματα που ενδεχομένως να προκύψουν από εξωτερικούς παράγοντες.

#### **ii) Βελτίωση της ρευστότητας**

Ένα άλλο, εξίσου σπουδαίο, πλεονέκτημα είναι ότι ο προμηθευτής είναι σε θέση να βελτιώσει τη ρευστότητα της επιχείρησής του. Το γεγονός αυτό αποτελεί άμεση συνέπεια της χρηματοδότησής του, κατά 80% έως 90% της αξίας των απαιτήσεων, από την επιχείρηση Factoring. Αυτό σημαίνει ότι ο προμηθευτής έχει τη δυνατότητα να αντικαταστήσει μια βραχυπρόθεσμη απαίτησή του με ρευστά διαθέσιμα. Η βελτίωση της ρευστότητας της επιχείρησης μπορεί να αυξηθεί σημαντικά στην περίπτωση εκείνη όπου η φερεγγυότητα οφειλέτη και προμηθευτή είναι δεδομένη, οπότε οι επιχειρήσεις Factoring χρηματοδοτούν σε μεγαλύτερα ποσοστά. «Αυτό σημαίνει ότι ορισμένες μικρομεσαίες επιχειρήσεις, νέες και

δυναμικές, με ικανό management και με ανερχόμενο κύκλο εργασιών, που δεν έχουν, όμως, εύκολη πρόσβαση στο τραπεζικό σύστημα (δεδομένου ότι δεν είναι γνωστές στην αγορά και δε διαθέτουν επαρκή οικονομική επιφάνεια), μπορούν χάρη στο Factoring να λάβουν συμπληρωματική χρηματοδότηση για την κάλυψη των αυξημένων αναγκών τους».

### iii) Βελτίωση λογιστικών καταστάσεων

Ένα πλεονέκτημα, με ιδιαίτερη βαρύτητα, είναι η βελτίωση της ρευστότητας, όπως αναφέρθηκε στην προηγούμενη παράγραφο, μέσα από τη χρηματοδότηση Factoring, πράγμα που συνεπάγεται βελτίωση και των λογιστικών καταστάσεων του προμηθευτή (ισολογισμός). Άλλωστε, μέσω της χρηματοδότησης Factoring, μένει ανέγγιχτη η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης, πράγμα αξιοσημείωτο, σε αντίθεση με την παραδοσιακή χρηματοδότηση από τράπεζα, που όχι μόνο δεν εξασφαλίζει την σταθερότητα της πιστοληπτικής ικανότητας, αλλά επιδρά πάνω της αρνητικά, μειώνοντάς την. Η σημασία των παραπάνω γεγονότων είναι βαρύνουσας σημασίας για την επιχείρηση του προμηθευτή, αφού αποτελούν την εικόνα της προς το εξωτερικό της περιβάλλον (πελάτες, επενδυτές, κ.λπ.), γι' αυτό και κάθε αλλοίωσή της μπορεί να επηρεάσει αρνητικά τη μελλοντική πορεία της επιχείρησης.

### iv) Μεγαλύτερη αποδοτικότητα

Ένα, ακόμη σημαντικό πλεονέκτημα για τον προμηθευτή, που λαμβάνει μέρος σε μια συναλλαγή Factoring, αποτελεί η μεγαλύτερη αποδοτικότητα που εμφανίζει η επιχείρησή του. Αυτό αποτελεί συνέπεια της ύπαρξης ρευστών διαθέσιμων στα χέρια του προμηθευτή, ο οποίος έτσι, είναι σε θέση, να τα διαχειριστεί με στόχο την επίτευξη όσο το δυνατό μεγαλύτερων κερδών, αφού έχει τη δυνατότητα να γνωρίζει με ακρίβεια την ημερομηνία καταβολής του αντιτίμου ή ποσοστού της απαίτησης από την επιχείρηση Factoring.

Πιο αναλυτικά, ο προμηθευτής γνωρίζει ότι με την παρουσίαση του τιμολογίου, για μια συγκεκριμένη απαίτηση, στον Factor, θα ακολουθήσει η εξόφλησή του, σύμφωνα με τα οριζόμενα στη μεταξύ τους σύμβαση. Αυτό θα συμβεί είτε αμέσως, είτε μετά από ορισμένο χρονικό διάστημα και σε συγκεκριμένη ημερομηνία (συνήθως μετά από ενενήντα ημέρες). Η συνέπεια, αυτή που χαρακτηρίζει μια τέτοιου είδους συναλλαγή, δίνει την δυνατότητα στον προμηθευτή να κάνει σχετικά ακριβείς υπολογισμούς για τις εισροές ρευστών στην επιχείρησή του και, κατά συνέπεια, να προγραμματίσει τις δαπάνες του, ελαχιστοποιώντας με τον τρόπο αυτό το κόστος παραγωγής. Έτσι λοιπόν, ο προμηθευτής είναι σε θέση να αξιοποιήσει τις ευκαιρίες που του προσφέρονται στην αγορά, λόγω της ύπαρξης επαρκών ρευστών διαθέσιμων.

Για παράδειγμα υποθέτουμε ότι ο προμηθευτής καταθέτει ένα τιμολόγιο στον Factor και ο τελευταίος το προεξοφλεί άμεσα. Ταυτόχρονα, ο προμηθευτής βρίσκει στην αγορά πρώτων υλών έκπτωση 5%, σε περίπτωση που εξοφλήσει το ποσό εντός δέκα ημερών από την αγορά που θα κάνει. Σε μια τέτοια περίπτωση, μπορεί να εκμεταλλευτεί μια ανάλογη πολιτική εκπτώσεως που εφαρμόζεται, με την άμεση καταβολή του αντιτίμου. Με αυτόν τον τρόπο στα χρήματα από χρηματοδότηση που έλαβε, προστίθενται επιπλέον 5%, με βάση το προηγούμενο παράδειγμα, του αντιτίμου της αγοράς που έκανε, διαχειριζόμενος κατάλληλα τα χρηματικά του διαθέσιμα.

Σύμφωνα, λοιπόν, με τον παραπάνω μηχανισμό δικαιολογείται η μεγαλύτερη αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, η οποία χρησιμοποιεί τη χρηματοδότηση Factoring.

### iv) Προώθηση των πωλήσεων

Ένα τελευταίο πλεονέκτημα του προμηθευτή είναι το γεγονός ότι μπορεί να χαράξει, μέσω της χρηματοδότησης Factoring, μια στρατηγική marketing που θα του δώσει τη δυνατότητα να βελτιώσει σημαντικά τον τομέα των πωλήσεων. Η επίτευξη του στόχου αυτού αποτελεί απόρροια της προσαρμογής των προϊόντων του στις συνθήκες της αγοράς, έχοντας



πάντα, ως άξονα τις πολύτιμες συμβουλές της υπηρεσίας marketing του Factor, με τον οποίο συνεργάζεται.

#### **4.6.2 Πλεονεκτήματα του Factor**

Εκτός από τον προμηθευτή, αρκετά είναι και τα πλεονεκτήματα που αποκομίζει η επιχείρηση Factoring. Στο σημείο αυτό, αξίζει να σημειωθεί ότι η αναφορά των πλεονεκτημάτων γίνεται με άξονα το γεγονός ότι οι επιχειρήσεις που ασκούν δραστηριότητα Factoring είναι, κατά τεκμήριο, τραπεζικοί οργανισμοί και, συνεπώς, τα πλεονεκτήματα που αποκομίζουν βρίσκονται σε πλήρη αλληλεξάρτηση με την κυρίαρχη λειτουργία τους. Έτσι, λοιπόν, τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα, που αντισταθμίζουν την παροχή υπηρεσιών από τον Factor, και παρουσιάζονται στη συνέχεια, αφορούν τη συνέργεια που δημιουργείται - από τη δραστηριοποίησή του στην πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων - πάνω στην κύρια δραστηριότητά του, που δεν είναι άλλη από την εκτέλεση παραδοσιακών τραπεζικών εργασιών.

- **Νέοι πελάτες**

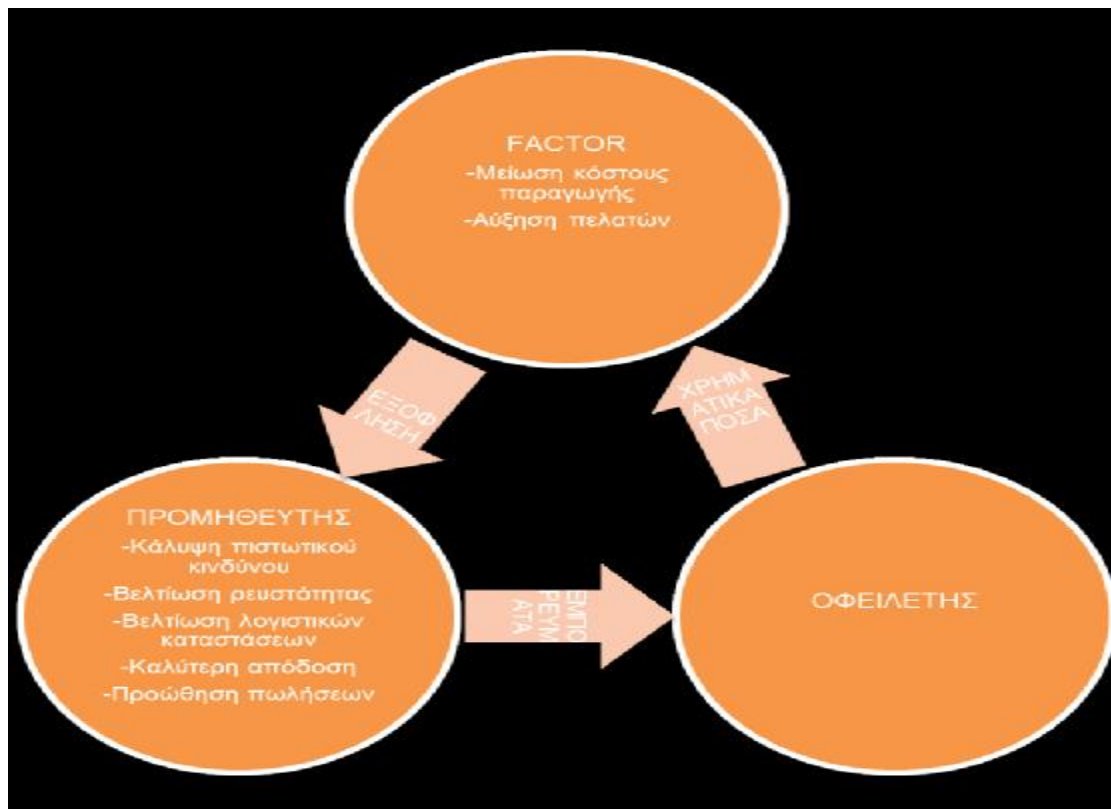
Οι επιχειρήσεις Factoring, χάρη στη δραστηριότητά τους, προσθέτουν στις τραπεζικές τους λειτουργίες και έναν αριθμό πελατών, ο οποίος προέρχεται από το χώρο της χρηματοδότησης Factoring που παρέχουν. Πιο συγκεκριμένα, οι προμηθευτές που επιλέγουν μια ορισμένη τράπεζα για τη χρηματοδότηση Factoring ασφαλώς θα προτιμήσουν, κατά το μεγαλύτερο ποσοστό, τον ίδιο τραπεζικό οργανισμό και για τις υπόλοιπες επιχειρηματικές τους ανάγκες, όπως είναι οι καταθέσεις, οι συναλλαγματικές, το συνάλλαγμα κ.ά.

- **Χαμηλό κόστος**

Το γεγονός ότι οι επιχειρήσεις Factoring έχουν ενσωματώσει το κόστος λειτουργίας τους σ' αυτό της τραπεζικής τους δραστηριότητας, έχει ως συνέπεια τη σημαντική μείωση του συνολικού τους κόστους. Μ' αυτό τον τρόπο, εξασφαλίζεται τόσο η ποσοτική αύξηση όσο και η ποιοτική αναβάθμιση των υπηρεσιών τους.

- **Ανταλλαγή πληροφοριών**

Ο τρόπος λειτουργίας των επιχειρήσεων Factoring έχει ως φυσικό επακόλουθο τη συγκέντρωση πληροφοριών, για ένα ευρύ φάσμα επιχειρηματιών που βρίσκονται σε ενεργό δράση. Αυτό το γεγονός αποτελεί μια ανεκτίμητη πηγή πληροφοριών, που βρίσκουν εύκολη και ευρεία εφαρμογή στην τραπεζική τους δραστηριότητα, πάντα με γνώμονα την αμοιβαιότητα και το ισχύον νομικό πλαίσιο.



## 4.7 Μειονεκτήματα του Factoring

Πέρα από τα πλεονεκτήματα, το Factoring έχει να επιδείξει και ορισμένα μειονεκτήματα των οποίων, όμως, η παρουσία επισκιάζεται από την πληθώρα των πλεονεκτημάτων και τις σημαντικές τους εφαρμογές. Αξίζει, όμως, να γίνει μια αναφορά στα μειονεκτήματα αυτά, για την πληρέστερη κατανόηση αυτής της μορφής χρηματοδότησης.

### 4.7.1 Εκχώρηση συνόλου απαιτήσεων

Ένα από τα μειονεκτήματα που συμβαδίζουν με μια συναλλαγή Factoring, και επιβαρύνει τον προμηθευτή, είναι η εκχώρηση του συνόλου των απαιτήσεων του στον Factor. Στην έννοια του όρου αυτού εμπεριέχεται η υποχρέωση του προμηθευτή να μεταφέρει στην επιχείρηση Factoring, με την οποία συνεργάζεται, όλες τις απαιτήσεις που προκύπτουν για την επιχείρησή του. Με τον τρόπο αυτό, αρχικά αποτρέπεται η κατάχρηση των δικαιωμάτων του προμηθευτή, ο οποίος σύμφωνα με τα παραπάνω, δεν μπορεί να επιλέγει αυθαίρετα και να μεταφέρει στον Factor τις απαιτήσεις εκείνες, των οποίων οι οφειλέτες έχουν αμφίβολη αξιοπιστία και, επομένως, ο κίνδυνος μη είσπραξης της οφειλής είναι περισσότερο εμφανής και πιθανός. Σε μια δεύτερη ανάγνωση, θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι, επιτυγχάνεται ενός είδους κατοχύρωση του Factor, ο οποίος δεν επωμίζεται μόνο τις περιπτώσεις αυξημένου κινδύνου, αλλά τις απαιτήσεις στο σύνολό τους, ώστε να εξυπηρετούνται και τα δικά του συμφέροντα. Επιπρόσθετα, μια άλλη υποχρέωση του προμηθευτή είναι ότι εκχωρεί στον Factor απαιτήσεις που ανατρέχουν χρονικά, όχι αποκλειστικά στην ημερομηνία υπογραφής της σχετικής σύμβασης, αλλά και τις απαιτήσεις που θα προκύψουν από μελλοντικές

συναλλαγές του. Σύμφωνα, λοιπόν, με τα παραπάνω, ο προμηθευτής πρέπει να δείχνει συνέπεια στη σύμβαση που έχει υπογράψει.

#### **4.7.2 Υψηλό κόστος**

Το υψηλό κόστος που εμπεριέχει μια σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων αποτελεί το γεγονός που οδήγησε, κατά τα πρώτα βήματα του θεσμού στην Ευρώπη, στην καταχώρησή του στη συνείδηση των επιχειρηματιών με το χαρακτηρισμό «δαπανηρό μέσο». Βαθμιαία, όμως, καθώς οι συνθήκες διαφοροποιούνταν και ο ανταγωνισμός αυξάνονταν, πολλοί ήταν εκείνοι, από τον κύκλο των επιχειρηματιών, που αγνόησαν το υψηλό κόστος και χρησιμοποίησαν το Factoring στις συναλλαγές τους. Σ' αυτό συνετέλεσε και η επιλογή ορθολογικών μεθόδων, που έθεσαν σε εφαρμογή οι επιχειρήσεις Factoring προκειμένου να επιτύχουν πλήρως τους στόχους τους, δηλαδή να φέρουν εις πέρας τις εργασίες που αναλάμβαναν.

Ως συνέπεια όλων των παραπάνω, ακολούθησε η ελαχιστοποίηση των δικαιωμάτων που εισπράττουν οι επιχειρήσεις Factoring και η προτίμησή τους από άλλους εναλλακτικούς, όσον αφορά το κόστος, θεσμούς. Κι αυτό γιατί μια επιχείρηση Factoring έχει να επιδείξει την παροχή υπηρεσιών, την οποία με καμιά άλλη επιλογή χρηματοδότησης δεν θα μπορούσε να συνδυάσει ο προμηθευτής. Έτσι, λοιπόν, ένα επιπλέον κίνητρο που οδηγεί στην επιλογή του Factoring είναι η υπολογίσιμη εξοικονόμηση εξόδων, ως συνέπεια του πακέτου των υπηρεσιών που συνοδεύει μια τέτοια σύμβαση, αλλά και τα σημαντικά πλεονεκτήματά του, των οποίων η αξία είναι αδιαμφισβήτητη και δεν μπορεί, σε πολλές περιπτώσεις, να αντισταθμιστεί με χρηματικά οφέλη.

#### **4.7.3 Παρεμβατισμός τρίτου**

Ένα ακόμη μειονέκτημα του Factoring, το οποίο προβλήθηκε ιδιαίτερα από τους αντιπάλους του, είναι ένα λειτουργικό χαρακτηριστικό του, το γεγονός δηλαδή ότι γνωστοποιούνται οι εμπορικές συνεργασίες μεταξύ προμηθευτή και οφειλέτη σ' έναν τρίτο, που δεν είναι άλλος από τον Factor. Η κοινοποίηση αυτή των συναλλαγών και των απαιτήσεων, στην επιχείρηση Factoring, είναι πιθανό να επικριθεί από την πλευρά του οφειλέτη, αφού δεν είναι λίγες οι περιπτώσεις όπου ο τελευταίος επιθυμεί τον εμπιστευτικό χαρακτήρα της συγκεκριμένης συνεργασίας.

Κάτι ανάλογο έχει να επιδείξει η ιστορία του Factoring, κατά τα πρώτα βήματα της λειτουργίας του θεσμού στην Ευρώπη. Τότε με την εφαρμογή του εμπιστευτικού Factoring (Undisclosed Factoring), κατά την οποία γινόταν η αναγγελία της συναλλαγής στον οφειλέτη μόνο όταν ο προμηθευτής βρισκόταν στα πρόθυρα της χρεοκοπίας, οι ανταγωνιστές του θεσμού έσπευδαν να κερδίσουν τις εντυπώσεις και να υποστηρίξουν πως το Factoring ακολουθούν, αποκλειστικά, οι επιχειρήσεις που είναι αδύναμες και δεν πληρούν τις προϋποθέσεις της τραπεζικής χρηματοδότησης. Εκείνη, λοιπόν, την χρονική περίοδο, οι προκαταλήψεις που συνόδευαν το θεσμό του Factoring ήταν πολλές και πρόβαλαν ως εμπόδια στη μελλοντική του εξέλιξη.

Ασφαλώς, όμως, η αλματώδης εξέλιξή του και η εφαρμογή του σε μεγάλη έκταση απέδειξαν το άτοπο των προηγούμενων ισχυρισμών. Άλλωστε, η πιθανή δυσaréσκεια του οφειλέτη, σε περίπτωση που επιδιώκει μια εμπιστευτική εμπορική σχέση, μπορεί να αποφευχθεί αν ο προμηθευτής σπεύσει να τον ενημερώσει για τη συναλλαγή Factoring που ακολουθεί και να του γνωστοποιήσει τα πλεονεκτήματα που απορρέουν γι' αυτόν

(μεγαλύτερες προθεσμίες εξόφλησης τιμολογίων, εξασφαλισμένη έγκαιρη ικανοποίηση της παραγγελίας λόγω ταμειακής άνεσης, κ.λπ.).

#### 4.8 Παράδειγμα χρηματοδότησης Factoring

Η επιχείρηση Εμπορία Α.Ε. εκχωρεί τιμολόγιο υπηρεσιών του πελάτη της Β σε τράπεζα Factoring με τα παρακάτω στοιχεία:

- Αξία τιμολογίου € 15.000,00 πλέον ΦΠΑ 24% € 3.600,00, συνολικής αξίας € 18.600,00
- Αμοιβή Factoring €120,00 πλέον ΦΠΑ 24% €28,80, συνολικής αξίας €148,80
- Τόκοι και έξοδα είσπραξης Factoring €750,00 πλέον ΦΠΑ 24%, €180,00, συνολικής αξίας €930,00
- Εκχωρούμενη αξία τιμολογίου σε τράπεζα Factoring €18.600,00
- Η τράπεζα εκχωρεί το 90% της αξίας του τιμολογίου ήτοι €16.740,00
- Η τράπεζα Factoring εισπράττει όλη την αξία του τιμολογίου από τον εκχωρούμενο πελάτη της επιχείρησης.

**Οι λογιστικές εγγραφές που θα γίνουν είναι οι παρακάτω:**

Κωδ. Λογ/σμού	Περιγραφή λογ/σμου	Χ	Π
30.00.00.xxx	Πελάτης Β	18.600,00	
73.00.00.024	Παροχή υπηρεσιών ΦΠΑ 24%		15.000,00
54.00.73.024	ΦΠΑ Υπηρεσιών με 24%		3.600,00

*Καταχώρηση τιμολόγησης σε πελάτη Β*

Κωδ. Λογ/σμού	Περιγραφή λογ/σμου	Χ	Π
30.80.00.xxx	Πελάτες εκχωρημένοι σε factoring	18.600,00	
30.00.00.xxx	Πελάτης Β		18.600,00

*Εκχώρηση τιμολογίου πελάτη Β σε τράπεζα Factoring*

Κωδ. Λογ/σμού	Περιγραφή λογ/σμου	Χ	Π
38.03.80.xxx	Λογαριασμός όψεως για factoring	16.740,00	
52.90.00.xxx	Δάνειο έναντι απαιτ. εκχωρ.μεfactoring		16.740,00

*Κατάθεση του 90% του ποσού εκχώρησης τιμ. από την τράπεζα προς την επιχείρηση*

Κωδ. Λογ/σμού	Περιγραφή λογ/σμου	Χ	Π
61.02.00.xxx	Προμήθεια factoring	120,00	
54.00.61.024	ΦΠΑ Αμοιβών τρίτων με 24%	28,80	
52.90.00.xxx	Δάνειο έναντι απαιτ. εκχωρ.μεfactoring		148,80

*Προμήθεια της τράπεζας Factoring*

Κωδ. Λογ/σμού	Περιγραφή λογ/σμου	Χ	Π
65.90.00.xxx	Τόκοι & έξοδα είσπραξης factoring	750,00	
54.00.65.024	ΦΠΑ Τόκων & συν.εξόδων με 24%	180,00	
52.90.00.xxx	Δάνειο έναντι απαιτ. εκχωρ.μεfactoring		930,00

*Τόκοι και έξοδα είσπραξης τράπεζας Factoring*

Κωδ. Λογ/σμού	Περιγραφή λογ/σμου	Χ	Π
52.90.00.xxx	Δάνειο έναντι απαιτ. εκχωρ.μεfactoring	18.600,00	
30.80.00.xxx	Πελάτες εκχωρημένοι σε factoring		18.600,00

*Είσπραξη του ποσού του εκχωρούμενου τιμολογίου από την τράπεζα Factoring*

Κωδ. Λογ/σμού	Περιγραφή λογ/σμου	Χ	Π
38.03.80.xxx	Λογαριασμός όψεως για factoring	781,20	
52.90.00.xxx	Δάνειο έναντι απαιτ. εκχωρ.μεfactoring		781,20

*Κατάθεση στην επιχείρηση του υπολοίπου του εκχωρημένου τιμολογίου, αφού πρώτα παρακρατήθηκε το ποσό των εξόδων και της αμοιβής της τράπεζας Factoring.*

## **4.9 Η ελληνική αγορά του Factoring**

Σύμφωνα με το δελτίο τύπου για τον απολογισμό του έτους 2014 από την Ελληνική Ένωση Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων, η ελληνική αγορά παρουσίασε αύξηση της τάξης του 8%, η οποία υπερβαίνει τον αντίστοιχο ρυθμό ανάπτυξης της παγκόσμιας αγοράς που κυμαίνεται στο 6%-6,3%.

Συγκεκριμένα η υπηρεσία εγχώριου factoring χωρίς δικαίωμα αναγωγής παρουσίασε αύξηση κατά 2% σε παγκόσμια κλίμακα και στην Ελλάδα αύξηση κατά 58%. Γενικότερα και δεδομένου της βελτίωσης των οικονομικών συνθηκών για το 2014, οι συνολικές εργασίες εγχώριου factoring της ελληνικής αγοράς αυξήθηκαν κατά 6,3% σε σύγκριση με το 2013, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό σε παγκόσμια κλίμακα ανήλθε στο 3%.

Στον παρακάτω πίνακα εμφανίζεται η διαχρονική εξέλιξη του κύκλου εργασιών από το 2007 μέχρι και το 2014 (ποσά σε δις. €).

2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	%
7,420	10,200	12,300	14,715	14,731	12,761	12,094	13,017	8%

Βασικός παράγοντας για την αύξηση αυτή (8%) και συνολικό κύκλο εργασιών άνω των 13 δις € υπήρξε η σταθεροποίηση της ελληνικής οικονομίας για το 2014, με συνέπεια την αυξημένη δυνατότητα παροχής εμπορικών ορίων για τοπικούς αγοραστές, εκ μέρους των οργανισμών ασφάλισης εμπορικών πιστώσεων.

## **5 Εμπορία απαιτήσεων (Forfaiting)**

### **5.1 Ορισμός**

Το forfaiting αποτελεί μια εναλλακτική και συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης που διαφοροποιείται ως προς τον παραδοσιακό δανεισμό, τον οποίο όμως δεν αντικαθιστά. Είναι μία μορφή συναλλαγής με την οποία επιτυγχάνεται η χρηματοδότηση της εξαγωγικής δραστηριότητας μιας επιχείρησης.

Η σύμβαση *forfaiting* συνάπτεται μεταξύ ενός εξαγωγέα που αποκαλείται *forfaitist* και μιας τράπεζας ή εταιρείας *Factoring* που αποκαλείται *forfaiter*. Σύμφωνα με την σύμβαση αυτή ο εξαγωγέας πωλεί και εκχωρεί στον *forfaiter* μια απαίτηση του, η οποία προέρχεται από εξαγωγική δραστηριότητα και κατά κανόνα ενσωματώνεται σε αξιόγραφο, συνήθως συναλλαγματικές ή γραμμάτια εις διαταγή. Το βασικότερο χαρακτηριστικό της σύμβασης *forfaiting* είναι ότι η εκχωρούμενη απαίτηση είναι συνήθως μεσοπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη δηλαδή μπορεί να έχει διάρκεια από 6 μήνες έως 10 χρόνια.

Επιπλέον ο *forfaiter* δεν έχει δικαίωμα αναγωγής κατά του εξαγωγέα στην περίπτωση που δεν ικανοποιηθεί από τον εισαγωγέα των εμπορευμάτων που είναι και ο πρωτοφειλέτης. Ο *forfaiter* αναλαμβάνει όλους τους κινδύνους μη πληρωμής της απαίτησης που αγοράζει, δηλαδή αναλαμβάνει την αφερεγγυότητα του οφειλέτη, τους συναλλαγματικούς, πολιτικούς και πολεμικούς κινδύνους, μη έχοντας την δυνατότητα αναγωγής κατά του εξαγωγέα. Η έλλειψη δυνατότητας αναγωγής εκφράζεται και από τον όρο *forfaiting* που προέρχεται από το γαλλικό *u forfait* που σημαίνει κατ' αποκοπήν. Για να αναλάβει ο *forfaiter* να καλύψει τους παραπάνω κινδύνους συμφωνείται πριν την εκχώρηση ότι τα αξιόγραφα που ενσωματώνουν την εκχωρούμενη απαίτηση θα συνοδεύονται από αμετάκλητη εγγύηση κάποιας φερέγγυας τράπεζας. Η εγγύηση αυτής της τράπεζας παρέχεται είτε με την μορφή εγγυητικής επιστολής είτε με υποσημείωση της εγγύησης στο αξιόγραφο.

Θα μπορούσαμε να ορίσουμε το *forfaiting* ως πώληση αξιόγραφων, πλήρως διαπραγματεύσιμων και εγγυημένων από τράπεζα πρώτης τάξης, που ενσωματώνουν απαιτήσεις από διεθνή συναλλαγή προμήθειας κεφαλαιουχικών αγαθών ή παροχής υπηρεσιών, χωρίς ο αγοραστής να έχει δικαίωμα αναγωγής κατά του πωλητή των τίτλων, αν ο οφειλέτης δεν πληρώσει. Με τον όρο τράπεζα πρώτης τάξης εννοούμε την οικονομική επιφάνεια και την φερεγγυότητα μίας τράπεζας η οποία έχει αξιολογηθεί από διεθνώς εξειδικευμένες εταιρίες όπως οι εταιρείες *S & P* και *Moody's* στις ΗΠΑ καθώς και από σχετικές υπηρεσίες των ίδιων των τραπεζών.

## **5.2 Ιστορική εξέλιξη**

Μετά το τέλος του ψυχρού πολέμου και τις ύφεσης της δεκαετίας του 1950 άρχισε να αναπτύσσεται το εμπόριο μεταξύ Ανατολής και Δύσης. Η διεύρυνση του εμπορίου μεταξύ των πιο αναπτυγμένων χωρών της Δύσης και των χωρών υπό ανάπτυξη ήταν πολύ σημαντική εκείνη την εποχή. Στο τέλος της δεκαετίας του 1950 και την αρχή της δεκαετίας του 1960, η κατάσταση αυτή είχε αρχίσει να προκαλεί χρηματοοικονομικά προβλήματα στους δυτικοευρωπαίους εξαγωγείς η οποίοι απαιτούσαν την άμεση σε ρευστά εξόφλησή τους. Οι εισαγωγείς από την πλευρά τους δεν μπορούσαν να κινηθούν στα περιοριστικά παραδοσιακά πλαίσια των Για τους παραπάνω λόγους και με πρωτοβουλία των τραπεζών για να αντιμετωπιστούν οι καταστάσεις αυτές αλλά και να προσφέρουν νέα τραπεζικά προϊόντα στους πελάτες τους αναπτύχθηκε το *forfaiting*. Οι πρώτες επιχειρήσεις που άρχισαν να προσφέρουν υπηρεσίες *forfaiting* λειτούργησαν κυρίως στην Ζυρίχη και ασχολήθηκαν με την πώληση των εμπορικών απαιτήσεων που προερχόταν από τις εμπορικές συναλλαγές. Παρόλο που η Ελβετία ήταν η πρώτη χώρα που αποτέλεσε το κέντρο των εργασιών *forfaiting* παρατηρήθηκε γρήγορα η εξάπλωσή του στην Δυτική Γερμανία και στην Αυστρία.

Το 1978 ιδρύθηκε στην Ελβετία η Ένωση των εταιρειών *forfaiting*, σήμερα αριθμοί 25 μέλη και είναι η παλαιότερη ένωση του κόσμου. Η ίδρυση της ένωσης πραγματοποιήθηκε με στόχο να κάνει γνωστή την ελβετική αγορά *Forfaiting*, να βοηθήσει στην ανταλλαγή γνώσεων και εμπειριών μεταξύ των μελών τις, να πληροφορήσει τους εισαγωγείς, τους εξαγωγείς και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα για τα πλεονεκτήματά του καθώς και να δίνει πληροφορίες για το πώς μπορεί να ιδρύσει κάποιος ενδιαφερόμενος εταιρεία *Forfaiting* στην

Ελβετία. Τον Αύγουστο του 1999 ιδρύθηκε η Διεθνής Ένωση Forfaiting (International Forfaiting Association, IFA) η οποία είναι η παγκόσμια ένωση για τις εμπορικές επιχειρήσεις και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που δραστηριοποιούνται επιχειρηματικά και προσφέρουν υπηρεσίες Forfaiting. Αριθμεί περισσότερα από 140 μέλη και έχει ως στόχο να προωθήσει την ανταλλαγή γνώσεων μεταξύ των μελών τις. Δεδομένου ότι η ένωση αυτή έχει έναν μεγάλο αριθμό μελών από πολλά μέρη του κόσμου, της δίνεται η δυνατότητα να αναπτύξει μια πλατφόρμα επικοινωνίας στην οποία τα μέλη θα συναλλάσσονται εμπορικά με ασφάλεια. Στη Διεθνή Ένωση Forfaiting είναι μέλη και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα όπως η ABC Factors S.A., η Eurobank EFG Factors S.A. , η Marfin Factors & Forfaiters S.A και τέλος η National Bank of Greece.

