



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
UNIVERSITY OF PIRAEUS

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ

**ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗΝ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ**

**ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΤΗΝ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ**

Θεοδοροπούλου Μαριάννα

Διπλωματική Εργασία υποβληθείσα στο Τμήμα Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου Πειραιώς ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στην Οικονομική και Επιχειρησιακή Στρατηγική.

Πειραιάς, Σεπτέμβριος 2016



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

UNIVERSITY OF PIRAEUS

UNIVERSITY OF PIRAEUS

DEPARTMENT OF ECONOMICS

**MASTER PROGRAM IN
ECONOMIC AND BUSINESS STRATEGY**

FUNDING SOURCES IN ECONOMIC CRISIS

Theodoropoulou Marianna

Master Thesis submitted to the Department of Economics of the University of Piraeus in partial fulfillment of the requirements for the degree of Master of Arts in Economic and Business Strategy.

Piraeus, Greece, September 2016

Αφιέρωση

Η εργασία αυτή αφιερώνεται στους γονείς μου που με στήριξαν με κάθε τρόπο σε αυτό το εγχείρημα, στον αδερφό μου που ήταν πάντα στο πλευρό μου και στα τρία υπέροχα παιδιά που γνώρισα στο μεταπτυχιακό αυτό πρόγραμμα, τον Άκη, τη Χρύσα και το Σάββα και δεθήκαμε από την πρώτη στιγμή..

Ευχαριστίες

Θα ήθελα να ευχαριστήσω αρχικά τη Διευθύντρια μου κα Στρογγύλη για την κατανόηση και τη στήριξή της, την κα Πεδουλάκη, Διευθύντρια Οικονομικών για όλα τα στοιχεία που μου παρείχε και φυσικά την καθηγήτριά μου κα Ψυλλάκη για τη βοήθεια κ την συνεργασία της.

Πηγές Χρηματοδότησης στην Οικονομική Κρίση

Σημαντικοί Όροι: Χρηματοδότηση, Οικονομική Κρίση, Πηγές Χρηματοδότησης, Ρευστότητα, Δανεισμός, Χρηματοδοτική Μίσθωση, Πρακτόρευση Απαιτήσεων, Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών, Επιχειρηματικοί Άγγελοι, Θερμοκοιτίδες, Χρηματοδότηση από το Πλήθος.

Περίληψη

Στις δύσκολες οικονομικές συγκυρίες τις οποίες διανύει η χώρα μας, πολλά είναι τα στοιχεία εκείνα που έχουν αλλάξει τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό περιβάλλον των επιχειρήσεων. Στη μελέτη που θα ακολουθήσει θα γίνει μια προσπάθεια ανάλυσης ειδικά του χρηματοδοτικού περιβάλλοντος ως μοχλός προώθησης της ανταγωνιστικότητάς τους.

Η επιβίωση των επιχειρήσεων σήμερα είναι ένας δυνητικός παράγοντας της γενικότερης οικονομικής ανάπτυξης αφού αποτελεί τη σημαντικότερη πηγή δημιουργίας θέσεων εργασίας, επιχειρηματικού δυναμισμού και καινοτομίας. Η ανάπτυξη του επιχειρηματικού τομέα συμβάλλει στη βελτίωση του βιοτικού επιπέδου των κατοίκων μιας χώρας και κατ' επέκταση συμμετέχει ενεργά στην επίτευξη των εθνικών της στόχων. Στις μέρες μας οι επιχειρήσεις δεν καλούνται απλά να επιβιώσουν αλλά και να ξεχωρίσουν μέσα σε ένα πολυσχιδές ανταγωνιστικό περιβάλλον. Στο σημείο αυτό κρίνεται αναγκαίο να αναλυθούν όλοι οι εναλλακτικοί τρόποι χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, σημείο ζωτικής σημασίας προκειμένου να μπορούν να υλοποιούνται οι επιχειρηματικές ιδέες και τα σχέδια και να αντιμετωπίζονται ταυτόχρονα οι πιθανοί περιορισμοί και οι απειλές.

Είναι εμφανής πλέον η αναγκαιότητα συνεχούς στήριξης των επιχειρήσεων, οι οποίες αποτελούν το πλέον ζωογόνο κομμάτι της οικονομίας κάθε χώρας, σύμφωνα με έρευνες ελληνικών και διεθνών οργανισμών. Είναι σαφές πως λόγω του οικονομικού και πολιτικού κλίματος που επικρατεί σήμερα στην ελληνική και την παγκόσμια οικονομία, δεν υπάρχει καμία σημαντική εξέλιξη σε ό,τι αφορά τις συνθήκες χρηματοδότησης, ωστόσο πρέπει να δοθεί άμεση προτεραιότητα στον τομέα αυτό με σκοπό την αύξηση της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων και των οικονομιών γενικότερα.

