



**Πανεπιστήμιο Δυτικής Αττικής**  
Σχολή Διοικητικών, Οικονομικών και Κοινωνικών  
Επιστημών  
Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής  
**Π.Μ.Σ. «Δημόσια Οικονομική & Πολιτική»**



**[Πρόσβαση στη χρηματοδότηση των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων: Μια Επισκόπηση της Βιβλιογραφίας]**

**[Γεωργία Διονυσία Μαλαπέτσα]**

**[Επιβλέπων Καθηγητής: Χρήστος Καλλανδράνης]**

Διπλωματική Εργασία υποβληθείσα στο Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής του Πανεπιστημίου Δυτικής Αττικής για την απόκτηση Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στη Δημόσια Οικονομική και Πολιτική

Αιγάλεω, 2023





**Πανεπιστήμιο Δυτικής Αττικής**  
Σχολή Διοικητικών, Οικονομικών και Κοινωνικών  
Επιστημών  
Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής  
**Π.Μ.Σ. «Δημόσια Οικονομική & Πολιτική»**



**[Πρόσβαση στη χρηματοδότηση των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων: Μια Επισκόπηση της  
Βιβλιογραφίας]**

**[Γεωργία Διονυσία Μαλαπέτσα, περ20024]**

**[Επιβλέπων Καθηγητής: Χρήστος Καλλανδράνης, Επίκουρος Καθηγητής Πανεπιστημίου  
Δυτικής Αττικής]**

Διπλωματική Εργασία υποβληθείσα στο Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής του  
Πανεπιστημίου Δυτικής Αττικής για την απόκτηση Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στη  
Δημόσια Οικονομική και Πολιτική

Αιγάλεω, 2023





**University of West Attica**  
Department of Accounting & Finance  
**Master of Science in Public Economics and  
Policy**

---



**[Access to finance for SMEs: A Review of Literature]**

**[Georgia Dionysia Malapetsa, pep20024]**

**[Supervisor Professor: Christos Kallandranis]**

Master Thesis submitted to the Department of Accounting & Finance of the University of West Attica in partial fulfillment of the requirements for the degree of M.Sc. in Public Economics and Policy

Egaleo, 2023



## **Προκαταρκτικό Μέρος**

### **Αφιέρωση**

Θα ήθελα να αφιερώσω το παρόν στην οικογένεια μου η όποια μου στάθηκε με υπομονή στις πολλές ώρες που χρειάστηκαν για την ολοκλήρωση των σπουδών μου.



**Πανεπιστήμιο Δυτικής Αττικής**  
Σχολή Διοικητικών, Οικονομικών και Κοινωνικών  
Επιστημών  
Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής  
**Π.Μ.Σ. «Δημόσια Οικονομική & Πολιτική»**



**Τίτλος εργασίας: Πρόσβαση στη χρηματοδότηση των Μικρομεσαίων  
Επιχειρήσεων: Μια Επισκόπηση της Βιβλιογραφίας**

**Μέλη Εξεταστικής Επιτροπής**

**Εγκρίθηκε από την εξεταστική επιτροπή την 18η Ιανουαρίου 2023**

A/α	ΟΝΟΜΑ ΕΠΩΝΥΜΟ	ΒΑΘΜΙΔΑ/ΙΔΙΟΤΗΤΑ	ΨΗΦΙΑΚΗ ΥΠΟΓΡΑΦΗ
1	Χρήστος Καλλανδράνης	Επίκουρος Καθηγητής Πανεπιστήμιο Δυτικής Αττικής	
2	Αλίνα Χυζ	Καθηγήτρια Πανεπιστήμιο Δυτικής Αττικής	
3	Αικατερίνη Δεδούλη	Επίκουρη Καθηγήτρια Πανεπιστήμιο Δυτικής Αττικής	



## **Ευχαριστίες**

Θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέποντα της πτυχιακής μου εργασίας κο  
Καλλανδράνη Χρήστο για την πολύτιμη γνώση και την καθοδήγηση του, ώστε να  
καταστεί δυνατή η συγγραφή της παρούσας εργασίας.

Η κάτωθι υπογεγραμμένη Γεωργία Διονυσία Μαλαπέτσα του Ευσταθίου, με αριθμό μητρώου per20024, φοιτήτρια του Προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών Δημόσια Οικονομική & Πολιτική του Τμήματος Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής της Σχολής Διοικητικών, Οικονομικών και Κοινωνικών Επιστημών του Πανεπιστημίου Δυτικής Αττικής, δηλώνω ότι:

«Είμαι συγγραφέας αυτής της μεταπτυχιακής εργασίας και ότι κάθε βοήθεια την οποία είχα για την προετοιμασία της, είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται στην εργασία. Επίσης, οι όποιες πηγές από τις οποίες έκανα χρήση δεδομένων, ιδεών ή λέξεων, είτε ακριβώς είτε παραφρασμένες, αναφέρονται στο σύνολό τους, με πλήρη αναφορά στους συγγραφείς, τον εκδοτικό οίκο ή το περιοδικό, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο. Επίσης, βεβαιώνω ότι αυτή η εργασία έχει συγγραφεί από μένα αποκλειστικά και αποτελεί προϊόν πνευματικής ιδιοκτησίας τόσο δικής μου, όσο και του Ιδρύματος.

Παράβαση της ανωτέρω ακαδημαϊκής μου ευθύνης αποτελεί ουσιώδη λόγο για την ανάκληση του πτυχίου μου».

Δεν επιθυμώ την απαγόρευση πρόσβασης στο πλήρες κείμενο της εργασίας μου και δεν απαιτείται αίτηση μου στη Βιβλιοθήκη και έγκριση του επιβλέποντα καθηγητή.

Η Δηλούσα



**Γεωργία Διονυσία Μαλαπέτσα**

**\* Όνομα Επώνυμο/Ιδιοτητα**

**Ψηφιακή Υπογραφή**

**\* Ψηφιακή υπογραφή του επιβλέποντος αν έχει ζητηθεί απαγόρευση πρόσβασης στην εργασία για κάποιο χρονικό διάστημα.**

## Πρόσβαση στη χρηματοδότηση των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων: Μια Επισκόπηση της Βιβλιογραφίας

### Περίληψη στα Ελληνικά

Η χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων είναι σημαντική και αποτελεί καίριο θέμα για αυτές λόγω της επιρροής που έχουν στο σύνολο της οικονομίας των χωρών παγκοσμίως. Διαχρονικά, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις επέλεξαν και συνεχίζουν να επιλέγουν την χρηματοδότηση τους μέσω δανείων μέσω χρηματοπιστωτικών οργανισμών (τράπεζες).

Οι επιχειρήσεις ξεκινάνε κατά την ίδρυση τους ως μικρές και άλλες έχουν την δυνατότητα να μεγαλώσουν ενώ άλλες μένουν στο ίδιο μέγεθος. Αυτές που μένουν στο ίδιο μέγεθος, οφείλεται στο γεγονός ότι δεν έχουν την δυνατότητα να μεγαλώσουν λόγω έλλειψης ρευστότητας.

Αν δεν υπάρχουν διαθέσιμα ίδια κεφάλαια, οι επιχειρήσεις εξαναγκάζονται να προβούν σε τραπεζική χρηματοδότηση. Ωστόσο, αυτό δεν σημαίνει ότι όλες οι επιχειρήσεις έχουν ίση πρόσβαση σε αυτή. Ο δανεισμός για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις είναι κατά πολύ δυσκολότερος σε σχέση με μια μεγάλη επιχείρηση.

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις έχουν κάποια γνωρίσματα ή χαρακτηριστικά που συμβάλλουν ή όχι στη λήψη δανεισμού όπως ότι λόγω μεγέθους ή ηλικίας δεν έχουν επαρκείς εξασφαλίσεις ή δεν είναι υποχρεωμένες να έχουν ισολογισμό και να τον δημοσιεύουν; γεγονότα τα οποία δυσχεραίνουν τη τράπεζα να τις εκτιμήσει κατά πόσο δικαιούνται να πάρουν δάνειο ή όχι. Αυτό συμβαίνει διότι υπάρχει ασυμμετρία πληροφόρησης, δηλαδή επειδή το χάσμα πληροφόρησης που υπάρχει μεταξύ αυτών που αναζητούν χρηματοδότηση (επιχειρήσεις) και αυτών που εκτιμούν τη λήψη χρηματοδότησης (τράπεζα) δεν γεφυρώνεται ποτέ, με αποτέλεσμα αυτό το πρόβλημα να είναι μόνιμο.

Η παρούσα διπλωματική εργασία έχει σκοπό να αναδείξει πόσο σημαντική είναι η χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων μέσω δανεισμού για την επιβίωση και τη βιωσιμότητα τους καθώς και τον ρόλο που διαδραματίζουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και οι ευρωπαϊκές και εθνικές πολιτικές σε αυτή. Άλλωστε σύμφωνα με τους Peachey και Roe (2006) η πρόσβαση σε χρηματοδότηση πρέπει να θεωρείται ως βασική ανάγκη παράλληλα με την παροχή υγείας, παιδείας και νερού.



## **Access to finance for SMEs: A Review of Literature**

### **Περίληψη στα Αγγλικά**

The financing of small sized and medium sized enterprises is important and is a key issue for them due to the influence they have on countries' economy. Throughout time, small and medium enterprises have chosen and continue to choose their financing through loans via financial institutions (banks).

Businesses start out small at the inception phase and some have the potential to grow while others stay the same size. The ones that stay the same size is because they don't have the ability to grow due to lack of liquidity.

If no equity capital is available, businesses are forced to bank financing. However, this does not mean that all businesses have equal access to it. Lending for small and medium enterprises is much more difficult than for a large enterprise.

SMEs have certain characteristics that contribute or not to obtaining loans such as due to size or age, they do not have sufficient collateral or are not obliged to have a balance sheet and publish it; events that make it difficult for the bank to assess whether they are eligible to get a loan or not. This is because there is information asymmetry, i.e. because the information gap between those seeking finance (businesses) and those valuing receiving finance (banks) is never bridged, making this problem permanent.

This thesis aims to highlight how important the financing of small and medium enterprises through borrowing is for their survival and sustainability as well as the role played by financial institutions and European and national policies in this. After all, according to Peachey and Roe (2006), access to finance must be considered as a basic need alongside the provision of health, education and water.



## Περιεχόμενα

Προκαταρκτικό Μέρος .....	
Περίληψη στα Ελληνικά .....	
Περίληψη στα Αγγλικά .....	
Εισαγωγή .....	1
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 Θεωρητική και Εμπειρική Επισκόπηση .....</b>	<b>3</b>
<b>1.1 Εισαγωγή .....</b>	<b>3</b>
<b>1.2 Βασικές Θεωρίες .....</b>	<b>3</b>
1.2.1 Η Θεωρία Pecking Order .....	3
1.2.2 Τέλειες και Ατελείς Κεφαλαιαγορές .....	4
1.2.3 Η Ασύμμετρη Πληροφόρηση .....	4
<b>1.3 Εμπειρικό μέρος .....</b>	<b>5</b>
1.3.1 Η επιρροή της ασύμμετρης πληροφόρησης στη χρηματοδότηση .....	5
1.3.2 Η Θεωρία των αποθαρρημένων δανειοληπτών .....	9
1.3.3 Χαρακτηριστικά επιχειρήσεων τα οποία δυσχεραίνουν τη χρηματοδότηση .....	12
1.3.4 Υπηρεσίες υποστήριξης τραπεζών και επιχειρήσεων .....	26
1.3.5 Σύνοψη αιτιών που εμποδίζουν τη πρόσβαση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στη χρηματοδότηση .....	27
<b>1.4 Ανακεφαλαίωση .....</b>	<b>30</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 Πληροφορίες και στατιστικά στοιχεία για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις στο σύγχρονο οικονομικό περιβάλλον .....</b>	<b>33</b>
<b>2.1 Εισαγωγή .....</b>	<b>33</b>
<b>2.2 Ορισμός των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων (ΜμΕ) .....</b>	<b>33</b>
<b>2.3 Σημασία των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων (ΜμΕ) .....</b>	<b>33</b>
<b>2.4 Το οικονομικό περιβάλλον στο οποίο λειτούργησαν οι Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις .....</b>	<b>40</b>
<b>2.5 Πολιτικές ενίσχυσης των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων .....</b>	<b>48</b>
<b>2.6 Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης και χρηματοδότηση .....</b>	<b>51</b>
<b>2.7 Τραπεζικές απορρίψεις δανείων μικρών επιχειρήσεων σε επιλεγμένες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης από το 2016 έως το 2021 .....</b>	<b>58</b>
<b>2.8 Πανδημία Covid 19 .....</b>	<b>59</b>
<b>2.9 Ελλάδα και δυνατότητες χρηματοδότησης .....</b>	<b>61</b>
<b>2.10 Κανόνες για τη χορήγηση πιστοληπτικής βαθμολόγησης φυσικών και νομικών προσώπων στην Ελλάδα .....</b>	<b>75</b>
<b>2.11 Ανακεφαλαίωση .....</b>	<b>76</b>

<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 Συμπεράσματα.....</b>	<b>77</b>
<b>Συμπληρωματικό Μέρος.....</b>	<b>83</b>
<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....</b>	<b>83</b>
Λίστα Χρηματοπιστωτικών Οργανισμών που παρέχουν ενισχύσεις στην Ελλάδα.....	83
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....</b>	<b>99</b>
Ελληνική και Ξένη Βιβλιογραφία.....	99
Διαδικτυακές και Άλλες Πηγές.....	110



## **Κύριο - Ερευνητικό Μέρος**

### **Εισαγωγή**

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις αποτελούν τη ραχοκοκαλιά των οικονομιών, είναι ο βιομηχανικός ιστός πολλών περιοχών και πόλεων, είναι το κλειδί στη κοινωνική συνοχή και αποτελούν κινητήριο δύναμη περιφερειακής δημιουργίας θέσεων εργασίας και ευημερίας (Gurría, 2019)<sup>1</sup>.

Οι προκλήσεις που αντιμετωπίζουν οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις καθημερινά είναι πολλές, με την πρόσβαση σε τραπεζική χρηματοδότηση να είναι η πιο σημαντική προκειμένου να χρηματοδοτήσουν τις επενδυτικές τους ανάγκες καθώς δεν έχουν εναλλακτική επιλογή πλην της τραπεζικής. Ο Beck (2013) αναφέρει ότι δεν αποτελεί έκπληξη το γεγονός ότι η πρόσβαση στη χρηματοδότηση έχει αναγνωριστεί ως ένας από τους πιο κρίσιμους περιορισμούς για την ανάπτυξη των επιχειρήσεων. Επιπλέον, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις σε όλα τα στάδια ανάπτυξης τους ενώ διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην οικονομία αντιμετωπίζουν μεγαλύτερες δυσκολίες χρηματοδότησης απ' ό,τι οι μεγάλες επιχειρήσεις. Σύμφωνα με τον Mahmud (2006), οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις έχουν πολύ περιορισμένη πρόσβαση στην τραπεζική χρηματοδότηση η οποία υπολογίζεται σε περίπου το 10% των αναγκών τους.

Αυτό μπορεί να οφείλεται σε πολλούς λόγους. Για παράδειγμα οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις (λόγω μεγέθους και ηλικίας) δεν έχουν αποδεδειγμένο ιστορικό οικονομικών επιδόσεων, δεν διαθέτουν εξασφαλίσεις ή οι τράπεζες δεν έχουν στη διάθεσή τους πληροφορίες για να αξιολογήσουν τον πιστωτικό κίνδυνο που ενέχει η δανειοδότηση των επιχειρήσεων αυτών ή την αξία των άυλων περιουσιακών τους στοιχείων. Αντίστοιχα, οι Kumar και Rao (2015) αναφέρουν ότι η δυσκολία πρόσβασης στη χρηματοδότηση οφείλεται κατά κύριο λόγο στην εντοπισμένη έλλειψη πληροφοριών που υπάρχει γενικά σχετικά με τις διαθέσιμες πηγές χρηματοδότησης, ο Aabi (2014) αποδίδει δυσκολίες λόγω ασυμμετρίας πληροφοριών, ο Pandula (2015) εντοπίζει προβλήματα περιορισμών από τις πολύπλοκες διαδικασίες που εφαρμόζουν οι τράπεζες, η Erdogan (2019), συμπληρώνει ότι οι κερδοφόρες επιχειρήσεις είναι πιο εύκολο να έχουν πρόσβαση σε τραπεζικά δάνεια σε σχέση με αυτές που εμφανίζουν ζημιές, ο Cole (1998) διαπιστώνει ότι μια τράπεζα είναι πιο πιθανό να χορηγήσει πίστωση - δάνειο σε μια επιχείρηση με την οποία έχει προϋπάρχουσα σχέση ως πηγή

---

<sup>1</sup> <https://www.oecd.org/industry/launch-of-digital-for-smes-initiative-paris-november-2019.htm>.

χρηματοδότησης, ενώ και η διάρκεια της σχέσης δανειοδότη – οφειλέτη είναι εξίσου σημαντική.

Στόχος της πτυχιακής εργασίας είναι η κριτική ανάλυση και αποτύπωση της σχετικής διεθνής και όχι μόνο βιβλιογραφίας, άρθρων και ερευνών σχετικά με την αδυναμία πρόσβασης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων σε τραπεζική χρηματοδότηση. Στο πλαίσιο αυτό, η παρούσα εργασία διαρθρώνεται σε επιμέρους κεφάλαια όπως παρακάτω.

**Στο πρώτο κεφάλαιο** της παρούσας εργασίας γίνεται αναφορά του κύριου θεωρητικού και εμπειρικού μέρους που έχει αναπτυχθεί και δημοσιευθεί και που επηρεάζει τη πρόσβαση σε χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

**Στο δεύτερο κεφάλαιο** της παρούσας εργασίας περιγράφεται συνοπτικά ο εννοιολογικός προσδιορισμός των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, ο ρόλος τους στην οικονομία και την ανάπτυξη, τα μέτρα και οι πολιτικές ενίσχυσης που εφαρμόζονται για τη βελτίωση της πρόσβασης σε χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, τα προβλήματα - προκλήσεις χρηματοδότησης που αντιμετωπίζουν, οι σημαντικότερες μορφές και εργαλεία χρηματοδότησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

**Στο τρίτο κεφάλαιο** της παρούσας εργασίας γίνεται μια αποτύπωση των συμπερασμάτων και επιχειρείται μια αξιολόγηση των ανωτέρω.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 Θεωρητική και Εμπειρική Επισκόπηση**

### **1.1 Εισαγωγή**

Η σχετιζόμενη βιβλιογραφία – θεωρίες σχετικά με τη δυσκολία λήψης χρηματοδότησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων είναι σημαντική καθώς μέσω αυτής διαμορφώνεται στον αναγνώστη το γενικότερο πλαίσιο για το θέμα της παρούσας εργασίας.

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις όπως διαπιστώνεται στο κεφάλαιο 2 της παρούσας εργασίας είναι σημαντικές για τις οικονομίες και την ευημερία των χωρών ενώ η χρηματοδότηση τους είναι ζωτικής σημασίας τόσο για την ανάπτυξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων όσο και για τη βιωσιμότητα τους.

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις έχουν να αντιμετωπίσουν την οικονομική κρίση και την απουσία ρευστότητας από τις τράπεζες οι οποίες δεν φαίνεται να κατανοούν πραγματικά τις ανάγκες τους. Οι δε τράπεζες είναι απρόθυμες να παρέχουν τραπεζική δανειοδότηση στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις λόγω των αυστηρών περιορισμών που θέτουν οι ίδιες λόγω της οικονομικής κρίσης – ύφεσης, η οποία επηρεάζει αρνητικά τη προσπάθεια των μικρομεσαίων επιχειρήσεων να μπορέσουν να συνεχίσουν τη δραστηριότητά τους και να εξασφαλίσουν τη βιωσιμότητα και την ανάπτυξη τους. Επί της παρούσης δεν υπάρχει κανένας σχεδόν μηχανισμός ενίσχυσης για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, ο οποίος δεν επηρεάστηκε τα προηγούμενα χρόνια τόσο από την οικονομική κρίση όσο και από την πανδημία του Covid – 19, γεγονός το οποίο επιβεβαιώνει ότι η πρόσβαση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων σε τραπεζικό δανεισμό είναι περιορισμένη αν όχι ανύπαρκτη.