Η αγορά του forfaiting στην Ελλάδα δεν είναι ιδιαίτερα αναπτυγμένη. Πριν μερικά χρόνια δραστηριοποιούνταν σε αυτόν τον τομέα μία γερμανική τράπεζα η Hypovereinsbank η οποία δραστηριοποιείται και σε πολλές ευρωπαϊκές χώρες. Ακόμα ένα χαρακτηριστικό που κάνει δύσκολη την έρευνα για περισσότερα οικονομικά στοιχεία είναι το γεγονός ότι στην Ελλάδα οι εταιρείες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων παρέχουν ταυτόχρονα και υπηρεσίες factoring και υπηρεσίες forfaiting. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα στα οικονομικά στοιχεία που ανακοινώνουν κάθε χρόνο να μην κάνουν διάκριση του κύκλου εργασιών τους ανάλογα με την προσφερόμενη υπηρεσία. Το γεγονός αυτό συμβαίνει και στην Τσεχία αλλά και στην Ελβετία που όπως αναφέρθηκε και παραπάνω είναι η χώρα που αριθμεί τις περισσότερες εταιρείες forfaiting και διαθέτει την παλαιότερη ένωση εταιρειών forfaiter .

### **5.3 Συμμετέχοντα μέλη**

Σε μια συναλλαγή Forfaiting υπάρχει ένας μέγιστος αριθμός μελών, που μπορούν να συμμετάσχουν, ο αριθμός αυτός είναι τα τέσσερα μέλη. Αρχικά, απαραίτητη προϋπόθεση είναι η δημιουργία μιας χρηματικής απαίτησης από την εξαγωγή εμπορευμάτων. Στη συναλλαγή αυτή συμμετέχουν δύο μέρη, ο εξαγωγέας (Forfaitist) και ο εισαγωγέας (αγοραστής εμπορευμάτων-οφειλέτης). Σ' ένα δεύτερο στάδιο ο εξαγωγέας, προκειμένου να πετύχει ταχύτερη είσπραξη των χρηματικών του απαιτήσεων, απευθύνεται σε μια τράπεζα (Forfaiter), η οποία του παρέχει χρηματοδότηση και αυτός, με τη σειρά του, της παραχωρεί τις απαιτήσεις του.

Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί ότι δεν αναγνωρίζεται στην τράπεζα το δικαίωμα αναγωγής κατά του εξαγωγέα, στην περίπτωση κατά την οποία ο οφειλέτης φανεί ασυνεπής έναντι των υποχρεώσεών του. Τέλος, το τρίπτυχο εξαγωγέα – τράπεζας – οφειλέτη μπορεί να συμπληρωθεί και από ένα τέταρτο μέλος, το οποίο είναι μια δεύτερη τράπεζα. Ο ρόλος, όμως, αυτού του τελευταίου μέλους είναι ιδιαίτερα περιορισμένος, καθώς αποτελεί τον τριτεγγυητή, ενισχύοντας έτσι την αξιοπιστία της χρηματοδότησης Forfaiting, με ταυτόχρονη εξασφάλιση και της τράπεζας που παρέχει τη χρηματοδότηση.

### **5.4 Υπηρεσίες που προσφέρει το Forfaiting**

Πολλές εξαγωγικές εταιρίες επιλέγουν το forfaiting στις διεθνείς συναλλαγές που πραγματοποιούν, και αυτό γιατί η σύμβαση αυτή εξασφαλίζει στους συμβαλλόμενους και κυρίως στον εξαγωγέα την απαιτούμενη χρηματοδότηση χωρίς κινδύνους καθώς η ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου πραγματοποιείται από τον forfaiter.



### 5.4.1 Χρηματοδότηση

Ένα από τα βασικότερα πλεονεκτήματα που προσφέρει το forfaiting είναι ότι η μεσοπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη απαίτηση του εξαγωγέα από την εξαγωγική του δραστηριότητα πληρώνεται αμέσως, αφού βέβαια αφαιρεθεί ο προεξοφλητικός τόκος. Η απαίτηση που έχει στα χέρια του ο εξαγωγέας θα καταστεί ληξιπρόθεσμη σε κάποιον μελλοντικό χρόνο που μπορεί να είναι από 6 μήνες έως και 10 χρόνια μέσω όμως της σύμβασης τρέπεται αμέσως σε διαθέσιμο χρήμα. Με αυτόν τον τρόπο το forfaiting αναδεικνύεται σε τραπεζική εργασία έμμεσης χρηματοδότησης του εξαγωγικού εμπορίου και μάλιστα η χρηματοδότηση αυτή προσφέρεται με σταθερό επιτόκιο. Η χρηματοδότηση με σταθερό επιτόκιο προσφέρει στον εξαγωγέα τη δυνατότητα να υπολογίσει εκ των προτέρων το κόστος της χρηματοδότησης και να το συμπεριλάβει στην κοστολόγηση των προϊόντων ή των υπηρεσιών του. Επιπλέον ο κίνδυνος από τις διακυμάνσεις των επιτοκίων και του συναλλάγματος εκλείπει και αυτό έχει ως αποτέλεσμα να μην επηρεαστεί η κοστολόγηση των προϊόντων του εξαγωγέα.

### 5.4.2 Παραίτηση από το δικαίωμα αναγωγής

Η παραίτηση από το δικαίωμα αναγωγής από τον forfaiter αποτελεί την σπουδαιότερη υπηρεσία που προσφέρει στις εξαγωγικές επιχειρήσεις το forfaiting. Ο forfaiter προεξοφλεί τις ενσωματωμένες σε αξιογραφικούς τίτλους απαιτήσεις και ταυτόχρονα παραιτείται από το δικαίωμα αναγωγής κατά του εκχωρητή της απαίτησης (εξαγωγέας) στην περίπτωση μη πληρωμής των τίτλων από τον οφειλέτη των τίτλων δηλαδή τον εισαγωγέα των προϊόντων. Στην πράξη υπάρχει σχετική σημείωση πάνω στο σώμα του αξιόγραφου κατά την παραλαβή τους από τον forfaiter η οποία αναφέρει την φράση « χωρίς δικαίωμα αναγωγής ». Η ευθύνη του εξαγωγέα απέναντι στον forfaiter περιορίζεται μόνο στη ύπαρξη της απαίτησης. Ο forfaiter εφόσον εγκρίνει τη χρηματοδότηση του εξαγωγέα με forfaiting και προκειμένου να προστατεύσει τα συμφέροντά του από το ενδεχόμενο αφερεγγυότητας από την πλευρά του εισαγωγέα θέτει ως προϋπόθεση για την διενέργεια της χρηματοδότησης την έκδοση εγγυητικής επιστολής από την τράπεζα του εισαγωγέα. Η εγγυητική επιστολή θα γίνει δεκτή από τον forfaiter μόνο αν η τράπεζα έκδοσης αξιολογηθεί ως φερέγγυα.

## 5.5 Λειτουργία της υπηρεσίας Forfaiting

Η διαδικασία μιας σύμβασης forfaiting ξεκινάει συνήθως κατά την διάρκεια των διαπραγματεύσεων μεταξύ ενός εξαγωγέα που βρίσκετε π.χ. στην Ελλάδα και ενός εισαγωγέα που ασκεί την επιχειρηματική του δραστηριότητα στην Σουηδία. Ο εισαγωγέας προκειμένου να αγοράσει τα εμπορεύματα του εξαγωγέα του ζητάει την χορήγηση πίστωσης. Ο εξαγωγέας από την πλευρά του έχοντας την θέληση να πουλήσει τα εμπορεύματα του με πίστωση έρχεται σε επαφή με εταιρίες που παρέχουν υπηρεσίες forfaiting και τους ζητά αν είναι διατεθειμένοι να παράσχουν αυτήν την πίστωση καθώς και να ενημερωθεί για το πιθανόν κόστος. Ο forfaiter πριν προχωρήσει στις ουσιαστικές ενέργειες θα πρέπει πρώτα να διερευνήσει και να αξιολογήσει τα ακόλουθα:

- Το ύψος της χρηματοδότησης τη διάρκεια και τα νομίσματα
- Την χώρα του εισαγωγέα
- Το όνομα του εισαγωγέα
- Το είδος των εξαγωγικών αγαθών

- Την αξία των εμπορευμάτων
- Την αναμενόμενη ημερομηνία αποστολής
- Τον χρόνο άφιξης των προεξοφλημένων εγγράφων
- Τους όρους αποπληρωμής από τον εισαγωγέα
- Θα εξετάσει τις υποχρεώσεις του εισαγωγέα εάν είναι εγγυημένες από τράπεζα, και αν ναι θα εξετάσει την φερρεγυότητά της.

Από τα παραπάνω στοιχεία που θα έχουν συγκεντρωθεί ο forfaitier θα προσπαθήσει να αξιολογήσει την πιστοληπτική ικανότητα του εισαγωγέα. Εάν η αξιολόγηση είναι θετική θα ενημερώσει τον εξαγωγέα για το κόστος αυτής της χρηματοδότησης. Πριν την υπογραφή της σύμβασης ο εισαγωγέας θα ζητήσει από την τράπεζα του να τριτεγγυηθεί είτε να εκδώσει εκείνη συναλλαγματικές τις οποίες στην συνέχεια ο εξαγωγέας θα προεξοφλήσει. Οι πληροφορίες που απαιτούνται από την τράπεζα του εισαγωγέα για τον σκοπό αυτό είναι ίδιες όπως και στην περίπτωση που ο forfaitier θέλει να διερευνήσει εάν θα αποδεχτεί την ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου από τον εισαγωγέα. Στη συνέχεια και αφού έχουν ολοκληρωθεί όλες οι παραπάνω ενέργειες τα δύο μέρη θα προχωρήσουν στην υπογραφή της σχετικής σύμβασης η οποία θα είναι κοινής αποδοχής, δεσμευτική και θα περιλαμβάνει τα ακόλουθα:

- Τις λεπτομέρειες της υποκείμενης εμπορικής συναλλαγής
- Την φύση των χρεογράφων που θα αγοράζονται από τον forfaitier
- Τον προεξοφλητικό τόκο που θα εφαρμοστεί μαζί με τυχόν άλλες επιβαρύνσεις
- Τα σχετικά έγγραφα που θα απαιτήσει ο forfaitier προκειμένου να βεβαιωθεί ότι το χρέος που αγοράζεται είναι έγκυρο.
- Την τελευταία ημερομηνία κατά την οποία ο εξαγωγέας μπορεί να παραδώσει τα έγγραφα αυτά στον forfaitier.

Ο εξαγωγέας μετά την ολοκλήρωση της υπογραφής της σύμβασης, με τον εισαγωγέα του παραδίδει τα αγαθά. Σε αντάλλαγμα, εφόσον απαιτείται, ο εισαγωγέας αποκτά μια εγγύηση από την τράπεζα του και την οποία απαιτεί ο εξαγωγέας προκειμένου να ολοκληρωθεί το forfaiting. Αυτή η ανταλλαγή των εγγράφων συνήθως γίνεται από μια τράπεζα, συχνά με την χρήση εγγυητικής επιστολής ή με την χρήση ενέγγυος πίστωσης, ώστε να ελαχιστοποιηθεί ο κίνδυνος για τον εξαγωγέα. Ο εξαγωγέας παραδίδει τα έγγραφα στον forfaitier που αφού τα ελέγξει θα τα προεξοφλήσει σύμφωνα με τα αυτά που συμφωνήθηκαν στην σύμβαση.

Τέλος και δεδομένου ότι αυτή η πληρωμή είναι χωρίς δικαίωμα αναγωγής, ο εξαγωγέας δεν έχει πλέον κανένα ενδιαφέρον για τη συναλλαγή και αυτό γιατί ο forfaitier είναι αυτός που θα συλλέγει τις μελλοντικές πληρωμές που οφείλονται από τον εισαγωγέα και είναι αυτός που έχει αναλάβει όλους τους κινδύνους της μη πληρωμής. Ο forfaitier ολοκληρώνοντας την παραπάνω διαδικασία και αγοράζοντας τα αξιόγραφα έχει πραγματοποιήσει ταυτόχρονα μία επένδυση. Παρόλα αυτά μπορεί να μην επιθυμεί να δεσμεύσει τα κεφάλαιά του σε μία και μόνο επένδυση. Σε μια τέτοια περίπτωση θα αναζητήσει κάποιον δεύτερο forfaitier για να του πουλήσει ένα μέρος από τα αξιόγραφα που έχει στην κυριότητά του και τα οποία αποτελούν την επένδυση του.

Η διαδικασία της αγοραπωλησίας μεταξύ των εμπορικών απαιτήσεων μεταξύ των forfaitiers έχει δημιουργήσει μια δευτερεύουσα αγορά.

## **5.6 Πλεονεκτήματα του Forfaiting**

Το Forfaiting αποτελεί ένα είδος έμμεσης χρηματοδότησης της εξαγωγικής δραστηριότητας. Είναι ένα είδος χρηματοδότησης το οποίο δεν έχει τις χρονοβόρες

διαδικασίες που απαιτεί ο τραπεζικός χώρος και που πολλές φορές αποτελεί ένα από το πρόβλημα που αντιμετωπίζουν οι μικρές επιχειρήσεις στην πρόσβαση τους για χρηματοδότηση από τις τράπεζες. Η εφαρμογή του forfaiting στο εξαγωγικό εμπόριο επιλέγεται από τον εξαγωγέα και τον εισαγωγέα για μία σειρά πλεονεκτημάτων που τους προσφέρουν.

Τα πλεονεκτήματα του εισαγωγέα περιορίζονται στην μεγάλη πίστωση που του προσφέρεται.

Τα πλεονεκτήματα για τον εξαγωγέα είναι:

- Ο forfaiter προσφέρει άμεση ρευστότητα αμέσως μόλις παραδώσει τα εμπορεύματα ή τις υπηρεσίες. Με την αύξηση της ρευστότητας που προσφέρεται στον εξαγωγέα του δίνει την δυνατότητα να μειώσει τον τραπεζικό δανεισμό του ή να ελευθερώσει χρηματοοικονομικούς πόρους για επενδύσεις ή άλλους σκοπούς.
- Η χρηματοδότηση του εξαγωγέα πραγματοποιείται χωρίς να έχει το δικαίωμα αναγωγής ο forfaiter, πράγμα που σημαίνει ότι αναλαμβάνει όλους τους κινδύνους όπως είναι η μεταβολή του επιτοκίου, ο πιστωτικός και πολιτικός κίνδυνος. Από τα παραπάνω είναι σαφές ότι διαφέρει από απλή τραπεζική χρηματοδότηση όπου ο δανειζόμενος εκχωρεί στην Τράπεζα τις απαιτήσεις που πρόκειται να εξοφληθούν και αν δεν γίνει αυτό η Τράπεζα θα απαιτήσει από τον δανειζόμενο την εξόφληση της απαίτησης. Σε αντίθεση με το forfaiting που δεν είναι μία απλή ανάθεση εντολής είσπραξης της απαίτησης αλλά μια εκχώρηση χωρίς το δικαίωμα αναγωγής στον εκχωρητή σε περίπτωση μη εξόφλησης.
- Ο εξαγωγέας μπορεί να μειώσει τις λειτουργικές του δαπάνες από την στιγμή που δεν θα χρειάζεται να αφιερώσει χρόνο και χρήμα για την είσπραξη της απαίτησης.
- Η τεκμηρίωση είναι απλή και γρήγορη επειδή η χρηματοδότηση γίνεται με την χρησιμοποίηση των γραμματίων ή των συναλλαγματικών.
- Οι διαπραγματεύσεις μεταξύ εξαγωγέα και εισαγωγέα είναι εμπιστευτικές
- Το επιτόκιο προεξόφλησης μπορεί να συμφωνηθεί προκαταβολικά και πριν ο εξαγωγέας καταλήξει στους τελικούς όρους συμφωνίας με τον εισαγωγέα.
- Ένα, ακόμη, πλεονέκτημα είναι ότι ο εξαγωγέας έχει τη δυνατότητα να εκπονήσει «εκ του ασφαλούς» τον προϋπολογισμό του, να προσδιορίζει τα χρηματοοικονομικά του έξοδα και να τα περιλάβει στην κοστολόγηση του εμπορεύματος που προμηθεύει στον αγοραστή. Και αυτή η δυνατότητα του παρέχεται λόγω του σταθερού επιτοκίου που χαρακτηρίζει μια σύμβαση Forfaiting. Με τον τρόπο αυτό είναι σε θέση να υπολογίζει ολικά ή μερικά τα χρηματοοικονομικά κόστη.
- Επιπροσθέτως, παραμένουν ανεπηρέαστοι οι συντελεστές ρευστότητας και οι συντελεστές των ιδίων και δανειακών κεφαλαίων του εξαγωγέα, που συμμετέχει σε μια συναλλαγή Forfaiting, και οι οποίοι χαρακτηρίζουν την αξιοπιστία του, ως πελάτη, στις παραδοσιακές τραπεζικές συναλλαγές. Αυτό συμβαίνει γιατί οι συναλλαγές Forfaiting δεν παρουσιάζονται στον ισολογισμό του εξαγωγέα. Κάτι ανάλογο γίνεται και με τις λογιστικές καταστάσεις του Forfaiter, καθώς πουθενά δεν κάνει την εμφάνισή του ο Forfaitist ως δανειολήπτης. Αντίθετα, εμφανίζεται ο οφειλέτης, αφού ο εξαγωγέας έχει απαλλαγεί, μέσω Forfaiting, από τέτοιου είδους ευθύνες.

## **6 Κεφάλαιο Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture Capital)**

### **6.1 Ορισμός**

Το κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών είναι παρόμοιο εννοιολογικά με το κεφάλαιο κινδύνου. Το κεφάλαιο κινδύνου αναφέρεται σε μακροπρόθεσμα κεφάλαια επενδυμένα σε επιχειρήσεις οι οποίες ενέχουν υψηλό κίνδυνο, όπως οι μικρές ή οι καινούριες επιχειρήσεις. Το κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών όμως συνεπάγεται και έναν πιο ενεργητικό έλεγχο της επένδυσης, ο οποίος αρκετές φορές μπορεί να εξελιχθεί σ' έναν σημαντικό διοικητικό ρόλο μέσα στην ίδια τη χρηματοδοτούμενη επιχείρηση. Άρα, το κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών είναι δυνατό να χαρακτηριστεί ως ο συνδυασμός παροχής κεφαλαίου κινδύνου και επιχειρηματικών συμβουλών.

Εκτός από τα παραπάνω, το κεφάλαιο αυτό μπορεί να το δει κανείς και ως έναν τρόπο χρηματοδότησης των αρχικών φάσεων εξέλιξης καινούριων ή νεαρών επιχειρήσεων, οι οποίες αναζητούν γρήγορη ανάπτυξη. Μπορεί, δηλαδή, να οριστεί επίσης ως επένδυση από ειδικευμένους οργανισμούς (σήμερα, διεθνώς, τη μεγαλύτερη συμμετοχή στο venture capital έχουν τα ασφαλιστικά ταμεία -pension funds- και ακολουθούν οι τράπεζες, οι ιδιώτες επενδυτές, οι ασφαλιστικές εταιρίες, οι εταιρίες επενδύσεων -corporate investors- οι κυβερνητικές πηγές, τα fund of funds κλπ.) σε υψηλής ανάπτυξης, σε υψηλού κινδύνου και συχνά σε υψηλής τεχνολογίας εταιρίες που χρειάζονται κεφάλαιο για να χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξη των προϊόντων τους, και πρέπει, από τη φύση της επιχείρησης, να αποκτήσουν κεφάλαιο μέσω της συμμετοχής στα ίδια κεφάλαια παρά με χρέος. Γενικά, πάντως, ο όρος «κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών» σημαίνει τον τρόπο με τον οποίο ορισμένοι επενδυτές υποστηρίζουν το επιχειρηματικό ταλέντο

με μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση και διοικητικές συμβουλές, έτσι ώστε εκείνο μεν να εκμεταλλευτεί τις διάφορες επιχειρηματικές ευκαιρίες, οι ίδιοι δε να αποκομίσουν κεφαλαιακά κέρδη.

## **6.2 Ιστορική αναδρομή**

Μετά το Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο, ορισμένες εύπορες οικογένειες, κυρίως στις ΗΠΑ, ανέλαβαν τις πρώτες επιτυχημένες δραστηριότητες στον τομέα του Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών. Οι λόγοι που συνηγόρησαν στην ανάπτυξη αυτή στις ΗΠΑ ήταν η εκτεταμένη εθνική αγορά, το αρκετό χρήμα που ωθούσε σε πιο αβέβαιες τοποθετήσεις, η ύπαρξη επιχειρηματιών ικανών να ξεκινήσουν νέα επενδυτικά προγράμματα, η ύπαρξη υψηλής τεχνολογίας καθώς και η ευνοϊκή κυβερνητική πολιτική. Οι επενδύσεις στράφηκαν κυρίως σε επιχειρήσεις νέων τεχνολογιών που συνεπάγονται υψηλό κίνδυνο.

Ο θεσμός άρχισε να γνωρίζει τη μεγάλη του άνθιση τη δεκαετία του '60 στη Silicon Valley, γενέτειρα της υψηλής τεχνολογίας. Η υψηλότερη απόδοση και τα εντυπωσιακά κέρδη των επενδύσεων με υψηλό κίνδυνο στη μικροηλεκτρονική και γενικά στους κλάδους τεχνολογικής αιχμής μαζί με τα ανάλογα προγράμματα του αμερικανικού κράτους έδωσαν μια τεράστια ώθηση στο Venture Capital. Την περίοδο αυτή ο θεσμός αναπτύσσεται με ταχύτατο ρυθμό, καθίσταται σταδιακά πιο διαδεδομένο και συστηματοποιημένο εργαλείο και χάνει την παλαιότερη ερασιτεχνική του μορφή.

Η οικονομική ύφεση στις ΗΠΑ κατά τη δεκαετία του '70, σε συνδυασμό με την ιδιαίτερα δυσμενή φορολογική μεταχείριση, στάθηκαν αιτία να εμφανιστούν τα πρώτα σημάδια μιας ώριμης αγοράς στο χώρο των Εταιριών Επιχειρηματικών Συμμετοχών. Με το τέλος όμως της δεκαετίας του '70, μια μεγάλη άνθηση παρατηρείται στις ΗΠΑ, ενώ μια πραγματική επανάσταση συντελείται στην Αγγλία. Η ορθολογική ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού τομέα σε συνδυασμό με την εκ μέρους της πολιτείας ευνοϊκή αντιμετώπιση του Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών, ως μοχλού ανάπτυξης της οικονομίας, βοήθησαν την Αγγλία να γίνει και να παραμείνει, η πρωτοπόρος του θεσμού στην Ευρώπη. Έτσι, στα τέλη της δεκαετίας του '80, οι ΗΠΑ και η Αγγλία συγκέντρωσαν τα τρία τέταρτα των παγκόσμιων αποθεμάτων των Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών.

Από τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες διακρίνονται η Γαλλία (είναι η τρίτη στον κόσμο μετά τις ΗΠΑ και την Αγγλία) η Ιταλία και η Γερμανία, ενώ η Ολλανδία αν και είναι από τις πιο παλιές χώρες που εφαρμόζουν το θεσμό δεν ανέπτυξε τόσο δυναμική αγορά. Το Βέλγιο και το Λουξεμβούργο έχουν σχετικά σημαντικές αγορές αν ληφθεί υπόψη το μέγεθος της οικονομίας τους. Στην Ισπανία, την Πορτογαλία και τις άλλες χώρες, όπως η Ελλάδα, το Venture Capital βρίσκεται σε σταδιακή εξέλιξη. Σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη του θεσμού στην Ευρώπη έπαιξε η δημιουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης Επιχειρηματικού Κεφαλαίου (European Venture Capital Association –EVCA) η οποία ιδρύθηκε το 1983 με την ενεργή υποστήριξη της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

Στην Ελλάδα αρχικά ο όρος αποδόθηκε ως επιχειρηματικό ή καινοτομικό κεφάλαιο.

## **6.3 Συμμετέχοντα μέλη**

Στον κλάδο του Venture Capital, ουσιαστικά, έχουμε τέσσερις συμμετέχοντες. Τους επιχειρηματίες που χρειάζονται κεφάλαια, τους επενδυτές που επιδιώκουν υψηλές αποδόσεις, τις επενδυτικές τράπεζες που αναζητούν επιχειρήσεις για να πουλήσουν τα προϊόντα τους και τις εταιρείες venture capitals. Πρακτικά, όμως, έχουμε δύο βασικούς φορείς, τον ένα που διαθέτει μια καινούργια επιχειρηματική ιδέα ή τεχνική και τον άλλο που αναλαμβάνει την οικονομική στήριξή της. Με άλλα λόγια υπάρχει ένας αποδέκτης/χρήστης των χρημάτων και ένας προμηθευτής, όπως αναλυτικά παρουσιάζονται παρακάτω.

### 6.3.1 Προμηθευτές κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών

Τα φυσικά και νομικά πρόσωπα τα οποία προμηθεύουν κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών μπορούν να διαιρεθούν σε πέντε κατηγορίες:

**Ιδιώτες με μεγάλη περιουσία:** η κατηγορία αυτή αποτελεί την παραδοσιακή πηγή κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών και, ενώ παραμένει και σήμερα σημαντική, δεν κυριαρχεί πλέον στον κλάδο. Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να υπενθυμίσουμε ότι τα έσοδα από τις επενδύσεις κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών εμφανίζονται συνήθως με τη μορφή των κεφαλαιακών κερδών, και σπανίως με τη μορφή του τρέχοντος εισοδήματος.

Οι ιδιώτες με μεγάλη περιουσία ενδιαφέρονται για φορολογικούς λόγους να εισπράττουν έσοδα με τη μορφή των κεφαλαιακών κερδών, παρά με τη μορφή του τρέχοντος εισοδήματος. Εάν η χρηματοδότηση μιας νέας επιχείρησης από τους ιδιώτες αυτούς αποβεί ζημιογόνα, η καθαρή μετά από φόρους ζημία θα αποτελεί ένα τμήμα μόνο της αρχικής τους επένδυσης, καθώς οι επενδυτές αυτοί φορολογούνται με υψηλό φορολογικό συντελεστή. Από την άλλη πλευρά, οποιαδήποτε έσοδα έχουν τη μορφή των κεφαλαιακών κερδών φορολογούνται με πολύ χαμηλότερο συντελεστή. Άρα, ένας πλούσιος επενδυτής μπορεί να αναλάβει μεγαλύτερους κινδύνους σε σύγκριση με άλλους επενδυτές, καθώς έχει περισσότερες πιθανότητες να ωφεληθεί από την πραγματοποίηση επενδύσεων κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών.

**Ιδιωτικές επενδυτικές κοινοπραξίες και εταιρείες:** η πιο συνηθισμένη εταιρεία κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών είναι οργανωμένη με τη μορφή της κοινοπραξίας. Η κοινοπραξία απαρτίζεται από ομόρρυθμους εταίρους οι οποίοι τη διοικούν, και από ετερόρρυθμους εταίρους οι οποίοι παρέχουν τη χρηματοδότηση. Οι πρώτοι είναι οι κεφαλαιούχοι επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capitalists), οι οποίοι συνεισφέρουν συνήθως το 1% των επενδυμένων κεφαλαίων και εισπράττουν ένα ποσοστό (συνήθως 20%) επί των καθαρών μακροπρόθεσμων κεφαλαιακών κερδών και μια ετήσια προμήθεια διαχείρισης (συνήθως 2-3% του επενδυμένου κεφαλαίου). Οι δεύτεροι είναι συνήθως παραδοσιακά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, όπως, για παράδειγμα, τραπεζικοί οργανισμοί, ταμεία συντάξεων, ασφαλιστικές εταιρείες, πλούσιοι ιδιώτες και αλλοδαποί επενδυτές.

Η κοινοπραξία έχει ορισμένη χρονική διάρκεια (συνήθως 10 έτη), η οποία μπορεί να παραταθεί για μικρό χρονικό διάστημα (συνήθως μέχρι 3 έτη). Στο τέλος της καθορισμένης χρονικής περιόδου, η κοινοπραξία διαλύεται και τα κεφάλαια διαμοιράζονται στους εταίρους. Κατά συνέπεια, η συνέχιση της δραστηριότητας των κεφαλαιούχων επιχειρηματικών συμμετοχών εξαρτάται από την ικανότητα τους να δημιουργούν καινούριες κοινοπραξίες. Οι περισσότερες εταιρείες Venture Capital της κατηγορίας αυτής έχουν τη διάρθρωση των εταιρειών επενδύσεων, καθώς διαχειρίζονται ένα σύνολο κεφαλαίων (funds), το καθένα από τα οποία έχει τη νομική μορφή μιας ξεχωριστής κοινοπραξίας.

**Ιδιώτες οι οποίοι συμμετέχουν σε μία ανεπίσημη αγορά κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών:** οι ιδιώτες αυτοί συχνά αναφέρονται ως «άγγελοι» (angels). Αν και η ανεπίσημη αυτή αγορά φαίνεται μικρή και ασήμαντη, κάποιος αναλυτής εκτιμούν ότι είναι ίσως η μεγαλύτερη πηγή κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών. Μελέτες που έχουν γίνει κατά το παρελθόν αποδεικνύουν ότι οι επιχειρηματικοί άγγελοι αναμένουν συγκεκριμένες αποδόσεις από τις επενδύσεις τους και ότι συνεργάζονται πολύ πιο έντονα από τους venture capitalists. Σε γενικές γραμμές διακρίνονται από μια μεγαλύτερη ελευθερία και ευελιξία στο σύνολο των κινήσεων και των αποφάσεών τους.

**Εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών θυγατρικές χρηματοπιστωτικών και μεγάλων μη χρηματοπιστωτικών εταιρειών:** ένας μεγάλος αριθμός τραπεζών και ασφαλιστικών εταιρειών έχει δημιουργήσει θυγατρικές εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών. Η αγορά αυτή δεν έχει αναπτυχθεί στον βαθμό που θα περίμενε κανείς, καθώς αποδείχτηκε ιδιαίτερα δύσκολη η μετατροπή ενός τραπεζικού στελέχους που εξετάζει και χορηγεί πιστώσεις, σε κεφαλαιούχο επιχειρηματικών συμμετοχών. Οι κεφαλαιούχοι επιχειρηματικών

συμμετοχών οι οποίοι έχουν τραπεζικούς δεσμούς θεωρείται συχνά ότι ακολουθούν περισσότερο συντηρητικές στρατηγικές και ότι κατά μέσο όρο είναι λιγότερο έμπειροι από τους ανταγωνιστές τους.

**Εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών οι οποίες χρησιμοποιούν κρατική χρηματοδότηση μέσω διάφορων επιδοτήσεων.** Στην περίπτωση αυτή, τα κίνητρα μπορούν να πάρουν τις παρακάτω μορφές:

- παροχή επιδοτούμενων δανείων στις νέες επιχειρήσεις,
- φορολόγηση των εταιρειών κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών με χαμηλότερους συντελεστές φορολόγησης από άλλες αντίστοιχες εταιρείες,
- φορολόγηση των κεφαλαιακών κερδών με χαμηλότερους συντελεστές ή απαλλαγή τους από τη φορολογία,
- μερική αποζημίωση των εταιρειών κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών για τις ζημιές που προέρχονται από την επενδυτική τους δραστηριότητα.