Ειδικά στην Ελλάδα, που συνεχίζει να δέχεται πλήγματα από την οικονομική κρίση, η ενίσχυση της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων είναι αναγκαία. Παράλληλα όμως θα πρέπει να γίνουν αλλαγές και στη νοοτροπία που αφορά στην εγχώρια επιχειρηματική δραστηριότητα, η οποία

προς το παρόν αντικατοπτρίζεται στην περιορισμένη αντίληψη της παγκοσμιοποίησης της αγοράς, στην αναποτελεσματική οργάνωση και διοίκηση των επιχειρήσεων καθώς και στον προγραμματισμό και την υλοποίηση συγκεκριμένης στρατηγικής.

Στην παρούσα μελέτη θα ασχοληθούμε αρχικά με τους παραδοσιακούς τρόπους χρηματοδότησης των σύγχρονων επιχειρήσεων. Στη συνέχεια θα δούμε το πώς η διεθνής οικονομική κρίση επηρέασε τους τρόπους χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και το πώς αυτοί εξελίχθηκαν και διαμορφώθηκαν, προσαρμοζόμενοι στις νέες συνθήκες. Στο τελευταίο κεφάλαιο θα μελετήσουμε την εταιρεία MELLON TECHNOLOGIES AE. Κατά την ανάλυση της συγκεκριμένης πολυεθνικής εταιρείας και χρησιμοποιώντας τις οικονομικές τις καταστάσεις, θα προσπαθήσουμε να διακρίνουμε τους τρόπους χρηματοδότησης που χρησιμοποιεί συνήθως, καθώς και το πώς η οικονομική κρίση έχει επηρεάσει τις επιλογές της στον τομέα αυτό. Ταυτόχρονα, θα κάνουμε ανάλυση των βασικών αριθμοδεικτών της, έτσι ώστε να αντλήσουμε στοιχεία για την μέχρι τώρα πορεία της καθώς και για τη μελλοντική της εξέλιξη.

Funding Sources in Economic Crisis

Keywords: Funding, Economic Crisis, Funding Sources, Liquidity, Loans, Leasing, Factoring, Venture Capitals, Business Angels, Incubators, Crowdfunding

Abstract

During these difficult economic times which our country faces, there are many elements that have changed both at internal and external business environment. In this study, we will try to give a special analysis to the financial environment as a lever to promote competitiveness.

The businesses survival today is a potential factor in the overall economic development as the most important source of jobs, business dynamism and innovation. The development of the business sector, contributes to improving the living standards of a country's residents and thus actively participate in achieving national goals. Nowadays businesses are not simply invited to survive but to stand out in a diverse competitive environment. At this point it is necessary to analyze all the alternative business financing methods, a vital point in order to be able to implement business ideas and plans and to simultaneously address the potential limitations and threats.

The necessity of continuous support of businesses is now obvious. Businesses are the most enlivening part of the economy of each country, according to Greek and international organizations researches. It is clear that because of the economic and political climate prevailing today in the Greek and global economy , there is no significant progress in terms of financing conditions, however it must be given high priority in order to increase competitiveness of businesses and economies.

Especially in Greece, which continues to receive blows from the economic crisis, strengthen business financing is necessary. At the same time changes should be made on the mentality concerning domestic business, which is currently reflected in the limited understanding of market globalization , the inefficient organization and management of enterprises, and in planning and implementing specific strategy.

In the present study, we will first deal with the traditional financing of modern business. Then we will see how the global economic crisis affected the ways of business financing and how they evolved and stood, adapting to new conditions. In the last chapter we will study the company

MELLON TECHNOLOGIES SA. During the analysis of this multinational company and using its economic situations, we will try to discern how funding is usually used and how the economic crisis has affected company's choices in this area. At the same time, we will make an analysis of its key ratios, so as to derive information on the experience so far and for its future development.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Περίληψη	ix
Abstract	xi
Εισαγωγή	1

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

1.1. Ορισμός και Χαρακτηριστικά της Οικονομικής Κρίσης	4
1.2. Διεθνής Οικονομική Κρίση	5
1.2.1. Οι συνέπειες της Διεθνούς Κρίσης στις Επιχειρήσεις	6
1.3. Επιπτώσεις της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης στην Ελλάδα	10
1.4. Κατηγοριοποίηση των Επιχειρήσεων κάτω από την επήρεια της κρίσης	12
1.5. Στρατηγικές κινήσεις των επιχειρήσεων σε περιβάλλον κρίσης	13
1.6. Ελληνικές επιχειρήσεις και κρίση	15
1.7. Επιχειρηματικοί Κλάδοι που επλήγησαν περισσότερο από την Ελληνική κρίση	18
1.8. Επιχειρηματικοί κλάδοι που χρηματοδοτήθηκαν περισσότερο στην Ελλάδα	21