Στο παρόν κεφάλαιο θα επιχειρηθεί μια παρουσίαση του κύριου θεωρητικού μέρους καθώς και εμπειρικών άρθρων και ερευνών άμεσα συσχετιζόμενα με τις διάφορες πτυχές του προβλήματος της λήψης τραπεζικής χρηματοδότησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

### **1.2 Βασικές Θεωρίες**

#### **1.2.1 Η Θεωρία Pecking Order**

Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία, η θεωρία Pecking Order από τους Jong, Verbeek, Verwijmeren (2010) είναι μία από τις μεγαλύτερες και σημαντικότερες θεωρίες που εμφανίστηκαν στον χώρο των χρηματοοικονομικών και προτάθηκε για πρώτη φορά από

τον Donaldson (1961) και αργότερα τροποποιήθηκε από τους Myers και Majluf (1984). Σύμφωνα με τη θεωρία αυτή οι επιχειρήσεις προτιμούν να χρηματοδοτούνται εσωτερικά μέσω διαφυγόντων κερδών ή άλλους τρόπους. Επιπλέον, στη θεωρία αυτή αναφέρεται ότι ακολουθείται από τις επιχειρήσεις μια συγκεκριμένη ιεράρχηση στην επιλογή των πηγών χρηματοδότησης τους όπου, αρχικά επιλέγεται η εσωτερική χρηματοδότηση (πχ. από την οικογένεια ή φίλους) και έπειτα η εξωτερική χρηματοδότηση (πχ. τραπεζικός δανεισμός, ξένα κεφάλαια), που αυτό συμβαίνει όταν δεν μπορούν οι επιχειρήσεις να συγκεντρώσουν αρκετά κεφάλαια μέσω της εσωτερικής χρηματοδότησης. Η ορθή ή η λανθασμένη επιλογή των πηγών χρηματοδότησης από τις επιχειρήσεις προκύπτει από την ασύμμετρη πληροφόρηση που υπάρχει μεταξύ των επενδυτών ή των τραπεζών και των επιχειρηματιών ως προς το κόστος της χρηματοδότησης. Είναι γεγονός ότι η διοίκηση της επιχείρησης γνωρίζει περισσότερα για την αξία της ίδιας και τις επενδυτικές ευκαιρίες, κάτι το οποίο όμως δεν ισχύει από την πλευρά των επενδυτών ή των τραπεζών.

### **1.2.2 Τέλειες και Ατελείς Κεφαλαιαγορές**

Ως **τέλειες κεφαλαιαγορές**, είναι αυτές στις οποίες όλοι έχουν πρόσβαση στη χρηματοδότηση, χωρίς πρόβλημα, χωρίς κόστος με αποτέλεσμα ανεξαρτήτου επενδυτικού σχεδίου να υπάρχει πρόσβαση σε τραπεζική χρηματοδότηση. Η περίπτωση αυτή αποτελεί ένας ιδεατό κόσμο στα θεωρητικά οικονομικά και αν κάτι τέτοιο ίσχυε ενδεχομένως οι τράπεζες να μην είχαν και λόγω ύπαρξης. Αυτό όμως δεν συμβαίνει στην πραγματικότητα γιατί υπάρχουν **ατελείς κεφαλαιαγορές**. Στις ατελείς κεφαλαιαγορές έχει σημασία το προφίλ της μικρομεσαίας επιχείρησης (δηλαδή το μέγεθος, τα έτη λειτουργίας) στο κατά πόσο μπορεί να λάβει τραπεζική χρηματοδότηση. Σε επόμενες παραγράφους της παρούσας εργασίας θα παρουσιασθούν οι παράγοντες αυτοί που επηρεάζουν τη λήψη τραπεζικής χρηματοδότησης.

### **1.2.3 Η Ασύμμετρη Πληροφόρηση**

Η ασύμμετρη πληροφόρηση μεταξύ των δανειστών (τράπεζες) και αυτών που αναζητούν χρηματοδότηση (επιχειρήσεις) αποτελεί σημαντικό παράγοντα ο οποίος δυσκολεύει τη πρόσβαση σε χρηματοδότηση, όπως επιβεβαιώνεται άλλωστε και από την Ανακοίνωση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής στο Σχέδιο δράσης για τη βελτίωση της πρόσβασης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων σε χρηματοδότηση<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/HTML/?uri=CELEX:52011DC0870&from=PT>

Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία, η θεωρία «ανάλυσης χρηματοδοτικού κενού» από τους Stiglitz και Weiss (1981) είναι μια από τις σημαντικότερες θεωρίες που υποστηρίζει το πρόβλημα της σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ τράπεζας και επιχείρησης και τις ασυμμετρίες πληροφοριών μεταξύ τους, ως πολύ σημαντικούς λόγους που οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις είναι περιορισμένες στην πρόσβαση της τραπεζικής χρηματοδότησης. Μετά τη θεμελιώδη εργασία των Stiglitz και Weiss (1981), μια μεγάλη θεωρητική βιβλιογραφία έχει τονίσει τον βασικό ρόλο της ασύμμετρης πληροφόρησης στις αγορές δανεισμού. Η πλειονότητα των μελετών δείχνει ότι οι ασύμμετρες πληροφορίες μπορούν να προκαλέσουν αποτυχίες στην αγορά, όπως περιορισμό της πίστωσης, αναποτελεσματική παροχή, εσφαλμένη τιμολόγηση του κινδύνου και αρνητική πορεία των δεικτών της αγοράς. Η εμβάθυνση της κατανόησής για την έκταση και τις επιπτώσεις των ασύμμετρων πληροφοριών είναι το κλειδί για το σχεδιασμό πλαισίων ή ενεργειών που περιορίζουν τις αρνητικές συνέπειές τους. Η θεωρία έχει αναλύσει τις επιδράσεις των ασύμμετρων πληροφοριών κυρίως υπό την παραδοχή μιας απόλυτα ανταγωνιστικής πιστωτικής αγοράς, μια υπόθεση που δεν είναι πιθανό να ισχύει. Αντίστοιχα, δεν υπάρχουν σαφείς ενδείξεις για τις επιπτώσεις της αλληλεπίδρασης ασύμμετρων πληροφοριών και του ατελούς ανταγωνισμού στις αγορές δανεισμού.

### **1.3 Εμπειρικό μέρος**

#### **1.3.1 Η επιρροή της ασύμμετρης πληροφόρησης στη χρηματοδότηση**

Οι Holmes *et. al.* (2003) διαπιστώνουν ότι η ασυμμετρία πληροφοριών αποτελεί μείζων πρόβλημα στην τραπεζική χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, επειδή οι δανειστές και οι δανειολήπτες δεν συμφωνούν σχετικά με το επίπεδο τελειότητας των πληροφοριών καθώς ο ένας ισχυρίζεται συχνά ανωτερότητα έναντι του άλλου ενώ το επίπεδο της τελειότητας της πληροφορίας επηρεάζει τη λήψη των πιστωτικών αποφάσεων. Αλλά και οι Saridakis και Storey (2009) συμπληρώνουν ότι η ασυμμετρία πληροφοριών επηρεάζει αρνητικά τη λήψη δανεισμού καθώς υποδηλώνει ότι ο δανειολήπτης μπορεί να έχει ανώτερες πληροφορίες από τον δανειστή σχετικά με την επιχείρησή του και το αντίστροφο.

Ο Tarver (2022) σε άρθρο του αναφέρει ότι, **οι χρηματοπιστωτικές αγορές** παρουσιάζουν ασύμμετρη πληροφόρηση σε κάθε συναλλαγή στην οποία το ένα από τα δύο εμπλεκόμενα μέρη (δανειστής και δανειολήπτης) έχει περισσότερες πληροφορίες από το άλλο και επομένως έχει τη δυνατότητα να λάβει μια πιο τεκμηριωμένη απόφαση. Ασύμμετρη πληροφόρηση επίσης συμπληρώνει ότι μπορεί να προκύψει σε

οποιαδήποτε κατάσταση που αφορά έναν δανειολήπτη και έναν δανειστή όταν ο δανειολήπτης δεν αποκαλύψει αρνητικές πληροφορίες σχετικά με την πραγματική οικονομική του κατάσταση; ή ο δανειολήπτης μπορεί απλώς να αποτύχει να προβλέψει ένα σενάριο χειρότερης περίπτωσης, όπως μια απρόβλεπτη δαπάνη. Ο δανειστής (τράπεζα) μπορεί εύκολα να ελέγξει το πιστωτικό ιστορικό και το οικονομικό επίπεδο του δανειολήπτη, αλλά δεν μπορεί να προβλέψει την κακή τύχη. Ο δανειστής δε θα χρεώσει ένα ασφάλιστρο κινδύνου για να αντισταθμίσει τη διαφορά στις πληροφορίες. Έτσι τέτοιες καταστάσεις μπορεί να οδηγήσουν σύμφωνα με τους Matthews και Thompson (2008) στο πρόβλημα του ηθικού κινδύνου, όπου ένα μέρος θα αναλάβει κινδύνους επειδή αναλαμβάνει το τελικό κόστος αυτού του κινδύνου, καθώς και στο πρόβλημα της δυσμενούς επιλογής, όπου υπάρχουν δυσμενή αποτελέσματα καθώς τα μέρη δανειστής και δανειολήπτης έχουν διαφορετικές και ατελείς πληροφορίες μεταξύ τους. Και οι δύο περιπτώσεις μπορεί να προκαλέσουν αναποτελεσματικότητα στη ροή ή μεταφορά κεφαλαίων από τους δανειστές στους δανειολήπτες.

Οι Hodgson και Drummond (2009), θεωρούν επίσης ότι η ασύμμετρη πληροφόρηση θα μπορούσε **να είναι συνώνυμο της αβεβαιότητας** και, κατά συνέπεια, οποιαδήποτε πιστωτική απόφαση βασισμένη σε αβέβαιες παραμέτρους διατρέχει τον κίνδυνο της αποτυχίας ανεξάρτητα αν είναι από τη πλευρά της τράπεζας ή της επιχείρησης.

Το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης, αναδεικνύει κυρίως τη σημασία της εξασφάλισης, τη σχέση μεταξύ δανειστών και δανειοληπτών και την αξία που έχει αυτή, τη πιστοληπτική αξιολόγηση, τη διαμεσολάβηση της αγοράς, τους νόμους και τους κανονισμούς. Οι τράπεζες για να ξεπεράσουν το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης αν και πολλές φορές την προκαλούν οι ίδιες, χρησιμοποιούν τους εξής τρόπους:

- την κοινοποίηση των πληροφοριών (ήπια πληροφόρηση)
- τη δέσμευση για μακροχρόνια (καθιερωμένη) σχέση δανειολήπτη-οφειλέτη
- τη χρήση των εξασφαλίσεων - εγγυήσεων
- τη παρακολούθηση της πίστωσης των αιτούντων για δανειοδότηση.

Σύμφωνα με τους Matthews και Thompson (2008), οι τράπεζες θα πρέπει να παρέχουν τη σχετική πληροφόρηση που πρέπει να δοθεί ώστε να αποκατασταθεί η ασυμμετρία των πληροφοριών. Η πληροφόρηση αυτή δίνεται ουσιαστικά από την ίδια την τράπεζα μέσω εξατομικευμένων συναντήσεων με τους δυνητικούς δανειολήπτες στο πλαίσιο της καθιερωμένης σχέσης δανειστή-οφειλέτη.

Ο δανεισμός βάσει της σχέσης δανειστή-οφειλέτη είναι σημαντικός επειδή επιτρέπει ο δανειστής (τράπεζα) να έχει επαρκείς πληροφορίες σχετικά με τον πιθανό δανειολήπτη (επιχείρηση). Ο δανεισμός μέσω μιας καθιερωμένης τραπεζικής σχέσης θα μπορούσε να είναι μια εναλλακτική πρόβλεψη χρηματοδότησης για πιθανούς δανειολήπτες - μικρομεσαίες επιχειρήσεις που αποτυγχάνουν να παράσχουν επαρκείς εξασφαλίσεις προς το δανειστή τους (Voordeckers και Steijvers, 2006). Αυτό μπορεί να λειτουργήσει υπέρ του δανειολήπτη όπου υπάρχει καλή και εδραιωμένη σχέση με τον δανειστή (Cotugno *et.al.*, 2012, Saridakis και Storey, 2009). Επίσης, όπως αναφέρουν οι Saridakis και Storey (2009) μια καλή και εδραιωμένη σχέση μπορεί να δημιουργηθεί μόνο σε ένα εύλογο χρονικό διάστημα. Αντίστοιχα, αναφέρουν και οι Berger και Udell (2002), ότι οι δανειστές που δημιουργούν μία σχέση με τους δανειολήπτες βελτιώνουν τη δανειακή τους δέσμευση με την πάροδο του χρόνου. Υπογραμμίζοντας τη σημασία του δανεισμού μέσω σχέσεων μεταξύ δανειολήπτη και δανειστή, οι Voordeckers και Steijvers (2006) υποστήριξαν ότι **η απαίτηση παροχής εξασφαλίσεων** μειώνεται κατά διάρκεια της σχέσης τράπεζας-οφειλέτη καθώς η διάρκεια της σχέσης δανειστή οφειλέτη είναι κρίσιμη για τις απαιτήσεις ασφάλειας για τη λήψη δανείου (Steijvers *et. al.*, 2010). Με τη πάροδο του χρόνου δημιουργείται ένα πλαίσιο εμπιστοσύνης μεταξύ δανειστή-οφειλέτη και οι τράπεζες είναι πιο δεκτικές στην έγκριση και νέας τραπεζικής χρηματοδότησης. Με τη διερεύνηση του δανεισμού σχέσεων, οι Bhimani *et. al.* (2013) μελετήσανε τα στοιχεία 16.029 επιχειρήσεων στη πόλη της Βασιλείας στην Ελβετία για μια περίοδο επτά (7) ετών και παρατήρησαν ότι οι επιχειρήσεις συχνά αποδίδουν καλά τα πρώτα δύο έως τρία χρόνια πριν από την αθέτηση των υποχρεώσεων τους.

Αντίστοιχα, συμπληρώνουν οι Saridakis και Storey (2009) ότι μια καλή και μακροπρόθεσμη σε διάρκεια σχέση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων με τη τράπεζα, θα βοηθήσει τους δανειστές να μειώσουν το κόστος αξιολόγησης και παρακολούθησης του δανειολήπτη καθώς οι πληροφορίες που θα έχουν στη διάθεσή τους θα είναι σχετικά επαρκείς για τη χορήγηση δανείων.

Σύμφωνα με τους Voordeckers και Steijvers (2006) και Saridakis και Storey (2009), η χρονική διάρκεια της σχέσης δανειστή-οφειλέτη είναι πολύ σημαντική επειδή η **ασύμμετρη πληροφόρηση** μπορεί να μην επιλυθεί σε σύντομο χρονικό διάστημα ενώ μπορεί να ληφθεί μια καλή απόφαση δανεισμού.

Επίσης, σύμφωνα με τους Bertrand και Paolo Mazza (2022) ο δανεισμός βάσει σχέσεων με την τράπεζα μειώνει τη σημασία που έχει η εξωτερική πληροφόρηση στον

καθορισμό του βαθμού στον οποίο οι δανειολήπτες αποθαρρύνονται να ζητήσουν δάνειο.

Συμπληρωματικά, η αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας ως κύριο εργαλείο για την παροχή εξασφαλίσεων είναι σημαντική σε μια σχέση δανειστή-οφειλέτη επειδή ενημερώνει το δανειστή σχετικά με την πιστωτική απόδοση του δυνητικού δανειολήπτη. Οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστώσεων διατηρούν αρχεία τα οποία περιλαμβάνουν προηγούμενες πιστωτικές πληροφορίες και υφιστάμενες πιστωτικές αδυναμίες (Saridakis και Storey, 2009) τα οποία διευκολύνουν τη τράπεζα στο αν μπορεί να εγκρίνει δάνεια στις επιχειρήσεις. Οι Beck και Demirguc-Kunt (2006) προσδιόρισαν άλλωστε με τη σειρά τους ότι η ανταλλαγή πιστωτικών πληροφοριών αποτελεί βασικό εργαλείο για τη διευκόλυνση της χρηματοδότησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Κατά τη διαδικασία καθορισμού της χρηματοδότησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων σύμφωνα με τον Fraser (2008), οι δανειστές πραγματοποιούν πιστοληπτική αξιολόγηση η οποία συνεπάγεται εξέταση του πλούτου και των εταιρικών περιουσιακών στοιχείων του ιδιοκτήτη, της επιχείρησης, τα χαρακτηριστικά του ιδιοκτήτη, τους οικονομικούς δείκτες, την οικονομική παραβατικότητα, κλπ. Η δε πιστωτική βαθμολογία στη μικρή επιχείρηση όπως αναφέρουν οι Berger και Udell (2006) επεκτείνεται στον ιδιοκτήτη-διαχειριστή της επιχείρησης ως τρόπο καλύτερης κατανόησης της ιστορικότητας και απόδοσης της επιχείρησης. Σύμφωνα με τους Blochlinger and Leibold (2006), όταν υπάρχει αύξηση στη χρήση της πιστωτικής βαθμολογίας, τότε αυξάνεται και η μεροληπτική δύναμη της τράπεζας και είναι πιο εύκολο για εκείνη να εγκρίνει κάποιο δάνειο.

Οι νόμοι και οι κανονισμοί όπως αναφέρουν οι Qian και Strahan (2007) είναι σημαντικοί επίσης σε μια σχέση δανειστή-οφειλέτη αφού η σχέση αυτή μπορεί να σφραγιστεί με μια νομική σύμβαση οι οποίοι θέτει τους όρους και τους περιορισμούς στη περίπτωση έγκρισης δανείου. Οι νόμοι και οι κανονισμοί φαίνεται μάλιστα ότι ίσως και να μπορούν να μειώσουν και την ασύμμετρη πληροφόρηση στις μικρές επιχειρήσεις (Klapper *et. al.*, 2006).

Οι τράπεζες λόγω της φύσης τους μπορούν να συλλέγουν πολλαπλές πληροφορίες για τις εταιρείες που έχουν αιτηθεί δανεισμό μέσω της διαδικασίας ελέγχου και παρακολούθησης, η οποία σύμφωνα με τους συγγραφείς στη παρένθεση κατωτέρω, μετριάξει **την ασυμμετρία πληροφοριών** μεταξύ των μερών της συναλλαγής (Petersen και Rajan 1994; Berger και Udell 1995; Maskara και Mullineaux 2011a).



Τέλος, σε συνθήκες ατελούς πληροφόρησης και θετικού κόστους εφαρμογής, οι φερέγγυοι δανειολήπτες που φοβούνται την απόρριψη δανείου δεν μπορούν να υποβάλουν αίτηση για οποιαδήποτε πίστωση και σύμφωνα με τους Fraser (2008) και Kon and Storey (2003) αυτή η ομάδα δανειοληπτών περιγράφεται ως αποθαρρυνμένη. Αυτό φέρνει στο προσκήνιο την σχετικά πρόσφατη θεωρία των αποθαρρυνμένων δανειοληπτών (μικρομεσαίες επιχειρήσεις) η οποία παρουσιάζεται στη συνέχεια.

### **1.3.2 Η Θεωρία των αποθαρρημένων δανειοληπτών**

Σύμφωνα με τους Freel *et. al.* (2012) η μεγάλη εξάρτηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων από τον τραπεζικό δανεισμό είναι ένα γεγονός που συναντάται τόσο σε οικονομικά ανεπτυγμένες όσο και σε λιγότερο ανεπτυγμένες αγορές. Επίσης, ένα άλλο γεγονός είναι ότι αρκετά σημαντική μερίδα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων που αν και χρειάζονται τραπεζική πίστωση δεν κάνουν αίτηση για δάνειο, λόγω του φόβου της πιθανής απόρριψης. Σύμφωνα με τον Jappelli (1990), οι αποθαρρημένοι δανειολήπτες μπορούν να οριστούν ως οι επιχειρήσεις που χρειάζονται μεν εξωτερική χρηματοδότηση αλλά δεν κάνουν αίτηση για τραπεζικό δάνειο επειδή φοβούνται ότι η αίτησή τους θα απορριφθεί. Σύμφωνα με τους Kon and Storey (2003) υπάρχουν αποθαρρημένοι δανειολήπτες τόσο λόγω των ασυμμετριών πληροφοριών όσο και λόγω των θετικών κόστους εφαρμογής.