### **6.3.2 Αποδέκτες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών**

Οι επιχειρήσεις οι οποίες αναζητούν κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών μπορούν να διαιρεθούν σε δύο μεγάλες κατηγορίες, ανάλογα με τον σκοπό για τον οποίο χρειάζονται τη χρηματοδότηση:

**Χρηματοδότηση δημιουργίας καινούριων επιχειρήσεων ή ανάπτυξης υπαρχουσών επιχειρήσεων.** Οι επιχειρήσεις αυτές είναι είτε εταιρείες των οποίων οι μετοχές δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο, είτε εταιρείες οι οποίες για διάφορους λόγους δεν μπορούν να αντλήσουν κεφάλαια από άλλες πηγές. Νέες επιχειρήσεις υψηλής τεχνολογίας, εταιρείες με καινοτομίες στην παραγωγή προϊόντων, υπηρεσιών ή δικτύων διανομής αποτελούν περισσότερο ελκυστικές επενδύσεις για τις εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών από ότι οι παραδοσιακοί κλάδοι. Και αυτό διότι στις επιχειρήσεις αυτές υπάρχει μεγαλύτερη πιθανότητα σημαντικής ανάπτυξης και επομένως δημιουργίας κεφαλαιακών κερδών.

**Χρηματοδότηση εξαγοράς επιχειρήσεων από τη διοίκηση τους (Management Buy-Outs ή MBO).** Η χρηματοδότηση αυτή αναφέρεται στην εξαγορά μέρους ή ολόκληρου του μετοχικού κεφαλαίου μιας εταιρείας από τα διευθυντικά της στελέχη. Αρκετές μεγάλες εταιρείες έχουν υποχρεωθεί λόγω του σκληρού ανταγωνισμού να πουλήσουν μια περιφερειακή τους θυγατρική ή μια παραγωγική τους μονάδα. Στην περίπτωση αυτή, οι πιθανότεροι αγοραστές των πωλούμενων τμημάτων είναι τα διευθυντικά τους στελέχη, τα οποία χρησιμοποιούν για τον σκοπό αυτό ίδια, καθώς επίσης και δανειακά, κεφάλαια τα οποία τους παρέχουν οι εταιρείες Venture Capital ή άλλοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί.

Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να τονίσουμε ότι η εξαγορά μιας εταιρείας μπορεί να γίνει και από μια ομάδα διευθυντικών στελεχών η οποία δε σχετίζεται με την εταιρεία (Management Buy-In ή MBI). Τέλος, ένα γενικότερο αλλά συγγενικό είδος χρηματοδότησης αποτελεί η μοχλευμένη εξαγορά (Leveraged Buy-Out ή LBO). Η χρηματοδότηση αυτή λέγεται μοχλευμένη, διότι ένα μεγάλο μέρος των κεφαλαίων τα οποία χρησιμοποιούνται για την εξαγορά (τουλάχιστον το 75%) προέρχονται από δανεισμό και όχι από ίδια κεφάλαια. Πάντως, η μοχλευμένη χρηματοδότηση χρησιμοποιείται περισσότερο για ώριμες εταιρείες με προβλέψιμες ταμειακές ροές, παρά για καινούριες και νεαρές επιχειρήσεις με υψηλό κίνδυνο, όπως οι επενδύσεις κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών.

## 6.4 Φάσεις Χρηματοδότησης

Οι εταιρείες Venture Capital χρηματοδοτούν επιχειρήσεις από τις οποίες αναμένουν ικανοποιητική απόδοση, ανεξάρτητα από το στάδιο ανάπτυξης στο οποίο βρίσκονται οι επιχειρήσεις αυτές.

Η μόνη διαφορά είναι ότι οι κεφαλαιούχοι επιχειρηματικών συμμετοχών οι οποίοι επενδύουν σε αρχικά στάδια αναμένουν μεγαλύτερες αποδόσεις από εκείνους οι οποίοι επενδύουν σε πιο ανεπτυγμένες φάσεις εξέλιξης. Με άλλα λόγια, οι κεφαλαιούχοι επιχειρηματικών συμμετοχών είναι αποδέκτες κινδύνου. Οι επενδύσεις κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών στοχεύουν στην εφαρμογή της νέας τεχνολογίας για να αυξηθεί η παραγωγικότητα και να δημιουργηθούν νέες αγορές και όχι στην υποστήριξη νέων επιστημονικών και τεχνολογικών επιτευγμάτων. Επομένως, οι εταιρείες Venture Capital εξετάζουν οποιαδήποτε επένδυση είναι πιθανό να αποφέρει υψηλά κέρδη.

Οι φάσεις χρηματοδότησης, που αναφέρονται στη συνέχεια διαρκούν συνήθως 5-10 έτη και οι εταιρείες Venture Capital δεν είναι απαραίτητο να χρηματοδοτούν όλα τα στάδια. Σπανίως χορηγούν όλα μαζί τα κεφάλαια τα οποία χρειάζεται μια επιχείρηση. Σε κάθε στάδιο, χορηγούνται τα κεφάλαια τα οποία είναι απαραίτητα για να φτάσει η επιχείρηση στο επόμενο στάδιο. Εάν η εξέλιξη της επιχείρησης δεν είναι ικανοποιητική, η εταιρεία Venture Capital μπορεί να αρνηθεί τη χορήγηση επιπλέον κεφαλαίων και επομένως να οδηγήσει την επιχείρηση σε κλείσιμο.

Στην περίπτωση που ο κεφαλαιούχος επιχειρηματικών συμμετοχών δεν είναι αρκετά ικανοποιημένος από τα αποτελέσματα της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης, μπορεί να διαθέσει επιπλέον κεφάλαια με λιγότερο ευνοϊκούς όρους, σε μικρότερη ποσότητα, ή να αλλάξει τη διοίκηση της επιχείρησης, εφόσον έχει, φυσικά, τη δυνατότητα αυτή. Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να τονιστεί ότι η συμμετοχή αρκετών κεφαλαιούχων επιχειρηματικών συμμετοχών στην ίδια επιχείρηση είναι ιδιαίτερα συχνή.

Ανάλογα, λοιπόν, με τις διαδοχικές φάσεις ανάπτυξης μιας επιχείρησης, μπορεί να διακρίνει κανείς έξι στάδια χρηματοδότησης, μέσω του κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών, τα οποία όμως διαφοροποιούνται ανάλογα με τον μελετητή. Για τις ανάγκες της παρούσας μελέτης παρουσιάζονται τα ακόλουθα στάδια χρηματοδότησης, τα οποία εκτιμήθηκαν ως αντιπροσωπευτικότερα.

### **Αρχική δημιουργία ή «σπορά» (Seed-money stage)**

Στη φάση αυτή, η επιχείρηση δεν έχει ακόμη δημιουργηθεί, και επομένως χρειάζεται ένα σχετικά μικρό ποσό κεφαλαίου για να πραγματοποιηθεί μια ιδέα ή να αναπτυχθεί ένα προϊόν. Το μάρκετινγκ συνήθως δεν περιλαμβάνεται στη φάση αυτή. Αξίζει, πάντως, να σημειωθεί ότι η χρηματοδότηση της «σποράς» ενέχει τον μεγαλύτερο κίνδυνο για την εταιρεία κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών, καθώς είναι πολύ πιθανό το χρηματοδοτούμενο πρόγραμμα να αποδειχθεί ανεφάρμοστο.

### **Εκκίνηση (Start-up stage)**

Η χρηματοδότηση αυτή απευθύνεται είτε σε επιχειρήσεις οι οποίες είναι στη διαδικασία της οργάνωσης είτε σε επιχειρήσεις οι οποίες έχουν δημιουργηθεί μέσα στο τελευταίο έτος αλλά δεν έχουν ακόμη πουλήσει προϊόντα τους στην αγορά. Στη φάση αυτή, τα κεφάλαια χρησιμοποιούνται για την προετοιμασία του επιχειρηματικού προγράμματος, το μάρκετινγκ και τα έξοδα για την ανάπτυξη του προϊόντος.

### **Πρώτο στάδιο (First-stage ή First-round)**

Η χρηματοδότηση, στη φάση αυτή, απευθύνεται σε επιχειρήσεις οι οποίες έχουν χρησιμοποιήσει τα κεφάλαια τους (συνήθως για την ανάπτυξη ενός πρωτότυπου προϊόντος) και χρειάζονται επιπλέον κεφάλαια για να αρχίσουν την παραγωγή και τις πωλήσεις. Οι επιχειρήσεις



του πρώτου σταδίου βρίσκονται στην αρχική τους ανάπτυξη και επομένως θεωρείται μάλλον απίθανο να είναι κερδοφόρες.

### **Δεύτερο στάδιο (Second-stage ή Second-round)**

Στη φάση αυτή, η επιχείρηση πουλά τα προϊόντα της, αλλά λειτουργεί ακόμη πραγματοποιώντας ζημιές. Για τον λόγο αυτό, η επιχείρηση χρειάζεται να χρηματοδοτηθεί με κεφάλαια κίνησης.

### **Ενδιάμεση χρηματοδότηση (Mezzanine financing)**

Η χρηματοδότηση, στο στάδιο αυτό, απευθύνεται σε επιχειρήσεις οι οποίες λειτουργούν τουλάχιστον στο νεκρό τους σημείο και σχεδιάζουν κάποια επέκταση των δραστηριοτήτων τους. Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να υπενθυμίσουμε ότι η ενδιάμεση χρηματοδότηση αποτελεί χρέος μειωμένης εξασφάλισης και είναι ένας τύπος μακροπρόθεσμης μάλλον χρηματοδότησης. Επομένως, η ενδιάμεση χρηματοδότηση έχει μεγαλύτερη διάρκεια από έναν τυπικό βραχυπρόθεσμο δανεισμό και λιγότερο μόνιμο χαρακτήρα από το μετοχικό κεφάλαιο.

### **Χρηματοδότηση σύνδεσης (Bridge financing)**

Η χρηματοδότηση, στο στάδιο αυτό, απευθύνεται σε επιχειρήσεις οι οποίες πρόκειται να εισαγάγουν τις μετοχές τους στο χρηματιστήριο μέσα σε 6 μήνες ή το πολύ σε 1 έτος. Η χρηματοδότηση αυτή οφείλει την ονομασία της στο ότι συνδέει το κενό που υπάρχει στη χρηματοδότηση της επιχείρησης από την παρούσα κατάσταση ωσότου η επιχείρηση βρει μόνιμους χρηματοδότες (για παράδειγμα, μέσω της εισαγωγής των μετοχών της στο χρηματιστήριο).

Οι παραπάνω φάσεις χρηματοδότησης διαρκούν συνήθως 5-10 έτη και οι εταιρείες Venture Capital δεν είναι απαραίτητο να χρηματοδοτούν όλα τα στάδια. Οι εταιρείες Venture Capital σπανίως χορηγούν όλα μαζί τα κεφάλαια τα οποία χρειάζεται μια επιχείρηση. Σε κάθε στάδιο χορηγούνται τα κεφάλαια τα οποία είναι απαραίτητα για να φτάσει η επιχείρηση στο επόμενο στάδιο. Εάν η εξέλιξη της επιχείρησης δεν είναι ικανοποιητική, η εταιρεία Venture Capital μπορεί να αρνηθεί τη χορήγηση επιπλέον κεφαλαίων και επομένως να οδηγήσει την επιχείρηση σε κλείσιμο ή μπορεί να διαθέσει επιπλέον κεφάλαια με λιγότερο ευνοϊκούς όρους, σε μικρότερη ποσότητα ή ακόμη και να αλλάξει τη διοίκηση της επιχείρησης, εφόσον έχει φυσικά, τη δυνατότητα αυτή.

## **6.5 Οφέλη Χρηματοδότησης**

Τα οφέλη από τη χρησιμοποίηση του VC ως μέσου χρηματοδότησης είναι πολλαπλά και μπορούν να ταξινομηθούν σε δύο επίπεδα:

- 1) στην οικονομία μιας χώρας,
- 2) στην αναπτυσσόμενη επιχείρηση.

### **Για την οικονομία**

Το Κεφάλαιο Επιχειρηματικών Συμμετοχών μπορεί να αποτελέσει αναπτυξιακό μοχλό, γιατί υπερβαίνει τις κλασικές προϋποθέσεις χρηματοδότησης του τραπεζικού συστήματος, όπως εγγυήσεις, τόκοι κλπ. Συνεπώς, παίζει καταλυτικό ρόλο στη γρήγορη ανάπτυξη των εταιριών, κυρίως των μικρομεσαίων αλλά και στην ανάπτυξη και υγιή δομή της οικονομίας γενικότερα.

Οι εταιρείες Venture Capital επιτελούν σημαντικό κοινωνικό έργο, αφενός διευκολύνοντας τη δημιουργία νέων επιχειρήσεων, αφετέρου υποκινώντας την ανανέωση και τον εκσυγχρονισμό ήδη υπάρχουσών επιχειρήσεων, βοηθώντας έτσι στην οικονομική ανάπτυξη και τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας.

Έρευνες στις ΗΠΑ έχουν δείξει ότι οι εταιρίες με την ταχύτερη ανάπτυξη είναι εκείνες που συντελούν περισσότερο στην αύξηση των θέσεων εργασίας. Χαρακτηριστικά, το 4% των αναπτυσσόμενων εταιριών δημιούργησε το 70% των νέων θέσεων εργασίας. Αντίστοιχες έρευνες στη Γαλλία έδειξαν ότι οι εταιρίες που συνεργάστηκαν με εταιρείες Venture Capital πέτυχαν αύξηση 34% στις θέσεις εργασίας, 42% στις πωλήσεις και 80% στις εξαγωγές, όπως και διπλασιασμό επενδύσεων.

### **Για την αναπτυσσόμενη επιχείρηση**

Ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος ενυπάρχει στην ταχεία ανάπτυξη των επιχειρηματικών προσπαθειών. Η χρηματοδότηση μέσω εταιριών Venture Capital επιτρέπει τον έλεγχο της σχέσης ξένων προς ίδια κεφάλαια. Δίνεται έτσι η δυνατότητα στην επιχείρηση να πραγματοποιήσει αναγκαίες επενδύσεις ανάπτυξης και εκσυγχρονισμού, χωρίς επαύξηση του χρηματοδοτικού κινδύνου λόγω υπερβολικού δανεισμού. Αυτό αποκτά ιδιαίτερη σημασία στην ελληνική πραγματικότητα με το υψηλό κόστος του τραπεζικού δανεισμού.

Επίσης παρέχεται μεσομακροπρόθεσμη χρηματοδότηση, οπότε είναι δυνατός ο προγραμματισμός μακρόπνοων επενδυτικών σχεδίων, καθώς έχει εξασφαλιστεί η κεφαλαιακή επάρκεια. Μάλιστα έχει προβλεφτεί εξ αρχής η δυνατότητα συμπληρωματικών γύρων χρηματοδότησης, ώστε να ξεπεραστούν δυσκολίες που ανακύπτουν από αποκλίσεις από τα αρχικά πλάνα.

Το γεγονός της συμμετοχής στο ιδιοκτησιακό καθεστώς είναι η ουσιαστική διαφορά με πιθανούς δανειστές της εταιρείας. Ενώ οι τελευταίοι προσβλέπουν σε συγκεκριμένα έσοδα (κεφάλαιο και τόκους), το VC θα έχει έσοδα, τα οποία είναι απόλυτα συνδεδεμένα με την πορεία της επιχείρησης. Υπάρχει λοιπόν εύλογο ενδιαφέρον για τη μέγιστη δυνατή βοήθεια, είτε μέσω συμβουλών σε θέματα οργάνωσης, διοίκησης και στρατηγικής, είτε μέσω δικτύου επαφών που διαθέτουν οι venture capitalists μέσα από την πολύχρονη πείρα τους.

Κυρίως, όμως, η συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο των νέων εταίρων, προσθέτει αξία στην επιχείρηση, μέσω των εμπειριών, επαφών, καθώς και της οικονομικής, εμπορικής και διοικητικής τεχνογνωσίας που προσφέρουν. Η επιχείρηση υποστηρίζεται ενεργά στο στρατηγικό σχεδιασμό, στο marketing και τις πωλήσεις, στον οικονομικό προγραμματισμό και έλεγχο, στη μεταφορά τεχνογνωσίας και στην εισαγωγή σύγχρονων μεθόδων διοίκησης. Επίσης, πρέπει να σημειωθεί και το αυξημένο κύρος που προσδίδει στην εταιρία η συμμετοχή θεσμικού επενδυτή.

## **6.6 Μορφές Επενδύσεων και ο τρόπος αποδέσμευσης των VC από αυτές**

Οι επενδύσεις κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών μπορούν να πάρουν διάφορες μορφές. Η αρχική επένδυση μπορεί να έχει τη μορφή δανεισμού, συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο, αγοράς ομολογιών μετατρέψιμων σε μετοχές σε κάποιο απώτερο χρονικό διάστημα ή οποιοδήποτε άλλο τύπο.

Στις ΗΠΑ η πιο διαδεδομένη μέθοδος επένδυσης κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών σε επιχειρήσεις οι οποίες βρίσκονται στο στάδιο της εκκίνησης είναι μέσω προνομιούχων μετοχών, οι οποίες έχουν το δικαίωμα μετατροπής σε κοινές μετοχές (convertible preferred stock). Οι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών έχουν προτεραιότητα έναντι των κατόχων κοινών μετοχών σε περίπτωση ρευστοποίησης της επένδυσης, λόγω του ότι αυτή δεν κατόρθωσε να επιτύχει τους στόχους της.

Οι εταιρείες VC συχνά αντιπροσωπεύονται στα διοικητικά συμβούλια (Δ.Σ.) των επιχειρήσεων τις οποίες χρηματοδοτούν. Η αντιπροσώπευση αυτή συμβαίνει για δύο λόγους. Πρώτον, η εκπροσώπηση στο Δ.Σ. της επιχείρησης επιτρέπει στενότερο έλεγχο της αποδοτικότητάς της. Και δεύτερον, η ενέργεια αυτή επιτρέπει την παροχή συμβουλών στη χρηματοδοτούμενη επιχείρηση, ενώ αποφεύγεται η καθημερινή ενασχόληση με τη διοίκησή της.

Οι εταιρείες VC συνήθως δεν απαιτούν την πλειοψηφία στο Δ.Σ. των επιχειρήσεων τις οποίες χρηματοδοτούν.

Για να αποκομίσει, όμως, η VC κεφαλαιακά κέρδη θα πρέπει να υπάρχει ένας μηχανισμός αποδέσμευσης των κεφαλαίων της από την επένδυση. Η αποδέσμευση αυτή μπορεί να γίνει συνήθως με έναν από τους παρακάτω τρεις τρόπους:

### **I. Πώληση μετοχών μέσω του χρηματιστηρίου**

Αυτό μπορεί να γίνει είτε με πώληση νέων μετοχών στην πρωτογενή αγορά (θεωρείται η πιο συνηθισμένη μορφή αποδέσμευσης της VC από την επένδυσή της), είτε με πώληση υπαρχουσών μετοχών στη δευτερογενή αγορά εφόσον, φυσικά, έχουν ήδη εισαχθεί οι μετοχές της εταιρίας στο χρηματιστήριο.

### **II. Εξαγορά από μια μεγάλη εταιρία**

Η δεύτερη σε συχνότητα μορφή αποδέσμευσης της VC είναι η εξαγορά του μεριδίου της ή ολόκληρης της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης από μια μεγάλη εταιρία η οποία έχει εντυπωσιαστεί από τα αποτελέσματα ή από τις προοπτικές της επιχείρησης.

### **III. Χρηματοδότηση από μια παραδοσιακή πηγή**

Είναι πιθανό μια παραδοσιακή πηγή χρηματοδότησης (για παράδειγμα, μια τράπεζα) να είναι διατεθειμένη να αντικαταστήσει τον κεφαλαιούχο επιχειρηματικών συμμετοχών, εξαγοράζοντας τη συμμετοχή του στην επιχείρηση. Υπάρχουν και άλλοι τρόποι με τους οποίους μπορεί μια VC να αποδεσμευτεί από μια επένδυση. Στους μηχανισμούς αυτούς αποδέσμευσης υπάγονται η εξαγορά του μεριδίου του κεφαλαιούχου από την ίδια την χρηματοδοτούμενη επιχείρηση, η αναδιοργάνωση της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης και η ρευστοποίηση της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης.

# 7 Θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων (Business Incubators)

## 7.1 Έννοια – Μορφές Θερμοκοιτίδων

Οι Θερμοκοιτίδες είναι τυποποιημένοι χώροι οι οποίοι δημιουργούνται για να παρέχουν ένα περιβάλλον που προσφέρει κοινές υποδομές και ειδικές υπηρεσίες, για ένα χρονικό διάστημα ( 3 έως 5 ετών) διευκολύνοντας το ξεκίνημα και την ανάπτυξη νέων καινοτόμων επιχειρήσεων, οι οποίες στη συνέχεια μετακινούνται σε δικούς τους επαγγελματικούς χώρους και τη θέση τους στη Θερμοκοιτίδα καταλαμβάνουν άλλες νεώτερες επιχειρήσεις.

Ο θεσμός αυτός δύναται να βοηθήσει επιχειρήσεις των περιοχών που έχουν υποβαθμιστεί σταδιακά την τελευταία 20 ετια και ιδιαίτερα από τις αρνητικές συγκυρίες της οικονομικής κρίσης, που συνέβαλαν στη συρρίκνωση και διατάραξη του τοπικού παραγωγικού και κοινωνικοοικονομικού ιστού και να συμβάλλει δραστικά στη διαδικασία ίδρυσης νέων καινοτομικών επιχειρήσεων οι οποίες θα έχουν ευχέρεια εισόδου και ανάπτυξης των δραστηριοτήτων τους σε κατάλληλα διαμορφωμένους και εξοπλισμένους χώρους των Θερμοκοιτίδων. Παράλληλα δε θα παρέχονται στις επιχειρήσεις αυτές οι αναγκαίες διευκολύνσεις και συμβουλευτικές υπηρεσίες για τη είσοδο και σταθεροποίησή τους στην αγορά κατά τα πρώτα κρίσιμα χρόνια λειτουργίας τους.

Ανάλογα με το σκοπό και το χαρακτήρα τους, οι θερμοκοιτίδες χωρίζονται στις παρακάτω βασικές κατηγορίες :

- Τεχνολογικές Θερμοκοιτίδες που στοχεύουν στην ανάπτυξη της τεχνολογίας και συνήθως βρίσκονται στο περιβάλλον Τεχνολογικών Επιστημονικών Πάρκων.
- Εξειδικευμένες Θερμοκοιτίδες οι οποίες φιλοξενούν επιχειρήσεις ενός συγκεκριμένου αντικειμένου. Αναφέρεται ως παράδειγμα η Θερμοκοιτίδα Agripolis στην Πάντοβα της Ιταλίας που προωθεί την αγροτική ανάπτυξη.
- 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.

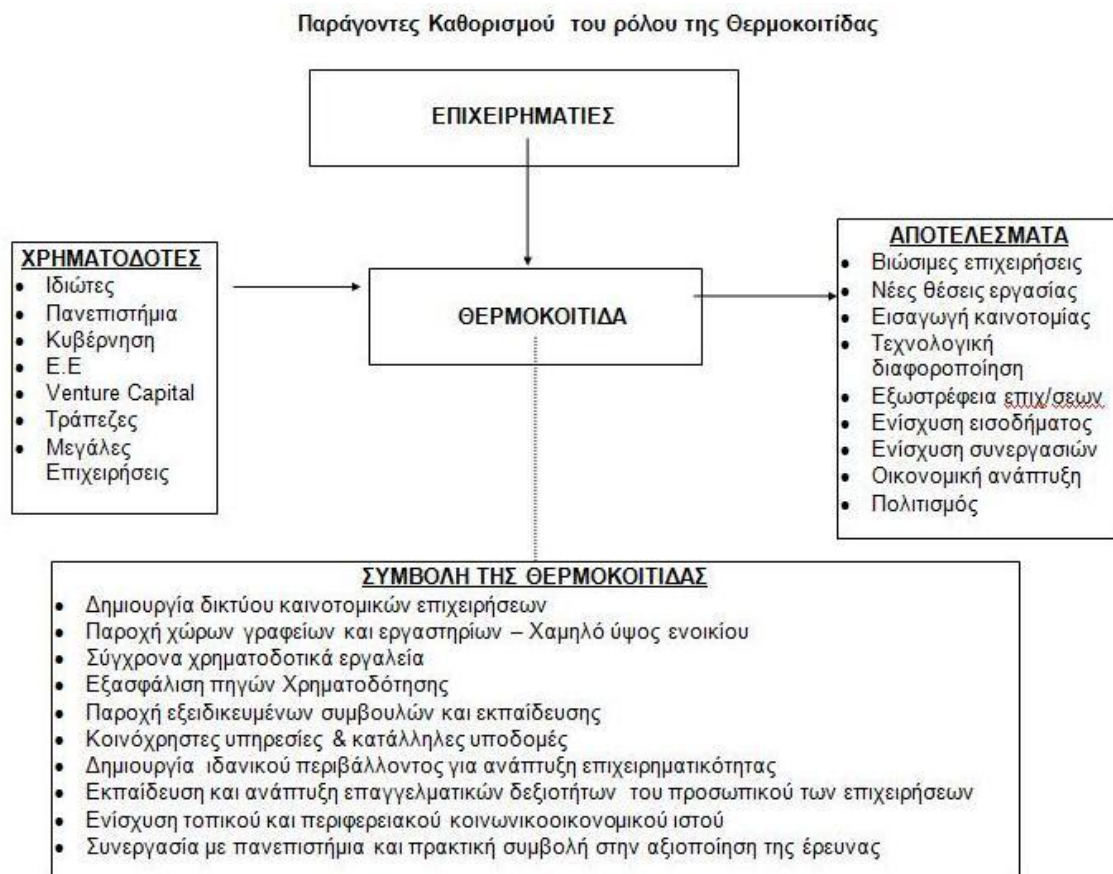
Οι περισσότερες περιπτώσεις Θερμοκοιτίδων αποτελούν τμήμα ενός Τεχνολογικού Πάρκου και είναι άμεσα συνδεδεμένες με Πανεπιστήμια και σε ορισμένες περιπτώσεις με Τεχνολογικά Ιδρύματα.

Βασική υπογράμμιση, αποτελεί το γεγονός ότι οι Θερμοκοιτίδες, σε αντίθεση με τα Τεχνολογικά Πάρκα - μέσα στα οποία συνήθως περιλαμβάνονται - δεν έχουν κερδοσκοπικό χαρακτήρα.

Επίσης η μορφή μιας Θερμοκοιτίδας καθορίζεται από ένα συνδυασμό των παρακάτω βασικών παραγόντων :

- Των αποτελεσμάτων που αναμένει από τη λειτουργία της
- Των μορφών της βοήθειας που παρέχει στις επιχειρήσεις – ενοίκους της.
- Των κύριων πηγών χρηματοδότησής της.

Η αλληλεπίδραση των παραπάνω παραγόντων καταγράφεται στο παρακάτω σχήμα :



Πηγή : BIC Αττικής

## 7.2 Ιστορική αναδρομή

Οι παλαιότερες επιχειρηματικές Θερμοκοιτίδες ( business incubators ), στη σύγχρονη μορφή τους, δημιουργήθηκαν στη Μεγάλη Βρετανία και ήταν αποτέλεσμα δύο διαδοχικών γεγονότων :

- του εσωτερικού διαχωρισμού παλαιών άδειων κτιρίων και τη μετατροπή τους σε “εργατικές κοινωνίες “ ( working communities ) επιχειρήσεων σχεδιασμού με κοινές εξυπηρετήσεις, υπηρεσίες και management. Το εγχείρημα αυτό πραγματοποιήθηκε από αρχιτέκτονες.
- της ανασυγκρότησης και επαναλειτουργίας ιστορικών κτιρίων ως εργαστηρίων για καλλιτέχνες και τεχνίτες (π.χ. η εργασία του N. Falk στο Retherhite)

Η νέα επόμενη ώθηση της ανάπτυξης των Θερμοκοιτίδων στη Μεγάλη Βρετανία δόθηκε από το κλείσιμο εργοστασιακών συγκροτημάτων και εγκαταστάσεων.

Η British Steel Corporation ίδρυσε μια νέα θυγατρική εταιρία την BSC (Industry) Ltd, το 1975, για να βοηθήσει στην εύρεση εργασίας σε ανθρώπους που έμειναν άνεργοι λόγω τερματισμού λειτουργίας εργοστασίων σιδήρου.

Ένας στόχος ήταν να “στηθεί” μία “κοινωνία εργοταξίων” ( community workshops ), όπου μία επιχείρηση θα μπορούσε να αρχίσει τη δραστηριότητά της και να αναπτυχθεί.

Το πρώτο επιχειρηματικό “εργοτάξιο” (enterprise workshop), λειτούργησε στο Clyde Ironworks κοντά στη Γλασκόβη. Η BSC έχει αναπτύξει 10 τέτοια “εργοτάξια” .

Μετά από τα παραπάνω και άλλες επιχειρήσεις προχώρησαν προς αυτή την κατεύθυνση δημιουργώντας παρόμοια “εργοτάξια” γνωστά ως “managed workshops” και σήμερα ως “ business incubators “ - βιομηχανικές Θερμοκοιτίδες. Τέλος εκτιμάται ότι, σήμερα, λειτουργούν περισσότερες από 250 θερμοκοιτίδες στη Μεγάλη Βρετανία.

Η εξέλιξη των θερμοκοιτίδων στις Η.Π.Α. είχε την παρακάτω ιστορική διαδρομή:

- Προσπάθειες για την εκ νέου μεταφορά και ανάπτυξη βιομηχανικών περιοχών εντός των πόλεων, σε Κεντροδυτικές και Βορειοανατολικές Πολιτείες
- Προσπάθεια του Εθνικού Ιδρύματος Επιστημών ( National Science Foundation ) να δημιουργήσει επιχειρηματικότητα και καινοτομία στα μεγάλα πανεπιστήμια
- Επιτυχημένοι επιχειρηματίες και όμιλοι επενδυτών οι οποίοι μετέφεραν την εμπειρία τους σε ότι αφορά τον Υψηλό Επιχειρηματικό Κίνδυνο ( venture experiances ) για τη ίδρυση επιχειρήσεων .

Η αύξηση του αριθμού των Θερμοκοιτίδων, ιδιαίτερα αυτών που σχετίζονται με ακαδημαϊκά ινστιτούτα, σε Αμερική και Ευρώπη είναι πραγματικά εντυπωσιακή.

Ενδεικτικά να αναφερθεί ότι τουλάχιστον μέχρι το 1998 είχαν ιδρυθεί και λειτουργούσαν περισσότερες από 800 θερμοκοιτίδες στις Η.Π.Α, ενώ το 1988 λειτουργούσαν 200 τέτοιες μονάδες, δηλαδή σημειώθηκε 4πλασιασμός αυτών μονάδων σε διάστημα μιας 10ετίας.

Σήμερα 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) .

Τέλος, στην Ελλάδα οι Θερμοκοιτίδες έκαναν την παρουσία τους μόλις τα τελευταία χρόνια κυρίως με πρωτοβουλία του ΕΟΜΜΕΧ στα Χανιά και στη Λάρισα. Σημειώνεται και η παρουσία Θερμοκοιτίδων στα Τεχνολογικά Πάρκα Πάτρας, Ηρακλείου Κρήτης, Θεσσαλονίκη και Βόλου.