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ΠΑΡΑΔΟΣΙΑΚΕΣ & ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

2.1. Τραπεζικός δανεισμός	25
2.1.1. Τρόποι εξασφάλισης τραπεζικού δανεισμού	28
2.1.2. Τρόποι αξιολόγησης επιχειρήσεων	28
2.1.2.1. Ιδιωτικές Επιχειρήσεις	29
2.1.2.2. Επιχορηγούμενα Επενδυτικά Σχέδια	31
2.1.3. Κριτήρια Αξιολόγησης Επιχειρήσεων από τα Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα	32
2.1.3.1. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων	33
Α. Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις	33
Β. Ανάλυση αριθμοδεικτών	33
Γ. Κατάσταση Ταμειακών Ροών	35
Δ. Ανάλυση κεφαλαίου κίνησης	36
Ε. Ο έλεγχος των οικονομικών καταστάσεων	36
ΣΤ. Ευθύνη για τις οικονομικές καταστάσεις	37
2.1.3.2. Πιστωτικός κίνδυνος – Credit Risk	37
Α. Μέτρηση του Πιστωτικού Κινδύνου εκ μέρους των Χρηματοπιστωτικών Οργανισμών	38

B. Πιστωτικός κίνδυνος και τράπεζες	39
Γ. Κριτήρια Πιστοδότησης	39
2.2. Εθνικό Στρατηγικό Πλαίσιο Αναφοράς ΕΣΠΑ	43
2.3. Κρατικές Ενισχύσεις	44
2.4. Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	45
2.4.1. Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών	45
2.4.2. Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου μέσω κεφαλαιοποίησης αποθεματικών και διανομής δωρεάν μετοχών	46
2.5. Χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing)	47
2.5.1. Πλεονεκτήματα	47
2.5.2. Μειονεκτήματα	50
2.6. Πρακτόρευση απαιτήσεων (Factoring)	51
2.6.1. Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα του factoring.	53
2.7. Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture Capital)	55
2.7.1. Πώς λειτουργεί	55
2.8. Επιχειρηματικοί Άγγελοι (Business Angles)	57
2.8.1. Το Ελληνικό Δίκτυο Επιχειρηματικών Αγγέλων	57
2.8.2. Διαδικασία Υλοποίησης	59
2.9. Θερμοκοιτίδες ή Εκκολαπτήρια Επιχειρήσεων (Business Incubators)	62
2.9.1. Ιστορική Αναδρομή - Διεθνής Εμπειρία	62
2.9.2. Η ανάγκη επέκτασης του θεσμού των Θερμοκοιτίδων στην Ελλάδα	64
2.9.3. Μορφές Θερμοκοιτίδας	67
2.9.4. Ρόλος και Στόχοι της Θερμοκοιτίδας	68
2.9.5. Παράγοντες επιτυχίας	69
2.9.6. Επιχειρήσεις - Ένοικοι της Θερμοκοιτίδας	69
2.9.7. Κριτήρια Αξιολόγησης Υποψήφιων Επιχειρήσεων	70
2.10. Crowdfunding	71
2.11. Επιλογές Χρηματοδότησης	72
2.12. Σύγκριση Μορφών Χρηματοδότησης	73
2.13. Εναλλακτικές Πηγές Χρηματοδότησης	76

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ «MELLON TECHNOLOGIES ΑΕ»

3.1. Η Εταιρεία	78
3.2. Οικονομική θέση του Ομίλου και Βασικοί Αριθμοδείκτες	79
3.3. Πηγές χρηματοδότησης	82
3.3.1. Μετοχικό Κεφάλαιο	82
3.3.2. Τραπεζικός Δανεισμός	83
3.3.3. Χρηματοδοτική Μίσθωση	84
3.2. Προβλεπόμενη Πορεία του Ομίλου	85

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	87
---------------------	-----------

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	88
---------------------	-----------

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ και ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

ΠΙΝΑΚΕΣ

Πίνακας 1.1. Θεμελιώδη Εμπόδια στην Ανάπτυξη της Ελληνικής Οικονομίας	12
Πίνακας 1.2. Τα σημαντικότερα προβλήματα στη λειτουργία των Ελληνικών Επιχειρήσεων	19
Πίνακας 2.1. Ύψος χρηματοδοτικών μισθώσεων, 2015	51

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

Διάγραμμα 1.1. Μεταβολή παραγόντων που επηρεάζουν τη χρηματοδότηση στην Ελλάδα.	23
Διάγραμμα 2.1. Εξέλιξη του Τραπεζικού Δανεισμού στη ζώνη του Ευρώ	43
Διάγραμμα 2.2. Εξέλιξη Εργασιών Factoring 2007-2015	54