Η αποθάρρυνση των δανειοληπτών στην αναζήτηση χρηματοδότησης ενώ, είναι ένα αποτέλεσμα που συνδέεται κατά κύριο λόγο με τις οικονομικές πληροφορίες των επιχειρήσεων επηρεάζεται και από τις διαρθρωτικές αλλαγές στον τραπεζικό τομέα οι οποίες αυξάνουν την αποθάρρυνση πέρα από τις επιδόσεις και τα χαρακτηριστικά τους (John McQuinn, 2019). Αντίστοιχα όπως αναφέρεται, η υψηλότερη οικονομική αβεβαιότητα και γενικότερα μια υψηλότερη αστάθεια στο σοκ του οικονομικού κλίματος, αυξάνει την πιθανότητα της επιχείρησης να αποθαρρύνεται να υποβάλει αίτηση για δάνειο. Αντίθετα, ένα θετικό σοκ στην οικονομία μειώνει την πιθανότητα αποθάρρυνσης (Anastasiou *et. al.*, 2022).

Οι Bhaird *et. al.* (2016) σε μελέτη που πραγματοποίησαν σε δείγμα μικρών επιχειρήσεων από 9 διαφορετικές ευρωπαϊκές χώρες εξέτασαν την απόφαση των επιχειρήσεων να μην υποβάλουν αίτηση για δάνειο λόγω της αντίληψης ότι η αίτησή τους θα απορριφθεί. Στο πλαίσιο της μελέτης αυτής, κατέληξαν ότι οι αποθαρρημένοι δανειολήπτες είναι μικρότεροι, νεότεροι, έχουν μειωμένο κύκλο εργασιών και αυξανόμενο λόγο χρέους προς περιουσιακά στοιχεία. Επίσης, η μετάδοση των μακροοικονομικών επιπτώσεων μέσω του τραπεζικού συστήματος και του οικονομικού

περιβάλλοντος οδηγεί σε υψηλότερα επίπεδα αποθάρρυνσης ενώ και η υψηλότερη ρυθμιστική ποιότητα έχει ως αποτέλεσμα μεγαλύτερη αποθάρρυνση των δανειοληπτών, υποδεικνύοντας τη σημασία των μηχανισμών ρύθμισης και επιβολής για την αποτελεσματική λειτουργία των αγορών.

Οι Kallandranis και Drakos (2021) επίσης μελέτησαν τον λεγόμενο αποθαρρυνμένο τύπο δανειοληπτών και τις αιτίες που αποθαρρύνονται από τον δανεισμό. Συγκεκριμένα, εξέτασαν τα δύο βασικά χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων, **το μέγεθος και την ηλικία**, και διαπίστωσαν ότι και τα δύο σχετίζονται με παρόμοια πιθανότητα αποθάρρυνσης στην αναζήτηση για πρόσβαση σε τραπεζική χρηματοδότηση λόγω του φόβου απόρριψης. Η αποθάρρυνση για δάνειο είναι υψηλότερη σε νεότερες και μικρότερες επιχειρήσεις γεγονός το οποίο εμποδίζει τις επιχειρήσεις να αναλάβουν κερδοφόρα έργα και, κατά συνέπεια, να επηρεάσουν τη μακροπρόθεσμη οικονομική δραστηριότητα τους. Η αποθάρρυνση αυτή εμφανίζει επίσης σημαντική ετερογένεια από χώρα σε χώρα, υποδεικνύοντας ότι το συγκεκριμένο αποτέλεσμα της πιστωτικής αγοράς σχετίζεται σε μεγάλο βαθμό με τις ειδικές οικονομικές συνθήκες της κάθε χώρας.

Οι πιο ριψοκίνδυνοι δανειολήπτες όπως αναφέρουν οι Kon and Storey (2003) είναι πιο πιθανό να αποθαρρυνθούν. Αυτό συμβαίνει διότι μεταξύ των δανειοληπτών υψηλού κινδύνου, αυτή η πιθανότητα αυξάνεται καθώς η ποιότητα των πληροφοριών βελτιώνεται με μεγαλύτερες στο χρόνο οικονομικές σχέσεις, ενώ η πιθανότητα για δανειολήπτες χαμηλού κινδύνου μειώνεται.

Επίσης, σύμφωνα με τους Bertrand και Mazza (2022), η αποθάρρυνση των τραπεζών είναι ένας από τους πιο σημαντικούς παράγοντες που εμποδίζουν τις επιχειρήσεις να έχουν πρόσβαση σε πιστώσεις. Αυτή η αποθάρρυνση πηγάζει από την έντονη ασυμμετρία πληροφοριών μεταξύ επιχείρησης και τράπεζας. Για να μειωθεί αυτή η ασυμμετρία, η τελευταία μπορεί είτε να συλλέγει πληροφορίες από την εταιρεία είτε να έχει πρόσβαση σε δημόσιες πληροφορίες για την εταιρεία μέσω βάσεων δεδομένων πιστώσεων. Τα αποτελέσματά δείχνουν ξεκάθαρα ότι η πιθανότητα αποθάρρυνσης μειώνεται όταν υπάρχουν διαθέσιμες πληροφορίες για τους πιστωτές. Αυτό το φαινόμενο είναι ακόμη πιο εμφανές σε σχέση με πιο αδιαφανείς δομές, όπως οι επικίνδυνες επιχειρήσεις ή οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Οι Mallik *et. al.* (2022) με βάση τα δεδομένα ερευνών μεταξύ χωρών που περιλαμβάνουν περισσότερες από 100.000 παρατηρήσεις ανά έτος σε 139 χώρες, διερεύνησαν τους καθοριστικούς παράγοντες της πρόσβασης των εταιρειών στη

χρηματοδότηση και γιατί οι «άπορες» επιχειρήσεις αποθαρρύνονται να υποβάλουν αίτηση για τραπεζικά δάνεια. Συγκεκριμένα, διαπίστωσαν ότι η σχέση μεταξύ της αίτησης για δάνειο και του μεγέθους της επιχείρησης είναι μη γραμμική ενώ και οι αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις χρειάζονται και υποβάλλουν αίτηση για κεφάλαια μέχρι ένα συγκεκριμένο όριο και είναι λιγότερο πιθανό να αποθαρρυνθούν.

Οι Ferrando και Mulier (2022) ανέλυσαν τα χαρακτηριστικά και τη συμπεριφορά των αποθαρρημένων δανειοληπτών και κατέληξαν στα εξής: α) έδειξαν ότι στην απόφαση οι επιχειρήσεις να υποβάλουν αίτηση για τραπεζικό δάνειο ή να αποθαρρυνθούν, αντισταθμίζουν την αναμενόμενη απόδοση της επένδυσής τους με το κόστος δανεισμού (επιτόκιο, κόστος ευκαιρίας, κόστος αίτησης) και την πιθανότητα απόρριψής τους, β) προέβλεψαν την πιθανότητα έγκρισης των αποθαρρημένων δανειοληπτών και διαπίστωσαν ότι ένα σημαντικό ποσοστό επιχειρήσεων θα μπορούσε να λάβει τραπεζικό δάνειο εάν όντως είχε υποβάλλει αίτηση και γ) διαπίστωσαν ότι μια εξωγενή νομική αλλαγή (στη συγκεκριμένη περίπτωση στο Βέλγιο που μείωσε το κόστος αίτησης δανείου) μείωσε σημαντικά την πιθανότητα αποθάρρυνσης για δανεισμό. Χρησιμοποιώντας αυτήν την αλλαγή στην αποθάρρυνση, τεκμηρίωσαν τις ισχυρές αρνητικές επιπτώσεις της αποθάρρυνσης στις επενδύσεις, στην απασχόληση και στις πωλήσεις.

Τέλος, αξίζει να αναφερθεί ότι οι καινοτόμες μικρομεσαίες επιχειρήσεις διαδραματίζουν κρίσιμο ρόλο στην προώθηση της τεχνολογικής αλλαγής και στην αύξηση της παραγωγικότητας. Ως εκ τούτου, η κατανόηση των παραγόντων που διαμορφώνουν την πρόσβαση στη χρηματοδότηση για καινοτόμες μικρομεσαίες επιχειρήσεις είναι ζωτικής σημασίας για την οικονομία. Τα αποτελέσματα εμπειρικής έρευνας από τους Brown *et.al.* (2022) υποδηλώνουν ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις που αναπτύσσουν νέα προϊόντα, καινοτομίες προϊόντων και διαδικασιών από κοινού έχουν σημαντικά υψηλότερη συχνότητα αποθάρρυνσης των δανειοληπτών από τις μη καινοτόμες. Η κύρια διαπίστωση αυτής της μελέτης είναι ότι η καινοτομία είναι ένας παράγοντας που αυτοπεριορίζει την πρόσβαση στη χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Σύμφωνα με τον Schumpeter (1934), η επιχειρηματικότητα συνίσταται στην «ολοκλήρωση των πραγμάτων». Συμπεραίνεται, λοιπόν ότι εάν η αποθάρρυνση των δανειοληπτών εμποδίζει τους επιχειρηματίες να αναλάβουν δραστηριότητες προσανατολισμένες προς τη βιωσιμότητα και την ανάπτυξη τους υπό το φόβο απόρριψης της δυνατότητας χρηματοδότησης από τις τράπεζες, η προσοχή της

πολιτικής θα πρέπει να στρέφεται προς την κατανόηση τόσο των αιτιών όσο και των συνεπειών αυτού του περίπλοκου φαινομένου.

### **1.3.3 Χαρακτηριστικά επιχειρήσεων τα οποία δυσχεραίνουν τη χρηματοδότηση**

Λαμβάνοντας υπόψη τη σημασία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων για την οικονομία, το γενικότερο πλαίσιο των πολιτικών της Ευρωπαϊκής Ένωσης αλλά και παγκοσμίως καθώς και τη διαρκή προσπάθεια ενίσχυσης τους (βλέπε αναλυτικά Κεφάλαιο 2 της παρούσας εργασίας), η χρηματοδότηση τους αποτελεί σημαντική παράμετρο για την ανάπτυξη και τη βιωσιμότητα τους ενώ και τα στατιστικά στοιχεία που παρατίθενται στο προαναφερθέν κεφάλαιο τεκμηριώνουν ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις παρόλο που σχεδιάζονται και πραγματοποιούνται αρκετές ενέργειες ενίσχυσης για αυτές ως προς τη χρηματοδότηση τους από τράπεζες (και όχι μόνο) μέχρι και σήμερα, εξακολουθούν να έχουν δυσκολία πρόσβασης στον τραπεζικό δανεισμό αλλά και αποθαρρύνονται να τον ζητήσουν.

Αναμφίβολα, η συνολική ζήτηση στις εγχώριες και διεθνείς οικονομίες είναι ίσως ο μοναδικός και πιο σημαντικός παράγοντας της επιτυχίας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, παρόλα αυτά η πρόσβαση στη χρηματοδότηση για αυτές είναι ζωτικής σημασίας (Gerlach-Kristen *et. al.*, 2013). Στο ίδιο πλαίσιο, ορισμένες μελέτες τονίζουν ότι οι περισσότερες μικρομεσαίες επιχειρήσεις υποφέρουν από την περιορισμένη πρόσβαση σε οικονομικούς πόρους που περιορίζει την ικανότητά τους να αναπτυχθούν, να ανταποκριθούν στους ανταγωνιστές της αγοράς και να διαφοροποιήσουν τις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες (Ghosh 2016 και Subairu, 2016).

Οι Beck *et. al.* (2006) συμπληρώνουν ότι οι μικρές επιχειρήσεις επηρεάζονται δυσμενέστερα σε σχέση με τις μεγάλες επιχειρήσεις από την έλλειψη οικονομικής πρόσβασης με αποτέλεσμα οι χρηματοδοτικοί περιορισμοί να μειώνουν την ανάπτυξη των επιχειρήσεων. Εν αντιθέσει, η διαθεσιμότητα οποιασδήποτε πηγής εξωτερικής χρηματοδότησης (πχ. τραπεζικός δανεισμός) φαίνεται ότι συνδέεται θετικά με τους δείκτες επιχειρηματικότητας, όπως είναι ο αριθμός των νεοφυών επιχειρήσεων, η δυναμική των επιχειρήσεων και η καινοτομία.

**Προκύπτει εύλογα λοιπόν το ερώτημα γιατί οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις δυσκολεύονται να λάβουν δανειακή χρηματοδότηση από τις Τράπεζες.**

Αρχικά, σύμφωνα με τους Masiak *et. al.* (2017), οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις διαφέρουν ως προς τα πρότυπα χρηματοδότησής τους από τις μεγάλες επιχειρήσεις. Συγκεκριμένα αναφέρουν και σε πλήρη συνάφεια με τη **θεωρία pecking order** όπως

αυτή παρουσιάστηκε ανωτέρω, ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις αρχικά προτιμούν να χρησιμοποιούν εσωτερικά χρηματοδοτικά μέσα, ενώ είναι λιγότερο πιθανό να χρησιμοποιούν κρατικές επιδοτήσεις, εμπορικές πιστώσεις ή άλλα χρηματοδοτικά μέσα. Αντίστοιχα, και οι Myers και Majluf, 1984 αναφέρουν ότι οι επιχειρήσεις προτιμούν τη χρηματοδότηση πρώτα με παρακρατηθέντα κέρδη και αποσβέσεις και μετά με δανειακά κεφάλαια. Αυτή η προτίμηση προκύπτει ως αποτέλεσμα της παρουσίας προβλημάτων **από την ασύμμετρη πληροφόρηση**. Ο δε Δασκαλάκης (2013) χρησιμοποιώντας ένα αντιπροσωπευτικό δείγμα του πληθυσμού ελληνικών μικρών επιχειρήσεων, στην Ελλάδα (99,6% του συνολικού αριθμού των επιχειρήσεων στη χώρα) έρχεται να επιβεβαιώσει τα παραπάνω καθώς συμπέρανε ότι οι επιχειρήσεις βασίζονται σε μεγάλο βαθμό στα ίδια κεφάλαιά που ήδη έχουν, ωστόσο δεν θα αντλούσαν νέα ίδια κεφάλαια από πηγές εκτός της οικογένειας. Συνεπώς, υπάρχει γενικότερα απροθυμία στη χρήση νέων εξωτερικών ιδίων κεφαλαίων.

Επιπλέον, υπάρχουν περιπτώσεις εταιρειών όπως είναι οι startup όπου μετά από τη διενέργεια συγκεκριμένης έρευνας ως προς τη συσχέτιση μεταξύ του τραπεζικού δανείου και της βιωσιμότητας της επιχείρησης διαπιστώνεται από τους Astebro (2003) και Bernhardt (2003) ότι αν και υπάρχουν ενδείξεις ότι τα τραπεζικά δάνεια συντελούν στην επιβίωση και τη βιωσιμότητα τους, οι επιχειρήσεις αυτές λόγω αδυναμίας λήψης δανείου (καθώς έχουν υψηλό ποσοστό αβεβαιότητας) στρέφονται σε άλλου είδους πηγές χρηματοδότησης. Για παράδειγμα από φίλους, οικογένεια, υποθήκη κατοικίας, ιδιώτες επενδυτές, crowdfunding, κλπ. Τα δεδομένα δείχνουν κατά την ανωτέρω έρευνα, ότι υπάρχει σημαντικός αριθμός νεοσύστατων επιχειρήσεων με υψηλά ποσοστά επιβίωσης που δεν έλαβαν τραπεζικά δάνεια. Στην επιλογή αυτή συντελεί και το γεγονός ότι σε περιπτώσεις υψηλής εξειδίκευσης (εκπαίδευσης) των ιδιοκτητών των εταιρειών αυτών, αυτοί επιλέγουν άλλες μορφές χρηματοδότησης εκτός των τραπεζικών δανείων (πχ. venture capitals).

Ως προς τα δανειακά κεφάλαια τώρα, οι τράπεζες είναι ο κύριος εξωτερικός πάροχος κεφαλαίων για τον τομέα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων τόσο στις ανεπτυγμένες όσο και στις αναπτυσσόμενες χώρες (Vera και Onji, 2010; Wu *et. al.*, 2008; Carey και Flynn, 2005). Οι μικρομεσαίες όμως επιχειρήσεις σε όλα τα στάδια ανάπτυξης τους αντιμετωπίζουν δυσκολίες χρηματοδότησης από τις τράπεζες και μάλιστα αρκετά ποιο μεγάλες σε σχέση με τις μεγάλες επιχειρήσεις ακόμα και αν έχουν σχεδιασθεί εξειδικευμένες πολιτικές και δράσεις για την άντληση περισσότερο κεφαλαίων για αυτές. Αυτό συμβαίνει διότι σύμφωνα με τους Carpenter και Petersen (2002), οι

μικρομεσαίες επιχειρήσεις (προφανώς κυρίως λόγω μεγέθους και ηλικίας) είναι πιο οικονομικά περιορισμένες σε σχέση με τις μεγάλες επιχειρήσεις.

Εμπειρικά ευρήματα από προηγούμενες μελέτες επίσης υποδηλώνουν ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις παρουσιάζουν ορισμένα χαρακτηριστικά, τα οποία συμβάλλουν στο να επιτύχουν να εξασφαλίσουν τη τραπεζική χρηματοδότηση που χρειάζονται. Τα χαρακτηριστικά αυτά είναι η ηλικία, το μέγεθος, ο τόπος εγκατάστασης (Kira και He, 2012; Fatoki και Asha, 2011), επιχειρηματικά χαρακτηριστικά όπως η εκπαίδευση και η προηγούμενη εμπειρία (Islam *et. al.*, 2011; Karakiyai & Kimitei, 2016), οικονομικά χαρακτηριστικά όπως η διάρκεια δανείου, το ιστορικό, η επιχειρηματική δομή, το υψηλότερο κόστος συναλλαγής, το υψηλό επιτόκιο (Bosri, 2016; Rahman *et. al.*, 2016). Ο Chowdhury (2017) εξηγεί ότι κανένας παράγοντας δεν μπορεί να εξηγήσει επ' ακριβώς γιατί οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις έχουν περιορισμένη πρόσβαση στην απόκτηση κεφαλαίων, παρόλα αυτά όμως οι παράγοντες αυτοί αφορούν κυρίως τρεις βασικές κατηγορίες: τα γενικά χαρακτηριστικά, τα οικονομικά χαρακτηριστικά και τα χαρακτηριστικά των ιδιοκτητών ή αλλιώς επιχειρηματικά χαρακτηριστικά.

**Τα κύρια χαρακτηριστικά που επηρεάζουν τη λήψη δανειακής χρηματοδότησης** είναι πολλά με τα πιο σημαντικά όπως αναφέρθηκε ήδη να είναι το μέγεθος, η ηλικία, κλπ.

**Το μέγεθος της επιχείρησης έχει σημασία.** Ο Batsaikhan (2015) αναφέρει ότι σε σύγκριση με τις μεγάλες εταιρείες, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις βρίσκονται σε σημαντικά μειονεκτική θέση όσον αφορά την οργάνωση και τον προγραμματισμό των οικονομικών τους δεδομένων, γεγονός που καθιστά δύσκολη την πρόβλεψη αθετήσεων από τις τράπεζες όταν δεν υπάρχουν επαρκή οικονομικά δεδομένα.

Επιπλέον από τους Masiak *et. al.* (2017), αναφέρεται ότι, οι μικρές επιχειρήσεις διαφέρουν από τις μεσαίες επιχειρήσεις χρησιμοποιώντας περισσότερο **βραχυπρόθεσμο χρέος** (υπεραναλήψεις πιστωτικών καρτών, πιστωτικά όρια και τραπεζικές υπεραναλήψεις). Ο δε Δασκαλάκης (2013) χρησιμοποιώντας ένα αντιπροσωπευτικό δείγμα του πληθυσμού ελληνικών μικρών επιχειρήσεων, στην Ελλάδα (99,6% του συνολικού αριθμού των επιχειρήσεων) καταλήγει ότι οι επιχειρήσεις έχουν περιορισμένη πρόσβαση στο χρέος, αλλά θα χρησιμοποιούσαν περισσότερο χρέος από ό,τι σήμερα. Συνεπώς, υπάρχει χρηματοδοτικό κενό στην πρόσβασή τους στη χρηματοδότηση χρέους.