Αξίζει επίσης να αναφερθεί η ιδιαίτερα επιτυχημένη λειτουργία ιδιωτικών Θερμοκοιτίδων στην Θεσσαλονίκη και πιο συγκεκριμένα της I4G και της θερμοκοιτίδας Θέρμη και καθώς και των I-cube και Velti στην Αθήνα. Τα αποτελέσματα των Θερμοκοιτίδων αυτών δεν έχει ακόμη αποτιμηθεί λόγω του σχετικά μικρού χρόνου λειτουργίας τους, πλην όμως όλοι συμφωνούν ότι είναι ελπιδοφόρος θεσμός για την τεχνολογική και οικονομική ανάπτυξη.

Επίσης σημειώνεται ότι το Business Innovation Centre of Attika (ή BIC Αττικής) προχώρησε πρόσφατα με αυτοχρηματοδότηση στην ίδρυση και λειτουργία της δικής του Θερμοκοιτίδας στο χώρο του Τεχνολογικού και Πολιτιστικού Πάρκου Λαυρίου.

### 7.3 Ο ρόλος και οι στόχοι της Θερμοκοιτίδας

Οι Θερμοκοιτίδες έχουν ως βασικό στόχο την προώθηση των καινοτομιών οι οποίες οδηγούν σε επενδύσεις μέσω της παρεχόμενης βοήθειας προς τις νεοϊδρυόμενες (start up) επιχειρήσεις που εγκαθίστανται σε αυτές.

Οι επιχειρήσεις αυτές, κατά κανόνα, αντιμετωπίζουν διάφορα προβλήματα κατά την έναρξη της δραστηριότητάς τους, τα οποία ποικίλουν ανάλογα με το ακριβές αντικείμενο κάθε μονάδας και το περιβάλλον (αγορά) στο οποίο δραστηριοποιείται.

Οι βασικές ανάγκες και τα προβλήματα που προσπαθούν να αντιμετωπίσουν οι θερμοκοιτίδες για λογαριασμό των επιχειρήσεων – ενοίκων τους, είναι :

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

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.
- Δραστηριοποίηση σε αυτές Ατόμων με Αναπηρία (Α με Α). Παράδειγμα αποτελεί η Θερμοκοιτίδα του Brunel University Science Park , που εστιάζει το ενδιαφέρον της στη κατασκευή ηλεκτρονικών βοηθημάτων για Α με Α.
- Εκμεταλλεύονται εναλλακτικές στρατηγικές που προσεγγίζουν μη παραδοσιακές τεχνολογικές εφαρμογές για να δραστηριοποιήσουν προϊόντα, αναζητώντας νέο αγοραστικό κοινό σε αντίθεση με τις παραδοσιακές εφαρμογές που δίνουν έμφαση σε λύσεις που ελαχιστοποιούν τα παραγωγικά κόστη.

Τέλος σύμφωνα με τη διεθνή εμπειρία η επιτυχία μιας Θερμοκοιτίδας σχετίζεται με τους παρακάτω βασικούς παράγοντες όπως :

- Η υποδομή που δεν αποτελείται μόνο από την κατάλληλη κτιριακή εγκατάσταση, αλλά και από ένα σύστημα υπηρεσιών και παροχών που στηρίζει ουσιαστικά τους ενδιαφερόμενους νέους επιχειρηματίες.
- Η άσκηση της διοίκησης που πρέπει να γίνεται με βάση συγκεκριμένο επιχειρηματικό σχέδιο, στρατηγική και μεθόδους σαφώς καθορισμένες που να διασφαλίζουν τη βιωσιμότητα της μονάδας.
- Η γειννίαση και συνεργασία της Θερμοκοιτίδας με το κατάλληλο πανεπιστημιακό ίδρυμα για το σκοπό διευκόλυνσης μεταφοράς γνώσεων και ανθρώπων.

Η ταυτόχρονη ύπαρξη των παραγόντων αυτών είναι αναγκαία προϋπόθεση για την επιβίωση των Θερμοκοιτίδων, κυρίως αν ληφθεί υπόψη και ο μη κερδοσκοπικός χαρακτήρας τους ως ειδικού αναπτυξιακού θεσμού.

Οι ένοικοι των Θερμοκοιτίδων είναι νέες και κατά κανόνα καινοτόμες επιχειρήσεις. Ειδικότερα τον πρώτο λόγο για την εισαγωγή σε μία Θερμοκοιτίδα έχουν οι παρακάτω επιχειρήσεις :

- Νέες εγκατεστημένες εκτός Τεχνολογικών Πάρκων που αναπτύσσουν τεχνολογίες μέσω συνεργασιών με το “Τοπικό Περιβάλλον”, δηλαδή τα Α.Ε.Ι που είναι άμεσα συνδεδεμένα με τη Θερμοκοιτίδα ή με το Τεχνολογικό Πάρκο που είναι ενταγμένη η Θερμοκοιτίδα.
- Επιχειρήσεις εκτός Τεχνολογικού Πάρκου που έχουν αποκεντρώσει μέρος των δραστηριοτήτων τους.
- Τοπικές επιχειρήσεις που λειτουργούν ως μεσολαβητές μεταξύ παραγωγών και καταναλωτών.
- Νεοϊδρυθείς επιχειρήσεις που προκύπτουν από το “Τοπικό Περιβάλλον”.

Μέσα στο χώρο των Θερμοκοιτίδων εγκαθίστανται συνήθως επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών (π.χ διαδικτύου, τηλεματικής κλπ) περισσότερο από ότι επιχειρήσεις παραγωγής προϊόντων.

## **7.4 Η ανάγκη επέκτασης του θεσμού στην Ελλάδα**

Οι Θερμοκοιτίδες αντιπροσωπεύουν ένα ευρέως αποδεκτό εργαλείο για την οικονομική ανάπτυξη και τη βελτίωση του ρυθμού επιτυχίας των νέων επιχειρήσεων. Η σημασία και αναγκαιότητά τους είναι τεράστια για την ύπαρξη δυνατότητας των επιχειρήσεων να καινοτομούν και να αναπτύσσονται, αποτελεί πρωταρχική δύναμη που οδηγεί σε ανάπτυξη και βελτίωση του βιοτικού επιπέδου τοπικά και περιφερειακά.

Οι μικρές καινοτόμες επιχειρήσεις, αποτελούν βασικό τμήμα αυτής διαδικασίας καθώς επιτυγχάνουν δομικές αλλαγές και δημιουργούν νέες θέσεις εργασίας υποκαθιστώντας εκείνες που χάθηκαν λόγω:

α. της παρακμής διαφόρων βιομηχανικών κλάδων (π.χ η περίπτωση της βιομηχανικής καταστροφής του Λαυρίου, η κρίση των επιχειρήσεων παραγωγής ετοιμών ενδυμάτων στη βόρεια Ελλάδα λόγω του εντεινόμενου ανταγωνισμού από τις χώρες χαμηλού κόστους και το παραεμπόριο κ.α) και

β. της αποβιομηχανοποίησης που συντελείται τα τελευταία χρόνια είτε με το κλείσιμο είτε με την πτώχευση αντίστοιχων παραγωγικών μονάδων καθώς και επιχειρήσεων που άμεσα ή έμμεσα συνδέονται δορυφορικά με αυτές.

Οι Θερμοκοιτίδες αναζωογονούν φθίνουσες βιομηχανικές περιοχές παρέχοντας στους επιχειρηματίες νέο έδαφος για να αναπτύξουν νέες επιχειρήσεις και αποτελούν τη βάση της ανάπτυξης και άνθισης της τοπικής οικονομίας και της δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας για τους κατοίκους της περιοχής.

Από το 1970 προκάλεσαν την έκρηξη του τοπικού και εθνικού ανταγωνισμού στις ΗΠΑ και την Ευρώπη και η εξέλιξη αυτή ενισχύθηκε σημαντικά από τις διασυνδέσεις και τις συνεργασίες που ανέπτυξαν με τα Πανεπιστήμια και τους Δημόσιους οργανισμούς έρευνας κυρίως από τη δεκαετία του '80.



Είναι αξιοσημείωτο ότι από τη δεκαετία του '90 οι θερμοκοιτίδες φιλοξενούν κυρίως επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στους χώρους της βιοτεχνολογίας, τεχνολογίας πληροφοριών, περιβαλλοντικής τεχνολογίας, πληροφορικής κ.ά με σκοπό την προώθηση Επιχειρήσεων Βασιζόμενων στη Νέα Τεχνολογία.

Επίσης η σπουδαιότητα των Θερμοκοιτίδων για τα Α.Ε.Ι, με τα οποία είναι συνδεδεμένες, είναι μεγάλη. Ειδικότερα :

- η δημιουργία νέων καινοτομικών επιχειρήσεων, από διδακτορικούς φοιτητές, εργαστήρια , ερευνητές,

- η άμεση σύνδεση με την παραγωγή με αποτέλεσμα το διαρκή εκσυγχρονισμό της τεχνογνωσίας και της μεταφοράς τους στους νέους φοιτητές,

- τα οικονομικά οφέλη των πανεπιστημίων από τη συνεργασία τους με τις εγκατεστημένες επιχειρήσεις, γεγονός που οδηγεί σε διαφοροποίηση της χρηματοδοτικής βάσης τους, αφού με τον τρόπο αυτό τερματίζεται η αποκλειστική χρηματοδότηση τους από κρατικά κονδύλια και από επιχορηγήσεις,

- απασχόληση αποφοίτων πανεπιστημίων (επαγγελματικές διέξοδοι),

- γενικότερη βελτίωση της εικόνας των Α.Ε.Ι.

# 8 Crowdfunding

## 8.1 Έννοια – Μορφές Crowdfunding

Το crowdfunding ή αλλιώς participative financing - («χρηματοδότηση από το πλήθος» --«συμμετοχική χρηματοδότηση») είναι μία νέα δημοφιλής μέθοδος για την άντληση κεφαλαίων από μεγάλο αριθμό ενδιαφερόμενων, κατά κύριο λόγο μέσω του διαδικτύου. Ενώ το crowdfunding αρχικά συνδέθηκε με τη χρηματοδότηση διαφόρων κοινωφελών έργων ή με τη χρηματοδότηση μορφών τέχνης, τον τελευταίο καιρό αναδεικνύεται ως μια μέθοδος άντλησης κεφαλαίων για νεοσύστατες εταιρίες (startups) ή άλλα εμπορικά εγχειρήματα.

Το crowdfunding λειτουργεί συνήθως μέσω μίας ιστοσελίδας, στην οποία παρουσιάζονται εταιρείες ή έργα που χρειάζονται χρηματοδότηση και στην οποία έχει πρόσβαση το κοινό.

Το crowdfunding έχει βρεθεί τον τελευταίο καιρό στο προσκήνιο από την αυξανόμενη δημόσια συζήτηση για την πρόσβαση στη χρηματοδότηση. Όλο αυτό βέβαια, είναι το αποτέλεσμα αφενός της οικονομικής κρίσης και των συναφών αδυναμιών της αγοράς όπου το υφιστάμενο καθεστώς συμβατικής χρηματοδότησης (τραπεζικά δάνεια, κλπ) δεν είναι αρκετό να στηρίζει και να παράσχει ικανή χρηματοδότηση για τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις και αφετέρου της ραγδαίας εξέλιξης στον τομέα της τεχνολογίας των επικοινωνιών, η οποία διευκολύνει την πρόσβαση των νεοσύστατων επιχειρήσεων σε επενδυτές και το αντίστροφο.

Η χρηματοδότηση από το πλήθος (**crowdfunding**) βασίζεται στη λογική του να λαμβάνει κανείς στήριξη για το εγχείρημά του από πολλούς. Κάθε ένας από αυτούς συμβάλει με ένα σχετικά μικρό ποσό που ο ίδιος επιλέγει. Παρέχει την μικρή οικονομική του στήριξη για ποικίλους λόγους, ανάλογα και με τη φύση του project.

Στις πιο κλασσικές περιπτώσεις ο χρηματοδότης προαγοράζει προϊόντα που οι δημιουργοί του project δεσμεύονται να παραδώσουν εάν αυτό χρηματοδοτηθεί με το αναγκαίο ποσό. Νωρίτερα έχουν δει φωτογραφίες ή σχέδια από τα προϊόντα και έχουν διαβάσει πληροφορίες για αυτά στην ιστοσελίδα που παρουσιάζεται το Project. Είτε επειδή θέλουν να στηρίξουν την ιδέα, είτε επειδή τους αρέσουν τα προϊόντα (συνήθως και για τους δυο λόγους ταυτόχρονα) επιλέγουν να τα προαγοράσουν.

Ωστόσο, η προαγορά προϊόντων δεν είναι η μόνη δυνατότητα ανταμοιβής των χρηματοδοτών. Σειρά από άλλες επιλογές είναι διαθέσιμες, ανάλογα με το τι ταιριάζει περισσότερο στο έργο, στο νομικό πλαίσιο της χώρας στην οποία θα αναπτυχθεί και στις προτιμήσεις των πιθανών χρηματοδοτών. Ενδεικτικά, οι χρηματοδότες μπορεί να λαμβάνουν ως ανταπόδοση υπηρεσίες, μετοχές νέας επιχείρησης, αναμνηστικά, τιμητικές πλακέτες ή πιστοποιητικά, τόκο για τα χρήματά τους, δημοσιότητα ή και απλώς την ηθική ανταμοιβή ότι στήριξαν μια αξιόπαινη προσπάθεια στο ξεκίνημά της. Κάθε δημιουργός ή χρηματοδότης διαλέγει σύμφωνα με τις δικές του προτιμήσεις.

Το crowdfunding μπορεί να διακριθεί σε τρεις (3) κυρίως μορφές:

- **Κεφαλαιοδότηση (equity model)**

Αυτού του τύπου η επένδυση συνεπάγεται συμμετοχή στο κεφάλαιο μίας εταιρείας.

- **Δάνεια (lending model)**

Σε αυτήν την περίπτωση, η χρηματοδότηση γίνεται με τη μορφή δανεισμού.

- **Δωρεές (donations-rewards model)**

Οι δωρεές χρησιμοποιούνται κυρίως για τη χρηματοδότηση κοινωφελών και φιλανθρωπικών σκοπών ή για τη χρηματοδότηση της τέχνης. Στην περίπτωση αυτή, οι επενδυτές χρηματοδοτούν έργα της επιλογής τους είτε για λόγους ηθικής ικανοποίησης και χωρίς αντάλλαγμα ή για να λάβουν το μη χρηματικό αντίτιμο που ενδεχομένως προσφέρει το έργο, το οποίο μπορεί να είναι από ευχαριστήριο σημείωμα έως μικρό δώρο συμβολικής αξίας, όπως εισιτήρια, μπλουζάκια, ή ακόμα και σπιτικά γεύματα.

Τα τελευταία χρόνια, το crowdfunding έχει μετατραπεί σε ένα πολύτιμο εργαλείο στήριξης Φορέων, ΜΚΟ και εταιρειών, ώστε να αποκτήσουν την απαραίτητη οικονομική βοήθεια για την επίτευξη στόχων, όπως είναι η πραγματοποίηση δράσεων πρόνοιας και κοινωνικής αλληλεγγύης, η υλοποίηση καινοτόμων επιχειρηματικών ιδεών ή η κάλυψη λειτουργικών αναγκών. Η πρακτική της χρηματοδότησης έργων από ένα μεγάλο αριθμό ανθρώπων, από το πλήθος όπως χαρακτηριστικά αναφέρεται, αναδύθηκε στο περιθώριο του παραδοσιακού χρηματοπιστωτικού συστήματος και μπορεί να επιτευχθεί στις μέρες μας πιο αποτελεσματικά μέσω του διαδικτύου. Εκτός από την ταχύτητα και την αμεσότητα που παρουσιάζει η πρακτική αυτή για την παρουσίαση μιας ιδέας και τη δικτύωση του φορέα υλοποίησής της, διαθέτει τα πλεονεκτήματα του χαμηλού λειτουργικού κόστους και της ευρείας κάλυψης και προβολής των προς χρηματοδότηση έργων.

Το crowdfunding ενεργοποιεί τη θέληση του κοινού να συμβάλει στην επιτυχία στόχων, παρακινώντας το να γίνει κομμάτι οποιουδήποτε τύπου κοινωνικής ή επιχειρηματικής πρωτοβουλίας επιθυμεί να στηρίξει, ενθαρρύνοντας τη συλλογική συμμετοχή και ικανοποιώντας την επιθυμία του να συνεισφέρει ενεργά στην πράξη.

## **8.2 Υφιστάμενο Νομοθετικό Πλαίσιο**

Στην Ελλάδα σήμερα λειτουργεί ουσιαστικά μόνο το μοντέλο των δωρεών (donation model). Ωστόσο το μοντέλο που φαίνεται να παρουσιάζει σήμερα το μεγαλύτερο ενδιαφέρον, λόγω του υφιστάμενου ελλείμματος στη λειτουργία άλλων μορφών χρηματοδότησης των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων είναι το μοντέλο της κεφαλαιοδότησης (equity crowdfunding).

Η λειτουργία του equity crowdfunding στην Ελλάδα προσκρούει σε μία σειρά από νομικά προσκόμματα, τα οποία δεν είναι εύκολο να υπερκεραστούν χωρίς την ύπαρξη ειδικής νομοθετικής πρόβλεψης.

Ειδικότερα:

- 1. Το equity crowdfunding μπορεί να συνίσταται ή να αφορά σε παροχή επενδυτικών υπηρεσιών, για την οποία απαιτείται άδεια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (ΕΚ).**

Σύμφωνα με το νόμο 3606/2007 με τον οποίο ενσωματώθηκε στην Ελλάδα η Οδηγία 2004/39/ΕΚ («MiFID»), η προσφορά επενδυτικών υπηρεσιών και η διενέργεια επενδυτικών δραστηριοτήτων στην Ελλάδα με επαγγελματική ιδιότητα, επιτρέπεται κατ' αρχήν σε εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών οι οποίες έχουν λάβει άδεια λειτουργίας στην Ελλάδα από την ΕΚ ή εναλλακτικά σε εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών από άλλα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, οι οποίες απολαμβάνουν του ευρωπαϊκού

«διαβατηρίου» (δηλαδή σύμφωνα με τη διαδικασία γνωστοποίησης) και οι οποίες προσφέρουν υπηρεσίες μέσω υποκαταστήματος ή διασυννοριακά, χωρίς εγκατάσταση.

Η παροχή επενδυτικών υπηρεσιών περιλαμβάνει, μεταξύ άλλων, τη λήψη, διαβίβαση και εκτέλεση εντολών εκ μέρους των πελατών για τη διενέργεια συναλλαγών σε χρηματοδοτικά μέσα, την τοποθέτηση χρηματοπιστωτικών μέσων χωρίς δέσμευση ανάληψης αυτών και την παροχή επενδυτικών συμβουλών.

Τα χρηματοπιστωτικά μέσα είναι, μεταξύ άλλων, κινητές αξίες, μέσα χρηματαγοράς, μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων, συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης, συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, συμβάσεις ανταλλαγής, προθεσμιακά συμβόλαια και άλλα παράγωγα.

Όταν μια πλατφόρμα crowdfunding διευκολύνει την προσφορά κινητών αξιών στο κοινό και/ή παρέχει συμβουλές προς επενδυτές σχετικά με την επένδυση σε κινητές αξίες, μπορεί να θεωρηθεί ότι ο διαχειριστής της παρέχει επενδυτικές υπηρεσίες τοποθέτησης χρηματοπιστωτικών μέσων και/ή επενδυτικών συμβουλών, για τις οποίες απαιτείται η άδεια της ΕΚ.

## **2. Το equity crowdfunding μπορεί να συνιστά πρόσκληση προς το κοινό για επένδυση, για την οποία απαιτείται άδεια από την ΕΚ.**

Ο νόμος 3401/2005, όπως ισχύει, με τον οποίο ενσωματώνεται στην ελληνική νομοθεσία η Οδηγία 2003/71/ΕΚ (η «Οδηγία περί Ενημερωτικών Δελτίων», όπως τροποποιήθηκε από την Οδηγία 2010/73/ΕΕ), προβλέπει ότι για τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών στην Ελλάδα απαιτείται η προηγούμενη δημοσίευση ενημερωτικού δελτίου, το οποίο πρέπει να εγκριθεί από την ΕΚ.

Υπάρχει εξαίρεση από την υποχρέωση δημοσίευσης ενημερωτικού δελτίου για προσφορά κινητών αξιών συνολικής αξίας μικρότερης των εκατό χιλιάδων (100.000) ευρώ εντός περιόδου δώδεκα (12) μηνών. Την εξαίρεση αυτή ενδέχεται να προσπαθήσουν να χρησιμοποιήσουν οι πλατφόρμες crowdfunding που θα επιχειρήσουν να λειτουργήσουν με το μοντέλο άντλησης κεφαλαίων μέσω έκδοσης μετοχών από τις εταιρείες που επιθυμούν χρηματοδότηση. Ωστόσο, η εφαρμογή της εξαίρεσης αυτής δεν έχει δοκιμαστεί ακόμη στην πράξη σε πλατφόρμες crowdfunding στην Ελλάδα.

Η πρώτη πλατφόρμα (με την ονομασία open circle) έχει ανακοινώσει την έναρξη λειτουργίας της τον Σεπτέμβριο του 2014. Σήμερα στην Ελλάδα λειτουργούν οι παρακάτω πλατφόρμες :

Η Open circle, η give & fund, το groorio, το greefund.gr, η one-up, Εθνική Τράπεζα (Act4Greece) κ.α.

### **8.3 Ανάγκη ύπαρξης νομοθετικής ρύθμισης**

Το crowdfunding βρίσκεται σε πρώιμο στάδιο στην Ελλάδα και επί του παρόντος δεν υπάρχει συγκεκριμένο ρυθμιστικό πλαίσιο. Όπως είδαμε, η λειτουργία σύμφωνα με το μοντέλο κεφαλαιοδότησης (equity model) ενδέχεται να υπόκειται σε ορισμένες ρυθμιστικές απαιτήσεις, συμπεριλαμβανομένου ενδεικτικά του νόμου 3606/2007 για την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών καθώς και του νόμου 3401/2005 για τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών σχετικά με την προσέκλυση του κοινού για να επενδύσει σε οποιοδήποτε είδος επενδύσεων.

Η λειτουργία του μοντέλου δωρεών ή ανταμοιβών δεν υπόκειται σε καμία διάταξη χρηματιστηριακού δικαίου, ενώ το μοντέλο ενδέχεται να υπόκειται, μεταξύ άλλων, στις διατάξεις του νόμου 3601/2007 σχετικά με τη ρυθμιζόμενη δραστηριότητα της παροχής πιστώσεων.

Οι υπάρχοντες νομοθετικοί περιορισμοί στη λειτουργία του crowdfunding καθιστούν αναγκαία την υιοθέτηση κατάλληλου νομοθετικού πλαισίου για την απρόσκοπτη λειτουργία του θεσμού αυτού. Σχετικές νομοθετικές πρωτοβουλίες υπήρξαν πρόσφατα σε διάφορες χώρες, όπως στις ΗΠΑ, Γαλλία και Βέλγιο ενώ η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξετάζει ήδη από τον Οκτώβριο του 2013 την προοπτική και τους κινδύνους αυτής της σχετικά νέας και ανερχόμενης μορφής χρηματοδότησης καθώς και την πιθανή εναρμόνιση του ρυθμιστικού πλαισίου για το crowdfunding σε ευρωπαϊκό επίπεδο.

Στις ΗΠΑ, ο περίφημος νόμος JOBS Act (Jumpstart Our Business Startups Act), σχετικά με τη χρηματοδότηση μικρών επιχειρήσεων, επιτρέπει από το 2012 τη χρηματοδότηση εταιρειών μέχρι ενός εκατομμυρίου (1.000.000) δολαρίων από απεριόριστο αριθμό προσώπων, με συγκεκριμένους περιορισμούς (π.χ. περιορισμός δύο χιλιάδων (2.000) δολαρίων ανά επενδυτή με ετήσιο εισόδημα κατώτερο των εκατό χιλιάδων (100.000) δολαρίων. Επίσης, εισήγαγε μία νέα κατηγορία funding portal (δηλ. ενδιάμεσου σε συναλλαγές που αφορούν αγορά ή πώληση κινητών αξιών) για πλατφόρμες crowdfunding.

Παρά το γεγονός ότι ο νόμος JOBS Act δεν έχει τεθεί σε πλήρη εφαρμογή, καθώς η Ομοσπονδιακή Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (SEC) δεν έχει ακόμα εκδώσει όλες τις απαραίτητες εφαρμοστικές πράξεις, η επίδραση του στην οικονομία θεωρείται τεράστια, σύμφωνα με το οικονομικό περιοδικό Forbes. Τον Απρίλιο του 2013 η SEC έκρινε ότι η δραστηριότητα των δύο πλατφόρμων FundersClub και AngelList, η οποία συνίσταται στη σύζευξη ενδιαφερομένων επαγγελματιών επενδυτών και νεοσύστατων εταιρειών δεν αποτελεί εποπτευόμενη επενδυτική υπηρεσία.

## 9 Αύξηση Εταιρικού Κεφαλαίου

## **9.1 Έννοια – Μορφές Αυξήσεως Κεφαλαίου**

Η αύξηση του εταιρικού κεφαλαίου αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους τρόπους χρηματοδότησης της ΑΕ και ενισχύει τη φερεγγυότητα της ΑΕ ενώπιον των εταιρικών δανειστών. Με την αύξηση του εταιρικού κεφαλαίου εισρέουν στην ΑΕ νέα περιουσιακά στοιχεία (μετρητά, ακίνητα κλπ), τα οποία μπορούν να χρησιμοποιηθούν τόσο για επέκταση των εργασιών της επιχείρησης όσο και για κάλυψη ζημιών. Και στις δύο περιπτώσεις η περιουσία της ΑΕ αυξάνει. Είτε επειδή αυξάνει το ενεργητικό είτε επειδή μειώνεται το παθητικό.

Για την αύξηση του εταιρικού κεφαλαίου, κατ' αρχήν, απαιτείται να τηρείται η από το ν. 2190/20 προβλεπόμενη διαδικασία. Περιορισμοί βέβαια μπορεί να προκύπτουν από το καταστατικό της ΑΕ ή ακόμα, όταν σε περίπτωση τμηματικής καταβολής οφείλονται δόσεις, πρέπει, πριν από κάθε αύξηση να δημοσιευθεί πρόσκληση για την καταβολή της τελευταίας οφειλόμενης δόσης (άρθρο 12 παρ. 2 η). Επίσης όταν δεν έχει καταβληθεί το κεφάλαιο προηγούμενης αύξησης, η Εταιρεία δεν μπορεί να αποφασίσει νέα αύξηση.

Η αύξηση κεφαλαίου διακρίνεται κατά βάση σε ονομαστική και πραγματική. Με την πραγματική αύξηση του κεφαλαίου δεν αυξάνεται μόνο το κεφάλαιο αλλά επέρχεται ισόποση αύξηση της εταιρικής περιουσίας, ενώ με την ονομαστική αύξηση αυξάνεται μόνο το μετοχικό κεφάλαιο όχι και η εταιρική περιουσία. Προς τούτους η πραγματική αύξηση του κεφαλαίου μπορεί να είναι τακτική, όταν αποφασίζει γι' αυτή η τακτική ΓΣ ή έκτακτη όταν αποφασίζεται από τη ΓΣ με τη συνήθη απαρτία και πλειοψηφία ή από το ΔΣ.

Η αύξηση του κεφαλαίου γίνεται τεχνικά με δυο τρόπους. Είτε με την έκδοση νέων μετοχών, είτε με την αύξηση της ονομαστικής αξίας των παλαιών (η δεύτερη δυνατότητα δεν είναι δυνατή σ' όλες τις περιπτώσεις). Η κάλυψη μπορεί να είναι είτε ιδιωτική είτε με δημόσια εγγραφή και μπορεί να γίνεται είτε στο άρτιο είτε πάνω από το άρτιο, καθώς και είτε με χρήμα είτε με εισφορές σε είδος αποτιμημένες σε χρήμα, που αποτιμώνται από την επιτροπή του άρθρου 9.

## **9.2 Αύξηση Κεφαλαίου με κεφαλαιοποίηση κερδών**

Υπάρχει η δυνατότητα με απόφαση της γενικής Συνέλευσης να μην γίνει διανομή των κερδών στους μετόχους μέσω των μερισμάτων, αλλά να πάρουν μετοχές κατόπιν της κεφαλαιοποίησης αυτών των κερδών. Για την λήψη αυτής της απόφασης η Γενική Συνέλευση υπάρχουν τρεις περιπτώσεις :

1. Γενική Συνέλευση με απλή απαρτία
2. Με αυξημένη απαρτία, τουλάχιστον τα 2/3 του μετοχικού κεφαλαίου
3. Με πλήρη απαρτία

Στην περίπτωση της απλής απαρτίας, η Γενική Συνέλευση δύναται να αποφασίσει την κεφαλαιοποίηση των κερδών της μετά την αφαίρεση του τακτικού αποθεματικού και του πρώτου μερίσματος.

Υπάρχει δυνατότητα, στην περίπτωση της αυξημένης απαρτίας, να γίνει διανομή των 2/3 των κερδών με μορφή μερίσματος, εφόσον είναι μεγαλύτερο του 6% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και η απόφαση είναι εγκεκριμένη από το 65% του παριστάμενου κεφαλαίου. Η διαφορά που θα προκύψει πρέπει να κεφαλαιοποιηθεί εντός τετραετίας με την έκδοση νέων μετοχών.

Στην περίπτωση της πλήρης απαρτίας, μπορεί να αποφασιστεί με απόλυτη πλειοψηφία, η μη διανομή μερίσματος ή διανομή σε ποσοστό που δεν υπερβαίνει το 6% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου. Η εμφάνιση αυτών των κερδών στον Ισολογισμό, γίνεται στο λογαριασμό «υπόλοιπο κερδών εις νέο» και μπορούν να κεφαλαιοποιηθούν σε κάθε χρονική στιγμή.

Παρατηρείται μάλιστα, έντονα τα τελευταία έτη να γίνεται μια συσσώρευση τέτοιων ποσών στους ισολογισμούς των εταιρειών, για φορολογικούς κυρίως λόγους, καθώς η διανομή μερισμάτων υπόκειται σε επιπλέον φόρο, πέραν αυτού της φορολογίας εισοδήματος του νομικού προσώπου.

### **9.3 Αύξηση Κεφαλαίου με κεφαλαιοποίηση αποθεματικών**

Τα αποθεματικά κεφάλαια έχουν προέλευση αδιανέμητα κέρδη και απεικονίζονται σε διάφορα κονδύλια του Ισολογισμού. Διακρίνονται σε φορολογηθέντα αποθεματικά και σε αποθεματικά αφορολόγητα ειδικών διατάξεων νόμων. Μένουν έτσι μέχρι να κεφαλαιοποιηθούν ή να διανεμηθούν.

Προκειμένου να γίνει κεφαλαιοποίηση των αποθεματικών αυτών, απαιτείται απόφαση της τακτικής Γενικής Συνέλευσης καθώς και τροποποίηση του καταστατικού της εταιρείας. Εν συνεχεία χορηγούνται στους μετόχους, μετοχές ισόποσης αξίας.

Τα αποθεματικά που μπορεί να κεφαλαιοποιήσει η εταιρεία, υπόκεινται σε διάφορους περιορισμούς. Πχ το τακτικό αποθεματικό, μπορεί να κεφαλαιοποιηθεί αρκεί να παραμένει ως υπόλοιπο τουλάχιστον το 1/3 του καταβλημένου μετοχικού κεφαλαίου. Επίσης δεν επιτρέπεται η κεφαλαιοποίηση ειδικών αποθεματικών, λόγω του ότι έχουν δημιουργηθεί για συγκεκριμένο και ειδικό λόγο, π.χ. η εξαγορά ιδρυτικών τίτλων.

Αξίζει να σημειώσουμε ότι τα αφορολόγητα αποθεματικά τα οποία κεφαλαιοποιούνται, υπόκεινται σε φορολογία εισοδήματος ανάλογα με τον ισχύοντα συντελεστή φορολογίας εισοδήματος.

### **9.4 Αύξηση Κεφαλαίου με αναπροσαρμογή παγίων**

Σύμφωνα με το νόμο 2065/92, προβλέπεται η αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων κάθε εταιρείας ανά 4 χρόνια, προκειμένου να απεικονιστεί η πραγματική αξία τους και όχι το κόστος κτήσης τους ή ιδιοκατασκευής τους. Όμως ο νόμος 4308/14, κατήργησε τα περί αναπροσαρμογής παγίων, οπότε έπαψε πλέον να γίνεται ανωτέρω αναπροσαρμογή.

Υπήρχε όμως η δυνατότητα, εντός διετίας από την αναπροσαρμογή, η διαφορά που θα προέκυπτε, να κεφαλαιοποιείται και να διανέμονται στους μετόχους μετοχές χωρίς να μεταβάλλεται η αναλογία των ποσοστών τους. Στην περίπτωση αυτή μάλιστα της αυξήσεως κεφαλαίου, δεν οφείλεται φόρος συγκέντρωσης κεφαλαίου.

### **9.5 Αύξηση Κεφαλαίου με κεφαλαιοποίηση υποχρεώσεων**

Εκτός των περιπτώσεων της αυξήσεως του μετοχικού κεφαλαίου με κεφαλαιοποίηση κερδών, αποθεματικών ή παγίων, υπάρχει και η δυνατότητα αυξήσεως με κεφαλαιοποίηση των υποχρεώσεών τους. Αυτό συμβαίνει στις περιπτώσεις που μια εταιρεία αδυνατεί να καλύψει τις υποχρεώσεις της απέναντι σε πιστωτές και προμηθευτές της.

Στην περίπτωση αυτή, εκδίδει νέες μετοχές προς τους πιστωτές της και με τον τρόπο αυτό εξοφλεί ή περιορίζει τις απαιτήσεις τους. Δεν αποκτά μεν νέα κεφάλαια, αλλά απαλλάσσεται από χρέη και οφειλές που τη βαραίνουν. Συνήθως συμβαίνει σε περιπτώσεις τραπεζικού δανεισμού. Ένα αρνητικό στοιχείο, για τους “παλιούς μετόχους” είναι ότι αλλάζει η μετοχική σύνθεση, λόγω της κεφαλαιοποίησης, και το ποσοστό συμμετοχής τους στην εταιρεία μειώνεται.

## **9.6 Αύξηση Κεφαλαίου με Δημόσια Εγγραφή**

Μια εταιρεία με την είσοδό της στο Χρηματιστήριο Αξιών, αποκτά μεγάλο κύρος, δημοσιότητα και αποκτά πρόσβαση σε μια οργανωμένη αγορά με μεγάλη ρευστότητα, όπου η τιμή της μετοχής της (χρηματιστηριακή) διαπραγματεύεται με βάση το νόμο της προσφοράς και της ζήτησης.

Βέβαια όπως και στην προηγούμενη περίπτωση, η έκδοση νέων μετοχών και η διάθεσή τους στην αγορά, συνεπάγεται ότι το ποσοστό των παλιών μετόχων μειώνεται και αλλάζει έτσι η μετοχική σύνθεση. Στην περίπτωση αυτή πρέπει να γίνει τροποποίηση του καταστατικού και να ληφθεί ειδική άδεια από το χρηματιστήριο Αξιών και από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Η διάθεση των νέων μετοχών γίνεται μέσω δημόσιας πρόσκλησης με δημοσίευση ενημερωτικού δελτίου στον τύπο ή μέσω internet ή μέσω διαφημιστικών καταχωρήσεων. Προϋπόθεση για την δημόσια εγγραφή αποτελεί το όριο του 1.000.000 € για τα ίδια κεφάλαια.

# **10 Χρηματοδότηση μέσω κρατικών ενισχύσεων**

## **10.1 ΕΣΠΑ 2014-2020**

### **10.1.1 Παρουσίαση προγράμματος**



Το **ΕΣΠΑ (Εταιρικό Σύμφωνο για το Πλαίσιο Ανάπτυξης) 2014-2020** αποτελεί το βασικό στρατηγικό σχέδιο για την ανάπτυξη της χώρας με τη συνδρομή σημαντικών πόρων που προέρχονται από τα Ευρωπαϊκά Διαρθρωτικά και Επενδυτικά Ταμεία (ΕΔΕΤ) της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Μέσω της υλοποίησης του ΕΣΠΑ επιδιώκεται η αντιμετώπιση των διαρθρωτικών αδυναμιών της χώρας που συνετέλεσαν στην εμφάνιση της οικονομικής κρίσης αλλά και των προβλημάτων, οικονομικών και κοινωνικών, που αυτή δημιούργησε. Επίσης, το ΕΣΠΑ 2014-2020 καλείται να συνδράμει στην επίτευξη των εθνικών στόχων έναντι της Στρατηγικής «Ευρώπη 2020». Στόχος της Στρατηγικής «Ευρώπη 2020» είναι η προαγωγή μιας ανάπτυξης:

- Ø **έξυπνης**, με αποτελεσματικότερες επενδύσεις στην εκπαίδευση, την έρευνα και την καινοτομία,
- Ø **βιώσιμης**, χάρη στην αποφασιστική μετάβαση σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών άνθρακα, και
- Ø **χωρίς αποκλεισμούς**, με ιδιαίτερη έμφαση στη δημιουργία θέσεων εργασίας και στη μείωση της φτώχειας.

### **Το αναπτυξιακό όραμα του ΕΣΠΑ**

«Συμβολή στην αναγέννηση της ελληνικής οικονομίας με ανάταξη και αναβάθμιση του παραγωγικού και κοινωνικού ιστού της χώρας και τη δημιουργία και διατήρηση βιώσιμων θέσεων απασχόλησης, έχοντας ως αιχμή την εξωστρέφει, καινοτόμο και ανταγωνιστική επιχειρηματικότητα και γνώμονα την ενίσχυση της κοινωνικής συνοχής και τις αρχές της αειφόρου ανάπτυξης.»

### **Χρηματοδοτικές προτεραιότητες**

**1. Ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και της εξωστρέφειας των επιχειρήσεων, μετάβαση στην** ποιοτική επιχειρηματικότητα με αιχμή την καινοτομία και αύξηση της εγχώριας προστιθέμενης αξίας.

- Ø Μετάβαση σε δραστηριότητες υψηλής προστιθέμενης αξίας
- Ø Δημιουργία περιβάλλοντος φιλικού προς τις επιχειρήσεις που προσελκύει επενδύσεις
- Ø Αξιοποίηση της έρευνας και της καινοτομίας για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας νέων και υφιστάμενων επιχειρήσεων

**2. Ανάπτυξη και αξιοποίηση ικανοτήτων ανθρώπινου δυναμικού – ενεργός κοινωνική ενσωμάτωση**

- Ø Εκπαίδευση και διά βίου μάθηση
- Ø Ανάπτυξη ανθρώπινου δυναμικού και πρόσβαση στην απασχόληση με έμφαση στη δημιουργία θέσεων εργασίας ειδικά για τους νέους
- Ø Προώθηση της κοινωνικής ένταξης και της καταπολέμησης της φτώχειας

**3. Προστασία του περιβάλλοντος – Μετάβαση σε μία οικονομία φιλική στο περιβάλλον**

- Ø Προστασία του περιβάλλοντος
- Ø Προώθηση της προσαρμογής στην κλιματική αλλαγή και της πρόληψης των κινδύνων

Ø Μετάβαση σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα

#### **4. Ανάπτυξη – εκσυγχρονισμός – ολοκλήρωση υποδομών για την οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη**

- Ø Δίκτυα μεταφορών με έμφαση στην ολοκλήρωση των Διευρωπαϊκών Δικτύων Μεταφορών, τους κάθετους άξονες και τη λειτουργική διασύνδεση των μεταφορικών μέσων
- Ø Ενεργειακά δίκτυα
- Ø Ευρυζωνικά δίκτυα

#### **5. Βελτίωση της θεσμικής επάρκειας και της αποτελεσματικότητας της δημόσιας διοίκησης και της τοπικής αυτοδιοίκησης**

- Ø Αγρο-διατροφή
- Ø Υγεία – φάρμακα
- Ø Τεχνολογίες πληροφορικής και επικοινωνιών
- Ø Ενέργεια
- Ø Περιβάλλον και βιώσιμη ανάπτυξη
- Ø Μεταφορές
- Ø Υλικά – κατασκευές
- Ø Τουρισμός, πολιτισμός, δημιουργικές βιομηχανίες

Το ΕΣΠΑ 2014-2020 αποτελείται από 7 Τομεακά και 13 Περιφερειακά προγράμματα.

- Ø Τα Τομεακά Προγράμματα αφορούν ένα ή περισσότερους τομείς και έχουν ως γεωγραφικό πεδίο εφαρμογής όλη τη χώρα
- Ø Τα 13 Περιφερειακά Επιχειρησιακά Προγράμματα (ΠΕΠ), ένα για κάθε μία από τις ελληνικές Περιφέρειες, περιλαμβάνουν δράσεις περιφερειακής εμβέλειας

### **Τομεακά ΕΠ**

#### **Επιχειρησιακό Πρόγραμμα «Ανταγωνιστικότητα, Επιχειρηματικότητα και Καινοτομία» (ΕΠΑνΕΚ)**

Το πρόγραμμα αυτό χρηματοδοτεί δράσεις και έργα που ενισχύονται κυρίως από το ΕΤΠΑ (Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης) αλλά και από το ΕΚΤ (Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο) προκειμένου να εξασφαλίζεται και η συντονισμένη με τις επενδύσεις αντιμετώπιση αναγκών κατάρτισης ανθρωπίνων πόρων και διοικητικής μεταρρύθμισης. Στρατηγικός στόχος του ΕΠΑνΕΚ είναι η ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και της εξωστρέφειας των επιχειρήσεων, η μετάβαση στην ποιοτική επιχειρηματικότητα, με αιχμή την καινοτομία και η αύξηση της εγχώριας προστιθέμενης αξίας. Σηματοδοτεί την κύρια στροφή στο νέο αναπτυξιακό υπόδειγμα που αναδεικνύει σε κεντρικό ρόλο παραγωγικούς, ανταγωνιστικούς και εξωστρεφείς κλάδους, όπως ο τουρισμός, ο αγροδιατροφικός τομέας, αλλά και η μεταποίηση και οι υπηρεσίες υψηλής εγχώριας προστιθέμενης αξίας, ώστε να αυξηθούν η κλίμακα/μέγεθος των μονάδων παραγωγής, να επιταχυνθεί η εισαγωγή νέων προϊόντων/υπηρεσιών που δημιουργούν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα στη χώρα και τις επιμέρους περιφέρειες και ενσωματώνουν νέα γνώση, παράγοντας προϊόντα υψηλής

ποιότητας και ανταγωνιστικά σε παγκόσμιο επίπεδο. Ανάλυση του προγράμματος περιλαμβάνεται σε επόμενο τμήμα της εργασίας μας.

### ***Επιχειρησιακό Πρόγραμμα «Υποδομές Μεταφορών, Περιβάλλον και Αειφόρος Ανάπτυξη» (ΥΜΕΠΕΡΑΑ)***

Το πρόγραμμα είναι πολυτομεακό και πολυταμειακό (ΕΤΠΑ και ΤΣ) και χρηματοδοτεί μέσω των Ταμείων αυτών κυρίως τις βασικές υποδομές των μεταφορών και του περιβάλλοντος. Ένα μέρος του προϋπολογισμού που αφορά στο περιβάλλον, και ειδικότερα του Ταμείου Συνοχής, εκχωρείται προς τα 13 ΠΕΠ, προκειμένου να τα διαχειρισθούν οι Περιφέρειες για την υλοποίηση κυρίως έργων διαχείρισης υγρών αποβλήτων. Οι στόχοι του ΕΠ «Υποδομές Μεταφορών, Περιβάλλον και Αειφόρος Ανάπτυξη 2014-2020» ως προς τον τομέα των μεταφορών συνίστανται στην προώθηση της ολοκλήρωσης των υποδομών του βασικού ΔΕΔ-Μ (οδικών, σιδηροδρομικών, λιμένων, αεροδρομίων), την προώθηση των συνδυασμένων μεταφορών και τον εκσυγχρονισμό του συστήματος μεταφορών, τη βελτίωση της οδικής ασφάλειας, καθώς και την ανάπτυξη βιώσιμων και οικολογικών αστικών μεταφορών (αστικών μέσων σταθερής τροχιάς) για την ενίσχυση της βιώσιμης αστικής κινητικότητας.

Στον τομέα του περιβάλλοντος οι στόχοι συνίστανται στην προστασία και αξιοποίηση του περιβάλλοντος, ως μέσου για την υποστήριξη της μετάβασης της Χώρας σε μία οικονομία φιλική στο περιβάλλον με ταυτόχρονη υποστήριξη της δημιουργίας ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων στο σύνολο των τομέων της οικονομίας τη διευκόλυνση της προσέλκυσης επενδύσεων και την παροχή ευκαιριών άσκησης επιχειρηματικών δραστηριοτήτων στον ίδιο τον τομέα του περιβάλλοντος.

### ***Επιχειρησιακό Πρόγραμμα «Ανάπτυξη Ανθρώπινου Δυναμικού – Εκπαίδευση και Δια Βίου Μάθηση»***

Το πρόγραμμα είναι πολυτομεακό και μονοταμειακό (ΕΚΤ) και αποτελεί το κύριο υποστηρικτικό «εργαλείο» της Χώρας που σε συνέργεια και συμπληρωματικότητα με τα άλλα ΕΠ θα συμβάλλει στην οικονομική ανάκαμψη, καθώς περιλαμβάνει ολοκληρωμένες πολιτικές για τη στήριξη της δημιουργίας βιώσιμων θέσεων απασχόλησης, την προώθηση της ενεργητικής ένταξης στην αγορά εργασίας συμπεριλαμβανομένης της ένταξης ευάλωτων κοινωνικά ομάδων, τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας του ελληνικού εκπαιδευτικού συστήματος, την ισχυροποίηση της σύνδεσης της εκπαίδευσης, κατάρτισης και δια βίου μάθησης με την αγορά εργασίας, με βασικό στόχο τον περιορισμό ή/και την εξάλειψη των κοινωνικών συνεπειών της κρίσης, ή/και την ελαχιστοποίηση του κόστους που προκαλείται από την υψηλή ανεργία.

### ***Επιχειρησιακό Πρόγραμμα «Μεταρρύθμιση Δημόσιου Τομέα»***

Περιλαμβάνει δράσεις που αποσκοπούν στην εισαγωγή μεταρρυθμίσεων μέσω και νέων τεχνολογιών και πληροφορικής στον Δημόσιο Τομέα. Το πρόγραμμα είναι πολυτομεακό και πολυταμειακό (ΕΤΠΑ και ΕΚΤ). Η αποτελεσματικότητα της δημόσιας διοίκησης αποτελεί βασική προτεραιότητα της χώρας δεδομένου ότι επηρεάζει οριζόντια όλα τα επίπεδα λειτουργίας, παραγωγής και ανάπτυξης και αποτελεί ταυτόχρονα βασική προϋπόθεση για την αποτελεσματική υλοποίηση μεταρρυθμίσεων σε όλους τους τομείς. Το ΕΠ θα συμβάλλει στην εθνική προσπάθεια προκειμένου στα επόμενα χρόνια, η ελληνική Δημόσια Διοίκηση να καταστεί συνεκτική, καλά συντονισμένη, ευέλικτη, εξωστρεφής και

προσανατολισμένη στο αποτέλεσμα, αποκαθιστώντας τη σχέση εμπιστοσύνης του κράτους με τους πολίτες και τις επιχειρήσεις, παρέχοντας πολιτοκεντρικές και συνεχώς αναβαθμιζόμενες υπηρεσίες αποτελώντας έτσι έναν από τους βασικούς πυλώνες για την ανάκαμψη της χώρας.

#### ***Επιχειρησιακό Πρόγραμμα «Τεχνική Βοήθεια»***

Το πρόγραμμα είναι πολυταμειακό (ΕΤΠΑ, ΕΚΤ και ΤΣ) και στοχεύει στην υποστήριξη της λειτουργίας και της εφαρμογής όλων των ΕΠ που χρηματοδοτούνται από τα Διαρθρωτικά Ταμεία.

#### ***Πρόγραμμα «Αγροτική Ανάπτυξη» (ΠΑΑ) σε εθνικό επίπεδο***

Το πρόγραμμα είναι πολυτομιακό και μονοταμειακό (Ευρωπαϊκό Γεωργικό Ταμείο Αγροτικής Ανάπτυξης - ΕΓΤΑΑ). Το ΠΑΑ στοχεύει στην επίτευξη της ολοκληρωμένης ανάπτυξης και της βιώσιμης ανταγωνιστικότητας του αγροτικού χώρου μέσω της μετάβασης σε ένα ισχυρό, αειφόρο αγροδιατροφικό σύστημα και της αύξησης της προστιθέμενης αξίας των αγροτικών περιοχών. Από το συγκεκριμένο πρόγραμμα εκχωρείται για διαχείριση στις Περιφέρειες περίπου το 30%.

#### ***Επιχειρησιακό Πρόγραμμα «Αλιείας και Θάλασσας»***

Το πρόγραμμα είναι μονοταμειακό (Ευρωπαϊκό Ταμείο Θάλασσας και Αλιείας - ΕΤΘΑ). Οι κύριοι στόχοι του ΕΠ είναι η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των κλάδων της υδατοκαλλιέργειας και της μεταποίησης, η βιωσιμότητα της θαλάσσιας αλιείας και η βιώσιμη ανάπτυξη των περιοχών που εξαρτώνται παραδοσιακά από την αλιεία. Το πρόγραμμα αφορά επίσης την ανάγκη προστασίας και αποκατάστασης του θαλάσσιου περιβάλλοντος και των έμβιων πόρων, τον έλεγχο των αλιευτικών δραστηριοτήτων, τη συλλογή αλιευτικών δεδομένων και τη βελτίωση των γνώσεων σχετικά με την κατάσταση του θαλάσσιου περιβάλλοντος.

### **10.1.2 Δράσεις επιχειρηματικότητας**

Οι πρώτες δράσεις ενίσχυσης της επιχειρηματικότητας που ενεργοποιήθηκαν τον Φεβρουάριο 2016 στο πλαίσιο του Επιχειρησιακού Προγράμματος «Επιχειρηματικότητα, Ανταγωνιστικότητα και Καινοτομία 2014-2020» (ΕΠΑνΕΚ) εντάσσονται στο συνολικότερο σχεδιασμό του Υπουργείου Οικονομίας και Ανάπτυξης για την ενίσχυση της επιχειρηματικότητας και δίνουν το στίγμα της νέας προσέγγισης.

Ειδικότερα οι δράσεις που προκηρύχθηκαν και για τις οποίες προβλέπεται και δεύτερος κύκλος είναι:

#### **Ενίσχυση της Αυτοαπασχόλησης Πτυχιούχων Τριτοβάθμιας Εκπαίδευσης**

**Α΄ Κύκλος:**

Η δράση «Ενίσχυση της αυτοαπασχόλησης πτυχιούχων τριτοβάθμιας εκπαίδευσης», η οποία αποτελεί μια εκ των παρεμβάσεων για την ανάσχεση της τάσης φυγής στο εξωτερικό των νέων επιστημόνων, συγκέντρωσε το μεγαλύτερο ενδιαφέρον. Υποβλήθηκαν συνολικά 16.193 αιτήσεις νέων επιστημόνων σε μεμονωμένα ή συνεργατικά επιχειρηματικά σχήματα. Παρά τον εξαιρετικά μεγάλο αριθμό επενδυτικών σχεδίων που υποβλήθηκαν η αξιολόγηση τους ολοκληρώθηκε σε ιδιαίτερα σύντομο χρονικό διάστημα και με περιορισμένο κόστος, ως αποτέλεσμα των απλουστεύσεων που εισήχθησαν στη διαδικασία υποβολής και των αλλαγών στον τρόπο αξιολόγησης των επενδυτικών σχεδίων. Το προηγούμενο διάστημα δημοσιεύτηκε η προσωρινή λίστα 2.444 εγκεκριμένων επενδυτικών σχεδίων, συνολικού προϋπολογισμού 62.033 εκατ. ευρώ, τα οποία θα ενισχυθούν σε ποσοστό 100%. Επισημαίνεται ότι ο αρχικά διαθέσιμος προϋπολογισμός για την δράσης ήταν 25 εκατ € οποίος αυξήθηκε τελικά στα 62 εκατ € ως άμεση αντίδραση του Υπουργείου στην μεγάλη ζήτηση που καταγράφηκε. Σήμερα είναι στη φάση που ανακοινώθηκαν τα αποτελέσματα και εκδίδονται οι αποφάσεις ένταξης ώστε να προχωρήσει η εκταμίευση των πρώτων χρηματοδοτικών ενισχύσεων.

### **Β΄ Κύκλος:**

Μέσα στο πρώτο τρίμηνο του 2017 είχε εξαγγελθεί ότι θα ανακοινωθεί ο Β΄ Κύκλος της δράσης με συνολικά διαθέσιμο προϋπολογισμό 70 εκατ € δημόσια δαπάνη. Στην νέα πρόσκληση της δράσης θα ενσωματωθεί μεγάλο μέρος των παρατηρήσεων / σχολίων που καταγράφηκαν, προκειμένου ο σχεδιασμός να ανταποκρίνεται σε όσο γίνεται μεγαλύτερο βαθμό στις πραγματικές ανάγκες των νέων επιχειρηματιών. Ειδικότερα, α) θα διευρυνθεί η επιλέξιμη ομάδα ωφελούμενων ώστε να προστεθεί και η κατηγορία της μισθωτής και εποχιακής απασχόλησης, β) στην κατηγορία των εισοδηματικών κριτηρίων θα προστεθεί και το τεκμαρτό εισόδημα για αποφυγή στρεβλώσεων και γ) θα οριστούν τρεις ημερομηνίες υποβολής επενδυτικών σχεδίων.

Μέχρι τη στιγμή που συγγράφουμε αυτή την εργασία δεν έχει ανακοινωθεί ακόμη ο Β΄ Κύκλος.

## **Νεοφυής Επιχειρηματικότητα**

### **Α΄ Κύκλος:**

Στο πλαίσιο της δράσης «Νεοφυής Επιχειρηματικότητα», υποβλήθηκαν 5.626 προτάσεις σε τομείς με καινοτόμα δυναμική όπως ο τομέας των νέων τεχνολογιών και της πληροφορικής καθώς και στους τομείς της αγροδιατροφής και της υγείας. Η στόχευση του Υπουργείου μέσω της δράσης ήταν σαφής και επικεντρώνεται στην ενίσχυση των επιχειρήσεων για την παραγωγή σύνθετων προϊόντων και υπηρεσιών υψηλής έντασης γνώσης. Το μέσο για την επίτευξη του στόχου είναι η ενίσχυση και ενθάρρυνση συνεργατικών σχημάτων οριζόντιας και κυρίως κάθετης συνεργασίας. Στη λογική αυτή, μοριοδοτήθηκαν σχήματα συνεργασίας που αναπτύχθηκαν με όλους τους δυνατούς συνδυασμούς - συνεργασία μεταξύ ανέργων και υφιστάμενων επιχειρήσεων, συνεργασίες μεταξύ νέων και παλιών αυτοαπασχολούμενων, συνεργασία μεταξύ ίδιων και συμπληρωματικών ειδικοτήτων. Παράλληλα και προκειμένου η δράση να εντάξει στον σχεδιασμό της το σύγχρονο οικοσύστημα στήριξης της επιχειρηματικότητας ενσωμάτωσε ως κατηγορία επιλέξιμης δαπάνης το «voucher θερμοκοιτίδων». Αυτό μεταφράζεται σε επιδότηση σε ποσοστό 100% για δαπάνες φιλοξενίας και παροχής εξειδικευμένων υπηρεσιών από το σύνολο των δομών στήριξης της νεοφυούς επιχειρηματικότητας.

Κύριος στόχος είναι η ένταξη των δομών αυτών στις επιλογές των νέων επιχειρηματιών ως μέσα αξιολόγησης και ωρίμανσης της ιδέας τους αλλά και ως μέσα στήριξής τους στα πρώτα τους βήματα. Τον Ιανουάριο του 2017 ανακοινώθηκαν τα αποτελέσματα της αξιολόγησης έτσι ώστε να προχωρήσει η ένταξη των θετικά αξιολογημένων επενδυτικών σχεδίων.

#### **Β΄ Κύκλος:**

Μέσα στο πρώτο τρίμηνο του 2017 θα ανακοινωθεί ο Β΄ Κύκλος της δράσης με διαθέσιμο προϋπολογισμό (δημόσια δαπάνη) 70 εκατ € Στο πλαίσιο εμπλουτισμού της πρόσκλησης με σχόλια που καταγράφηκαν στον Α΄ Κύκλο η δράση αναμένεται να διατηρήσει το ποσοστό ενίσχυσης 100% για την κατηγορία των ωφελούμενων και τις προϋποθέσεις που έθετε ο Α΄ κύκλος και παράλληλα να δώσει την δυνατότητα για χρηματοδότηση 50% για την ίδρυση νέας επιχείρησης σε διευρυμένη κατηγορία ωφελούμενων (π.χ μισθωτοί, υφιστάμενες επιχειρήσεις) σε ένα πλαίσιο λιγότερων δεσμευτικών προϋποθέσεων (π.χ για το ποσοστό ενίσχυσης 50% δεν θα υπάρχει η απαίτηση για κατάργηση του υφιστάμενου ΚΑΔ).

Μέχρι τη στιγμή που συγγράφουμε αυτή την εργασία δεν έχει ανακοινωθεί ακόμη ο Β΄ Κύκλος.

### **Αναβάθμιση πολύ μικρών & μικρών υφιστάμενων επιχειρήσεων με την ανάπτυξη των ικανοτήτων τους στις νέες αγορές**

#### **Α΄ Κύκλος:**

Στο πλαίσιο της δράσης «Αναβάθμιση πολύ μικρών & μικρών υφιστάμενων επιχειρήσεων» (50% χρηματοδότηση) υποβλήθηκαν 9.577 προτάσεις με συνολικό προϋπολογισμό που αγγίζει το 1 δισ. ευρώ. Η δράση στόχευε στην ενίσχυση των υγιών, βιώσιμων με εξαγωγική δυναμική επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στους οκτώ (8) στρατηγικούς τομείς της οικονομίας.

Στο πλαίσιο της δράσης επιχειρήθηκε η αντιμετώπιση στρεβλώσεων που καταγράφονταν σε αντίστοιχες δράσεις ενίσχυσης του παρελθόντος. Η βασικότερη στρέβλωση αφορούσε στην τελική αδυναμία από την πλευρά του επιχειρηματία να υλοποιήσει το επενδυτικό σχέδιο που υπόβαλλε και εγκρίθηκε προς χρηματοδότηση, δεδομένου ότι απαιτούνταν και ίδια συμμετοχή.

Προκειμένου να επιτευχθεί εξορθολογισμός του ενισχυόμενου ύψους επένδυσης με απώτερο στόχο την αύξηση του ποσοστού υλοποίησης των εγκρινόμενων επενδυτικών σχεδίων, εισήχθησαν τεχνικού τύπου προϋποθέσεις και δικλείδες ασφαλείας που λειτουργούν ουσιαστικά προς όφελος των επιχειρήσεων.

Στο πρώτο τρίμηνο του 2017 αναμενόταν να ανακοινωθούν τα αποτελέσματα της αξιολόγησης του Α΄ Κύκλου και να ακολουθήσει η διαδικασία ένταξης των θετικά αξιολογημένων επενδυτικών σχεδίων. Μέχρι στιγμής όμως δεν έχει ολοκληρωθεί η αξιολόγηση των επενδυτικών σχεδίων, παρά μόνο έχει ανακοινωθεί πίνακας βαθμολογικής κατάταξης αναφορικά με την τήρηση των τυπικών προϋποθέσεων.

#### **Β΄ Κύκλος:**

Ο Β΄ Κύκλος της δράσης θα υλοποιηθεί με διαθέσιμο προϋπολογισμό (δημόσια δαπάνη) 140 εκατ € και θα ανακοινώνονταν μέσα στο πρώτο τρίμηνο του 2017. Η πρόσκληση θα δίνει την δυνατότητα στις επιχειρήσεις να γνωρίζουν από την ημερομηνία

δημοσιοποίησης της πρόσκλησης. τις τέσσερις ημερομηνίες μέσα στο 2017 κατά τις οποίες θα ανοίξει το σύστημα υποβολών, ώστε να έχουν όλο τον απαραίτητο χρόνο για την προετοιμασία και υποβολή ολοκληρωμένων επενδυτικών σχεδίων. Δεδομένου ότι έχει καθυστερήσει η αξιολόγηση του Α' Κύκλου, ο Β' Κύκλος αναμένεται να υλοποιηθεί μετά το φθινόπωρο του 2017.

### **10.1.3 Αναμενόμενες δράσεις επιχειρηματικότητας**

#### **Πρόγραμμα Ενίσχυσης της Ίδρυσης και λειτουργίας Μικρομεσαίων Τουριστικών Επιχειρήσεων**

##### **Περιγραφή**

Η δράση αφορά στην ενίσχυση της υλοποίησης επενδυτικού σχεδίου για τη δημιουργία νέας ΜΜΕ τουριστικής επιχείρησης και στην υποστήριξη της λειτουργίας της για διάστημα έως 6 μηνών από την έναρξη. Επιλέξιμα θα είναι επίσης τα επενδυτικά σχέδια που αφορούν στην ολοκλήρωση καταλυμάτων, των οποίων η κατασκευή έχει αρχίσει και βρίσκεται σε προχωρημένο στάδιο, χωρίς όμως να έχουν ολοκληρωθεί και να λειτουργούν, λόγω δυσκολιών οφειλόμενων στην οικονομική κρίση. Έμφαση θα δοθεί στη δημιουργία μονάδων που προσφέρουν προϊόντα και υπηρεσίες υψηλής ποιότητας και συμβάλουν ταυτόχρονα στη διαφοροποίηση του προσφερόμενου τουριστικού προϊόντος της χώρας.

##### **Δυνητικοί δικαιούχοι**

Νέες πολύ μικρές, μικρές και μεσαίες τουριστικές επιχειρήσεις σε προσδιορισμένους Κωδικούς Αριθμούς Δραστηριότητας (ΚΑΔ) σε επίπεδο πρόσκλησης. Επιχειρήσεις καταλυμάτων με τα ίδια χαρακτηριστικά, που έχουν αρχίσει την υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων χωρίς να έχει αυτή ολοκληρωθεί και να λειτουργεί η νέα επιχείρηση, λόγω δυσκολιών οφειλόμενων στην οικονομική κρίση.

##### **Προϋπολογισμός**

Ο ενδεικτικός προϋπολογισμός της δράσης ανέρχεται σε 120.000.000 € (δημόσια δαπάνη). Ο συνολικός προϋπολογισμός της δράσης ανέρχεται σε 266,6 εκατ. € Επιλέξιμος συνολικός προϋπολογισμός των επενδυτικών σχεδίων: 80.000 € - 400.000 € που θα εξειδικεύεται σε επίπεδο πρόσκλησης για υποβολή προτάσεων, σε συμπληρωματικότητα με το Ν. 4399/2016 για την ενίσχυση των ιδιωτικών επενδύσεων.

**Ένταση ενίσχυσης:** 40%, σε περίπτωση που στο επενδυτικό σχέδιο περιλαμβάνεται η δαπάνη μισθολογικού κόστους, θα ανέρχεται σε 50%.