Τα ποσοστά επιβίωσης επίσης των επιχειρήσεων διαφέρουν ανάλογα με το μέγεθός τους, καθώς οι μεγάλες επιχειρήσεις λόγω καλύτερων οικονομικών επιδόσεων επιβιώνουν καλύτερα σε σχέση με τις μικρές επιχειρήσεις (Gupta *et. al.*, 2018).

Αρχικά, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις έχουν να αντιμετωπίσουν αδιαφάνεια πληροφοριών όπως αδυναμία παροχής οικονομικών πληροφοριών, ήτοι την ασύμμετρη πληροφόρηση. Όταν η εταιρεία είναι μικρή, τις περισσότερες φορές ανήκει και λειτουργεί από τον ίδιο τον επιχειρηματία και δεν υπάρχει νομική απαίτηση για τακτική αναφορά οικονομικών πληροφοριών και συχνά πολλές εταιρείες δεν διατηρούν ή δεν υποχρεούνται κιόλας να έχουν ελεγμένους και δημοσιευμένους χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς και ισολογισμούς. Δευτερευόντως, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις έχουν λιγότερα περιουσιακά στοιχεία να προσφέρουν ως εγγύηση. Για να μειώσουν τον αναμενόμενο κίνδυνο και τον ηθικό κίνδυνο που σχετίζεται με τον δανεισμό, οι τράπεζες χρησιμοποιούν εξασφαλίσεις. Οι Berger και Udell (1998) αναφέρουν ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις ενδέχεται να αντιμετωπίσουν υψηλότερο κόστος χρηματοδότησης και ταυτόχρονα υποχρεούνται να προσφέρουν εξασφαλίσεις. Επίσης, αναφέρεται ότι υπάρχει υψηλός κίνδυνος στη παροχή δανείων προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις καθώς αυτές παρουσιάζουν υψηλά ποσοστά αποτυχίας λήψης χρηματοδότησης σε σχέση με τις μεγάλες επιχειρήσεις οι οποίες μπορούν πιο εύκολα να την αποκτήσουν. Οι Schiffer και Weder (2001) σε συνεργασία με τη Παγκόσμια Τράπεζα πραγματοποίησαν μια παγκόσμια έρευνα σε ένα μεγάλο δείγμα επιχειρήσεων σε διαφορετικές χώρες (περίπου 80 χώρες και 10 χιλιάδες επιχειρήσεις) και διαπίστωσαν ότι υπάρχει αρνητική συσχέτιση μεταξύ του μεγέθους μιας επιχείρησης (εν προκειμένω ΜμΕ) και του κινδύνου που ενέχει το μέγεθος αυτής στον δανειστή (τράπεζα). Στην πραγματικότητα, το μέγεθος της επιχείρησης είναι μια βασική μεταβλητή στην ανάλυση των οικονομικών περιορισμών (Beck *et. al.*, 2005).

Μικρομεσαίες επιχειρήσεις που αναζητούν δάνεια αντιμετωπίζουν υψηλότερο κόστος συναλλαγής και υψηλότερα ασφάλιστρα κινδύνου, καθώς είναι περισσότερα αδιαφανείς και έχουν λιγότερες εξασφαλίσεις να προσφέρουν (Beck *et. al.*, 2006). Παρόμοια αποτελέσματα έχουν βρεθεί και από Schiffer and Weder (2001) οι οποίοι επιβεβαιώνουν ότι το μικρό μέγεθος της επιχείρησης σημαίνει και υψηλότερα εμπόδια στη χρηματοδότηση και την ανάπτυξή τους, ταυτόχρονα όμως σε σχέση με τις μεγάλες επιχειρήσεις επηρεάζονται λιγότερο από τους υπερβολικούς κανονισμούς, επειδή μπορούν εύκολα να γλιστρήσουν σε άτυπες ρυθμίσεις.

Οι Clarke *et. al.* (2012), διαπιστώνουν ότι η δυνατότητα πρόσβασης σε εξωτερική χρηματοδότηση κατά τη διάρκεια της οικονομικής ύφεσης - κρίσης επηρέασε σημαντικά την επιβίωση πάρα πολλών επιχειρήσεων. Το μέγεθος και η ηλικία των επιχειρήσεων έπαιξε σημαντικό ρόλο στη διαδικασία λήψης αποφάσεων για τον δανεισμό, καθώς οι τράπεζες ευνοούσαν τις μεγαλύτερες και παλαιότερες επιχειρήσεις κατά την περίοδο της ύφεσης (Clarke *et. al.*, 2012) και όχι τις μικρομεσαίες και νεότερες επιχειρήσεις. Οι μικρές και νεότερες επιχειρήσεις ήταν ιδιαίτερα πιο ευάλωτες κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης και περισσότερο στον τομέα των μικροχρηματοδοτήσεων (Wagner και Winkler, 2013). Η οικονομική κρίση επηρέασε τις μικρές επιχειρήσεις και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα προκαλώντας τόσο μειωμένη διαθεσιμότητα πίστωσης (Cornett, McNutt, Strahan, και Tehranian 2011) όσο και ακριβή πίστωση (Fraser, 2008). Σε περιόδους ύφεσης επίσης, πολλές μικρομεσαίες επιχειρήσεις σύμφωνα με τους Angwin και Meadows (2012) είχαν κακή απόδοση οπότε θα ήταν αδύνατον οι τράπεζες να τις αντιμετωπίσουν θετικά για δανεισμό.

Σύμφωνα με τους Cowling και Liu (2012) κατά τη διάρκεια οικονομικής ύφεσης, τα πιστωτικά ιδρύματα φαίνεται να χρησιμοποιήσαν το μέγεθος της επιχείρησης ως κύριο κριτήριο δανεισμού τους, με τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις να περιορίζονται κατά πολύ στην πρόσβασή τους σε κεφάλαια. Είναι ενδιαφέρον ότι σε περιόδους ύφεσης οι δανειστές φαίνεται να αγνοούν τους αναπτυξιακούς προσανατολισμούς όπου οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις είναι πιο ικανές να δημιουργήσουν νέες θέσεις εργασίας και να τονώσουν την οικονομική ανάπτυξη.

Οι Kuntchev *et. al.* (2014) χρησιμοποιώντας ένα σύνολο δεδομένων σε επίπεδο εταιρείας (από τις Έρευνες Επιχειρήσεων για 116 χώρες) εξέτασαν τη σχέση μεταξύ του μεγέθους της επιχείρησης και της περιορισμένης πιστοληπτικής ικανότητας αυτής και έδειξαν ότι η πιθανότητα πιστωτικού περιορισμού μειώνεται όσο αυξάνεται το **μέγεθος της επιχείρησης** και ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις στις λιγότερο ανεπτυγμένες περιοχές όπως η Υποσαχάρια Αφρική, η Ανατολική Ασία και ο Ειρηνικός και η Νότια Ασία είναι πιο πιθανό να συναντήσουν σημαντικά εμπόδια χρηματοδότησης.

**Η ηλικία της επιχείρησης έχει σημασία.** Οι εταιρείες που έχουν επιτύχει ανάπτυξη στο παρελθόν (παλαιότερες) και αναμένουν να αναπτυχθούν στο μέλλον, διατηρούν τη ζήτηση για εξωτερικό κεφάλαιο, ενώ οι εταιρείες που στοχεύουν να αναπτυχθούν στο μέλλον (νέες) παρουσιάζουν πτώση στη ζήτηση για εξωτερική χρηματοδότηση καθώς αδυνατούν να λάβουν χρηματοδότηση. Παρόλα αυτά οι Cowling και Liu (2012)



επισημαίνουν ότι οι εταιρείες αυτές αντιμετωπίζονται ουσιαστικά με τον ίδιο τρόπο από τις τράπεζες.

Σε άλλες μελέτες που πραγματοποιήθηκαν στο παρελθόν διαπιστώνεται ότι οι χρηματοδοτικοί περιορισμοί είναι ιδιαίτερα σοβαροί σε νέες επιχειρήσεις. Για παράδειγμα, οι Argyeetey *et. al.* (1994) διαπίστωσαν σε έρευνα που διεξήγαγε στη Γκάνα ότι μόνο το 10% των νέων επιχειρήσεων θα μπορούσαν να λάβουν τραπεζικά δάνεια, ενώ οι παλαιότερες επιχειρήσεις ελάμβαναν πίστωση τρεις φορές συχνότερα από ό,τι οι νέες. Μια παρόμοια έρευνα διεξήχθη και από τον Levy (1993) με παρόμοια αποτελέσματα.

Σύμφωνα με τους Cowling και Liu (2012) σε περιόδους οικονομικής κρίσης, οι μεγάλες και παλαιότερες επιχειρήσεις ήταν πιο πιθανό να διατηρήσουν ή να αυξήσουν τη ζήτηση τους για εξωτερική χρηματοδότηση ενώ σε περιόδους οικονομικής σταθερότητας ή ανάπτυξης, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα χρησιμοποιούν ένα πλουσιότερο σύνολο παραγόντων για να δημιουργήσουν τις αποφάσεις δανεισμού τους. Επιπλέον, οι παλαιότερες επιχειρήσεις μπορούν να επωφεληθούν από τις καθιερωμένες τραπεζικές σχέσεις καθώς η δυνατότητα δανεισμού μέσω των σχέσεων δανειοδότη - οφειλέτη μειώνει τα προβλήματα της ασύμμετρης πληροφόρησης. Οι νεοϊδρυθείσες εταιρείες όμως δεν έχουν δημιουργήσει ακόμη τέτοιες σχέσεις (Berger και Udell 2002). Οι Andrieu *et. al.* (2015) εξέτασαν τις σχέσεις μεταξύ της ηλικίας της εταιρείας, του μεγέθους της εταιρείας και της ικανότητας απόκτησης κεφαλαίων σε ένα δείγμα ευρωπαϊκών μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι και **το μέγεθος** και η **ηλικία** συνδέονται θετικά με την ικανότητα χρέους. Επιπλέον, η ανάλυση αυτή αποκάλυψε ότι είναι ζωτικής σημασίας να γίνει διάκριση μεταξύ χρηματοδότησης από τραπεζικό χρέος και εμπορικής πίστης. Οι νέες και μικρές επιχειρήσεις υπόκεινται περισσότερο σε άρνηση έγκρισης δανεισμού λόγω του υψηλότερου ηθικού κινδύνου που αντιπροσωπεύουν για μια τράπεζα. Μόνο οι πολύ νέες επιχειρήσεις είναι πιο περιορισμένες όσον αφορά τις εμπορικές πιστώσεις. Τα αποτελέσματα της ταυτόχρονης ανάλυσης δείχνουν ότι η εμπορική πίστη σχετίζεται θετικά με την τραπεζική χρηματοδότηση, παρέχοντας έτσι εμπειρική υποστήριξη για τη συμπληρωματικότητα αυτών των μορφών χρηματοδότησης.

Σε έρευνα που πραγματοποιήθηκε σε ένα δείγμα περίπου 5000 επιχειρήσεων από τις χώρες της ζώνης του ευρώ ελέγχθηκε εάν τα χαρακτηριστικά των εταιρειών όπως το μέγεθος, η ηλικία, ο οικονομικός κλάδος, η χρηματοοικονομική αυτονομία και η ιδιοκτησία αποτελούν έγκυρους προγνωστικούς παράγοντες χρηματοδότησης κατά την

χρηματοπιστωτική κρίση. Οι Ferrando και Griesshaber (2011) διαπιστώνουν ότι μόνο η **ηλικία και η ιδιοκτησία** είναι σημαντικά ισχυρές επεξηγηματικές μεταβλητές για τα αντιληπτά εμπόδια χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, ενώ μικτά αποτελέσματα βρέθηκαν για το μέγεθος και τους οικονομικούς κλάδους δραστηριοποίησης των επιχειρήσεων.

Τα στοιχεία δείχνουν ότι οι παλαιότερες και σχετικά πιο καινοτόμες επιχειρήσεις είναι πιο εύκολο να εξασφαλίσουν τραπεζικά δάνεια, καθώς και οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις που έχουν μακροπρόθεσμες σχέσεις με τις τράπεζές τους. Επίσης, επιχειρήσεις με δύο ή περισσότερους ιδιοκτήτες – μετόχους χρίζουν καλύτερης αντιμετώπισης και πρόσβασης σε τραπεζικά δάνεια σε σχέση με αυτές που έχουν μόνο έναν ιδιοκτήτη και άρα μεγαλύτερο ρίσκο μη αποπληρωμής των δανείων για την τράπεζα (Aysa Ipek Erdogan, 2019).

Το κεφάλαιο φήμης που αποκτάται με την ηλικία μίας επιχείρησης αναφέρει η καθηγήτρια Erdogan (2019), βελτιώνει την αντίληψη της προσβασιμότητας της τραπεζικής χρηματοδότησης και οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις έχουν καλύτερες αντιλήψεις για την ευκολία πρόσβασης στην τραπεζική χρηματοδότηση από τις νεότερες επιχειρήσεις.

Διαπιστώνεται επίσης, ότι οι νεότερες και οι μικρότερες επιχειρήσεις που υποβάλλουν αίτηση σε τράπεζες στην αλλοδαπή είναι πιο πιθανό να υποστούν περιορισμούς. Αυτό μπορεί να οφείλεται στην αδιαφάνεια και τις ασυμμετρίες πληροφοριών μεταξύ αυτών των επιχειρήσεων και των παραδοσιακών δανειστών (Gerlach-Kristen *et. al.*, 2013).

Η διάρκεια της σχέσης της επιχείρησης με την τράπεζα αναφέρει η καθηγήτρια Erdogan (2019) έχει σημαντική επίδραση ακόμη και στις αντιλήψεις των παλαιότερων επιχειρήσεων. Επιπλέον, μια μακρύτερη σχέση με την παλαιότερη τράπεζα δεν αποκλείει τη θετική επίδραση της ηλικίας στην αντίληψη της προσβασιμότητας των τραπεζικών δανείων.

**Τα οικονομικά χαρακτηριστικά της επιχείρησης έχουν σημασία ως προς την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης και τις εξασφαλίσεις που απαιτούνται από τις τράπεζες.** Περιλαμβάνουν την ικανότητα αποπληρωμής του δανείου, την προθυμία της επιχείρησης αποπληρωμής του δανείου, την ικανότητα της επιχείρησης να παρουσιάσει ένα ορθό επιχειρηματικό σχέδιο, την τρέχουσα κατάσταση του κεφαλαίου, το επιτόκιο και το αρχικό κεφάλαιο που επενδύθηκε από την επιχείρηση, κλπ. Τα χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά έχουν κατηγοριοποιηθεί σε τρεις

μεταβλητές και συγκεκριμένα στις οικονομικές καταστάσεις, τα πάγια και την απόδοση της εταιρείας.

Οι δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης είναι πολύ χρήσιμες για την πρόσβαση σε πίστωση από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα επειδή παρουσιάζουν μια εικόνα της οικονομικής απόδοσης της επιχείρησης. Επιπροσθέτως, οι οικονομικές καταστάσεις βελτιώνουν την αξιοπιστία του δανειολήπτη και συνεπώς μειώνουν τον κίνδυνο για τους δανειστές. Είναι γεγονός ότι σύμφωνα με τους Berger *et. al.* (2005a,b), οι περισσότερες μικρομεσαίες επιχειρήσεις δεν τηρούν κατάλληλα λογιστικά αρχεία, γεγονός που καθιστά δύσκολο για τις τράπεζες να τους χορηγήσουν πίστωση. Άλλοι ερευνητές αναφέρουν ότι η τραπεζική χρηματοδότηση εξαρτάται από το αν μπορεί να γίνει ο δανεισμός με εξασφάλιση (Storey, 1994, Berger και Udell, 1998). Οι επιχειρήσεις σε καλή οικονομική κατάσταση όσον αφορά την κερδοφορία, το κεφάλαιο και το πιστωτικό ιστορικό έχουν λιγότερο πιστωτικό περιορισμό, ενώ οι μικρότερες επιχειρήσεις, από την άποψη και των δύο παραμέτρων (απασχόληση και κύκλο εργασιών), διαπιστώνεται ότι είναι πιο περιορισμένοι πιστωτικά (McQuinn, 2019). Αντίστοιχη, άποψη έχει και η καθηγήτρια Erdogan (2019) για το γεγονός ότι οι κερδοφόρες επιχειρήσεις είναι πιο εύκολο να έχουν πρόσβαση σε τραπεζικά δάνεια σε σχέση με αυτές που εμφανίζουν ζημιές. Είναι γεγονός όπως αναφέρουν οι Astebro (2003) και Bernhardt (2003) ότι οι τράπεζες εστιάζουν κυρίως σε χρηματοοικονομικά στοιχεία πιστοληπτικής ικανότητας των επιχειρήσεων, σε αντίθεση με τις πληροφορίες σχετικά με το ανθρώπινο κεφάλαιο των ιδιοκτητών, κατά τη λήψη των αποφάσεων τους για δανεισμό. Αυτή η εστίαση δυσκολεύει τις τράπεζες να αναζητήσουν επιχειρηματικές δραστηριότητες από ιδιοκτήτες υψηλής εξειδίκευσης.

Συγκεκριμένα, οι Chen και Chiou (1999) αναφέρουν ότι η πιστοληπτική αξιολόγηση είναι ένα ουσιαστικό εργαλείο για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα πριν από τη χορήγηση πίστωσης στους αιτούντες. Η πιστοληπτική αξιολόγηση δίνει τη δυνατότητα στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να αξιολογούν την ικανότητα των δανειοληπτών να αποπληρώνουν τα δάνειά τους εγκαίρως. Είναι ένα σχετικά πολύπλοκο έργο με πολλούς κινδύνους που μπορεί να έχουν ως αποτέλεσμα την αποτυχία του αποδέκτη του δανείου να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις πληρωμής όταν λήγουν (Zhang *et. al.*, 2016). Η όλη διαδικασία απαιτεί προσεκτικό έλεγχο και ακόμη και μικρά λάθη μπορεί να έχουν σοβαρές συνέπειες (Lando, 2004). Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα συχνά επιλέγουν την ασφαλέστερη πλευρά και αρνούνται πιστώσεις σε επικίνδυνες επιχειρήσεις για να αποφύγουν χρηματική ζημία (Zhang *et. al.*, 2016). Ακόμη και μια

μικρή βελτίωση του μοντέλου πιστοληπτικής αξιολόγησης θα μπορούσε να διευκολύνει σημαντικά τα κέρδη (Zhang *et. al.*, 2019). Επιπλέον, σε ένα ασταθές επιχειρηματικό περιβάλλον, η πιστοληπτική ικανότητα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων μπορεί να αλλάξει γρήγορα. Για παράδειγμα, οι τράπεζες είναι συχνά απρόθυμες να δανείσουν στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις λόγω έλλειψης γνώσεων σχετικά με αυτές (Kumar και Rao 2016). Ανεξάρτητα από τους κινδύνους που συνδέονται με τη χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, οι τράπεζες δεν μπορούν πλέον να αγνοούν αυτόν τον τομέα όταν επιδιώκουν να κερδίσουν σημαντικό μερίδιο της πιστωτικής αγοράς. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα πρέπει να χρησιμοποιούν ένα ακριβές μοντέλο αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας για να λαμβάνουν αποφάσεις πίστωσης και να υπολογίζουν το κεφάλαιο σύμφωνα με τις κανονιστικές οδηγίες (Grunert *et. al.*, 2005). Ένα μοντέλο βαθμολόγησης διευκολύνει τον προσδιορισμό του ποσού των δανείων (Liu *et. al.*, 2019). Η βελτίωση της διαδικασίας αξιολόγησης του πιστωτικού κινδύνου θα βοηθούσε τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να λάβουν ορθές αποφάσεις και να μειώσουν τις οικονομικές ζημιές που σχετίζονται με τις αθετήσεις δανείων (Gonçalves *et. al.*, 2016).

Η Ioannidou *et. al.* (2022) σε έρευνα που πραγματοποίησε αξιοποιώντας τα δεδομένα από το Central de Información de Riesgos Crediticios (CIRC), το δημόσιο μητρώο πιστώσεων της Βολιβίας διαπίστωσε ότι οι διακυμάνσεις στην αξία των εξασφαλίσεων έχουν μεγάλη επίδραση στο κλάσμα των δανειοληπτών που είναι σε θέση να λάβουν πίστωση, καθώς και στο ποσό και τους όρους της πίστωσης, μεταβάλλοντας την αναμενόμενη κερδοφορία και τα επιτόκια των δανείων.