**Αναβάθμιση υφιστάμενων πολύ μικρών, μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων του τομέα υπηρεσιών (λιανικό εμπόριο, εστίαση, ιδιωτική εκπαίδευση)**

##### **Περιγραφή**

Η δράση αφορά στην αναβάθμιση υφιστάμενων πολύ μικρών, μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων του τομέα του λιανεμπορίου και των υπηρεσιών (λιανικό εμπόριο, εστίαση, ιδιωτική εκπαίδευση) γύρω από τις τέσσερις κατηγορίες παρεμβάσεων:

1. Παρεμβάσεις για εξοικονόμηση ενέργειας
2. Παρεμβάσεις για ενσωμάτωση των τεχνολογιών πληροφορικής και επικοινωνιών στην παρεχόμενη υπηρεσία
3. Παρεμβάσεις για την ενίσχυση της υγιεινής και ασφάλειας των χώρων
4. Παρεμβάσεις για ενίσχυση της εφοδιαστικής αλυσίδας.

Στο πλαίσιο αυτό, επιλέξιμες δράσεις του Προγράμματος στο πλαίσιο της **εξοικονόμησης ενέργειας** θα περιλαμβάνουν:

- Ø Εργασίες διαμόρφωσης των ενδεδειγμένων χώρων της επιχείρησης για την βελτιστοποίηση της διαχείρισης της ενέργειας και του περιβαλλοντικού αποτυπώματος
- Ø Ανανέωση εξοπλισμού με νέο, βελτιωμένης ενεργειακής απόδοσης
- Ø Πιστοποίηση επιχειρήσεων με σύγχρονα εξειδικευμένα πρότυπα με σκοπό τη βελτίωση της ποιότητας των υπηρεσιών, όπως το πρότυπο ΕΛΟΤ 1452
- Ø Σύστημα διαχείρισης της ποιότητας εμπορικών καταστημάτων.

Επιλέξιμες δράσεις του Προγράμματος στον **τομέα των ΤΠΕ** θα περιλαμβάνουν:

- Ø Ανάπτυξη ηλεκτρονικών συστημάτων προβολής προϊόντων και υπηρεσιών στο διαδίκτυο (web sites)
- Ø Ανάπτυξη ηλεκτρονικών καταστημάτων (e-shops)
- Ø Ανάπτυξη επιχειρηματικών πυλών για πρόσβαση από κινητές συσκευές (mobile portals)
- Ø Ανάπτυξη επιχειρηματικών εφαρμογών για πρόσβαση από κινητές συσκευές (mobile apps)
- Ø Ανανέωση παιδαγωγικού υλικού (διαδραστικοί πίνακες, projectors)
- Ø Ψηφιακός εξοπλισμός για την υποβοήθηση της υπηρεσίας (π.χ ηλεκτρονική παραγγελιοληψία κ.α)
- Ø Αξιοποίηση υποδομών cloud για την διαχείριση εφαρμογών και δεδομένων
- Ø Αξιοποίηση υποδομών application service providers (ASPs) για την υιοθέτηση πρακτικών ηλεκτρονικού εμπορίου με χαμηλό κόστος
- Ø Συμμετοχή σε υφιστάμενες πλατφόρμες ηλεκτρονικών αγορών, ψηφιακών εκθέσεων κ.λπ.
- Ø ολοκλήρωση των νέων συστημάτων με τυχόν υφιστάμενες εφαρμογές της επιχείρησης (λογιστικό σύστημα, σύστημα διαχείρισης επιχειρησιακών πόρων κ.λπ.).

Επιλέξιμες δράσεις του Προγράμματος στο **πλαίσιο της υγιεινής και ασφάλειας** των χώρων θα περιλαμβάνουν:

- Ø Ανανέωση του εξοπλισμού εκείνου που συνδέεται με την ασφάλεια του χώρου και την ασφάλεια της παροχής της υπηρεσίας

Επιλέξιμες δράσεις του Προγράμματος στο **πλαίσιο της εφοδιαστικής αλυσίδας** θα περιλαμβάνουν:

- Ø Διαμόρφωση Δικτύου Διανομής: αριθμός, θέση και δίκτυο αποστολών των προμηθευτών, των εγκαταστάσεων παραγωγής, των κέντρων διανομής, των αποθηκών, των αποβάθρων και των πελατών.

- Ø **Στρατηγική Διανομής:**



Δίνει απάντηση σε ερωτήματα που αφορούν

- 1) τον έλεγχο λειτουργιών (κεντρικός, επιμερισμένος ή αποκεντρωμένος),
- 2) τα συστήματα διανομής, π.χ., άμεση αποστολή, cross docking, άμεση παράδοση στο κατάστημα (DSD),
- 3) τα μέσα μεταφοράς, π.χ. φορτηγό, LTL, σιδηρόδρομος, TOFC ή COFC, θαλάσσιες μεταφορές, αερομεταφορές,
- 4) τη στρατηγική αναπλήρωσης (π.χ. στρατηγική pull, push ή συνδυασμός) και
- 5) τον έλεγχο των μεταφορών (π.χ. ιδιωτικός μεταφορέας ή 3PL).

Ø **Πληροφορίες:** Η ολοκλήρωση των διαδικασιών μέσω της αλυσίδας εφοδιασμού ώστε να μοιραστούν πολύτιμες πληροφορίες, συμπεριλαμβανομένων των δεικτών της ζήτησης, τις προβλέψεις, την απογραφή, τις μεταφορές, τις πιθανές συνεργασίες, κλπ.

Ø **Διαχείριση Αποθεμάτων:** Ποσότητα και τύπος των αποθεμάτων, συμπεριλαμβανομένων των πρώτων υλών, το έργο κατά την διαδικασία (WIP) και τα τελικά προϊόντα.

Ø **Ροή μετρητών (Cash-Flow):** τακτοποίηση των όρων πληρωμής και των μεθοδολογιών για την ανταλλαγή κεφαλαίων μεταξύ οντοτήτων στο πλαίσιο της αλυσίδας εφοδιασμού.

#### **Δυνητικοί δικαιούχοι**

Πολύ μικρές, μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις στους κλάδους: Λιανικό Εμπόριο, Εστίαση, Ιδιωτική Εκπαίδευση (παιδικόι σταθμοί, νηπιαγωγεία).

#### **Προϋπολογισμός**

Ο ενδεικτικός προϋπολογισμός της δράσης ανέρχεται σε 50.000.000 € (δημόσια δαπάνη). Ο συνολικός προϋπολογισμός των ενισχυόμενων επενδυτικών σχεδίων εκτιμάται ότι ανέρχεται σε 111,1 εκατ. € Η χρηματοδότηση των επενδυτικών σχεδίων καλύπτει το 40% των επιλέξιμων δαπανών και προσαυξάνεται κατά 10%, φτάνοντας στο 50% στην περίπτωση πρόσληψης νέου προσωπικού.

**Διάρκεια επενδυτικών σχεδίων:** 18 μήνες/24 μήνες.

## **10.2 Αναπτυξιακός Νόμος 4399/2016**

Ο Αναπτυξιακός Νόμος 4399/2016 αποτελεί ένα σημαντικό αναπτυξιακό εργαλείο στην εθνική προσπάθεια ανασύστασης του υγιούς επιχειρηματικού ιστού της χώρας και προσέλκυσης περισσότερων Ελλήνων και ξένων ιδιωτών επενδυτών. Ο νόμος αποτελεί εξαιρετικά σημαντική τομή σε σχέση με τους αντίστοιχους νόμους του παρελθόντος, τόσο ως προς τη λογική που τον διέπει όσο και ως προς τα προσδοκώμενα αποτελέσματα αναστροφής της ισχυρής τάσης αποεπένδυσης.

Με το νόμο επιδιώκεται η καθιέρωση ενός βιώσιμου και κοινωνικά δίκαιου μοντέλου ανάπτυξης με τη δημιουργία καινοτομικών, εξωστρεφών, δυναμικών-βιώσιμων επιχειρήσεων, με την ενίσχυση της απασχόλησης, με έμφαση στο εκπαιδευμένο ανθρώπινο δυναμικό και στη συγκράτηση της φυγής των νέων επιστημόνων στο εξωτερικό, με την αύξηση της εγχώριας προστιθέμενης αξίας, με την ενίσχυση των συνεργασιών και την αύξηση του μέσου μεγέθους των επιχειρήσεων, καθώς και με την επανεκβιομηχάνιση της χώρας.

Ο νέος Αναπτυξιακός Νόμος (Α.Ν.) δεν ενισχύει πλέον «τις υπάρχουσες τάσεις», αλλά στοχεύοντας στην αναδιάρθρωση της ελληνικής οικονομίας για έξοδο από την κρίση δίνει έμφαση σε τομείς που συμβάλλουν στην τεχνολογική αναβάθμιση της χώρας και στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητάς της σε τομείς υψηλής προστιθέμενης αξίας και έντασης γνώσης με απώτερη βασική επιδίωξη την κατάκτηση σημαντικά καλύτερης θέσης στον Διεθνή Καταμερισμό Εργασίας.

Βασικό ζητούμενο αποτελεί η διαμόρφωση νέας ταυτότητας (branding) της χώρας διεθνώς, αλλά και προς το εσωτερικό. Αυτό θα καταστεί εφικτό με έμφαση σε επιλεγμένους τεχνολογικούς τομείς, που συμβάλλουν στην τεχνολογική αναβάθμιση της χώρας και στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητάς της σε τομείς υψηλής προστιθέμενης αξίας και έντασης γνώσης. Με αυτή την έννοια δυο κλάδοι ενισχύονται ιδιαίτερα: Τεχνολογίες Πληροφοριών και Επικοινωνιών («Software Engineering made in Greece» - Ανάπτυξη εφαρμογών λογισμικού: γενικά, Μηχανικής, ηλεκτρονικής υγείας, ρομποτικής, αεροδιαστημικής, αναψυχής (π.χ. video games), ασφάλειας κλπ) και Αγροδιατροφή (από το χωράφι έως τον τουρισμό). Στους κλάδους αυτούς η Ελλάδα μπορεί να δομήσει “brand name” και να αλλάξει έτσι τη θέση της στον παγκόσμιο χάρτη. Για να υλοποιηθούν αυτοί οι στόχοι ο νέος αναπτυξιακός νόμος περιλαμβάνει μια σειρά από καινοτομικές προβλέψεις, αποκλίνοντας συνειδητά της λογικής που διέπει προηγούμενα αντίστοιχα νομοθετήματα.

Συγκεκριμένα:

1. Η λογική του νέου αναπτυξιακού νόμου δεν είναι πλέον «οριζόντια», αλλά επιδιώκει να επιλύσει συγκεκριμένα προβλήματα. Για το σκοπό αυτό εξειδικεύεται σε οχτώ επιμέρους καθεστώτα ενίσχυσης, διαφορετικής στόχευσης το καθένα και με διαφορετικούς δικαιούχους, μέσα από τα οποία πλέον θα υλοποιούνται συγκεκριμένες δράσεις.
2. Η οικονομική συμμετοχή του φορέα είναι δυνατό να καλυφθεί είτε με ίδια κεφάλαια, είτε με κεφάλαια τρίτων (τραπεζικό δανεισμό ή συμμετοχές), ή με συνδυασμό των δύο.
3. Τίθεται ανώτατο όριο στο ύψος της ενίσχυσης (5 εκ. ευρώ), την οποία δύναται να λάβει κάθε υπαγόμενο επενδυτικό σχέδιο, προκειμένου να επιτευχθεί η διεύρυνση της βάσης των ωφελούμενων από τις κρατικές ενισχύσεις και η άμβλυνση των ανισοτήτων.
4. Θεσπίζονται «Ειδικές Κατηγορίες Ενίσχυσης» (άρθρο 12), οι οποίες απολαμβάνουν πρόσθετων ενισχύσεων με βάση συγκεκριμένα κριτήρια, τα οποία είναι μεταξύ άλλων η εξωστρέφεια, η καινοτομία, η αύξηση της απασχόλησης κ.ά. Επίσης μέσω των κατηγοριών αυτών ενισχύονται κατά προτεραιότητα λιγότερο ευνοημένες περιοχές της χώρας (μείωση πληθυσμού, νησιωτικές, ορεινές, παραμεθόριες περιοχές), Βιομηχανικές Περιοχές/Ζώνες Καινοτομίας και περιοχές με ιδιαίτερα αυξημένες μεταναστευτικές ροές όπως ιδίως το Αγαθονήσι, η Κάλυμνος, το Καστελόριζο, η Κως, η Λέρος, η Λέσβος, η Σάμος, η Σύμη και η Χίος.
5. Επιδιώκεται κατά προτεραιότητα με συγκεκριμένες ειδικές ρυθμίσεις η ενίσχυση κλάδων (έντασης γνώσης και υψηλής προστιθέμενης αξίας), στους οποίους υπάρχει εθνικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και ειδικά της Τεχνολογίας, Πληροφορικής, Επικοινωνιών και της Αγροδιατροφής (άρθρο 12 περ. στ'), η ενίσχυση των συνεργασιών με τη μορφή clusters/συνεταιρισμών/κοινωνικής οικονομίας (άρθρα 5, 6, 12 περ. ε', 52-58), η αύξηση του μεγέθους των επιχειρήσεων, η επανεκβιομηχάνιση της χώρας και η αξιοποίηση υφιστάμενων αλλά σε αδράνεια επιχειρήσεων και εξοπλισμού (άρθρο 14 παρ. Β2 περ. θ') και διατηρητέων κτισμάτων (άρθρο 8, παρ. 3 περ. α').
6. Αξιοποιούνται νέα επιστρεπτέα χρηματοδοτικά εργαλεία όπως είναι τα Ταμεία Συμμετοχών (Fund of Funds), τα οποία θα επιδιώξουν με δημόσιους πόρους και εποπτεία αλλά και ιδιωτικοοικονομικά κριτήρια, τη μέγιστη δυνατή μόχλευση με κεφάλαια ιδιωτικά.
7. Μετατοπίζεται το βάρος του Α.Ν. στην παροχή ενισχύσεων πρωτίστως με φοροαπαλλαγές (45% του συνόλου των ενισχύσεων), καθώς μέσω αυτών επιδιώκεται πλέον η ενίσχυση κυρίως του αποτελέσματος και της απόδοσης σε αντιδιαστολή με την μέχρι σήμερα κυρίαρχη

λογική της ενίσχυσης επιλέξιμων δαπανών ανεξαρτήτως τελικού αποτελέσματος (95% των ενισχύσεων είχαν τη μορφή επιχορήγησης).

8. Στη λογική της μετατόπισης του βάρους των ενισχύσεων από τη μορφή της επιχορήγησης σε αυτήν της φορολογικής απαλλαγής και προκειμένου οι ενισχύσεις που παρέχονται ως φοροαπαλλαγή (σε ποσοστό 100%) να είναι ισοδύναμες (και συνεπώς ελκυστικές για τους επενδυτές) με τις ενισχύσεις της επιχορήγησης, τα ύψη των επιχορηγήσεων ορίζονται στο 70% του ανώτατου επιτρεπόμενου ποσοστού του ΧΠΕ για τα καθεστάτα: Γενικής Επιχειρηματικότητας, Νέων Ανεξάρτητων ΜΜΕ και Ενισχύσεις Καινοτομικού Χαρακτήρα για ΜΜΕ.

9. Προβλέπεται σημαντική απλοποίηση των διαδικασιών αξιολόγησης (άρθρο 14) και ελέγχου (άρθρο 16) των επενδυτικών σχεδίων σε πλήρη συμβατότητα με τις διαδικασίες του Συστήματος Διαχείρισης και Ελέγχου (συγχρηματοδοτούμενων έργων), με στόχο την μείωση της γραφειοκρατίας, την ταχύτερη εξυπηρέτηση των επενδυτών και την ταυτόχρονη διασφάλιση του δημόσιου συμφέροντος.

10. Εισάγονται διαδικασίες αξιολόγησης των αποτελεσμάτων και των διαδικασιών του Α.Ν. (άρθρο 30). Η αξιολόγηση αυτή θα πραγματοποιείται τόσο κατά τη διάρκεια (on going) ισχύος των ειδικών καθεστώτων ενίσχυσης, όσο και εκ των υστέρων (ex post evaluation), ώστε να είναι στοχευμένες και αποτελεσματικές οι όποιες απαιτούμενες θεσμικές παρεμβάσεις και να είναι δυνατή η αποτίμηση των όποιων θετικών ή αρνητικών επιπτώσεων του Α.Ν. στην πραγματική οικονομία.

## **10.2.1 Περιγραφή νέου Αναπτυξιακού Νόμου**

### **Όροι και Προϋποθέσεις Υπαγωγής**

#### **Χαρακτήρας κινήτρου**

Οι ενισχύσεις έχουν χαρακτήρα κινήτρου, μόνο εφόσον ο δικαιούχος έχει υποβάλει γραπτή αίτηση υπαγωγής σε καθεστώς ενίσχυσης πριν από την έναρξη των εργασιών του επενδυτικού σχεδίου.

#### **Περιεχόμενο Επενδυτικού Σχεδίου - Αρχική επένδυση**

Τα επενδυτικά σχέδια πρέπει να έχουν το χαρακτήρα αρχικής επένδυσης και συγκεκριμένα να πληρούν μία από τις ακόλουθες προϋποθέσεις:

- Ø Δημιουργία νέας μονάδας
- Ø Επέκταση της δυναμικότητας υφιστάμενης μονάδας
- Ø Διαφοροποίηση της παραγωγής μιας μονάδας
- Ø Θεμελιώδη αλλαγή του συνόλου της παραγωγικής διαδικασίας υφιστάμενης μονάδας
- Ø Απόκτηση του συνόλου στοιχείων ενεργητικού μονάδας που έχει κλείσει

#### **Ελάχιστο Ύψος Επενδυτικών Σχεδίων (σε Ευρώ)**

- Ø Μεγάλες επιχειρήσεις: 500.000
- Ø Μεσαίες επιχειρήσεις, συνεταιρισμοί και cluster: 250.000
- Ø Μικρές επιχειρήσεις: 150.000
- Ø Πολύ μικρές επιχειρήσεις: 100.000
- Ø Κοινωνικές Συνεταιριστικές Επιχειρήσεις (Κοιν.Σ.Επ.): 50.000

### **Συμμετοχή φορέα στο κόστος**

Η συμμετοχή του φορέα στο κόστος του επενδυτικού σχεδίου μπορεί να γίνει είτε μέσω ιδίων κεφαλαίων είτε με εξωτερική χρηματοδότηση, με την προϋπόθεση ότι το είκοσι πέντε τοις εκατό (25%) του συνολικού επενδυτικού κόστους δεν περιέχει καμία κρατική ενίσχυση, δημόσια στήριξη ή παροχή.

### **Δικαιούχοι**

Δικαιούχοι των ενισχύσεων των καθεστώτων του παρόντος είναι οι επιχειρήσεις που είναι εγκατεστημένες ή έχουν υποκατάστημα στην ελληνική επικράτεια κατά τη χρονική στιγμή έναρξης εργασιών του επενδυτικού σχεδίου και έχουν μία από τις ακόλουθες μορφές:

- Ø Ατομική επιχείρηση
- Ø Εμπορική εταιρεία
- Ø Συνεταιρισμός
- Ø Κοινωνικές Συνεταιριστικές Επιχειρήσεις (Κοιν.Σ.Επ.), Αγροτικοί Συνεταιρισμοί (ΑΣ), Ομάδες Παραγωγών (ΟΠ), Αγροτικές Εταιρικές Συμπράξεις (ΑΕΣ)
- Ø Υπό ίδρυση ή υπό συγχώνευση εταιρείες, με την υποχρέωση να έχουν ολοκληρώσει τις διαδικασίες δημοσιότητας πριν την έναρξη εργασιών του επενδυτικού σχεδίου
- Ø Επιχειρήσεις που λειτουργούν με τη μορφή κοινοπραξίας με την προϋπόθεση καταχώρισής τους στο ΓΕΜΗ
- Ø Δημόσιες και δημοτικές επιχειρήσεις και θυγατρικές τους (σύμφωνα με τους περιορισμούς του Άρθρου 6)

### **Υπαγόμενα επενδυτικά σχέδια (άρθρο 7)**

Επιλέξιμοι κλάδοι οικονομικής δραστηριότητας, είναι εκείνοι της μεταποίησης και μεγάλο μέρος των κλάδων παροχής διεθνώς εμπορεύσιμων υπηρεσιών και προϊόντων υπό την προϋπόθεση της συμβατότητάς τους με τον Γ.Α.Κ. 651/2014. Μετά την έκδοση της ΚΥΑ 108612/2016 υπάρχει πλέον η δυνατότητα υπαγωγής και επενδυτικών σχεδίων πρωτογενούς γεωργικής παραγωγής στις διατάξεις του Α.Ν.

Δεν υπάγονται στα καθεστώτα ενισχύσεων του παρόντος νόμου

A. Με βάση τις διατάξεις του Γ.Α.Κ. οι τομείς:

- χάλυβα
- συνθετικών ινών
- άνθρακα
- ναυπηγίας (θα ζητηθεί εξαίρεση)
- μεταφορών και η συναφής υποδομή

B. Δεν υπάγονται βάσει ΚΑΔ ή λόγω κάλυψής τους από άλλα καθεστώτα ενίσχυσης προς αποφυγή επικαλύψεων, ενδεικτικά οι παρακάτω κλάδοι: Εμπόριο, Επιστημονική έρευνα, Εστίαση, Εκπαίδευση, Κατασκευές

### **10.2.2 Είδη Ενισχύσεων**

Τα είδη των ενισχύσεων του αναπτυξιακού νόμου μπορούν να λάβουν τις κάτωθι μορφές :

1. Φορολογική απαλλαγή: απαλλαγή από την καταβολή φόρου εισοδήματος επί των πραγματοποιούμενων προ φόρου κερδών, τα οποία προκύπτουν με βάση τη φορολογική νομοθεσία, από το σύνολο των δραστηριοτήτων της επιχείρησης και η οποία προσδιορίζεται ως ποσοστό των επιλέξιμων δαπανών του επενδυτικού σχεδίου

2. Επιχορήγηση: δωρεάν παροχή από το Δημόσιο χρηματικού ποσού για την κάλυψη τμήματος των επιλέξιμων δαπανών του επενδυτικού σχεδίου
3. Επιδότηση χρηματοδοτικής μίσθωσης: κάλυψη από το Δημόσιο τμήματος των καταβαλλόμενων δόσεων σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης που συνάπτεται για την απόκτηση καινούριου μηχανολογικού και λοιπού εξοπλισμού και δεν μπορεί να υπερβαίνει σε διάρκεια τα 7 έτη
4. Επιδότηση του κόστους της δημιουργούμενης απασχόλησης: κάλυψη του κόστους των νέων θέσεων εργασίας που δημιουργούνται και συνδέονται με το επενδυτικό σχέδιο
5. Χρηματοδοτικά εργαλεία (κεφαλαιουχική συμμετοχή, δάνειο)
6. Σταθεροποίηση συντελεστή φορολογίας εισοδήματος
7. Ταχεία αδειοδότηση

### **Επιλέξιμες δαπάνες περιφερειακών ενισχύσεων**

Οι Δαπάνες περιφερειακών ενισχύσεων αποτελούν τη βάση κάθε επενδυτικού σχεδίου

#### **α. Επενδυτικές δαπάνες σε ενσώματα στοιχεία ενεργητικού**

Κτηριακά (μέχρι 45% του συνόλου, 60% για τουριστικά, 70% για logistics, 80% για διατηρητέα), αγορά παγίων στοιχείων ενεργητικού, αγορά καινούργιων σύγχρονων μηχανημάτων και λοιπού εξοπλισμού, μισθώματα χρηματοδοτικής μίσθωσης, δαπάνες εκσυγχρονισμού ειδικών εγκαταστάσεων

#### **β. Επενδυτικές δαπάνες σε άυλα στοιχεία ενεργητικού**

Μεταφορά τεχνολογίας μέσω της αγοράς δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας, αδειών εκμετάλλευσης, ευρεσιτεχνιών, τεχνογνωσίας και μη κατοχυρωμένων τεχνικών γνώσεων, Συστήματα διασφάλισης και ελέγχου ποιότητας, πιστοποιήσεων, προμήθειας και εγκατάστασης λογισμικού και συστημάτων οργάνωσης της επιχείρησης ή εναλλακτικά

**γ. το μισθολογικό κόστος των νέων θέσεων εργασίας** που δημιουργούνται ως αποτέλεσμα της υλοποίησης του επενδυτικού σχεδίου υπολογιζόμενο για περίοδο δύο (2) ετών από τη δημιουργία κάθε θέσης.

### **Επιλέξιμες Δαπάνες Εκτός Περιφερειακών Ενισχύσεων**

- Συμπληρωματικά των περιφερειακών ενισχύσεων
- Επενδυτικές δαπάνες για συμβουλευτικές υπηρεσίες σε ΜΜΕ
- Δαπάνες εκκίνησης για τις υπό ίδρυση μικρές και πολύ μικρές επιχειρήσεις
- Δαπάνες καινοτομίας για ΜΜΕ
- Δαπάνες για διαδικαστική και οργανωτική καινοτομία για ΜΜΕ
- Δαπάνες για cluster καινοτομίας
- Επενδυτικές δαπάνες για μέτρα ενεργειακής απόδοσης
- Επενδυτικές δαπάνες για αυτοπαραγωγή ενέργειας
- Δαπάνες για την αποκατάσταση μολυσμένων χώρων
- Επενδυτικά σχέδια παραγωγής ενέργειας από ΑΠΕ
- Δαπάνες για εγκατάσταση αποδοτικών συστημάτων τηλεθέρμανσης και τηλεψύξης

### **Εντάσεις και Ύψη Ενισχύσεων (Άρθρο 11)**

#### **Επενδυτικές δαπάνες που ενισχύονται**

α) Για τις δαπάνες περιφερειακών ενισχύσεων, οι μέγιστες εντάσεις ενισχύσεων εγκεκριμένα ανώτατα όρια περιφερειακών ενισχύσεων) καθορίζονται από τον Χάρτη Περιφερειακών Ενισχύσεων (Χ.Π.Ε.) ανάλογα με την περιφέρεια και το μέγεθος της επιχείρησης.

β) Για τις δαπάνες εκτός περιφερειακών ενισχύσεων έως του ύψους που καθορίζεται για κάθε δαπάνη

γ) Για τις δαπάνες επενδυτικών σχεδίων στην πρωτογενή γεωργική παραγωγή, το ύψος ενίσχυσης μπορεί να φτάσει μέχρι τις 500.000 βάσει του Κανονισμού 702/2014 της ΕΕ.

Το μέγιστο ύψος ενίσχυσης για κάθε επενδυτικό σχέδιο είναι τα 5.000.000€ για κάθε επιχείρηση τα 10.000.000€ και για κάθε όμιλο επιχειρήσεων τα 20.000.000€

## **Ειδικές κατηγορίες ενισχύσεων (Άρθρο 12)**

### **Κριτήρια μορφής/επίδοσης**

- Ø Εξωστρεφείς: Μικρομεσαίες επιχειρήσεις οι οποίες αύξησαν την εξωστρέφειά τους (δηλ. το λόγο αξίας των εξαγωγών τους προς τον κύκλο εργασιών τους) είτε σε ποσοστό τουλάχιστον 10% κατά μέσο όρο την τελευταία τριετία, είτε σε ποσοστό τουλάχιστον 5% κατά μέσο όρο την τελευταία τριετία εφόσον οι εξαγωγές τους καταλαμβάνουν περισσότερο από το 70% του κύκλου εργασιών τους το τρίτο έτος πριν το έτος υποβολής της αίτησης υπαγωγής του επενδυτικού σχεδίου.
- Ø Καινοτόμες: Μικρομεσαίες επιχειρήσεις των οποίων οι δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης έχουν υπερβεί το 10% του συνόλου των λειτουργικών τους δαπανών, για ένα (1) τουλάχιστον έτος από τα τρία (3) τελευταία
- Ø Ανεξάρτητες μικρομεσαίες επιχειρήσεις, οι οποίες προβαίνουν σε διαδικασία συγχώνευσης μετά την ημερομηνία δημοσίευσης του νόμου είτε με απορρόφηση είτε με δημιουργία νέας εταιρείας, αποκλειόμενης ρητά της εξαγοράς
- Ø Επιχειρήσεις οι οποίες παρουσιάζουν αύξηση της απασχόλησής τους (με βάση τις Ετήσιες Μονάδες Εργασίας) σε ποσοστό τουλάχιστον 10% την τελευταία τριετία
- Ø Συνεταιρισμοί, Κοινωνικές Συνεταιριστικές Επιχειρήσεις (Κοιν.Σ.Επ.) καθώς και Ομάδες Παραγωγών και Αγροτικές Εταιρικές Συμπράξεις,
- Ø Επιχειρήσεις των οποίων τα επενδυτικά σχέδια υλοποιούνται σε έναν από τους κλάδους Τεχνολογίας, Πληροφορικής, Επικοινωνίας (Τ.Π.Ε.) και Αγροδιατροφής, ως κύριο κλάδο δραστηριότητάς τους
- Ø Επιχειρήσεις οι οποίες επιτυγχάνουν αυξημένη προστιθέμενη αξία, όπως αυτή προσδιορίζεται από την ΕΛΣΤΑΤ, κατά το χρόνο της έκδοσης της απόφασης προκήρυξης, σε σχέση με το μέσο όρο του κλάδου τους

### **Γεωγραφικά κριτήρια**

- Ø Επιχειρήσεις των οποίων το υπαγόμενο επενδυτικό σχέδιο υλοποιείται σε Βιομηχανικές και Επιχειρηματικές Περιοχές (Β.Ε.ΠΕ.), Επιχειρηματικά Πάρκα (Ε.Π.) (εξαιρουμένων των Επιχειρηματικών Πάρκων Ενδιάμεσου Βαθμού Οργάνωσης - Ε.Π.Ε.Β.Ο.), Τεχνολογικά Πάρκα και Θύλακες Υποδοχής Καινοτόμων Δραστηριοτήτων (Θ.Υ.Κ.Τ.) και δεν αφορούν σε εκσυγχρονισμό ή επέκταση υφιστάμενων δομών της ενισχυόμενης επιχείρησης,
- Ø Επιχειρήσεις των οποίων το επενδυτικό σχέδιο υλοποιείται σε Ειδικές Περιοχές (453 Δημοτικές Ενότητες σε κάλυψη ποσοστού 43,8% του συνόλου της επικράτειας και 19,5% του συνολικού μόνιμου πληθυσμού της χώρας):
  - α. Ορεινή
  - β. Παραμεθόρια: Περιοχές σε απόσταση έως 30 χλμ. από τα σύνορα, καθώς και τα νησιά της Περιφέρειας Βορείου Αιγαίου, της νήσου της Σαμοθράκης του Νομού Έβρου και του Νομού Δωδεκανήσων,
  - γ. Νησιά με πληθυσμό λιγότερο των 3.100 κατοίκων

δ. Περιοχές με μείωση μόνιμου πληθυσμού σε ποσοστό > 30%, το χρονικό διάστημα 2001-2011

ε. Επιχειρήσεις των οποίων το επενδυτικό σχέδιο υλοποιείται σε περιοχές με ιδιαίτερα αυξημένες μεταναστευτικές ροές και ιδίως:

Αγαθονήσι, Κάλυμνος, Καστελόριζο, Κως, Λέρος, Λέσβος, Σάμος, Σύμη, Χίος.

### **Καθεστώτα**

Ο νέος Αναπτυξιακός Νόμος εξειδικεύεται σε οκτώ επιμέρους καθεστώτα ενίσχυσης επενδυτικών σχεδίων, διαφορετικής το καθένα στόχευσης, μέσα από τα οποία θα υλοποιείται το έργο του.

1. Ενισχύσεις Μηχανολογικού Εξοπλισμού
2. Γενική Επιχειρηματικότητα
3. Νέες Ανεξάρτητες ΜΜΕ
4. Ενισχύσεις Καινοτομικού Χαρακτήρα για ΜΜΕ
5. Συνέργειες και Δικτυώσεις
6. Ενδιάμεσοι Χρηματοπιστωτικοί Οργανισμοί – Ταμεία συμμετοχών
7. Ολοκληρωμένα Χωρικά και Κλαδικά Σχέδια - Αλυσίδες αξίας
8. Επενδύσεις Μείζονος Μεγέθους

### **Χρονοδιάγραμμα**

Η υποβολή αιτήσεων υπαγωγής των επενδυτικών σχεδίων στον νέο Αναπτυξιακό Νόμο ξεκίνησε τον Οκτώβριο του 2016. Σε πρώτη φάση άνοιξε ο κύκλος υποβολής αιτήσεων σε τέσσερα (4) καθεστώτα (1, 2, 3 και 8). Αυτός είναι ο πρώτος κύκλος υποβολών αιτήσεων υπαγωγής στα καθεστώτα αυτά και ο δεύτερος θα προκηρυχθεί για τα δύο πρώτα καθεστώτα τον Μάρτιο του 2017 και τα δύο επόμενα τον Μάιο του 2017.

Οι ενδιαφερόμενοι έχουν ξεκινήσει να υποβάλλουν αιτήσεις για τα επενδυτικά τους σχέδια διεκδικώντας την παροχή φορολογικών απαλλαγών και χρηματοδοτικών ενισχύσεων συνολικού προϋπολογισμού 550 εκατ. ευρώ. Ήδη μέσα στις δύο πρώτες εβδομάδες πάνω από 850 εταιρείες έχουν ξεκινήσει τη διαδικασία υποβολής σχετικής αίτησης στο Πληροφοριακό Σύστημα Κρατικών Ενισχύσεων.

## **10.3 Ταμείο Επιχειρηματικότητας**

Το **Ταμείο Επιχειρηματικότητας** της ΕΤΕΑΝ ΑΕ αποσκοπεί στη χρηματοδότηση Προγραμμάτων και Δράσεων με στόχο την ενίσχυση των οικονομικά βιώσιμων μεσαίων, μικρών και πολύ μικρών επιχειρήσεων. Απευθύνεται σε επιχειρήσεις κάθε νομικής μορφής, που βρίσκονται σε οποιοδήποτε στάδιο λειτουργίας (υφιστάμενες, νεοφυείς και υπό σύσταση).

Οι Δράσεις του Ταμείου στοχεύουν στην κάλυψη των εξόδων ίδρυσης ή/και ανάπτυξης των επιχειρήσεων, την υλοποίηση επενδύσεων, την κάλυψη αναγκών ρευστότητας, την ενίσχυση εξωστρέφειας και τη δημιουργία νέων ανταγωνιστικών προϊόντων και υπηρεσιών.

Σήμερα, το **Ταμείο Επιχειρηματικότητας** χρηματοδοτεί τις παρακάτω Δράσεις:

### **«Επιχειρηματική Επανεκκίνηση»**

Η Δράση συνολικού προϋπολογισμού €550 εκατ. αφορά στη χρηματοδότηση επενδυτικών σχεδίων και χορήγηση κεφαλαίων κίνησης.

### **«Νησιωτική Τουριστική Επιχειρηματικότητα»**

Η Δράση συνολικού προϋπολογισμού €80 εκατ. αποσκοπεί στη διευκόλυνση των νησιωτικών τουριστικών επιχειρήσεων για τη λήψη δανείων επενδυτικού σκοπού ή/και επιχειρηματικής ανάπτυξης, έως €30.000 ανά επιχείρηση, με ιδιαίτερα ευνοϊκούς όρους.

### **«Ταμείο Εγγυοδοσίας»**

Το Ταμείο δραστηριοποιείται στην παροχή εγγυήσεων σε δάνεια βιώσιμων επενδυτικών σχεδίων και σχεδίων επιχειρηματικής ανάπτυξης, στα οποία περιλαμβάνονται κεφάλαια κίνησης και προκαταβολές έναντι επιχορήγησης εγκεκριμένων προγραμμάτων του ΕΣΠΑ.

### **«Ταμείο Δανειοδοτήσεων»**

Αποσκοπεί στην παροχή στοχευμένων χρηματοδοτικών προϊόντων για την ανάπτυξη νέων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων και την ενίσχυση των υφιστάμενων μικρομεσαίων επιχειρήσεων, σε συνεργασία με τις ανά θεματικό πυλώνα συμβαλλόμενες Τράπεζες.

## **Σκοπός**

Το Ταμείο Επιχειρηματικότητας στοχεύει στη δημιουργία νέων, βιώσιμων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων αλλά και στην ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και του εκσυγχρονισμού των υφιστάμενων μικρομεσαίων επιχειρήσεων της χώρας με την ανάπτυξη κατάλληλων χρηματοδοτικών εργαλείων και προϊόντων.

Ειδικότερα, η κύρια ιδέα σύστασης του Ταμείου Επιχειρηματικότητας βασίστηκε στις εξής προτεραιότητες:

- να βοηθήσει στην ίδρυση και την ανάπτυξη των επιχειρήσεων, ιδιαίτερος, όμως, των Μικρών και Μεσαίων Επιχειρήσεων,
- να λειτουργήσει ως καταλύτης στη ροή κεφαλαίων προς τις Μικρές και Μεσαίες Επιχειρήσεις,
- να βοηθήσει αυτές να ανταγωνιστούν επάξια τις ελληνικές Μεγάλες Επιχειρήσεις αλλά ακόμα και αντίστοιχες ευρωπαϊκές,
- να επιτρέψει την αναβάθμιση της χρηματοοικονομικής τεχνικής,
- να γίνεται καλύτερη και σωστότερη χρήση από τις επιχειρήσεις των πόρων του ΕΣΠΑ,
- να στηρίζει την υλοποίηση διαφόρων επενδύσεων,
- στην προώθηση προϊόντων και υπηρεσιών.



## 10.4 Ταμείο Εγγυοδοσίας ΤΕΠΙΧ

### Σκοπός

Το **Ταμείο Εγγυοδοσίας** του Ταμείου Επιχειρηματικότητας (ΤΕ-ΤΕΠΙΧ) που διαχειρίζεται η ΕΤΕΑΝ Α.Ε, αποσκοπεί στην παροχή εγγυήσεων σε επιχειρηματικά δάνεια βιώσιμων επενδυτικών σχεδίων και ώριμων σχεδίων επιχειρηματικής ανάπτυξης, στα οποία περιλαμβάνονται κεφάλαια κίνησης και προκαταβολές έναντι επιχορήγησης εγκεκριμένων προγραμμάτων του ΕΣΠΑ.

ι πόροι του **Ταμείου Εγγυοδοσίας**, οι οποίοι θα χρησιμοποιηθούν για την κάλυψη των τελικών καταπτώσεων των εγγυημένων δανείων, προέρχονται από το Ταμείο Επιχειρηματικότητας το οποίο συγχρηματοδοτείται από την Ευρωπαϊκή Ένωση και εθνικούς πόρους.

### Επιλέξιμες Επιχειρήσεις

Επιλέξιμες για την παροχή εγγυήσεων του **Ταμείου Εγγυοδοσίας** είναι οι υφιστάμενες και υπό ίδρυση πολύ μικρές, μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις των επιλέξιμων οικονομικών κλάδων, που αναπτύσσουν βιώσιμη επιχειρηματική δράση στην ελληνική επικράτεια.

Οι ενδιαφερόμενοι επιχειρηματίες απευθύνονται στις συνεργαζόμενες Τράπεζες, οι οποίες είναι αρμόδιες για :

- την εξέταση των επενδυτικών και επιχειρηματικών σχεδίων,
- την έγκριση των δανείων και
- την υποβολή των σχετικών αιτημάτων για την παροχή εγγύησης στην ΕΤΕΑΝ ΑΕ με πόρους του Ταμείου Εγγυοδοσίας ΤΕΠΙΧ.

Η **διαδικασία** υποβολής των αιτημάτων πραγματοποιείται μέσω των συνεργαζόμενων Τραπεζών.

### Χαρακτηριστικά Εγγυήσεων

Τα χαρακτηριστικά των προσφερόμενων εγγυήσεων συνοψίζονται στον παρακάτω πίνακα:

ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ	ΠΟΣΟ ΔΑΝΕΙΟΥ	ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΓΓΥΗΣΗΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΕΓΓΥΗΣΗΣ
Δάνεια για επενδυτικά σχέδια	€10.000- €300.000	5-10 έτη περίοδος χάριτος 6 -24 μήνες	70%

Δάνεια έναντι επιχορήγησης εγκεκριμένου επενδυτικού σχεδίου προγραμμάτων κρατικών ενισχύσεων (ΕΣΠΑ & Επενδυτικό Νόμο)	€0.000 - €500.000 *	24-36 μήνες περίοδος χάριτος 6 μήνες	80%
Δάνεια επιχειρηματικής ανάπτυξης ή/και δάνεια χρηματοδότησης ώριμων επενδυτικών σχεδίων	€0.000 - €800.000 **	2-10 έτη περίοδος χάριτος 6 -24 μήνες	70%

\* έως το ισόποσο του ποσού επιχορήγησης

\*\* έως 30% του κύκλου εργασιών της επιχείρησης ή έως το 100% του ετήσιου μισθοδοτικού κόστους της επιχείρησης του προηγούμενου έτους από την αίτηση ή έως 30% των εξοφλημένων τιμολογίων της υλοποιηθείσας επένδυσης. Αν πρόκειται για νεοσύστατη επιχείρηση, τότε υπολογίζεται το προβλεπόμενο ετήσιο μισθοδοτικό κόστος της επιχείρησης.

## 10.5 ΤΕΠΙΧ – Νησιωτική Τουριστική Επιχειρηματικότητα»

Σκοπός Ταυτότητα

Η Δράση «**Νησιωτική - Τουριστική Επιχειρηματικότητα**», συνολικού προϋπολογισμού €80 εκατ., χρηματοδοτείται από το Ταμείο Επιχειρηματικότητας (ΤΕΠΙΧ) και αποσκοπεί στη διευκόλυνση των νησιωτικών τουριστικών επιχειρήσεων στη λήψη δανείων επενδυτικού σκοπού ή/και επιχειρηματικής ανάπτυξης, με πολύ ελκυστικούς όρους, μέσω του Εθνικού Ταμείου Επιχειρηματικότητας και Ανάπτυξης (ΕΤΕΑΝ ΑΕ) και με τη συνδρομή κεφαλαίων του ΕΣΠΑ, που συγχρηματοδοτεί η Ευρωπαϊκή Ένωση.

Μέσω της Δράσης χρηματοδοτείται το 70% των επιλέξιμων δαπανών του επενδυτικού / επιχειρηματικού σχεδίου και το υπόλοιπο τουλάχιστον 30% καλύπτεται με ίδια συμμετοχή της επιχείρησης.

Η συμμετοχή των επιχειρήσεων θα καταβάλλεται από διαθέσιμα της επιχείρησης, τα οποία δεν θα έχουν χαρακτηριστικά κρατικής ενίσχυσης.

Σκοπός

Η Δράση «**Νησιωτική – Τουριστική Επιχειρηματικότητα**» αποσκοπεί στη στήριξη των πολύ μικρών και μικρών επιχειρήσεων των νησιωτικών περιοχών της χώρας, μέσω της κάλυψης των κενών ρευστότητάς τους, με τελική επιδίωξη την αναβάθμιση του τουριστικού προϊόντος της χώρας και ειδικότερα:

- την αναβάθμιση της ποιότητας των παρεχόμενων υπηρεσιών των τουριστικών μονάδων που δραστηριοποιούνται στις νησιωτικές περιοχές,
- τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων,
- την καλύτερη ανταπόκριση των επιχειρήσεων κατά τη διάρκεια της τουριστικής περιόδου,
- την καλύτερη δυνατή εξασφάλιση προοπτικών βιωσιμότητας και ανάπτυξης για το νησιωτικό ελληνικό τουρισμό.

### **Χαρακτηριστικά Δανείου**

Χρεολυτικό δάνειο ποσού από €10.000 έως €30.000, με διάρκεια αποπληρωμής έως 4 έτη και επιτόκιο:

- είτε μηδενικό (0%), για επιχειρήσεις που υλοποιούν επένδυση σε νησιά με λιγότερους από 3.100 κατοίκους,
- είτε σταθερό 2,80%, για τις επιχειρήσεις που πραγματοποιούν επενδύσεις σε νησιά με πληθυσμό μεγαλύτερο των 3.100 κατοίκων.

Το μηδενικό επιτόκιο ισχύει επίσης και για επιχειρήσεις των οποίων οι επενδύσεις θα λάβουν χώρα σε νησιά της ελληνικής επικράτειας, με πληθυσμό κάτω των 3.100 κατοίκων.

### **Επιλέξιμες Επιχειρήσεις**

Στο πλαίσιο της δράσης ενισχύονται υφιστάμενες, νέες και υπό σύσταση πολύ μικρές και μικρές επιχειρήσεις (Ορισμός ΕΕ ΕΚ 361/2006), οι οποίες έχουν έδρα μέσα στα όρια της ελληνικής επικράτειας και πιο συγκεκριμένα:

- για δάνεια επιχειρηματικής ανάπτυξης, **έχουν έδρα μόνο σε νησιά** της χώρας μας,
- για επενδυτικά δάνεια (επενδύσεις), δύναται να έχουν έδρα και σε άλλες περιοχές της Ελλάδας, **υπό την προϋπόθεση ότι οι επενδύσεις θα πραγματοποιηθούν σε νησιωτική περιοχή της χώρας.**

### **Επιλέξιμες Δαπάνες**

Ως επιλέξιμη δαπάνη νοείται αποκλειστικά ο νέος σύγχρονος και όχι ο μεταχειρισμένος εξοπλισμός.

Η επιλεξιμότητα δαπανών αφορά τιμολόγια και ισοδύναμα λογιστικά έγγραφα τεκμηριώσεως λειτουργικών δαπανών, εκδόσεως από 21/2/2013.

Το δάνειο θα εκταμιεύεται από την Τράπεζα απευθείας προς εξόφληση σε λογαριασμούς των προμηθευτών, λογαριασμού μισθοδοσίας, τέλεσης εργασιών, παροχής υπηρεσιών κ.λπ.

Ως μη επιλέξιμες δαπάνες θεωρούνται:

- οι δαπάνες που εξαιρεί ο Κανονισμός ΕΚ 1998/2006
- ο ΦΠΑ των επιλέξιμων δαπανών

## **10.6 ΤΕΠΙΧ - Επιχειρηματική Επανεκκίνηση**

Σκοπός

Η Δράση «**Επιχειρηματική Επανεκκίνηση**» του Ταμείου Επιχειρηματικότητας (ΤΕΠΙΧ) ξεκίνησε τη λειτουργία της με στόχο την προώθηση της επιχειρηματικότητας, τη διευκόλυνση της πρόσβασης των επιχειρήσεων στη χρηματοδότηση και την ενίσχυση των επενδύσεων μέσω της παροχής δανείων με ευνοϊκούς όρους.

Η Δράση διαθέτει συνολικά κεφάλαια ύψους €50 εκατ., τα οποία προέρχονται κατά 50% από το Ταμείο Επιχειρηματικότητας (ΤΕΠΙΧ) της ΕΤΕΑΝ και κατά 50% από τις συνεργαζόμενες Τράπεζες.

Επιλέξιμες για να συμμετέχουν στη συγκεκριμένη δράση είναι οι υφιστάμενες και υπό ίδρυση πολύ μικρές, μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις των επιλέξιμων οικονομικών κλάδων, που αναπτύσσουν βιώσιμη επιχειρηματική δράση στην ελληνική επικράτεια.

### **Χαρακτηριστικά Δανείων**

Τα προσφερόμενα δάνεια είναι δύο κατηγοριών:

- 1) **Δάνεια επιχειρηματικής ανάπτυξης** ειδικού σκοπού (κεφάλαια κίνησης)
  - ύψος δανείου: €10.000 έως €300.000 ανάλογα με τις λειτουργικές ανάγκες της επιχειρήσεως
  - διάρκεια αποπληρωμής: έως 48 μήνες
- 2) **Δάνεια επενδυτικού σκοπού**
  - ύψος δανείου: €10.000 έως €800.000
  - διάρκεια αποπληρωμής: 5-12 έτη με δυνατότητα περιόδου χάριτος από 6 μήνες έως 2 έτη, ανάλογα με το χρόνο υλοποίησης της επένδυσης

Συγκεκριμένα τα δάνεια αφορούν σε επενδυτικά σχέδια που:

- υπάχθηκαν στον Ν.3299/2004,
- εντάχθηκαν σε άλλα προγράμματα κρατικής ενίσχυσης,
- δεν εντάχθηκαν σε προγράμματα κρατικής ενίσχυσης και δεν έχουν υλοποιηθεί.

## **10.7 Το Πρόγραμμα του ΕΠΑνΕΚ**

Το Επιχειρησιακό Πρόγραμμα «**Ανταγωνιστικότητα, Επιχειρηματικότητα και Καινοτομία**» (ΕΠΑνΕΚ) αποτελεί ένα από τα πέντε τομεακά επιχειρησιακά προγράμματα του ΕΣΠΑ για την περίοδο **2014 -2020**, που εγκρίθηκαν μαζί με τα 13 Περιφερειακά Επιχειρησιακά Προγράμματα από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στις 18/12/2014.

Το ΕΠΑνΕΚ καλύπτει γεωγραφικά το σύνολο της Χώρας και διαθέτει **προϋπολογισμό 4,67 δις ευρώ δημόσιας δαπάνης** (3,65 δις ευρώ Ενωσιακής Συνδρομής), έναντι προϋπολογισμού του συνόλου των Προγραμμάτων ύψους 19 δις ευρώ δημόσιας δαπάνης (15,3 δις ευρώ Ενωσιακής Συνδρομής), χωρίς να συμπεριλαμβάνεται ο προϋπολογισμός του Προγράμματος Αγροτικής Ανάπτυξης και του Προγράμματος Αλιείας και Θάλασσας, ούτε ο προϋπολογισμός άλλων Προγραμμάτων (Συνδέοντας την Ευρώπη, Ευρωπαϊκή Εδαφική Συνεργασία, Ευρωπαϊκό Ταμείο για τους Απόρους).

Κεντρικός στρατηγικός στόχος του ΕΠΑνΕΚ είναι η ενίσχυση της **ανταγωνιστικότητας και της εξωστρέφειας** των επιχειρήσεων, η μετάβαση στην **ποιοτική επιχειρηματικότητα**, με αιχμή την **καινοτομία** και την **αύξηση της εγχώριας προστιθέμενης αξίας**. Το Επιχειρησιακό Πρόγραμμα για την Ανταγωνιστικότητα, την Επιχειρηματικότητα, και την Καινοτομία κατέχει κεντρική θέση στην προσπάθεια της Χώρας για τη δημιουργία και στήριξη **ενός νέου παραγωγικού μοντέλου** που θα οδηγήσει στην ανάπτυξη και στην ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας, με τη μόχλευση ιδιωτικών πόρων.

Το νέο μοντέλο αναδεικνύει σε κεντρικό ρόλο παραγωγικούς, ανταγωνιστικούς και εξωστρεφείς τομείς της οικονομίας όπως **τουρισμό, ενέργεια, αγροδιατροφή, περιβάλλον, εφοδιαστική αλυσίδα, τεχνολογίες πληροφορικής & επικοινωνιών, υγεία και φαρμακευτική βιομηχανία, δημιουργικές και πολιτιστικές βιομηχανίες, υλικά – κατασκευές**.

Μέσω του ΕΠΑνΕΚ και σε συνέργεια με τα Περιφερειακά Επιχειρησιακά Προγράμματα υλοποιείται η στρατηγική της **Έξυπνης Εξειδίκευσης** με στόχο τη σύνδεση της έρευνας και της καινοτομίας με την επιχειρηματικότητα και την ενίσχυση/ανάπτυξη των υφιστάμενων ή/και νέων ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων της Χώρας και των Περιφερειών της.

Το ΕΠΑνΕΚ δομείται στους παρακάτω βασικούς Άξονες Προτεραιότητας:

- «Ανάπτυξη επιχειρηματικότητας με Τομεακές προτεραιότητες» συνολικού προϋπολογισμού 2.367,8 εκ. ευρώ
- «Προσαρμογή εργαζομένων, επιχειρήσεων και επιχειρηματικού περιβάλλοντος στις νέες αναπτυξιακές απαιτήσεις» συνολικού προϋπολογισμού 849,9 εκ. ευρώ
- «Ανάπτυξη μηχανισμών στήριξης της επιχειρηματικότητας» συνολικού προϋπολογισμού 1.360,9 εκ. ευρώ
- «Τεχνική Συνδρομή ΕΤΠΑ» συνολικού προϋπολογισμού 70,5 εκ. ευρώ
- «Τεχνική Συνδρομή ΕΚΤ» συνολικού προϋπολογισμού 16 εκ. ευρώ

# 11 Συμπεράσματα

Η εξεύρεση νέων πηγών χρηματοδότησης αποτελεί σήμερα μία από τις κύριες δραστηριότητες του οικονομικού τμήματος μιας επιχείρησης. Αδιαμφισβήτητα, ο πιο καθιερωμένος τρόπος χρηματοδότησης είναι ο παραδοσιακός τραπεζικός, ο οποίος, όμως, σε πολλές περιπτώσεις καθίσταται απαγορευτικός, γιατί παρουσιάζει υψηλά επιτόκια δανεισμού και γενικά, ταυτίζεται με την πολιτικοοικονομική στρατηγική που εφαρμόζεται στην κάθε χώρα.

Παράλληλα, τοποθετώντας τα προηγούμενα μέσα στα πλαίσια της ελληνικής σύγχρονης πραγματικότητας, διαπιστώνουμε μια σημαντική μείωση, έως εκμηδενισμό, της πιστωτικής επέκτασης του παραδοσιακού τρόπου χρηματοδότησης. Ο τραπεζικός δανεισμός υπό το πρίσμα των τρεχουσών οικονομικών συγκυριών δεν είναι ενδεδειγμένη πρόταση – λύση, παρόλο την έξαρση που τα προηγούμενα χρόνια εμφάνιζε. Ιδιαίτερα μετά την επιβολή κεφαλαιακού περιορισμού (capital controls) από το καλοκαίρι του 2015 η τραπεζική αρωγή στην χρηματοδότηση των επιχειρήσεων έχει περιοριστεί δραματικά.

Για το λόγο αυτό, τα τελευταία χρόνια στη χώρα μας, ραγδαία εξέλιξη παρουσίασαν και άλλες, εναλλακτικές, μέθοδοι χρηματοδότησης με αντιπροσωπευτικότερα δείγματα το Leasing, το Factoring, το Forfaiting και το Venture Capital. Καθεμία από τις μεθόδους αυτές έχει να επιδείξει πολλά ιδιαίτερα γνωρίσματα, που καθένα από αυτά επιδρά με διαφορετικό τρόπο στη στρατηγική επένδυσης μιας επιχείρησης.

Εντούτοις, παρά την αλματώδη άνοδο του κύκλου εργασιών των εναλλακτικών εργαλείων χρηματοδότησης, σημείωσαν και αυτά με τη σειρά τους ανάλογη κάμψη στις πωλήσεις τους με την ύφεση που παρουσιάστηκε σε όλους τους τομείς της ελληνικής οικονομίας, την έλλειψη ρευστότητας που δημιουργήθηκε στην ελληνική αγορά, καθώς και την εφαρμογή των μέτρων δημοσιονομικής λιτότητας από το 2010 και μετά.

Ο πιο κρίσιμος παράγοντας επιβίωσης για μια επιχείρηση, είναι να επιλέξει την πλέον πρόσφορη πηγή χρηματοδότησης. Στο ερώτημα : «ποιά από τις μορφές χρηματοδότησης είναι η καταλληλότερη;», η απάντηση δεν θα μπορούσε να είναι άλλη από: «αυτή με το μικρότερο συνολικό κόστος».

Συνεπώς, η επιλογή της κατάλληλης κάθε φοράς πηγής χρηματοδότησης είναι μια επίπονη διαδικασία, η οποία απαιτεί πολύ καλή γνώση όλων των χρηματοδοτικών ευκαιριών και σε κάθε περίπτωση θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη τις εξής βασικές αρχές:

Όλες οι μορφές χρηματοδότησης έχουν πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα.

Είναι λανθασμένη η αντίληψη ότι τα Ίδια Κεφάλαια αποτελούν «φθηνό χρήμα» γιατί μπορεί να μη έχουν επιτόκιο, έχουν όμως κίνδυνο και, συνήθως, απαιτούν ετήσιο μέρισμα.

Η καταλληλότερη επιλογή θα πρέπει να είναι ένας συνδυασμός (ο βέλτιστος) εσωτερικής και εξωτερικής χρηματοδότησης. Οι υγιείς επιχειρήσεις αναζητούν και επιδιώκουν τον βέλτιστο συνδυασμό Ιδίων και Ξένων Κεφαλαίων.

Ποιος θα είναι ο συνδυασμός αυτός και σε ποιά συσχέτιση (%), θα εξαρτηθεί τόσο από τη δυνατότητα αλλά και την πρόθεση του επιχειρηματία να διακινδυνεύσει δικά του χρήματα, όσο και την ικανότητά του να πείσει κάποιον άλλον να του δανείσει χρήματα.

Πρέπει να γίνει σωστή αντιστοίχιση Βραχυπροθέσμων / Μακροπροθέσμων Αναγκών με Βραχυπρόθεσμο / Μακροπρόθεσμο Δανεισμό.

Για κάλυψη τρεχουσών αναγκών (μικρή διάρκεια) π.χ. αγορά πρώτων υλών, εμπορευμάτων & υπηρεσιών, αφού έχουν εξαντληθεί οι εσωτερικές πηγές, ενδείκνυται η χρηματοδότηση με: υπερανάληψη (overdraft), βραχυπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό, πρακτορεία (factoring) και πιστώσεις των προμηθευτών.

Για επενδυτικές ανάγκες (μεγάλη διάρκεια) π.χ. απόκτηση ακινήτου, μηχανημάτων, οχημάτων κλπ, οι πιο πρόσφορες μορφές χρηματοδότησης είναι : μεσο-μακροπρόθεσμος τραπεζικός δανεισμός (τοκοχρεωλυτικός) ή η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing).

Η επιλογή της καταλληλότερης μορφής χρηματοδότησης είναι αυτή που επηρεάζει θετικά ή λιγότερο αρνητικά τη κερδοφορία, τη ρευστότητα ή και τα δύο μαζί

Πολλές επιχειρήσεις προτίμησαν την επιλογή του Factoring για να ενισχύσουν τη ρευστότητά τους, έτσι ώστε να μπορέσουν να ανταποκριθούν στον σκληρό ανταγωνισμό. Από την άλλη πλευρά οι εισαγωγείς προϊόντων και υπηρεσιών στη χώρα μας είναι αρνητικοί, λόγω του αυξημένου κινδύνου κήρυξης στάσης πληρωμών από τη χώρα μας, να πωλήσουν προϊόντα με πίστωση σε ελληνικές επιχειρήσεις. Και στις δύο προηγούμενες περιπτώσεις αποτελεσματική λύση έδωσε το Factoring, προεξοφλώντας απαιτήσεις, δίνοντας έτσι ρευστότητα σε πολλούς κλάδους επιχειρήσεων. Η σημασία, λοιπόν, του Factoring μπορεί να αποδειχτεί ιδιαίτερα μεγάλη για την Ελλάδα, ιδιαίτερα στην δύσκολη περίοδο ύφεσης που διανύει σήμερα η χώρα.

Αντιθέτως το Leasing σημείωσε σημαντικές μειώσεις στον κύκλο εργασιών του, όπως αποδεικνύεται και από τους πίνακες του παραρτήματος. Ιδιαίτερη βαρύτητα έχει η μείωση αυτή για το Leasing, καθώς την τελευταία δεκαετία αποτέλεσε σημαντικό μοχλό ανάπτυξης πολλών τομέων της ελληνικής οικονομίας.

Ένα σημαντικότατο εργαλείο χρηματοδότησης αποτελούν οι κρατικές ενισχύσεις. Τόσο τα επιδοτούμενα προγράμματα μέσω του ΕΣΠΑ κυρίως αλλά και ο νέος Αναπτυξιακός Νόμος 4399/16, μπορούν και πρέπει να δώσουν ώθηση στις επιχειρήσεις και στην ελληνική οικονομία. Οι ελαφρύνσεις και τα κίνητρα που προωθεί θα τονώσουν την επιχειρηματικότητα, αρκεί βέβαια να μην μπουν τροχοπέδη οι γραφειοκρατικές διατυπώσεις και διαδικασίες ώστε να είναι δυσχερής η άμεση και απρόσκοπτη λειτουργία του.

Τέλος, όσον αφορά την αγορά κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών και επειδή τα στοιχεία για την ανάπτυξή της είναι περιορισμένα, δεν μπορούμε να εξάγουμε ασφαλή συμπεράσματα, παρά μόνο να κάνουμε την υπόθεση ότι η μεγέθυνσή της είναι ανάλογη της μεγέθυνσης της ευρωπαϊκής, κυρίως, και της παγκόσμιας, δευτερευόντως, αγοράς κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών.

Η εκκίνηση μιας προσπάθειας για επενδυτική αφύπνιση, φαντάζει πιο αναγκαία και επείγουσα από ποτέ. Με στόχο την δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, την εξωστρέφεια, τις οικονομίες κλίματος και την καινοτομία απαιτείται μια νέα χρηματοδοτική στρατηγική. Σε συνδυασμό με σύγχρονες πολιτικές κινήτρων όπως απασχόλησης, φορολογικά, εξαγωγών κ.α θα τονώσει την επενδυτική κινητοποίηση και θα αυξήσει την ανταγωνιστικότητα και τα δημόσια έσοδα.

Θα επιχειρήσουμε κλείνοντας την εργασία αυτή να προτείνουμε κάποιες παρεμβάσεις προκειμένου να ενθαρρυνθεί η χρηματοδότηση και η ρευστότητα των επιχειρήσεων. Πρωταρχικά θα πρέπει να αποκατασταθεί η χρηματοδοτική λειτουργία των τραπεζών, με εξορθολογισμό των μη εξυπηρετούμενων δανείων και αποσύνδεση του «εθνικού» κινδύνου από τον εταιρικό κίνδυνο. Επίσης θα πρέπει άμεσα η δημόσια διοίκηση να προβεί σε πληρωμή οφειλόμενων προς τον ιδιωτικό τομέα (επιστροφές φόρων και ΦΠΑ, αποπληρωμή προμηθευτών Δημοσίου κλπ) για την βελτίωση της ρευστότητας στον ιδιωτικό τομέα.

Επίσης θα έπρεπε να δρομολογηθεί η δημιουργία ενός φορέα εξειδικευμένου όπως Επενδυτικού Ταμείου ή Αναπτυξιακής Τράπεζας με σκοπό την στήριξη των αναγκών



ανάπτυξης των επιχειρήσεων. Κομβικός ρόλος αυτού του φορέα μπορεί να είναι ο συντονισμός των χρηματοδοτικών εργαλείων καθώς και η πληροφόρηση και ενημέρωση του επιχειρηματικού κόσμου. Ακόμη οι διαδικασίες ελέγχου και ένταξης θα πρέπει να είναι ταχύτερες και διαφανείς, μακριά από γραφειοκρατικές διαδικασίες και κωλύματα.

Καταλήγοντας πρέπει να τονιστεί η αξία όλων των αναλυθέντων, στην παρούσα μελέτη, εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης λόγω των ιδιαίτερων πλεονεκτημάτων που παρουσιάζουν η καθεμιά από αυτές και η αναγκαιότητα να αξιοποιηθούν από τους κρατικούς φορείς, χρησιμοποιώντας τες ως εργαλεία για ανάπτυξη και για την γρήγορη έξοδο της χώρας από την κρίση.