Ταυτόχρονα, λόγω της χρήσης δεσμεύσεων και εξασφαλίσεων, οι τράπεζες μπορούν να λειτουργήσουν ως αποτελεσματικοί επόπτες επειδή οι εξασφαλίσεις μπορούν να μετριάσουν αρνητικές επιλογές και ηθικούς κινδύνους (Ioannidou *et. al.* 2022; Rajan και Winton 1995). Και ο Fraser (2004, 2008) όμως επιβεβαιώνει ότι εταιρείες με μεγαλύτερες εξασφαλίσεις τείνουν να αντιμετωπίζουν λιγότερες πιστωτικές απορρίψεις. Αυτό συμφωνεί με τους Cowling *et. al.* (2012) στο ότι οι δανειστές προτιμούν να δανείζουν σε μεγάλες επιχειρήσεις καθώς αυτές είναι σε θέση να εμφανίσουν περισσότερες εξασφαλίσεις σε σχέση με τις μικρότερες επιχειρήσεις, ειδικά κατά την περίοδο οικονομικής αβεβαιότητας.

Ο Mattesini (1990) επίσης διαπίστωσε ότι ο βαθμός στον οποίο οι δανειστές μπορούν να χρησιμοποιήσουν εξασφαλίσεις για τον δανεισμό εξαρτάται από το ποσοστό των επιχειρήσεων υψηλού και χαμηλού κινδύνου στην αγορά. Είναι δυνατό ο ηθικός

κίνδυνος και η δυσμενής επιλογή (Berger και Udell, 2002; Mattesini, 1990) να παρεμποδίσουν και την εξασφάλιση και τον δανεισμό. Αν και υπάρχει όριο στη χρήση των εξασφαλίσεων, η δυσμενής επιλογή μπορεί να οδηγήσει σε εξασφάλιση (Mattesini, 1990). Ωστόσο, η διαθεσιμότητα των εξασφαλίσεων δεν αποκλείει την πίστωση (Coco, 1999). Έτσι, η διαθεσιμότητα ή μη των εξασφαλίσεων σε μια πίστωση είναι ένα από τα πολλά κριτήρια που συμβάλλουν στην απόφαση του δανειστή. Ο Coco (1999) επίσης αναφέρει ότι η διαθεσιμότητα των εξασφαλίσεων μπορεί να μην σημαίνει και κανένα κίνδυνο σε κάποιο δάνειο. Επομένως, δεν είναι δυνατό για τους δανειστές να σταθμίσουν τον κίνδυνο του δανείου μόνο με τις διαθέσιμες εξασφαλίσεις.

Οι Saridakis και Storey (2009) επίσης αναφέρουν ότι οι τράπεζες ενδέχεται να επιβαρυνθούν με σημαντικό κόστος στην αξιολόγηση των εξασφαλίσεων για να καταστεί δυνατή η απόφαση δανεισμού. Ειδικά το κόστος αξιολόγησης εξασφαλίσεων με τη χρήση ακινήτων ως εγγύηση σε μια αγορά που χαρακτηρίζεται από αύξηση ή πτώση των τιμών αποθαρρύνει τον δανεισμό.

**Τα επιχειρηματικά χαρακτηριστικά έχουν σημασία.** Περιλαμβάνουν το εκπαιδευτικό υπόβαθρο, τις διευθυντικές ικανότητες, τη δικτύωση, τις σχέσεις με τις τράπεζες, κλπ. Τα επιχειρηματικά χαρακτηριστικά έχουν βαθιές συνέπειες για τη λειτουργία μιας επιχείρησης. Ο Schmitz (1982) τόνισε ότι μικρές εταιρείες στις αναπτυσσόμενες χώρες αποτυγχάνουν να επεκταθούν κυρίως επειδή δεν διαθέτουν διαχειριστική ικανότητα. Οι Kozan *et. al.* (2006) εντοπίζουν μια θετική σχέση μεταξύ των προσόντων τριτοβάθμιας εκπαίδευσης και την επιχειρηματική ανάπτυξη. Η εκπαίδευση επηρεάζει το κίνητρο ανάπτυξης στους επιχειρηματίες (Smallbone και Wyer, 2000). Ειδικότερα οι Kumar και Francisco (2005), διαπίστωσαν ότι η εκπαίδευση μπορεί να συμβάλλει σημαντικά στη βελτίωση της πρόσβασης σε χρηματοοικονομικές υπηρεσίες - δάνεια.

Σύμφωνα με τους Cowling *et. al.* (2017) διαπιστώνεται ότι η καθιερωμένη και αρνητική, σταθερή σχέση ηλικίας-ανάπτυξης εξακολουθεί να ισχύει, αλλά η επιχειρηματική εμπειρία δεν είχε ουσιαστικές επιπτώσεις στην απόδοση των μικρών επιχειρήσεων.

**Άλλα χαρακτηριστικά που μπορεί να επηρεάσουν** τη τραπεζική χρηματοδότηση είναι όπως αναφέρει η Erdogan (2019), ο κλάδος στον οποίο δραστηριοποιείται μια επιχείρηση. Συγκεκριμένα, οι εταιρείες του κλάδου των υπηρεσιών είναι πιο θετικές όσον αφορά την πρόσβαση σε τραπεζική χρηματοδότηση από τις εταιρείες του μεταποιητικού κλάδου και άλλων βιομηχανιών. Αυτό υποδηλώνει ότι οι χαμηλότερες δανειακές απαιτήσεις και η χαμηλότερη οικονομική ανάγκη μπορούν να έχουν θετική

επίδραση στον τρόπο με τον οποίο οι εταιρείες του κλάδου υπηρεσιών αντιλαμβάνονται την προσβασιμότητα της τραπεζικής χρηματοδότησης. Η αύξηση της ανάγκης για πίστωση που προκύπτει από το μεγαλύτερο μέγεθος και την υψηλή ένταση κεφαλαίου μπορεί να ενισχύσει αρνητικές αντιλήψεις σχετικά με την προσβασιμότητα της τραπεζικής χρηματοδότησης στις μεταποιητικές επιχειρήσεις. Οι υψηλές δανειακές ανάγκες που προκαλούνται από επενδύσεις σε μηχανήματα, εξοπλισμό, κτίρια και πρώτες ύλες και η ανάγκη για συνεχείς επενδύσεις φαίνεται να κάνουν τις μεταποιητικές επιχειρήσεις απαισιόδοξες για την πρόσβαση σε τραπεζικά δάνεια. Η αθέτηση δανείων εξαρτάται επίσης από τον τύπο του κλάδου, καθώς διαφορετικοί κλάδοι αντιμετωπίζουν διαφορετικά επίπεδα ανταγωνισμού. Σύμφωνα με τους Castren *et. al.* (2010), το ποσοστό αθέτησης υποχρεώσεων των επιχειρήσεων επηρεάζεται επίσης από μακροοικονομικούς παράγοντες, όπως το ΑΕΠ, οι συναλλαγματικές ισοτιμίες και τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια.

Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα λαμβάνουν επίσης υπόψη τον χαρακτήρα και την ειλικρίνεια του δανειολήπτη στη διαδικασία χορήγησης δανείου και η εμπιστοσύνη μειώνει το κόστος διαπραγμάτευσης κατά τη λήψη δανείου από ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα (Hirsch *et. al.*, 2018). Οι Tang *et. al.* (2020) παρατήρησαν επίσης ότι η συμπεριφορά αθέτησης υποχρεώσεων μιας εταιρείας θα μπορούσε να ωθήσει άλλες να αθετήσουν τις προθέσεις τους λόγω ελαττωματικών πειθαρχικών διαδικασιών στο σύστημα.

**Η απόδοση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων σύμφωνα με τους Wiagustini και Pradnyana (2021) επηρεάζεται σημαντικά από το εξωτερικό περιβάλλον.** Το πρόβλημα της λήψης τραπεζικής χρηματοδότησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων γίνεται ακόμα πιο έντονο καθώς αυτές λειτουργούν μέσα στο χρηματοπιστωτικό και οικονομικό περιβάλλον στο οποίο τίθενται χρηματοπιστωτικοί και νομισματικοί περιορισμοί (βλέπε αναλυτικά Κεφάλαιο 2 της παρούσας εργασίας). Ο Dragnic (2014) αναφέρει ότι η απόδοση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, η οποία μετριέται ως προς την αύξηση των πωλήσεων και την επίτευξη των στόχων, επηρεάζεται σημαντικά από τη γενική κατάσταση της οικονομίας. Οι Beck *et. al.* (2006) επισημαίνουν ότι οι ατέλειες της χρηματοπιστωτικής αγοράς είναι πιθανό να πλήξουν περισσότερο τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Επίσης, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις σε χώρες με ασθενέστερα χρηματοπιστωτικά συστήματα χρησιμοποιούν λιγότερη εξωτερική χρηματοδότηση σε σύγκριση με άλλες χώρες (Beck *et. al.*, 2004).

Ο Meyer (2019) επίσης διαπιστώνει ότι η βεβαιότητα των οικονομικών πολιτικών και η πολιτική σταθερότητα είναι βασικοί παράγοντες που καθορίζουν τόσο τις επενδύσεις όσο και την ανάπτυξη βιώσιμων μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Σύμφωνα με τους Bongini *et. al.* (2019) διαπιστώθηκε ότι

- σε αρκετές χώρες υπάρχουν ειδικές μεταβλητές που επηρεάζουν την πιθανότητα της επιχείρησης να χρησιμοποιεί χρηματοδότηση βάσει της αγοράς. Η ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος μιας χώρας και οι εθνικές οικονομικές επιδόσεις (αύξηση ΑΕΠ) σχετίζονται θετικά με τη χρήση της χρηματοδότησης που βασίζεται στην αγορά
- ένα ισχυρό δικαστικό και νομικό σύστημα επηρεάζει θετικά την πρόσβαση στη χρηματοδότηση βάσει της αγοράς
- το πλαίσιο και το επιχειρηματικό περιβάλλον στο οποίο λειτουργούν οι επιχειρήσεις μπορεί να εμποδίσει ουσιαστικά την καταλληλότητα των επιχειρήσεων για χρηματοδότηση βάσει της αγοράς
- παρατηρείται μία θετική σχέση μεταξύ της χρήσης εργαλείων που βασίζονται στην αγορά και ορισμένων χαρακτηριστικών των εταιρειών, όπως μέγεθος, ανάπτυξη, ρευστότητα και μόχλευση.

Εν κατακλείδι από τα ανωτέρω των Bongini *et. al.* (2019) διαπιστώνεται ότι υπάρχουν ενδείξεις άνισων συνθηκών στις χώρες της Ευρωζώνης.

Οι Demirguc-Kunt και Maksimovic (1998) δηλώνουν ότι οι χώρες με καλύτερο νομικό πλαίσιο έχουν καλύτερους κανονισμούς δανείων που οδηγούν σε μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση δανείων για τις επιχειρήσεις και καλύτερη ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Επιπλέον, υποστηρίζουν ότι η πρόσβαση στη χρηματοδότηση σε χώρες όπου το νομικό πλαίσιο είναι ανεπαρκές και διαρθρωτικά αδύναμο είναι περιορισμένη. Και ο Beck *et. al.* (2004) συμπληρώνει ότι ένα καλό νομικό πλαίσιο είναι ένα από τα θεσμικά αναπτυξιακά μέτρα για μια αποτελεσματική δομή της τραπεζικής αγοράς και την οικονομική ανάπτυξη.

Μελέτες δείχνουν σύμφωνα με τους Galindo και Micco (2004) ότι σε οικονομίες με επαρκή προστασία των πιστωτών, το χρηματοδοτικό χάσμα τραπεζικών πιστώσεων μεταξύ μεγάλων και μικρών επιχειρήσεων μειώνεται και σύμφωνα με τους Maresch *et. al.* (2015) αυτή η πίστωση χορηγείται ως υποστηρικτικό νομικό περιβάλλον με ευνοϊκότερους όρους.

Η επιρροή της δανειοδοτικής υποδομής για τις ευρωπαϊκές μικρομεσαίες επιχειρήσεις είναι επίσης εξαιρετικής σημασίας. Συγκεκριμένα, διαπιστώνεται ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις σε χώρες με πιο αποτελεσματικά δικαστικά συστήματα, λιγότερο αποτελεσματικά συστήματα πτώχευσης και με μεγαλύτερα επίπεδα εμπιστοσύνης είναι λιγότερο πιθανό να υποστούν πίστωση ενώ ανάλογα με το μέγεθος, την ηλικία και την επικινδυνότητα μιας εταιρείας παρουσιάζονται διακυμάνσεις (Namara *et. al.*, 2018).

Διαπιστώνεται επίσης, ότι οι πιο μικρές και πιο νέες επιχειρήσεις που υποβάλλουν αίτηση σε τράπεζες στην αλλοδαπή είναι πιο πιθανό να υποστούν περιορισμούς. Αυτό μπορεί να οφείλεται στην αδιαφάνεια και τις ασυμμετρίες πληροφοριών μεταξύ αυτών των επιχειρήσεων και των παραδοσιακών δανειστών (Gerlach-Kristen *et. al.*, 2013). Μια τέτοια επίδραση μπορεί να ενταθεί και ακόμα πιο πολύ σε περιόδους χρηματοπιστωτικής κρίσης, γεγονός που καθιστά ακόμη πιο δύσκολο για τις τράπεζες να αξιολογήσουν τις προοπτικές της αγοράς των δανειοληπτών. Από την άποψη της πολιτικής, αυτά τα αποτελέσματα υποδηλώνουν ότι στοχευμένα μέτρα πολιτικής ή εκστρατείες για την αύξηση της ευαισθητοποίησης, της χρηματοοικονομικής παιδείας και της οργανωτικής ικανότητας μεταξύ των μικρομεσαίων επιχειρήσεων μπορεί να συμβάλουν στη μείωση της ασύμμετρης πληροφόρησης μεταξύ χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και αυτών των κατηγοριών δανειοληπτών (Gerlach-Kristen *et. al.*, 2013).

Οι Harrison *et. al.* (2022) μελέτησαν την τραπεζική χρηματοδότηση σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις και αξιολόγησαν εάν οι δυσκολίες πρόσβασης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην τραπεζική χρηματοδότηση σε περίοδο χρηματοπιστωτικής κρίσης οφείλονται σε μείωση της προσφοράς πιστώσεων ή σε μείωση της ζήτησης πιστώσεων. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι το μακροοικονομικό πλαίσιο έχει σημασία και να επηρεάζει τη τραπεζική χρηματοδότηση. Συγκεκριμένα, οι επιπτώσεις της ζήτησης είναι απίθανο να οδηγήσουν στη μείωση του αποθέματος των τραπεζικών δανείων, ενώ η προσφορά πιστώσεων προκαλεί δυσκολίες στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην πρόσβαση των τραπεζικών πιστώσεων. Κατά τη διάρκεια μιας περιόδου κρίσης, ειδικότερα, η αύξηση του κινδύνου των δανειστών οδηγεί σε μειωμένη προσφορά πιστώσεων και περιορισμό πιστώσεων (δηλαδή το κανάλι του τραπεζικού δανεισμού). Σε μια περίοδο μετά την κρίση, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις με αυξημένο κίνδυνο και μειωμένα κέρδη αντιμετωπίζουν μεγάλες δυσκολίες στην εξασφάλιση τραπεζικών δανείων. Συνολικά, αυτά τα αποτελέσματα υποδηλώνουν ότι τα αποτελέσματα της προσφοράς εμφανίζονται αρχικά μέσω του καναλιού τραπεζικού δανεισμού και στη



συνέχεια μετατοπίζονται στο κανάλι ισολογισμού των δανειοληπτών σε μια περίοδο χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Τα στοιχεία επίσης δείχνουν ότι ο ρόλος του πιστωτικού κλίματος στην αγορά αποτελεί σημαντική κινητήρια δύναμη των συνολικών διακυμάνσεων στην πραγματική δραστηριότητα. Συγκεκριμένα, όταν ο πιστωτικός κίνδυνος τιμολογείται επιθετικά, αυτό τείνει να ακολουθείται από μια επακόλουθη διεύρυνση των πιστωτικών περιθωρίων και ο χρόνος αυτής της διεύρυνσης είναι, με τη σειρά του, στενά συνδεδεμένη με την έναρξη μιας συρρίκνωσης της οικονομικής δραστηριότητας. Επιπλέον, διαπιστώνεται ότι το αυξημένο πιστωτικό κλίμα στην αγορά προβλέπει μια αλλαγή στη σύνθεση της εξωτερικής χρηματοδότησης: η καθαρή έκδοση χρέους στη συνέχεια μειώνεται και η καθαρή έκδοση μετοχών αυξάνεται. Έτσι, μπορεί να γίνει μια πρόβλεψη στη μείωση της προσφοράς των πιστώσεων περίπου δύο χρόνια νωρίτερα, ειδικά για τις εταιρείες χαμηλότερης πιστωτικής ποιότητας. Φαίνεται πιθανό λοιπόν ότι αυτή η μείωση της προσφοράς πιστώσεων είναι υπεύθυνη για τουλάχιστον ένα μέρος της μείωσης της οικονομικής δραστηριότητας που συμβαίνει περίπου την ίδια περίοδο (López-Salido *et. al.*, 2017).

Στη Γαλλία όμως, όπως παρατηρούν οι Kremp και Sevestre (2013) παρά την πιο επιφυλακτική δανειοδοτική συμπεριφορά των τραπεζών, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις δεν επηρεάστηκαν έντονα από τον περιορισμό των πιστώσεων που ξεκίνησαν από το 2008. Το μεγαλύτερο μέρος της παρατηρούμενης μείωσης των δανείων εξηγείται από τη μείωση της ζήτησης των επιχειρήσεων για πίστωση, λόγω της έντονης μείωσης της δραστηριότητάς τους και των επενδυτικών τους σχεδίων. Αυτό έρχεται σε αντίθεση με την κοινή άποψη ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις υπέφεραν από ισχυρό πιστωτικό περιορισμό κατά τη διάρκεια της κρίσης στη Γαλλία.

Χαρακτηριστικό είναι επίσης, ότι στο Ηνωμένο Βασίλειο, σύμφωνα με τους Cowling και Liu (2012), η ύφεση οδήγησε σε σημαντική μείωση της ικανότητας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων να έχουν πρόσβαση σε εξωτερική πίστωση γεγονός το οποίο εμπόδισε τη συμβολή τους στην οικονομική ανάκαμψη της χώρας.

Όπως αναφέρεται, υπάρχει μια αρνητική αντίληψη από τις εταιρείες για το περιβάλλον δανεισμού μέσω εξωτερικών παραγόντων (μέσα ενημέρωσης, εμπορικές ενώσεις, κλπ) και υπογραμμίζεται η ανάγκη διάδοσης πληροφοριών στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις σχετικά με το πραγματικό περιβάλλον δανεισμού και ενθάρρυνσης τους να υποβάλουν αίτηση για χρηματοδότηση (Gerlach-Kristen *et. al.*, 2013).

Επιπλέον, σύμφωνα με την Erdogan (2019), οι μη καινοτόμες επιχειρήσεις μπορεί να μην έχουν το δυναμικό κέρδος των καινοτόμων επιχειρήσεων, στα μάτια όμως των εμπορικών τραπεζών, μπορεί να έχουν ευκολότερη πρόσβαση σε τραπεζικά δάνεια παρουσιάζοντας τις δυνατότητές τους στις τράπεζες μέσω καλά προετοιμασμένων επιχειρηματικών σχεδίων, πιο αξιόπιστες χρηματοοικονομικές πληροφορίες και μεγαλύτερα πάγια περιουσιακά στοιχεία. Αντίθετα, οι καινοτόμες επιχειρήσεις και συνήθως νέες σε ηλικία δυσκολεύονται στην εύρεση τραπεζικής χρηματοδότησης λόγω του υψηλού ρίσκου επένδυσης που έχουν. Η είσοδος της καινοτομίας σε μια νέα επιχείρηση δεν είναι θετικός παράγοντας με την έννοια ότι στο τραπεζοκεντρικό σύστημα, εταιρείες οι οποίες προσπαθούν να επενδύσουν σε καινοτομία ή και έρευνα και ανάπτυξη το αποτέλεσμα αυτής της επένδυσης είναι παντελώς αβέβαιο και άρα οι τράπεζες είναι απρόθυμες να δώσουν χρηματοδότηση σε αβέβαιες καταστάσεις. Συνεπώς, ενώ η καινοτομία είναι ένας παράγοντας που θα μπορούσε μελλοντικά να οδηγήσει σε υψηλή κερδοφορία, εν τούτης είναι και παράγοντας που δεν βοηθάει τόσο στην αίτηση δανειοδότησης καθώς η κατάληξη του επενδυτικού σχεδίου είναι παντελώς αβέβαιη.