## **Βιβλιογραφία**

**Αλεξάκης, Π., & Πετράκης, Π.**, (2000), «Το Ελληνικό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα κάτω από τις εσωτερικές, τις κοινοτικές και τις άλλες διεθνείς εξελίξεις». Εκδ. Παπαζήση, Αθήνα

**Αποστολίδης Ι.**, (2004), «Ειδικά Θέματα Χρηματοδοτικής Διοικήσεως», Εκδ. Σταμούλης, Αθήνα

**Βασιλείου Δημήτριος**, (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο, Πάτρα

**Γαλάνης Β.**, (2000), Leasing, Factoring, Forfaiting, Franchising, Venture Capital. Η λειτουργία των σύγχρονων χρηματοοικονομικών θεσμών στη χώρα μας. Εκδ. Αθ. Σταμούλης, Αθήνα

**Κοντός Γ.**, (2007), Λογιστική Τραπεζών και εταιριών Leasing και Factoring, Διπλογραφία

**Λαζαρίδης Τ. Γιάννης**, (2001), Σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης, Τεύχος Α', Αυτοέκδοση, Β' Έκδοση, Θεσσαλονίκη

**Μαλάκος Π.**, (1990), Νέοι χρηματοοικονομικοί θεσμοί Factoring - Forfaiting, Οργανισμός Προώθησης Εξαγωγών, Ινστιτούτο Εξαγωγικών Σπουδών, Αθήνα

**Μαλάκος Π.**, (1991), Franchising - Leasing, Οργανισμός Προώθησης Εξαγωγών, Ινστιτούτο Εξαγωγικών Σπουδών, Αθήνα

**Μούζουλας Σ.**, (1997), «Το κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών – Venture Capital: Η κατάρτιση της συμφωνίας χρηματοδότησης», Εκδ. Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα.

**Πιπερόπουλος Γ. Πάνος**, (2007), «Επιχειρηματικότητα, Καινοτομία & Business Clusters», Πανεπιστήμιο Μακεδονίας, Θεσσαλονίκη

**Σπηλιώτης Α.**, (2001), Η νέα οικονομία και ο θεσμός του Venture Capital, Plant management

### Άλλες πηγές

[www.capital.gr](http://www.capital.gr)

[www.epixeirisi.gr](http://www.epixeirisi.gr)

[www.naftemporiki.gr](http://www.naftemporiki.gr)

[www.bicofattica.gr](http://www.bicofattica.gr)

[www.groopio.com](http://www.groopio.com)

[www.euretirio.com](http://www.euretirio.com)

[www.etean.com.gr](http://www.etean.com.gr)

[www.antagonistikotita.com](http://www.antagonistikotita.com)

[www.ependyseis.gr](http://www.ependyseis.gr)

Ελληνική Ένωση Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων  
Ένωση Ελληνικών Εταιριών Επιχειρηματικών Συμμετοχών  
Ένωση Ελληνικών Εταιριών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης

## Παράρτημα



Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης  
Στατιστικά στοιχεία 2015

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ALPHA LEASING	ATTICA BANK (LEASING)	CPB LEASING	ΕΘΝΙΚΗ LEASING	EUROBANK ERGASIAS	HELLAS CAPITAL LEASING	ΚΥΠΡΟΥ LEASING	ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING	PROBANK LEASING	TOTAL	%
<b>ΝΕΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ (ποσά σε ,000 Ευρώ)</b>	<b>26.728</b>	<b>106</b>	<b>0</b>	<b>55.964</b>	<b>50.098</b>	<b>0</b>	<b>36</b>	<b>53.884</b>	<b>0</b>	<b>186.816</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΕΙΔΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ</b>											
Ακίνητα	4.315	0	0	0	10.645	0	36	11.194	0	26.190	14,02%
Μηχανήματα	13.069	79	0	27.842	27.510	0	0	23.396	0	91.896	49,19%
Εξοπλισμός Γραφείου	311	0	0	1.592	6.774	0	0	0	0	8.677	4,64%
Επαγγελματικά Οχήματα	3.419	0	0	4.554	1.954	0	0	17.634	0	27.561	14,75%
Επιβατικά Αυτοκίνητα	4.834	27	0	11.955	3.215	0	0	1.660	0	21.691	11,61%
Άλλα	780	0	0	10.021	0	0	0	0	0	10.801	5,78%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>26.728</b>	<b>106</b>	<b>0</b>	<b>55.964</b>	<b>50.098</b>	<b>0</b>	<b>36</b>	<b>53.884</b>	<b>0</b>	<b>186.816</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΕΠΙΧΕΙΡ/ΚΗ ΔΡΑΣΤ/ΤΑ</b>											
Βιομηχανία	8.263	0	0	16.606	14.459	0	0	9.270	0	48.598	26,01%
Εμπόριο	7.420	46	0	7.902	12.588	0	0	1.442	0	29.398	15,74%
Υπηρεσίες	10.232	60	0	27.994	18.716	0	0	43.172	0	100.174	53,62%
Άλλες Δραστηριότητες	813	0	0	3.462	4.335	0	36	0	0	8.646	4,63%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>26.728</b>	<b>106</b>	<b>0</b>	<b>55.964</b>	<b>50.098</b>	<b>0</b>	<b>36</b>	<b>53.884</b>	<b>0</b>	<b>186.816</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΣΥΜΒΟΛΑΙΟΥ</b>											
0 έως 3 χρόνια	3.714	10	0	7.698	15.808	0	0	7.823	0	35.053	18,76%
4 έως 5 χρόνια	15.819	96	0	33.066	18.042	0	0	21.268	0	88.291	47,26%
6 έως 9 χρόνια	4.720	0	0	14.527	5.604	0	0	12.891	0	37.742	20,20%
10 χρόνια και άνω	2.475	0	0	673	10.644	0	36	11.902	0	25.730	13,77%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>26.728</b>	<b>106</b>	<b>0</b>	<b>55.964</b>	<b>50.098</b>	<b>0</b>	<b>36</b>	<b>53.884</b>	<b>0</b>	<b>186.816</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΧΕΣ</b>											
Αττική	18.698	72	0	30.797	32.739	0	36	31.741	0	114.083	61,07%
Βόρεια Ελλάδα	4.058	10	0	19.666	7.467	0	0	13.127	0	44.328	23,73%
Κεντρική Ελλάδα	1.085	24	0	3.088	3.878	0	0	6.811	0	14.886	7,97%
Λοιπή Χώρα	2.887	0	0	2.413	6.014	0	0	2.205	0	13.519	7,24%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>26.728</b>	<b>106</b>	<b>0</b>	<b>55.964</b>	<b>50.098</b>	<b>0</b>	<b>36</b>	<b>53.884</b>	<b>0</b>	<b>186.816</b>	<b>100,00%</b>

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ALPHA LEASING	ATTICA BANK (LEASING)	CPB LEASING	ΕΘΝΙΚΗ LEASING	EUROBANK ERGASIAS	HELLAS CAPITAL LEASING	ΚΥΠΡΟΥ LEASING	ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING	PROBANK LEASING	TOTAL	%
<b>ΝΕΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ (ποσά σε ,000 Ευρώ)</b>	<b>49.859</b>	<b>1.849</b>	<b>0</b>	<b>56.964</b>	<b>43.715</b>	<b>0</b>	<b>14.267</b>	<b>45.817</b>	<b>1.000</b>	<b>213.471</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΕΙΔΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ</b>											
Ακίνητα	4.914	0	0	2.193	12.204	0	13.613	15.343	0	48.267	22,61%
Μηχανήματα	32.216	1.434	0	28.544	27.038	0	82	12.928	0	102.242	47,90%
Εξοπλισμός Γραφείου	333	1	0	817	3.212	0	322	77	0	4.762	2,23%
Επαγγελματικά Οχήματα	5.794	192	0	9.568	1.166	0	242	11.585	0	28.547	13,37%
Επιβατικά Αυτοκίνητα	4.135	222	0	7.748	95	0	8	1.407	0	13.615	6,38%
Άλλα	2.467	0	0	8.094	0	0	0	4.477	1.000	16.038	7,51%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>49.859</b>	<b>1.849</b>	<b>0</b>	<b>56.964</b>	<b>43.715</b>	<b>0</b>	<b>14.267</b>	<b>45.817</b>	<b>1.000</b>	<b>213.471</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΕΠΙΧΕΙΡ/ΚΗ ΔΡΑΣΤ/ΤΑ</b>											
Βιομηχανία	23.182	75	0	3.622	20.485	0	0	23.150	0	70.514	33,03%
Εμπόριο	5.892	36	0	5.185	8.866	0	0	4.958	0	24.937	11,68%
Υπηρεσίες	13.165	1.738	0	21.832	11.172	0	249	242	1.000	49.398	23,14%
Άλλες Δραστηριότητες	7.620	0	0	26.325	3.192	0	14.018	17.467	0	68.622	32,15%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>49.859</b>	<b>1.849</b>	<b>0</b>	<b>56.964</b>	<b>43.715</b>	<b>0</b>	<b>14.267</b>	<b>45.817</b>	<b>1.000</b>	<b>213.471</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΣΥΜΒΟΛΑΙΟΥ</b>											
0 έως 3 χρόνια	4.883	560	0	6.977	6.820	0	282	5.413	0	24.935	11,68%
4 έως 5 χρόνια	29.854	1.289	0	14.209	22.744	0	50	19.686	0	87.832	41,14%
6 έως 9 χρόνια	10.624	0	0	31.607	1.947	0	0	2.342	1.000	47.520	22,26%
10 χρόνια και άνω	4.498	0	0	4.171	12.204	0	13.935	18.376	0	53.184	24,91%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>49.859</b>	<b>1.849</b>	<b>0</b>	<b>56.964</b>	<b>43.715</b>	<b>0</b>	<b>14.267</b>	<b>45.817</b>	<b>1.000</b>	<b>213.471</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΧΕΣ</b>											
Αττική	32.978	1.543	0	49.260	20.077	0	2.379	28.317	0	134.554	63,03%
Βόρεια Ελλάδα	13.966	152	0	4.106	9.947	0	42	10.599	0	38.812	18,18%
Κεντρική Ελλάδα	1.455	154	0	1.525	1.392	0	0	6.050	0	10.576	4,95%
Λοιπή Χώρα	1.460	0	0	2.073	12.299	0	11.846	851	1.000	29.529	13,83%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>49.859</b>	<b>1.849</b>	<b>0</b>	<b>56.964</b>	<b>43.715</b>	<b>0</b>	<b>14.267</b>	<b>45.817</b>	<b>1.000</b>	<b>213.471</b>	<b>100,00%</b>

ΥΠΟΛΕΙΠΟΜΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ 31/12/14	862.313	161.275	373.162	466.171	1.347.856	392.600	890.369	843.425	143.120	5.480.291	Στατ ιστι
-----------------------------------	---------	---------	---------	---------	-----------	---------	---------	---------	---------	-----------	--------------

κά στοιχεία 2014

## Στατιστικά στοιχεία 2013

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ALPHA LEASING	ATTICA BANK (LEASING)	CPB LEASING	CREDIT AGRICOLE LEASING	ΕΘΝΙΚΗ LEASING	EUROBANK ERGASIAS LEASING	ΚΥΠΡΟΥ LEASING	ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING	PROBANK LEASING	T LEASING	TOTAL	%
<b>ΝΕΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ (ποσά σε ,000 Ευρώ)</b>	<b>29.150</b>	<b>1.724</b>	<b>437</b>	<b>0</b>	<b>57.271</b>	<b>13.856</b>	<b>8.927</b>	<b>79.127</b>	<b>22.916</b>	<b>500</b>	<b>213.908</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΕΙΔΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ</b>												
Ακίνητα	3.716	0	0	0	39.999	2.596	6.914	25.767	0	0	78.992	36,93%
Μηχανήματα	21.129	1.489	437	0	6.329	6.590	253	15.435	488	0	52.150	24,38%
Εξοπλισμός Γραφείου	165	0	0	0	720	3.637	1.032	0	0	115	5.669	2,65%
Επαγγελματικά Οχήματα	610	189	0	0	4.386	606	136	5.673	145	136	11.881	5,55%
Επιβατικά Αυτοκίνητα	2.682	46	0	0	4.231	427	250	1.479	13	76	9.204	4,30%
Άλλα	848	0	0	0	1.606	0	342	30.773	22.270	173	56.012	26,19%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>29.150</b>	<b>1.724</b>	<b>437</b>	<b>0</b>	<b>57.271</b>	<b>13.856</b>	<b>8.927</b>	<b>79.127</b>	<b>22.916</b>	<b>500</b>	<b>213.908</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΕΠΙΧΕΙΡ/ΚΗ ΔΡΑΣΤ/ΤΑ</b>												
Βιομηχανία	24.555	5	0	0	2.376	1.313	2.625	9.135	147	16	40.172	18,78%
Εμπόριο	1.523	1.186	0	0	17.370	4.900	374	861	1.078	72	27.364	12,79%
Υπηρεσίες	3.051	487	437	0	35.700	7.643	4.896	59.877	21.237	406	133.734	62,52%
Άλλες Δραστηριότητες	21	46	0	0	1.825	0	1.032	9.254	454	6	12.638	5,91%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>29.150</b>	<b>1.724</b>	<b>437</b>	<b>0</b>	<b>57.271</b>	<b>13.856</b>	<b>8.927</b>	<b>79.127</b>	<b>22.916</b>	<b>500</b>	<b>213.908</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΣΥΜΒΟΛΑΙΟΥ</b>												
0 έως 3 χρόνια	2.938	1.237	437	0	5.451	4.022	1.790	6.423	190	241	22.729	10,63%
4 έως 5 χρόνια	10.518	467	0	0	8.583	6.975	272	15.828	2.113	259	45.015	21,04%
6 έως 9 χρόνια	10.668	20	0	0	2.135	263	6.865	1.139	0	0	21.090	9,86%
10 χρόνια και άνω	5.026	0	0	0	41.102	2.596	0	55.737	20.613	0	125.074	58,47%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>29.150</b>	<b>1.724</b>	<b>437</b>	<b>0</b>	<b>57.271</b>	<b>13.856</b>	<b>8.927</b>	<b>79.127</b>	<b>22.916</b>	<b>500</b>	<b>213.908</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΧΕΣ</b>												
Αττική	21.302	445	0	0	50.144	10.014	3.913	33.458	10.495	271	130.042	60,79%
Βόρεια Ελλάδα	1.368	999	0	0	4.243	238	469	21.005	3.231	190	31.743	14,84%

Κεντρική Ελλάδα	718	230	0	0	2.008	2.794	59	18.628	7.086	39	31.562	14,75%
Λοιπή Χώρα	5.762	50	437	0	876	810	4.486	6.036	2.104	0	20.561	9,61%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>29.150</b>	<b>1.724</b>	<b>437</b>	<b>0</b>	<b>57.271</b>	<b>13.856</b>	<b>8.927</b>	<b>79.127</b>	<b>22.916</b>	<b>500</b>	<b>213.908</b>	<b>100,00%</b>

## Στατιστικά στοιχεία 2012

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ALPHA LEASING	ATE LEASING	ΑΤΤΙΚΑ BANK (LEASING)	ΓΕΝΙΚΗ LEASING	ΕΘΝΙΚΗ LEASING	ΕΜΠΟΡΙΚΗ LEASING	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (LEASING)	EFG EUROBANK ERGASIAS LEASING	ΚΥΠΡΟΥ LEASING	MARFIN LEASING	ΠΕΙΡΑΙΕΣ LEASING	PROBANK LEASING	NEA PROTON BANK (LEASING)	T LEASING	TOTAL	%
<b>ΝΕΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ (ποσά σε ,000 Ευρώ)</b>	<b>28,125</b>	<b>28,775</b>	<b>1,819</b>	<b>1,181</b>	<b>38,527</b>	<b>2,403</b>	<b>3,550</b>	<b>32,765</b>	<b>10,416</b>	<b>3,353</b>	<b>27,523</b>	<b>30,413</b>	<b>446</b>	<b>4,883</b>	<b>214,178</b>	<b>100.00%</b>
<b>ΕΙΔΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ</b>																
Ακίνητα	12,052	0	117	0	15,272	0	1,280	15,755	3,791	660	9,198	0	0	4,000	62,124	29.01%
Μηχανήματα	11,473	0	1,329	215	6,812	1,231	910	7,058	167	615	1,408	3,263	11	48	34,539	16.13%
Εξοπλισμός Γραφείου	215	0	37	23	243	192	0	3,360	172	667	384	1,181	0	0	6,474	3.02%
Επαγγελματικά Οχήματα	932	0	6	0	766	663	1,360	774	496	86	1,724	997	435	123	8,361	3.90%
Επιβατικά Αυτοκίνητα	416	0	330	0	6,880	0	0	5,818	1,641	1,325	393	0	0	268	17,072	7.97%
Άλλα	3,037	28,775	0	942	8,554	317	0	0	4,149	0	14,416	24,972	0	445	85,607	39.97%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>28,125</b>	<b>28,775</b>	<b>1,819</b>	<b>1,181</b>	<b>38,527</b>	<b>2,403</b>	<b>3,550</b>	<b>32,765</b>	<b>10,416</b>	<b>3,353</b>	<b>27,523</b>	<b>30,413</b>	<b>446</b>	<b>4,883</b>	<b>214,178</b>	<b>100.00%</b>
<b>ΕΠΙΧΕΙΡ/ΚΗ ΔΡΑΣΤ/ΤΑ</b>																
Βιομηχανία	13,455	0	78	0	2,625	63	1,700	13,891	125	0	9,612	1,953	0	442	43,944	20.52%
Εμπόριο	5,191	0	227	18	17,162	267	90	5,419	1,672	0	1,455	1,092	0	32	32,626	15.23%
Υπηρεσίες	8,351	0	1,388	1,163	15,664	2,073	1,760	12,391	4,005	3,353	10,015	5,103	446	4,379	70,091	32.73%
Άλλες Δραστηριότητες	1,128	28,775	125	0	3,076	0	0	1,064	4,614	0	6,441	22,265	0	30	67,517	31.52%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>28,125</b>	<b>28,775</b>	<b>1,819</b>	<b>1,181</b>	<b>38,527</b>	<b>2,403</b>	<b>3,550</b>	<b>32,765</b>	<b>10,416</b>	<b>3,353</b>	<b>27,523</b>	<b>30,413</b>	<b>446</b>	<b>4,883</b>	<b>214,178</b>	<b>100.00%</b>
<b>ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΣΥΜΒΟΛΑΙΟΥ</b>																
0 έως 3 χρόνια	0	0	90	35	8,143	499	790	3,979	2,420	630	3,751	709	100	326	21,472	10.03%
4 έως 5 χρόνια	350	0	404	1,146	4,559	1,731	1,480	8,572	4,625	1,408	3,642	3,713	346	116	32,091	14.98%
6 έως 9 χρόνια	1,015	0	1,208	0	3,411	173	0	4,459	377	655	226	2,530	0	442	14,497	6.77%
10 χρόνια και άνω	26,760	28,775	117	0	22,414	0	1,280	15,755	2,994	660	19,904	23,461	0	4,000	146,119	68.22%



		5														
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>28,125</b>	<b>28,775</b>	<b>1,819</b>	<b>1,181</b>	<b>38,527</b>	<b>2,403</b>	<b>3,550</b>	<b>32,765</b>	<b>10,416</b>	<b>3,353</b>	<b>27,523</b>	<b>30,413</b>	<b>446</b>	<b>4,883</b>	<b>214,178</b>	<b>100.00%</b>
<b>ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΧΕΣ</b>																
Αττική	13,010	383	1,462	18	11,436	1,298	2,220	24,862	4,839	2,778	13,438	17,786	0	4,817	98,349	45.92%
Βόρεια Ελλάδα	10,815	10,610	260	5	21,463	511	450	2,654	1,523	0	7,833	2,871	116	21	59,130	27.61%
Κεντρική Ελλάδα	3,240	13,739	12	12	3,750	594	510	149	1,047	17	5,679	4,434	330	0	33,512	15.65%
Λοιπή Χώρα	1,060	4,044	85	1,146	1,878	0	370	5,099	3,007	558	573	5,322	0	45	23,187	10.83%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>28,125</b>	<b>28,775</b>	<b>1,819</b>	<b>1,181</b>	<b>38,527</b>	<b>2,403</b>	<b>3,550</b>	<b>32,765</b>	<b>10,416</b>	<b>3,353</b>	<b>27,523</b>	<b>30,413</b>	<b>446</b>	<b>4,883</b>	<b>214,178</b>	<b>100.00%</b>

## Στατιστικά στοιχεία 2011

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ALPHA LEASING	ATE LEASING	ATTICA BANK (LEASING)	ΓΕΝΙΚΗ LEASING	ΕΘΝΙΚΗ LEASING	ΕΜΠΟΡΙΚΗ LEASING	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (LEASING)	EFG EUROBANK ERGASIAS LEASING	ΚΥΠΡΟΥ LEASING	MARFIN LEASING	ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING	PROBANK LEASING	PROTON BANK (LEASING)	T LEASING	TOTAL	%
<b>(ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΩ)</b>	<b>40,924</b>	<b>3,828</b>	<b>20,027</b>	<b>3,573</b>	<b>40,527</b>	<b>41,527</b>	<b>4,080</b>	<b>119,538</b>	<b>100,366</b>	<b>16,448</b>	<b>42,330</b>	<b>34,437</b>	<b>300</b>	<b>9,303</b>	<b>477,208</b>	<b>100.00%</b>
<b>ΕΙΔΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ</b>																
Ακίνητα	10,581	2,862	9,355	0	9,362	6,414	1,400	79,122	74,685	4,920	15,120	1,587	0	4,067	219,475	45.99%
Μηχανήματα	24,174	406	10,262	678	11,662	10,041	1,900	10,737	714	1,786	12,940	15,908	50	3,123	104,381	21.87%
Εξοπλισμός Γραφείου	906	164	23	1,988	805	11,542	0	13,286	2,155	2,409	7,329	5,084	0	0	45,691	9.57%
Επαγγελματικά Οχήματα	1,754	206	286	110	3,880	12,835	590	7,038	1,095	3,476	4,661	3,740	0	1,990	41,661	8.73%
Επιβατικά Αυτοκίνητα	629	49	101	0	5,639	695	20	9,352	3,352	3,857	2,280	494	250	62	26,780	5.61%
Άλλα	2,880	141	0	797	9,179	0	170	3	18,365	0	0	7,624	0	61	39,220	8.22%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>40,924</b>	<b>3,828</b>	<b>20,027</b>	<b>3,573</b>	<b>40,527</b>	<b>41,527</b>	<b>4,080</b>	<b>119,538</b>	<b>100,366</b>	<b>16,448</b>	<b>42,330</b>	<b>34,437</b>	<b>300</b>	<b>9,303</b>	<b>477,208</b>	<b>100.00%</b>
<b>ΕΠΙΧΕΙΡ/ΚΗ ΔΡΑΣΤ/ΤΑ</b>																
Βιομηχανία	6,498	175	10,997	240	3,949	13,698	890	9,371	315	200	11,870	11,593	0	256	70,052	14.68%
Εμπόριο	5,506	283	2,590	1,155	13,184	27,809	1,650	75,863	16,716	676	5,118	3,430	0	2,891	156,871	32.87%
Υπηρεσίες	21,796	3,370	6,413	2,019	18,287	20	1,540	34,283	14,647	15,572	18,429	19,258	300	5,673	161,607	33.87%
Άλλες Δραστηριότητες	7,124	0	27	159	5,107	0	0	21	68,688	0	6,913	156	0	483	88,678	18.58%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>40,924</b>	<b>3,828</b>	<b>20,027</b>	<b>3,573</b>	<b>40,527</b>	<b>41,527</b>	<b>4,080</b>	<b>119,538</b>	<b>100,366</b>	<b>16,448</b>	<b>42,330</b>	<b>34,437</b>	<b>300</b>	<b>9,303</b>	<b>477,208</b>	<b>100.00%</b>
<b>ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΣΥΜΒΟΛΑΙΟΥ</b>																
0 έως 3 χρόνια	5,607	290	386	1,701	6,283	5,598	300	7,170	8,167	4,162	7,145	3,238	205	562	50,814	10.65%
4 έως 5 χρόνια	696	350	10,092	1,872	13,299	27,028	1,570	30,032	17,892	7,011	11,185	16,573	95	2,353	140,048	29.35%

6 έως 9 χρόνια	4,256	217	194	0	7,972	2,487	810	1,626	991	355	4,526	2,442	0	2,321	28,197	5.91%
10 χρόνια και άνω	30,365	2,971	9,355	0	12,973	6,414	1,400	80,710	73,316	4,920	19,474	12,184	0	4,067	258,149	54.10%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>40,924</b>	<b>3,828</b>	<b>20,027</b>	<b>3,573</b>	<b>40,527</b>	<b>41,527</b>	<b>4,080</b>	<b>119,538</b>	<b>100,366</b>	<b>16,448</b>	<b>42,330</b>	<b>34,437</b>	<b>300</b>	<b>9,303</b>	<b>477,208</b>	<b>100.00%</b>
<b>ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΧΕΣ</b>																
Αττική	32,248	466	7,894	1,870	16,715	16,196	1,390	90,308	49,972	15,114	30,524	28,104	250	3,739	294,790	61.77%
Βόρεια Ελλάδα	5,320	135	2,308	259	20,798	8,305	1,770	24,431	7,207	104	8,923	2,396	50	2,939	84,945	17.80%
Κεντρική Ελλάδα	1,310	218	9,719	64	962	1,246	900	60	4,033	904	1,131	2,108	0	1,483	24,138	5.06%
Λοιπή Χώρα	2,046	3,009	106	1,380	2,052	15,780	20	4,739	39,154	326	1,752	1,829	0	1,142	73,335	15.37%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>40,924</b>	<b>3,828</b>	<b>20,027</b>	<b>3,573</b>	<b>40,527</b>	<b>41,527</b>	<b>4,080</b>	<b>119,538</b>	<b>100,366</b>	<b>16,448</b>	<b>42,330</b>	<b>34,437</b>	<b>300</b>	<b>9,303</b>	<b>477,208</b>	<b>100.00%</b>

## Στατιστικά στοιχεία 2010

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ALPHA LEASING	T LEASING	A.T.E LEASING	ΑΤΤΙΚ ΗΣ LEASING	ΓΕΝΙΚ Η LEASING	ΚΥΠΡΟΥ LEASING	ΕΛΛΗΝΙΚ Η LEASING	ΕΜΠΟΡΙΚ Η LEASING	EFG EUROBANK ERGASIAS LEASING	ΕΘΝΙΚ Η LEASING	MARFI N LEASING	ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING	PROBANK LEASING	PROTO N LEASING	TOTAL	%
<b>(ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΩ)</b>	<b>122,879</b>	<b>17,768</b>	<b>10,305</b>	<b>21,169</b>	<b>34,916</b>	<b>170,007</b>	<b>63,441</b>	<b>90,470</b>	<b>333,539</b>	<b>83,829</b>	<b>60,546</b>	<b>158,559</b>	<b>14,021</b>	<b>7,507</b>	<b>1,188,956</b>	<b>100.00%</b>
<b>ΕΙΔΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ</b>																
Ακίνητα	55,652	5,321	3,239	15,778	28,505	117,337	59,649	24,744	255,708	42,138	36,826	94,520	3,040	0	742,456	62.45%
Μηχανήματα	46,101	1,642	4,891	3,402	1,228	6,968	2,351	26,675	35,802	22,082	13,649	9,552	8,003	2,520	184,866	15.55%
Εξοπλισμός Γραφείου	10,044	679	1,005	216	982	4,060	95	588	14,491	550	3,456	12,664	514	0	49,344	4.15%
Επαγγελματικά Οχήματα	5,014	4,997	548	1,579	562	7,933	858	15,966	10,907	8,258	1,168	25,285	2,173	487	85,735	7.21%
Επιβατικά Αυτοκίνητα	4,204	419	623	194	0	9,934	419	1,115	16,422	8,725	5,447	2,738	28	500	50,768	4.27%
Άλλα	1,864	4,710	0	0	3,639	23,775	69	21,382	209	2,077	0	13,800	263	4,000	75,787	6.37%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>122,879</b>	<b>17,768</b>	<b>10,305</b>	<b>21,169</b>	<b>34,916</b>	<b>170,007</b>	<b>63,441</b>	<b>90,470</b>	<b>333,539</b>	<b>83,829</b>	<b>60,546</b>	<b>158,559</b>	<b>14,021</b>	<b>7,507</b>	<b>1,188,956</b>	<b>100.00%</b>
<b>ΕΠΙΧΕΙΡ/ΚΗ ΔΡΑΣΤ/ΤΑ</b>																
Βιομηχανία	38,404	768	3,019	3,194	332	4,880	1,280	10,001	29,606	9,996	15,957	18,217	7,794	1,100	144,548	12.16%
Εμπόριο	46,556	4,442	3,980	5,080	1,526	37,998	6,248	25,633	74,189	9,917	3,863	31,806	1,862	430	253,530	21.32%
Υπηρεσίες	26,293	11,475	3,306	12,322	32,213	25,978	55,889	23,677	229,141	57,754	40,726	104,199	4,296	5,977	633,247	53.26%
Άλλες Δραστηριότητες	11,626	1,083	0	573	844	101,151	24	31,159	603	6,162	0	4,337	69	0	157,631	13.26%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>122,879</b>	<b>17,768</b>	<b>10,305</b>	<b>21,169</b>	<b>34,916</b>	<b>170,007</b>	<b>63,441</b>	<b>90,470</b>	<b>333,539</b>	<b>83,829</b>	<b>60,546</b>	<b>158,559</b>	<b>14,021</b>	<b>7,507</b>	<b>1,188,956</b>	<b>100.00%</b>
<b>ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΣΥΜΒΟΛΑΙΟΥ</b>																
0 έως 3 χρόνια	14,386	1,876	467	1,435	539	12,465	248	12,434	18,175	8,221	7,045	10,959	1,175	1,500	90,924	7.65%

4 έως 5 χρόνια	44,583	6,134	5,663	3,745	5,872	31,382	3,404	47,210	52,971	22,839	15,791	39,918	8,738	5,800	294,050	24.73%
6 έως 9 χρόνια	8,258	4,438	1,056	212	0	7,684	140	6,082	6,685	10,005	884	9,686	241	207	55,578	4.67%
10 χρόνια και άνω	55,652	5,320	3,120	15,777	28,505	118,476	59,649	24,744	255,708	42,764	36,826	97,996	3,867	0	748,404	62.95%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>122,879</b>	<b>17,768</b>	<b>10,305</b>	<b>21,169</b>	<b>34,916</b>	<b>170,007</b>	<b>63,441</b>	<b>90,470</b>	<b>333,539</b>	<b>83,829</b>	<b>60,546</b>	<b>158,559</b>	<b>14,021</b>	<b>7,507</b>	<b>1,188,956</b>	<b>100.00%</b>
<b>ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΧΕΣ</b>																
Αττική	80,113	6,334	3,721	10,796	2,832	88,744	20,707	36,188	280,808	66,474	36,535	118,079	7,346	4,100	762,777	64.16%
Βόρεια Ελλάδα	30,132	2,477	3,138	5,292	28,243	29,496	7,672	17,189	28,708	12,730	1,341	12,933	1,685	2,500	183,536	15.44%
Κεντρική Ελλάδα	3,253	4,642	1,066	2,117	253	7,443	35,007	4,524	5,909	2,396	2,469	8,803	2,919	907	81,708	6.87%
Λοιπή Χώρα	9,381	4,315	2,381	2,964	3,588	44,324	55	32,569	18,114	2,229	20,201	18,744	2,071	0	160,935	13.54%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>122,879</b>	<b>17,768</b>	<b>10,305</b>	<b>21,169</b>	<b>34,916</b>	<b>170,007</b>	<b>63,441</b>	<b>90,470</b>	<b>333,539</b>	<b>83,829</b>	<b>60,546</b>	<b>158,559</b>	<b>14,021</b>	<b>7,507</b>	<b>1,188,956</b>	<b>100.00%</b>