Εν κατακλείδι, οι κύριες αιτίες που οι τράπεζες διστάζουν να χρηματοδοτήσουν τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις σχετίζονται με την αδυναμία αυτών να εξασφαλίσουν επαρκείς εγγυήσεις καθώς το μέγεθος και η ηλικία της επιχείρησης επηρεάζουν αρνητικά.

#### **1.3.4 Υπηρεσίες υποστήριξης τραπεζών και επιχειρήσεων**

Η πρόσβαση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων σε πόρους χρηματοοικονομικής και επιχειρηματικής υποστήριξης επηρεάζει την ποιότητα τους στο επιχειρηματικό περιβάλλον (Fetisonova *et. al.*, 2013). Σύμφωνα με τους Zeebaree και Siron (2017), ο κύριος λόγος υποστήριξης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων από τις κυβερνήσεις και διάφορους άλλους εμπλεκόμενους δημόσιους φορείς είναι να ενισχύσουν την ανταγωνιστικότητά των ΜμΕ, να ενθαρρύνουν την επιχειρησιακή τους ικανότητα, και να βοηθήσουν τις ΜμΕ να επιτύχουν ανάπτυξη στην αγορά που δρουν. Ενώ υπάρχουν προγράμματα υποστήριξης που καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών, πολλές μικρομεσαίες επιχειρήσεις πλήττονται περισσότερο από έλλειψη κρίσιμων πόρων, όπως ένα τραπεζικό δάνειο, που μπορεί να είναι μια μεγάλη πρόκληση που εμποδίζει την επιβίωση και την ανάπτυξή τους (Mazanaί και Fatoki, 2013). Κατ' επέκταση, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις περιορίζονται από την έλλειψη τραπεζικών και επιχειρηματικών πόρων υποστήριξης που θα πρέπει να περιλαμβάνουν τη χορήγηση

άμεσων και έμμεσων χρηματοδοτικών πιστώσεων, τη διαχείριση συμβουλευτικών υπηρεσιών που σχετίζονται με τις επιχειρήσεις προκειμένου να είναι πιο ανταγωνιστικές και την προώθηση νεοσύστατων επιχειρήσεων οι οποίες μπορούν να λάβουν σειρά ενισχύσεων όπως επιδοτήσεις και καταρτίσεις (Amadasun, 2020). Στη μελέτη των Gathii και Ngura (2015) διαπιστώνεται ότι λίγοι επιχειρηματίες μικρομεσαίων επιχειρήσεων διέθεταν εκπαιδευτικές δεξιότητες διαχείρισης και ενσωματώνουν δυνατότητες τεχνολογίας στις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες. Ως αποτέλεσμα, αυτή η έλλειψη δεξιοτήτων εμπόδιζε τις πιθανότητές τους να πληρούν τις προϋποθέσεις για τη λήψη τραπεζικών δανείων. Ανεπαρκή προγράμματα υποστήριξης που έχουν σχεδιαστεί και προσπαθούν να δημιουργήσουν για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις ένα ελκυστικό και ανταγωνιστικό περιβάλλον, φαίνεται να περιορίζουν την πρόσβασή τους στη χρηματοδότηση. Μια μελέτη δείχνει ότι οι τραπεζικοί δανειστές απλώς επιβάλλουν υψηλές τραπεζικές επιβαρύνσεις και υψηλά επιτόκια δανεισμού για να αποθαρρύνουν τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις που δεν διαθέτουν επαρκή εγγυήσεις (Moro και Fink, 2013).

### **1.3.5 Σύνοψη αιτιών που εμποδίζουν τη πρόσβαση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στη χρηματοδότηση**

Σύμφωνα με τους Mazanaί και Fatoki (2013), η πρόσβαση στη τραπεζική χρηματοδότηση είναι ένα από τα μεγαλύτερα προβλήματα που αντιμετωπίζουν στις περισσότερες αναπτυσσόμενες χώρες.

Οι Stein *et. al.* (2010) αναφέρουν ότι η μακροοικονομική αστάθεια στις αναπτυσσόμενες οικονομίες και ο ανταγωνισμός στις ανεπτυγμένες κυρίως χώρες αποτελούν σημαντικά εμπόδια στην παροχή χρηματοδότησης προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Οι τράπεζες παρέχουν χαμηλότερο μερίδιο επενδυτικών δανείων στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις παρά σε μεγάλες επιχειρήσεις και τις χρεώνουν υψηλότερα τέλη και επιτόκια, ιδίως στις αναπτυσσόμενες οικονομίες.

Οι Stiglitz και Weiss (1981) υποστηρίζουν ότι η παρουσία οικονομικών περιορισμών στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, οφείλεται στην προβληματική ενημέρωση (δηλαδή ζητήματα δανειστή - δανειολήπτη) καθώς και στα υψηλά κόστη των συναλλαγών. Επομένως, λόγω της έλλειψης εξασφαλίσεων, οι τράπεζες ταξινομούν τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις ως «μη τραπεζικές» επιχειρήσεις και δανειολήπτες υψηλού κινδύνου που είναι πιθανό να ενδιαφέρονται λιγότερο για προγράμματα χρηματοδότησης που τους ευνοούν. Αυτό υποδηλώνει ότι υπάρχουν ασύμμετρες πληροφορίες όταν οι υπεύθυνοι

πιστώσεων δεν έχουν «τέλειες» πληροφορίες για τη βάση προτάσεων δανειακής χρηματοδότησης.

Ωστόσο, σύμφωνα με τους Augusto *et. al.* (2010) οι τράπεζες μπορούν να τοποθετηθούν ώστε να αντιμετωπίζουν τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις ως στρατηγικές επιχειρήσεις και μέσω των σχέσεων δανεισμού να προσφέρουν ένα ευρύ φάσμα προϊόντων και υπηρεσιών σε μεγαλύτερη κλίμακα μέσω της χρήσης νέων τεχνολογιών, επιχειρηματικών μοντέλων και συστημάτων διαχείρισης κινδύνων.

Ορισμένες μελέτες (Chowdhury *et. al.*, 2015; Islam *et. al.*, 2011) διαπίστωσαν ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις στο Μπαγκλαντές αντιμετώπισαν εμπόδια στην πρόσβασή τους στη χρηματοδότηση λόγω των διαδικασιών στην αίτηση δανείου, το υψηλότερο επιτόκιο και την αποτυχία να λάβουν κατάλληλες πληροφορίες και συμβουλές από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα κ.λπ. Αρκετές άλλες μελέτες (Bosri, 2016; Rahman *et. al.*, 2016; Uddin, 2014) αναφέρουν ότι το υψηλότερο κόστος συναλλαγής, το υψηλότερο ενδιαφέρον, το επιτόκιο, το κακό επιχειρηματικό σχέδιο, η έλλειψη ικανότητας αποπληρωμής των δανείων ήταν μερικοί από τους παράγοντες που εμπόδισαν την πλειονότητα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων του Μπαγκλαντές να αποκτήσουν πρόσβαση στη χρηματοδότηση. Αυτό συμβαίνει επειδή οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις είτε δεν έχουν τα κατάλληλα περιουσιακά στοιχεία για χρήση ως εγγύηση ή υπάρχει έλλειψη δεξιοτήτων και εμπειρίας σχετικά με τον τρόπο διαχείρισης και διατήρησης τους για δανειακές ανάγκες.

Τα ανωτέρω σύμφωνα με τον Chowdhury (2017) υποδηλώνουν ότι η απόκτηση χρηματοδότησης από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι πολύ περιορισμένη και μη δημοφιλής, καθώς οι τράπεζες επιβάλλουν σκληρούς όρους (για παράδειγμα, εξασφάλιση, υψηλότερο κόστος συναλλαγών, διάρκεια δανείου κ.λπ.) στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις όταν αναζητούν δάνεια. Επίσης, υποδηλώνουν ότι οι σχέσεις Διοίκησης μίας εταιρείας και το ιστορικό πληρωμών προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, προσκομίζοντας εξασφαλίσεις και η ικανότητα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων να αποπληρώσουν το δάνειο είναι μερικοί από τους παράγοντες που αξιολογούνται από τους πιστωτές των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων κατά την έγκριση δανείου. Από την πλευρά της ζήτησης, πολλοί επιχειρηματίες δεν θέλουν να δανείζονται μακροπρόθεσμα προθεσμιακό δάνειο λόγω του υψηλού επιτοκίου που προσαυξάνεται ετησίως.

Οι Amadasun και Mutezo (2022) διαπιστώνουν ως κρίσιμους παράγοντες που περιορίζουν τις περισσότερες επιχειρήσεις από την πρόσβαση στην απαραίτητη

πίστωση από τις τράπεζες να είναι οι απαιτήσεις ασφάλειας, η πρόσβαση σε χρηματοοικονομικές πληροφορίες καθώς και οι τραπεζικές και επιχειρηματικές υπηρεσίες υποστήριξης, οι οποίοι παράγοντες επηρεάζουν την ικανότητα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων να επιτύχουν ανταγωνιστική ανάπτυξη.

Επίσης, σύμφωνα με τους Calabrese *et. al.* (2020) μελετήθηκε κατά πόσο ο δανεισμός επηρεάζει τις ανησυχίες των βρετανικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων σχετικά με τη μελλοντική πρόσβαση στη χρηματοδότηση χρέους μετά το δημοψήφισμα του Ηνωμένου Βασιλείου για την ένταξη στην Ευρωπαϊκή Ένωση (το λεγόμενο δημοψήφισμα για το Brexit). Στο πλαίσιο αυτό διαπιστώθηκε ότι ο δανεισμός λόγω καλών σχέσεων με τους δανειστές μειώνει σημαντικά τις προσδοκίες των μικρομεσαίων επιχειρήσεων ότι θα είναι οικονομικά περιορισμένες ως προς τη πρόσβαση σε δανεισμό.

Σύμφωνα με τους Brun και Fletcher (2008),

- οι τράπεζες δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στα απτά λογιστικά μεγέθη που παρουσιάζουν οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις και στους παράγοντες που μετατοπίζουν τον κίνδυνο από την τράπεζα στον δανειολήπτη
- οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις που έχουν καλές επιδόσεις και είναι οικονομικά ισχυρές δεν χρειάζεται να ανησυχούν για τη λήψη πίστωσης, τουλάχιστον όχι εάν η αίτηση πίστωσης δεν υπερβαίνει τα τρέχοντα ίδια κεφάλαιά τους. Για νέες επιχειρήσεις όμως που είτε δεν έχουν ιστορικό είτε έχουν αδύναμο ιστορικό, η κατάσταση είναι πιο προβληματική. Φαίνεται ότι, η ανάπτυξη ενός ισχυρού επιχειρηματικού σχεδίου για τη χρηματοδότηση του έργου δεν είναι ο δρόμος προς τα εμπρός για καθιερωμένες εταιρείες που επενδύουν σε νέα εγχειρήματα, ακόμη και αν δεν έχουν ιστορικό πελάτη με την τράπεζα που υποβάλλει αίτηση για πίστωση. Αντίθετα, ελλείψει ισχυρού ιστορικού και οικονομικών στοιχείων, αυτές οι εταιρείες θα επωφεληθούν από το να δείξουν ότι έχουν την ικανότητα να εκτελούν τις δραστηριότητες που αφορά η υλοποίησή τους. Επιπλέον, πρέπει να παρέχουν ισχυρές εξασφαλίσεις, όπως η ιδιωτική περιουσία. Έτσι, για τους ιδιοκτήτες-διαχειριστές αυτών των εταιρειών, η λήψη τραπεζικού δανείου θα μπορούσε να σημαίνει ανάληψη μεγάλου προσωπικού κινδύνου.

Σύμφωνα με τον Cole (1998), μια επιχείρηση η οποία έχει προϋπάρχουσα σχέση με την τράπεζα είναι πιο πιθανό να λάβει χρηματοδότηση. Όπως αναφέρεται, όσο πιο σύντομη είναι η σχέση της επιχείρησης με την τράπεζά της, τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα η επιχείρηση να είναι πιστωτικά περιορισμένη. Αυτό συμφωνεί με τη

διεθνή βιβλιογραφία που υποδηλώνει ότι οι πιο ανεπτυγμένες τραπεζικές σχέσεις θα πρέπει να διευκολύνουν την πρόσβαση στην πίστωση (Gerlach-Kristen *et. al.*, 2013).

Επίσης, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις που απολαμβάνουν υψηλό επίπεδο εμπιστοσύνης από τους διαχειριστές δανείων (τράπεζες) λαμβάνουν περισσότερες πιστώσεις και έχουν λιγότερους πιστωτικούς περιορισμούς (Moro και Fink, 2012).

Οι διαφορές στις ασυμμετρίες πληροφοριών και στη διαπραγματευτική ισχύ μεταξύ μικρών και μεγάλων επιχειρήσεων όπως αναφέρουν οι Cenni *et. al.* (2012) δεν προστατεύουν πάντα τους δανειολήπτες από την πιθανότητα ορθής κατανομής των πόρων και απαιτούν διαφορετικές συστάσεις πολιτικής από τις τράπεζες. Παρόλα αυτά τόσο οι μεγάλες επιχειρήσεις όσο και οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις κερδίζουν από τη δημιουργία στενών δανειακών σχέσεων με τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις να έχουν ένα πιο άμεσο όφελος λόγω της μεγαλύτερης διαφάνειας σε πληροφόρηση. Επιπλέον, αναφέρεται ότι ενώ είναι επιθυμητό όλων των μεγεθών επιχειρήσεις (μικρομεσαίες και μεγάλες) να έχουν λίγες συνεργασίες με τις Τράπεζες, οι μεν μεγάλες εταιρείες θα πρέπει να αποφεύγουν την υπερβολική ενοποίηση του χρέους τους σε μία τράπεζα και να κατανέμουν πιο ομοιόμορφα τον δανεισμό τους σε περισσότερες ενώ για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, η ισχυρή δέσμευση προς μία τράπεζα βελτιώνει την πρόσβαση τους σε πιστώσεις.

Επιπλέον, όπως αναφέρουν οι Cenni *et. al.* (2012), μια πιο μεγάλη σε διάρκεια τραπεζική σχέση διευκολύνει την επιχείρηση να λάβει πίστωση ενώ και οι Behr *et. al.* (2011) συμπληρώνουν ότι η πρόσβαση σε πίστωση βελτιώνεται περαιτέρω όταν οι δανειολήπτες έχουν μακροχρόνιες σχέσεις δανεισμού, οι οποίες πράγματι συμβάλλουν στη μείωση των ασυμμετριών πληροφοριών και αυτό είναι επωφελές για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

#### **1.4 Ανακεφαλαίωση**

Συμπερασματικά, προκύπτει ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις έχουν κάποια γνωρίσματα - χαρακτηριστικά που συμβάλλουν άλλα περισσότερο και άλλα λιγότερο στη λήψη δανεισμού όπως ότι λόγω μεγέθους ή ηλικίας οι ΜμΕ δεν έχουν επαρκείς εξασφαλίσεις ή δεν είναι υποχρεωμένες να έχουν ισολογισμό και να τον δημοσιεύουν; γεγονός τα οποία δυσχεραίνουν τη τράπεζα να τις εκτιμήσει κατά πόσο δικαιούνται να πάρουν δάνειο. Αυτό συμβαίνει διότι υπάρχει ασυμμετρία πληροφόρησης, δηλαδή επειδή το χάσμα πληροφόρησης που υπάρχει μεταξύ αυτών που αναζητούν χρηματοδότηση (επιχειρήσεις) και αυτών που εκτιμούν τη λήψη χρηματοδότησης (τράπεζες) δεν γεφυρώνεται ποτέ, με αποτέλεσμα αυτό το πρόβλημα να είναι μόνιμο.







## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 Πληροφορίες και στατιστικά στοιχεία για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις στο σύγχρονο οικονομικό περιβάλλον**

### **2.1 Εισαγωγή**

Οι πληροφορίες και τα στατιστικά στοιχεία τα οποία διαμορφώνουν το πλαίσιο στο οποίο δραστηριοποιούνται οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις είναι σημαντικά για τη καλύτερη κατανόηση του προβλήματος της λήψης χρηματοδότησης.

Το πρόβλημα της χρηματοδότησης για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις αντιμετωπίζεται ήδη με πάρα πολλές ενέργειες από τα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης αλλά και παγκοσμίως αλλά εξακολουθεί να χρίζει βελτίωσης.

Στο παρόν κεφάλαιο θα πραγματοποιηθεί μια παρουσίαση του εννοιολογικού προσδιορισμού των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, του σημαντικού ρόλου που έχουν στην οικονομία και στην ανάπτυξη των χωρών, τα μέτρα και οι πολιτικές ενίσχυσης που εφαρμόζονται για τη βελτίωση της πρόσβασης σε χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, τα προβλήματα - προκλήσεις χρηματοδότησης που αντιμετωπίζουν, οι σημαντικότερες μορφές και τα εργαλεία χρηματοδότησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

### **2.2 Ορισμός των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων (ΜμΕ)**

Ο ορισμός των μικρομεσαίων επιχειρήσεων λαμβάνει υπόψη τα κριτήρια α) αριθμό απασχολούμενων, β) ετήσιο κύκλο εργασιών, γ) ετήσιο ισολογισμό. Η πλήρωση του κριτηρίου του αριθμού απασχολούμενων είναι υποχρεωτική προκειμένου η επιχείρηση να θεωρηθεί μικρομεσαία επιχείρηση. Στο πλαίσιο αυτό σύμφωνα με την έρευνα SAFE (2020)<sup>3</sup> μικρομεσαία επιχείρηση είναι αυτή που απασχολεί από 1-249 εργαζομένους ενώ οι μεγάλες επιχειρήσεις είναι αυτές που απασχολούν >250 εργαζομένους. Στο πλαίσιο των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, γίνεται επίσης διάκριση στις πολύ μικρές επιχειρήσεις όπου είναι αυτές που απασχολούν < 9 εργαζόμενους, στις μικρές επιχειρήσεις όπου είναι αυτές που απασχολούν 10-49 εργαζόμενους και στις μεσαίες επιχειρήσεις όπου είναι αυτές που απασχολούν 50-249 εργαζομένους.

### **2.3 Σημασία των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων (ΜμΕ)**

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις αποτελούν τη ραχοκοκαλιά των οικονομιών, είναι ο βιομηχανικός ιστός πολλών περιοχών και πόλεων, είναι το κλειδί στην κοινωνική συνοχή και αποτελούν κινητήριο δύναμη δημιουργίας θέσεων εργασίας και ευημερίας

---

<sup>3</sup> [https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb\\_surveys/safe/html/all-releases.en.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/safe/html/all-releases.en.html)

(Gurría, 2019)<sup>4</sup>. Άλλωστε και οι Harvie και Charoenrat (2015) αναφέρουν ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις αποτελούν διεθνώς μια σημαντική πηγή δημιουργίας θέσεων εργασίας. Προσθέτουν επίσης, οι Oba και Onuoha (2013), ότι στην παγκόσμια οικονομία, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις έχουν σημαντικό ρόλο στο ΑΕΠ (Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν) μέσω της κρίσιμης συμμετοχής που έχουν οι ΜμΕ σε αυτό καθώς και ενισχύουν την οικονομική άνεση των κοινωνιών. Παρέχουν επίσης, περισσότερη απασχόληση σε άτομα σε διάφορες οικονομίες σε σύγκριση με τις μεγάλες επιχειρήσεις και ως εκ τούτου οδηγούν στην άμβλυνση της φτώχειας. Επίσης, σύμφωνα και με την ανακοίνωση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (2020)<sup>5</sup>, στην Ευρώπη υπάρχουν 25 εκ. μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, οι οποίες απασχολούν περίπου 100 εκ. άτομα, αντιπροσωπεύουν πάνω από το μισό ΑΕΠ της Ευρώπης και διαδραματίζουν καθοριστικό ρόλο παρέχοντας προστιθέμενη αξία σε κάθε τομέα της οικονομίας. Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις

- προσφέρουν καινοτόμες λύσεις σε προκλήσεις όπως η κλιματική αλλαγή, η αποδοτική χρήση των πόρων και η κοινωνική συνοχή, και διευκολύνουν τη διάδοση αυτής της καινοτομίας σε όλες τις περιφέρειες της Ευρώπης
- έχουν κομβική σημασία για τη διττή μετάβαση της ΕΕ σε μια βιώσιμη και ψηφιακή οικονομία
- συμβάλλουν σημαντικά στην ανταγωνιστικότητα και την ευημερία της Ευρώπης, στην οικονομική και τεχνολογική της αυτοδυναμία και στην ανθεκτικότητά της στους εξωτερικούς κλυδωνισμούς.

Ως εκ τούτου, αποτελούν νευραλγικό στοιχείο για την υλοποίηση της βιομηχανικής στρατηγικής της ΕΕ. Επίσης, υπογραμμίζεται ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις

- είναι συνυφασμένες με τον οικονομικό και κοινωνικό ιστό της Ευρώπης
- παρέχουν δύο στις τρεις θέσεις εργασίας
- προσφέρουν ευκαιρίες κατάρτισης
- στηρίζουν την ευημερία της κοινωνίας, μεταξύ άλλων σε απομακρυσμένες και αγροτικές περιοχές.

Αντίστοιχα, αναφέρεται ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις

- παρουσιάζουν μεγάλη πολυμορφία όσον αφορά τα επιχειρηματικά μοντέλα, το μέγεθος, την ηλικία και το προφίλ των επιχειρηματιών, και αξιοποιούν ευρύ φάσμα δεξιοτήτων. Τα εμπειρικά αποτελέσματα που παρατίθενται άλλωστε στο

<sup>4</sup> <https://www.oecd.org/industry/launch-of-digital-for-smes-initiative-paris-november-2019.htm>.

<sup>5</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0103&from=EN>

κεφάλαιο 1.3.3. της παρούσας εργασίας επιβεβαιώνουν ότι το προφίλ της επιχείρησης (χαρακτηριστικά όπως το μέγεθος και η ηλικία) έχει σημασία στη λήψη χρηματοδότησης

- κυμαίνονται από ελεύθερα επαγγέλματα και πολύ μικρές επιχειρήσεις στον τομέα των υπηρεσιών μέχρι μεσαίες βιομηχανικές επιχειρήσεις, και από παραδοσιακές βιοτεχνίες μέχρι νεοφυείς επιχειρήσεις υψηλής τεχνολογίας.

Επομένως, οι προκλήσεις που αντιμετωπίζουν καθημερινά οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις όσον αφορά τη συμμόρφωσή τους με τους κανόνες και την απόκτηση πρόσβασης σε πληροφορίες, αγορές και χρηματοδότηση αποτελούν προκλήσεις για ολόκληρη την Ευρώπη.

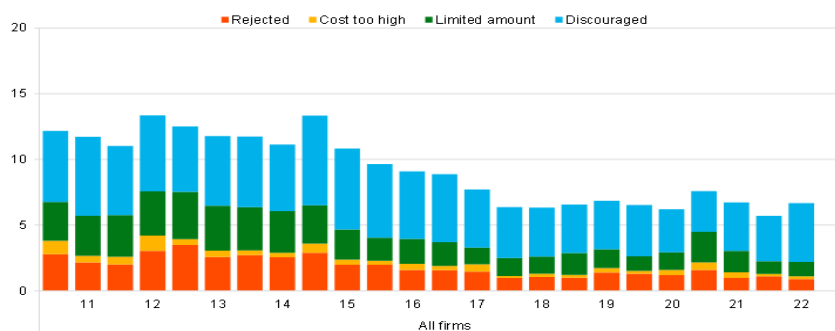
Ως ένα από τα κύρια ζητήματα που αναφέρεται στην προαναφερθείσα ανακοίνωση είναι ότι πρέπει να ενισχυθεί η πρόσβαση σε χρηματοδότηση για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις προκειμένου να χρηματοδοτήσουν τις επενδυτικές τους ανάγκες, ενώ και στην έρευνα SAFE (2020)<sup>6</sup>, αναδεικνύεται ότι για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις σε διαφορετικές χώρες και κλάδους η πρόσβαση σε χρηματοδότηση αποτελεί ένα από τα πιο πιεστικά προβλήματα που επηρεάζουν την επιχειρηματική τους δραστηριότητα.

Το ποσοστό των επιχειρήσεων που ανέφεραν εμπόδια στη λήψη τραπεζικού δανείου στην ΕΕ σύμφωνα με την τελευταία έρευνα για την πρόσβαση των επιχειρήσεων στη χρηματοδότηση 2022 (SAFE)<sup>7</sup> αυξήθηκε οριακά (βλ. παρακάτω Διάγραμμα).

**Chart 12**  
**Obstacles to obtaining a bank loan**

(percentages of respondents)

Panel a: Euro area enterprises



Μεταξύ των επιχειρήσεων που έκριναν ότι τα τραπεζικά δάνεια σχετίζονται με τη χρηματοδότησή τους, το 7% αντιμετώπισε εμπόδια κατά τη λήψη δανείου (από 6% στον προηγούμενη έκδοση της έρευνας), με την αύξηση να αφορά κυρίως τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις (8%). Εξετάζοντας τις διάφορες συνιστώσες του δείκτη για

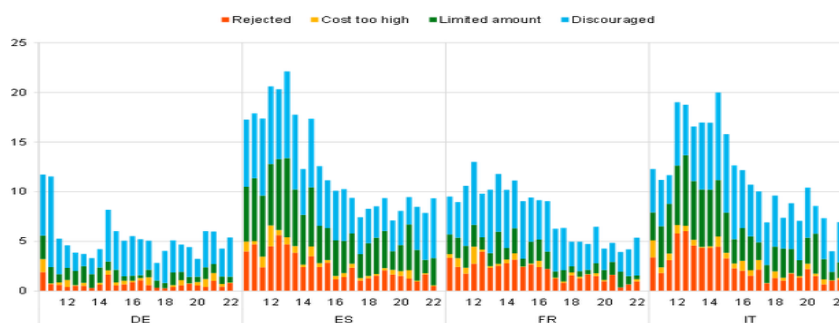
<sup>6</sup> [https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb\\_surveys/safe/html/all-releases.en.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/safe/html/all-releases.en.html)

<sup>7</sup> [https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb\\_surveys/safe/html/ecb.safe2021H2~bba4474fd3.en.html#toc13](https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/safe/html/ecb.safe2021H2~bba4474fd3.en.html#toc13)

τα εμπόδια χρηματοδότησης, το ποσοστό των επιχειρήσεων που αποθαρρύνθηκαν να υποβάλουν αίτηση για δάνειο επίσης αυξήθηκε ελαφρά σε επίπεδο ζώνης ευρώ (σε 4% από 3%) και μεταξύ των χωρών (βλ. παρακάτω Διάγραμμα).

**Chart 30**  
**Obstacles to obtaining a bank loan**

(percentages of respondents)



Base: Enterprises for which bank loans (including subsidised bank loans) are relevant for rounds 3-26 of the survey (March 2010-September 2010 to October 2021-March 2022).

Notes: Financing obstacles are defined here as the total of the percentages of enterprises reporting (i) loan applications that were rejected, (ii) loan applications for which only a limited amount was granted, (iii) loan applications that resulted in an offer that was declined by the enterprise because the borrowing costs were too high, and (iv) a decision not to apply for a loan for fear of rejection (discouraged borrowers). The calculation of the indicator starts in 2010, when the question on applications for credit lines was first included in the questionnaire. The components of the financing obstacles indicator were affected by the amendments to the questionnaire in round 11 (filtering based on the relevance of the financing instrument and addition of the new category "my application is still pending"), and past data have been revised accordingly. These figures include the categories "my application is still pending" and "don't know".

Σύμφωνα με τα αναφερόμενα στο Κεφάλαιο 1.3.2 της παρούσας εργασίας είναι γεγονός ότι αποθαρρημένοι δανειολήπτες είναι οι μικρότερες και νεότερες επιχειρήσεις ενώ η αποθάρρυνση αυτή πηγάζει από την έντονη ασυμμετρία πληροφοριών μεταξύ επιχείρησης και τράπεζας (Kallandranis και Drakos, 2021).

Το ποσοστό των επιχειρήσεων που υποβάλλουν αίτηση για τραπεζικά δάνεια συνέχισε επίσης να μειώνεται μετά την κορύφωση στην αρχή της πανδημίας COVID-19, ενώ η αυτοχρηματοδότηση συνέχισε να αυξάνεται (θεωρία pecking order: κατά την οποία η επιχείρηση προτιμάει τη χρήση ιδίων κεφαλαίων και μόνο όταν αυτά εξαντληθούν να απευθυνθούν στις τράπεζες). Σύμφωνα με στοιχεία που βασίζονται μόνο σε επιχειρήσεις που θεώρησαν ότι τα τραπεζικά δάνεια σχετίζονται με τις δραστηριότητές τους, το 29% των επιχειρήσεων ανέφερε ότι έχει υποβάλει αίτηση για δάνειο (από 30%). Μόνο το 23% των μικρομεσαίων επιχειρήσεων υπέβαλε αίτηση, ενώ το 45% δεν υπέβαλε αίτηση επειδή διέθετε επαρκή εσωτερικά διαθέσιμα κεφάλαια.

Επίσης, στην Έρευνα για τραπεζικό δανεισμό (BLS) του Οκτωβρίου 2022, αναφέρεται ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις συνεχίζουν να έχουν δυσκολία πρόσβασης στον τραπεζικό δανεισμό λόγω αυστηρότερων περιορισμών από αυτές ενώ η ζήτηση δανείων από τις επιχειρήσεις συνεχίζει να αυξάνεται κυρίως λόγω των χρηματοδοτικών αναγκών των επιχειρήσεων για κεφάλαιο κίνησης και αποθέματα, στο πλαίσιο του

διογκωμένου κόστους παραγωγής, των αυξανόμενων αποθεμάτων λόγω της επιβράδυνσης της ζήτησης και της πιθανής προληπτικής συμπεριφοράς σε συνθήκες συμφόρησης προσφοράς. Υπάρχουν όμως και άλλοι λόγοι. Για παράδειγμα οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις δεν έχουν αποδεδειγμένο ιστορικό οικονομικών επιδόσεων, δεν διαθέτουν εξασφαλίσεις ή οι τράπεζες δεν έχουν στη διάθεσή τους πληροφορίες για να αξιολογήσουν τον πιστωτικό κίνδυνο που ενέχει η δανειοδότηση των επιχειρήσεων αυτών ή την αξία των άυλων περιουσιακών τους στοιχείων. Τα εμπειρικά αποτελέσματα που παρατίθενται άλλωστε στο κεφάλαιο 1.3 της παρούσας εργασίας έρχονται να επιβεβαιώσουν τα ανωτέρω ότι τα χαρακτηριστικά της επιχείρησης (μέγεθος, ηλικία, πιστοληπτική ικανότητα, μακροοικονομικό περιβάλλον, κλπ) επηρεάζουν αρνητικά τη λήψη χρηματοδότησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Αντίστοιχα, στην έρευνα SAFE (2020) αναφέρεται ότι το γενικότερο κλίμα στις αγορές που επηρεάζεται από την αusterοποίηση των χρηματοοικονομικών συνθηκών ως αποτέλεσμα της Παγκόσμιας Χρηματοπιστωτικής Κρίσης και η επακόλουθη κρίση δημόσιου χρέους στη ζώνη του ευρώ οδήγησε στο παρελθόν σε σοβαρές δυσκολίες για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην πρόσβαση σε χρηματοδότηση. Όπως αναφέρεται άλλωστε και στο κεφάλαιο 1.3.3 της παρούσας εργασίας, η οικονομική κρίση επηρεάζει τις μικρές επιχειρήσεις και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα προκαλώντας τόσο μειωμένη διαθεσιμότητα πίστωσης (Cornett *et. al.*, 2011) όσο και ακριβή πίστωση (Fraser, 2008). Σε περιόδους ύφεσης επίσης, πολλές μικρομεσαίες επιχειρήσεις σύμφωνα με τους Angwin και Meadows (2012) έχουν κακή απόδοση. Επιπλέον, στην προαναφερθείσα έρευνα αναφέρεται ότι ενώ οι συνθήκες χρηματοδότησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων έχουν βελτιωθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια, ορισμένες σημαντικές προκλήσεις παρέμειναν ακόμη και πριν από την πανδημία του κορωνοϊού (COVID-19) που ξεκίνησε στα τέλη του 2019 αλλά και μετά. Ενώ και στην τελευταία έρευνα SAFE (2021-2022)<sup>8</sup> διαπιστώνεται ότι οι ίδιες οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις αντιλήφθηκαν ότι μια ασθενέστερη οικονομική προοπτική των ίδιων των επιχειρήσεων επηρεάζει αρνητικά την ικανότητά τους να αποκτήσουν εξωτερική χρηματοδότηση.

Σύμφωνα με την Ετήσια Έκθεση των Ευρωπαϊκών Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων (2022)<sup>9</sup>, στην Ευρώπη το 2021, περίπου 22,8 εκ. μικρομεσαίων επιχειρήσεων δραστηριοποιούνταν στην ΕΕ-27 και αυτές οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις

---

<sup>8</sup> [https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb\\_surveys/safe/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/safe/html/index.en.html)

<sup>9</sup> [https://single-market-economy.ec.europa.eu/smes/sme-strategy/sme-performance-review\\_en](https://single-market-economy.ec.europa.eu/smes/sme-strategy/sme-performance-review_en)

αντιπροσώπευαν το 99,8% των συνολικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων στον μη χρηματοπιστωτικό τομέα. Αυτές οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις την ίδια χρονιά επίσης απασχολούσαν 83,2 εκ. άτομα στην ΕΕ-27. Όσον αφορά την απασχόληση, οι πολύ μικρές επιχειρήσεις αντιπροσωπεύουν μεγαλύτερο μερίδιο του συνόλου της απασχόλησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων από τις μικρές (31%) και οι μικρές αντιπροσωπεύουν μεγαλύτερο μερίδιο του συνόλου της απασχόλησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων από τις μεσαίες (25%). Οι τρεις κατηγορίες μεγέθους ΜμΕ παράγαν περίπου το ίδιο ποσοστό προστιθέμενης της αξίας το 2021, με το μερίδιο της προστιθέμενης αξίας που παράγεται από τις πολύ μικρές (35%) να είναι ελαφρώς μεγαλύτερο από το μερίδιο που παράγονται από τις μικρές (32%) και τις μεσαίες (33%). Η έντονη παρουσία των πολύ μικρών επιχειρήσεων μπορεί να παρατηρηθεί σε όλα τα κράτη μέλη της ΕΕ-27. Στην πλειονότητα της ΕΕ-27, το 90-95% όλων των μικρομεσαίων επιχειρήσεων ήταν πολύ μικρές το 2021.

Στην Ελλάδα σύμφωνα με το ενημερωτικό δελτίο των μικρομεσαίων επιχειρήσεων του 2022 για τη χώρα<sup>10</sup>, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις αντιπροσωπεύουν το 99,9% (694.346) του συνόλου των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στη χώρα, ενώ το υπόλοιπο ποσοστό 0,1% αφορά τις μεγάλες επιχειρήσεις (600), ενώ αντίθετα ο αριθμός των εργαζομένων που απασχολείται σε αυτές είναι 2,1 εκ. και 462 χιλιάδες αντίστοιχα. Επιπλέον, στο ίδιο δελτίο αναφέρεται ότι:

- Το 2021, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην Ελλάδα πέτυχαν ισχυρή αύξηση της προστιθέμενης αξίας κατά 20,5%, μετά από απότομη πτώση 14,9% το 2020. Ωστόσο, η απασχόληση σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις συνέχισε να μειώνεται κατά 0,9% το 2021, μετά από πτώση 3,7% το 2020.
- Η εγγύτητα, η κοινωνική οικονομία και το οικοσύστημα πολιτικής ασφάλειας μειώθηκαν στην απασχόληση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων τόσο το 2020 όσο και το 2021, κατά 5,8% και 3,6% αντίστοιχα. Ωστόσο, η προστιθέμενη αξία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων ανάκαμψε κατά 21,0% το 2021, μετά από πτώση 20,2% το 2020.
- Με βάση στοιχεία από τις αρχές του 2022, αναμενόταν ότι φέτος η προστιθέμενη αξία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων και απασχόληση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην Ελλάδα θα αυξηθεί έντονα κατά 9,2% και

---

<sup>10</sup> <https://www.ggb.gr/sites/default/files/basic-page-files/Greece%20-%20SME%20Fact%20Sheet%202022.pdf>

6,1% αντίστοιχα, αλλά ο επιθετικός πόλεμος της Ρωσίας κατά της Ουκρανίας θα επηρεάσει αυτές τις εκτιμήσεις.

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις όπως αποδεικνύουν τα στοιχεία που περιεγράφηκαν ανωτέρω καταλαμβάνουν σημαντικά μεγαλύτερο ποσοστό επί του συνόλου των επιχειρήσεων.

Ο Angel Gurría, Γενικός Γραμματέας του ΟΟΣΑ (2020)<sup>11</sup>, αναφέρει ότι

- στις χώρες του ΟΟΣΑ, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις αντιπροσωπεύουν περίπου το 99% όλων των επιχειρήσεων ενώ παρέχουν την κύρια πηγή απασχόλησης, αντιπροσωπεύοντας περίπου το 60% των θέσεων εργασίας στον μεταποιητικό τομέα και το 75% στις υπηρεσίες και παράγουν μεταξύ 50% και 60% της προστιθέμενης αξίας κατά μέσο όρο. Στις αναδυόμενες οικονομίες, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις συμβάλλουν έως και το 45% της συνολικής απασχόλησης και το 33% του ΑΕΠ.
- ένας υγιής τομέας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων είναι ζωτικό συστατικό για ανάπτυξη χωρίς αποκλεισμούς, δημιουργώντας θέσεις εργασίας σε όλες τις περιφέρειες και τους τομείς, συμπεριλαμβανομένων των ατόμων με χαμηλή ειδίκευση. Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις παρέχουν ευκαιρίες για ανάπτυξη δεξιοτήτων και βοηθούν στην υποστήριξη της πρόσβασης των εργαζομένων τους στην υγειονομική περίθαλψη και τις κοινωνικές υπηρεσίες. Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις είναι επίσης ένα ισχυρό εργαλείο ενάντια στην κατάρα της παρατυπίας.
- η εικόνα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων είναι μικτή και προκλητική. Σε ολόκληρο τον ΟΟΣΑ, το επίπεδο παραγωγικότητας στις πολύ μικρές επιχειρήσεις είναι περίπου το μισό από αυτό των μεγαλύτερων μικρομεσαίων επιχειρήσεων, το οποίο είναι χαμηλότερο από αυτό των μεγαλύτερων επιχειρήσεων.
- το χάσμα παραγωγικότητας έχει επίσης διευρυνθεί μετά την παγκόσμια κρίση, ιδίως στον μεταποιητικό τομέα, επιδεινώνοντας το εισόδημα και τις κοινωνικές ανισότητες.
- οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις επηρεάζονται δυσανάλογα από την κανονιστική αβεβαιότητα, την πολυπλοκότητα και την ασυνέπεια. Η κανονιστική και φορολογική συμμόρφωση δημιουργεί κόστος, μερικές φορές υπερβολικό

---

<sup>11</sup> <https://www.oecd.org/industry/launch-of-digital-for-smes-initiative-paris-november-2019.htm>, <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/25aa3d56-en/index.html?itemId=/content/paper/25aa3d56-en>

κόστος, το οποίο οδηγεί σε ανεπίσημο χαρακτήρα. Έτσι, οι μικρές επιχειρήσεις που θέλουν να επεκταθούν ή να προχωρήσουν σε δραστηριότητες υψηλότερης προστιθέμενης αξίας μπορεί να αισθάνονται ότι δεν αξίζει τον κόπο τους. Αυτό στη συνέχεια δημιουργεί μια «παγίδα χαμηλής παραγωγικότητας/υψηλής ανεπτυκτότητας».

- σε μια εποχή που η παγκόσμια οικονομία εξακολουθεί να παρουσιάζει χαμηλές επιδόσεις, το να επιτραπεί στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις να καινοτομούν και να κλιμακωθούν είναι απαραίτητο για την τόνωση της συνολικής παραγωγικότητας και την προώθηση μιας πιο χωρίς αποκλεισμούς και βιώσιμης ανάπτυξης.
- μεγάλος αριθμός μικρομεσαίων επιχειρήσεων αγωνίζονται να έχουν πρόσβαση σε τραπεζική χρηματοδότηση κάτι το οποίο σύμφωνα με το εμπειρικό μέρος του Κεφαλαίου 1.3 της παρούσας εργασίας επηρεάζεται αρνητικά κατά κύριο λόγο από το μέγεθος και την ηλικία της επιχείρησης. Οι μικρότερες και νεότερες επιχειρήσεις δεν έχουν ιστορικότητα λειτουργίας και δύσκολα μπορούν με τα χαρακτηριστικά τους και σε ένα κλίμα οικονομικής κρίσης να λάβουν δάνειο από τις τράπεζες.

#### **2.4 Το οικονομικό περιβάλλον στο οποίο λειτούργησαν οι Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις**

Από την βιομηχανική επανάσταση και μέχρι αρχές του 1970, οι μεγάλες επιχειρήσεις είχαν ιδιαίτερη σημασία σε οικονομικό επίπεδο. Το πλεονέκτημα τους έναντι των μικρομεσαίων επιχειρήσεων ήταν η αξιοποίηση των οικονομιών κλίμακας. Ωστόσο, η οικονομική και τεχνολογική πρόοδος που παρουσιάστηκε στις ανεπτυγμένες οικονομίες μετά τον 2<sup>ο</sup> Παγκόσμιο Πόλεμο άλλαξε τη κατάσταση. Η αύξηση του εισοδήματος οδήγησε σε νέα καταναλωτικά πρότυπα, δημιούργησε τη παγκοσμιοποίηση της αγοράς, όρισε νέους κανόνες στο διεθνές εμπόριο και αύξησε τα ποσοστά των ανθρώπων με υψηλότερα επίπεδα εκπαίδευσης. Στο πλαίσιο αυτό έγινε μια στροφή από το μοντέλο της μαζικής παραγωγής του παρελθόντος (μεγάλες επιχειρήσεις με δραστηριοποίηση στη παραδοσιακή βιομηχανία) στο σημερινό μοντέλο των μικρομεσαίων επιχειρήσεων οι οποίες δραστηριοποιούνται κυρίως στον τομέα των υπηρεσιών και σε άλλους τομείς. Η Ευρωπαϊκή Ένωση, στο πλαίσιο της στρατηγικής του προγράμματος «Ευρώπη 2020», τοποθετεί τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, στο κέντρο της πολιτικής της αφού, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις αποτελούν το 99,8% των ευρωπαϊκών επιχειρήσεων και απασχολούν τα 2/3 των εργαζομένων στην Ευρώπη. Η Ευρωπαϊκή Ένωση επίσης



ενισχύει την καινοτομία και την εξωστρέφεια των επιχειρήσεων, ενώ παράλληλα προωθεί την ανταγωνιστικότητά τους και τη δημιουργία νέων θέσεων απασχόλησης. Κορυφαία ευρωπαϊκή πολιτική για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις ήταν η εγκριθείσα τον Ιούνιο του 2008 Πράξη για τις Μικρές Επιχειρήσεις στην Ευρώπη (SBA) βασισμένη στην αρχή «Προτεραιότητα στις Μικρές Επιχειρήσεις». Η πολιτική ώθηση της Πράξης για τις Μικρές Επιχειρήσεις στην Ευρώπη (SBA) επέτρεψε τη διάθεση πολλών δις ευρώ σε νέες πηγές χρηματοδότησης για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις μέσα από ένα πλήθος χρηματοδοτικών προγραμμάτων. Οι κύριες προτάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για να καλύψουν τις πραγματικές και αυξημένες ανάγκες των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, που απορρέουν από την τρέχουσα οικονομική κρίση ήταν:

- καλύτερη πρόσβαση στη χρηματοδότηση για επενδύσεις και ανάπτυξη
- έξυπνη νομοθεσία για να δοθεί η δυνατότητα στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις να επικεντρωθούν στην κύρια δραστηριότητά τους
- πλήρη αξιοποίηση της ενιαίας αγοράς
- παροχή βοήθειας στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις ώστε να είναι σε θέση να αντιμετωπίσουν τις προκλήσεις της παγκοσμιοποίησης και της κλιματικής αλλαγής.

Οι συνθήκες χρηματοδότησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων αν και έχουν βελτιωθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια, επηρεάζονται από ορισμένες σημαντικές προκλήσεις οι οποίες παραμένουν, ακόμη και πριν από την πανδημία του κορωνοϊού (COVID-19) που ξεκίνησε στα τέλη του 2019.

Το 2020 σύμφωνα με την Ετήσια Έκθεση των Ευρωπαϊκών Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων που εκδόθηκε τον Ιούλιο του 2021<sup>12</sup>, ήταν μια σημαντική χρονιά για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις της ΕΕ, καθώς και για τις επιχειρήσεις και τους πολίτες της Ευρωπαϊκής Ένωσης γενικότερα. Η κρίση του Covid-19 σταμάτησε απότομα ή ακόμα και ανέστρεψε τα κέρδη του τομέα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων της ΕΕ κατά την περασμένη δεκαετία. Πολλές βιομηχανίες, ειδικά στον τομέα των υπηρεσιών έντασης, παρουσίασαν μεγάλες μειώσεις στις πωλήσεις ως αποτέλεσμα των διαφόρων περιορισμών και άλλων μέτρων που εισήχθησαν από τα κράτη μέλη για την καταπολέμηση της εξάπλωσης του Covid-19, αν και αντίθετα, ορισμένες βιομηχανίες είδαν πράγματι τις πωλήσεις τους να αυξάνονται. Ωστόσο, τα διάφορα μέτρα στήριξης των επιχειρήσεων που εφαρμόστηκαν από τα κράτη μέλη κατά τη διάρκεια της

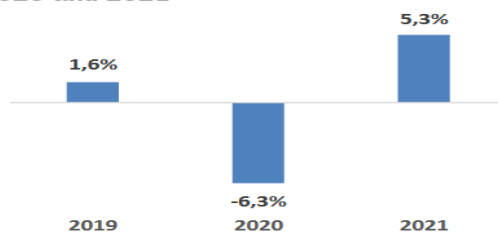
---

<sup>12</sup> <https://www.ggb.gr/sites/default/files/basic-page-files/SME%20Annual%20Report%20-%202021.pdf>

πανδημίας περιόρισαν τον αντίκτυπο στην απασχόληση από τη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας.

Σύμφωνα με την Ετήσια Έκθεση των Ευρωπαϊκών Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων του Απριλίου 2022<sup>13</sup> αναφέρεται ότι από τις αρχές του 2020, λόγω της πανδημίας του Covid-19, οι 23 εκ. ΜμΕ της ΕΕ-27, και γενικότερα, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις σε όλο τον κόσμο, αντιμετώπισαν πρωτοφανή οικονομική αβεβαιότητα και αναταραχή. Συγκεκριμένα, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις αντιμετώπισαν δυσκολίες στην πρόσληψη νέου προσωπικού για να ανταποκριθούν σε μια απροσδόκητα ισχυρή ανάκαμψη της ζήτησης, ενώ έπρεπε επίσης να αντιμετωπίσουν απότομες και γρήγορες αυξήσεις στις τιμές πολλών εισροών τους. Ταυτόχρονα με την αντιμετώπιση εξαιρετικών οικονομικών και κοινωνικών προκλήσεων τα τελευταία δύο χρόνια, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις έπρεπε επίσης να προετοιμαστούν για τη μετάβαση σε μια ψηφιακή και βιώσιμη οικονομία. Επίσης, αντανακλώντας τα διάφορα lockdown και άλλα υγειονομικά μέτρα που ελήφθησαν το 2020 από τις κυβερνήσεις για τον περιορισμό των επιπτώσεων του Covid-19 στον πληθυσμό και υπηρεσίες υγείας, το ΑΕΠ της ΕΕ-27 (σε σταθερές τιμές) μειώθηκε κατά 6,3% το 2020, το οποίο αποτελεί μία σημαντική πτώση της οικονομικής δραστηριότητας η οποία έχει να παρατηρηθεί από τη μεγάλη ύφεση του 1929/1930<sup>14</sup>, έχοντας αυξηθεί κατά 1,6% το 2019.

**Figure 8: Annual EU-27 GDP growth in 2019, 2020 and 2021**



Source: EC Winter 2022 Forecast – AMECO database

Τόσο η εγχώρια ζήτηση όσο και η εξωτερική ζήτηση για αγαθά καθώς και οι υπηρεσίες που παράγονται από την οικονομία της ΕΕ-27 μειώθηκαν απότομα το 2020. Η κατανάλωση από τα νοικοκυριά και τις κυβερνήσεις υποχώρησαν επίσης, αλλά σε μικρότερη έκταση, κυρίως ως αποτέλεσμα μεγάλων αυξήσεων σε κρατικές δαπάνες, ιδίως στον τομέα της υγείας. Το έτος 2021 σημειώθηκε επίσης μια αξιοσημείωτη ανάκαμψη στα διάφορα οικονομικά μεγέθη (ΑΕΠ, εγχώρια ζήτηση και ξένη ζήτηση) καθώς, για το μεγαλύτερο μέρος του έτους, πολλά από τα υγειονομικά μέτρα χαλάρωσαν ως απάντηση στη βελτίωση της υγειονομικής κατάστασης. Ωστόσο, στο

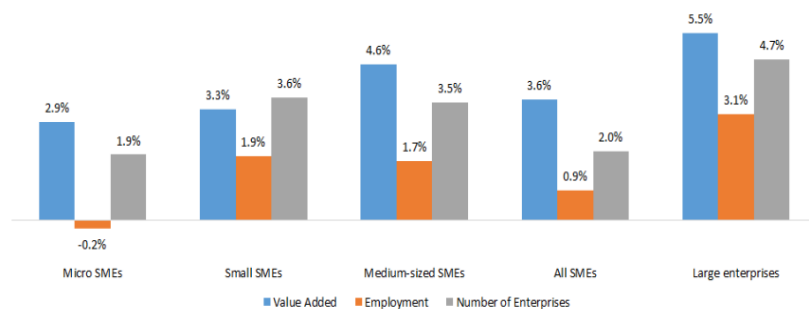
<sup>13</sup> [https://www.een.rs/wp-content/uploads/2022/06/SME-AR-2021\\_22\\_Final-Report.pdf](https://www.een.rs/wp-content/uploads/2022/06/SME-AR-2021_22_Final-Report.pdf)

<sup>14</sup> [https://single-market-economy.ec.europa.eu/smes/sme-strategy/sme-performance-review\\_en](https://single-market-economy.ec.europa.eu/smes/sme-strategy/sme-performance-review_en)

δεύτερο μέρος του 2021, η οικονομική δραστηριότητα αποδυναμώθηκε ξανά σε έναν αριθμό των κρατών μελών με την άφιξη νέων παραλλαγών του Covid-19, γεγονός το οποίο οδήγησε σε αυστηρότερα μέτρα υγιεινής. Προφανώς, το συνολικό οικονομικό περιβάλλον αποτέλεσε πρόκληση για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις καθώς το 2020, πολλές έπρεπε να αντιμετωπίσουν μια ζήτηση για αγαθά και υπηρεσίες που είχε σε μεγάλο βαθμό «εξαφανιστεί», αν και σε προσωρινή βάση, ενώ άλλες μικρομεσαίες επιχειρήσεις έπρεπε να αντιμετωπίσουν απότομες αυξήσεις στη ζήτηση. Όταν μια επιστροφή σε κάποιου είδους "κανονικές" οικονομικές συνθήκες άρχισε να βελτιώνει τις προοπτικές για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, οι διαταραχές στην αλυσίδα αξίας, οι μεγάλες αυξήσεις στο κόστος και οι δυσκολίες στην εύρεση προσωπικού είχαν ως αποτέλεσμα τη δημιουργία νέων προκλήσεων για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Όλα τα μεγέθη των επιχειρήσεων στην ΕΕ-27 παρουσίασαν αύξηση στην προστιθέμενη αξία το 2019 (δηλ. στο έτος πανδημίας), αλλά αυτή η ανάπτυξη ήταν ταχύτερη μεταξύ των μεγαλύτερων κατηγοριών μεγέθους επιχειρήσεων από ό,τι για τις πολύ μικρές επιχειρήσεις. Η συνολική απασχόληση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων αυξήθηκε το 2019 (κατά 0,9%) παρά τη μικρή πτώση της απασχόλησης στις πολύ μικρές επιχειρήσεις (-0,2%). Ο αριθμός των επιχειρήσεων αυξήθηκε το 2019 σε όλες τις κατηγορίες μεγέθους επιχειρήσεων, αλλά ο αριθμός των πολύ μικρών επιχειρήσεων αυξήθηκε μεν αλλά λιγότερο. Εν ολίγοις, το 2019, και στους τρεις δείκτες απόδοσης, οι πολύ μικρές επιχειρήσεις γνώρισαν πιο αργή ανάπτυξη και οι μεγάλες επιχειρήσεις σημείωσαν ταχύτερη ανάπτυξη.

**Figure 14: Annual change (in %) in 2019 of value added, employment and number of enterprises in the EU-27 NFBS by enterprise size class**

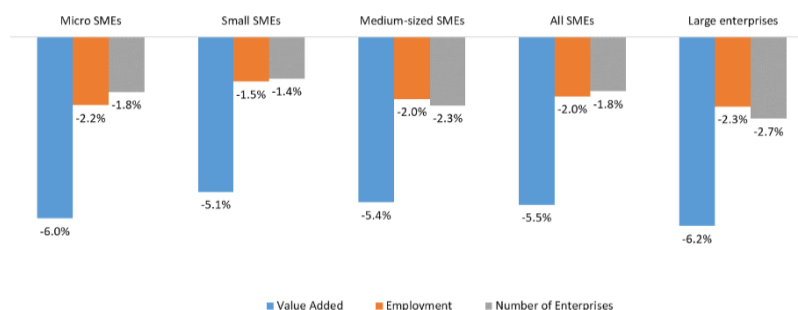


Source: Calculations by the JRC based on Eurostat's Structural Business Statistics, Short-Term Business Statistics and National Accounts Database

Όλες οι κατηγορίες μεγέθους επιχειρήσεων στην ΕΕ-27 παρουσίασαν αξιοσημείωτη πτώση στην προστιθέμενη αξία και πιο μέτρια μείωση της απασχόλησης και του αριθμού των επιχειρήσεων το 2020, το πρώτο έτος της πανδημίας. Οι πολύ μικρές ΜμΕ επλήγησαν περισσότερο στον πληθυσμό των μικρομεσαίων επιχειρήσεων,

παρουσιάζοντας τη μεγαλύτερη πτώση στην προστιθέμενη αξία και απασχόληση μεταξύ των τριών κατηγοριών μεγέθους ΜμΕ, αν και οι μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεις παρουσίασαν μεγαλύτερη πτώση.

**Figure 15: 2020 growth rates of value added, employment and number of enterprises by enterprise size class**



Source: Calculations by the JRC based on Eurostat's Structural Business Statistics, Short-Term Business Statistics and National Accounts Database

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις, ιδιαίτερα οι πολύ μικρές, επηρεάστηκαν αρνητικά από την πανδημία το 2020. Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις της ΕΕ-27 ανέκαμψαν το 2021, με την προστιθέμενη αξία τους να αυξάνεται κατά 8,0% το 2021 και η απασχόληση κατά 0,5%.

Αυτή η μεγάλη διαφορά μεταξύ της προστιθέμενης αξίας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων και η αύξηση της απασχόλησης το 2021 οφειλόταν σε δύο παράγοντες. Πρώτον, η προστιθέμενη αξία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων μετριέται σε τρέχουσες τιμές και, ως αποτέλεσμα, η ισχυρή ανάπτυξη προστιθέμενης αξίας το 2021 αντανακλά εν μέρει την ανάκαμψη του πληθωρισμού. Δεύτερον, τα διάφορα προγράμματα ενίσχυσης λόγω Covid που έχουν τεθεί σε εφαρμογή από τις κυβερνήσεις, το 2020 υποστήριξαν την απασχόληση στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, με αποτέλεσμα να μειώθηκε κατά πολύ λιγότερο από την προστιθέμενη αξία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων το 2020. Ωστόσο, το συμπέρασμα είναι ότι η ανάκαμψη της προστιθέμενης αξίας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων συνδέθηκε μόνο με την αύξηση το 2021 της περιορισμένης απασχόλησης στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Εν τω μεταξύ, σε αντίθεση με το 2020, οι μεγάλες επιχειρήσεις στην ΕΕ-27 τα πήγαν ελαφρώς καλύτερα το 2021 από τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Ως αποτέλεσμα της ισχυρής ανάκαμψης το 2021, η προστιθέμενη αξία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων της ΕΕ-27 (σε τρέχουσες τιμές) ήταν 2,1% υψηλότερη το 2021 σε σχέση με το 2019. Ωστόσο, καθώς οι τιμές αυξήθηκαν κατά περίπου 3,5% κατά τη διάρκεια της περιόδου, το επίπεδο αξίας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων της ΕΕ-27 του 2021 προστέθηκε, προσαρμοσμένο για τον πληθωρισμό, ο οποίος εξακολουθούσε να είναι περίπου 1,5%

κάτω από την αξία του 2019. Ομοίως, η απασχόληση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων της ΕΕ-27 το 2021 ήταν επίσης 1,5% κάτω από το επίπεδο του 2019.

**Table 3: Percentage change in value added, employment and number of enterprises in 2021 compared to 2020 and 2019 by enterprise size class in the NFBS**

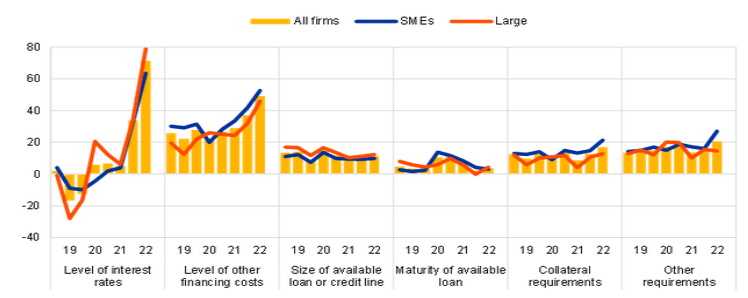
	Annual change (in %) in 2021 relative to 2020			Cumulative change (in %) in 2021 relative to 2019		
	Value Added	Employment	Enterprises	Value added	Employment	Enterprises
Micro SMEs	8.6%	1.2%	1.3%	2.1%	-1.0%	-0.5%
Small SMEs	7.7%	0.0%	-0.1%	2.2%	-1.5%	-1.4%
Medium-sized SMEs	7.7%	-0.1%	-0.4%	1.8%	-2.2%	-2.6%
Large enterprises	10.8%	0.7%	0.0%	3.9%	-1.6%	-2.7%
All SMEs	8.0%	0.5%	1.2%	2.1%	-1.5%	-0.6%
Total	9.3%	0.6%	1.2%	3.0%	-1.5%	-0.6%

Source: Calculations by the JRC based on Eurostat's Structural Business Statistics, Short-Term Business Statistics and National Accounts Database

Επιπλέον, σύμφωνα με την Έρευνα για την Πρόσβαση των Επιχειρήσεων στη Χρηματοδότηση (SAFE, 2021-2022) παραμένουν σημαντικά χρηματοδοτικά κενά, δηλαδή η διαφορά μεταξύ των χρηματοοικονομικών αναγκών και της διαθεσιμότητας εξωτερικής χρηματοδότησης - παρέμειναν για συγκεκριμένα χρηματοδοτικά μέσα, ιδίως για εκείνα που βασίζονται στην αγορά. Η διαφοροποίηση μεταξύ εναλλακτικών χρηματοδοτικών μέσων αναφερόταν ότι μπορεί να συμβάλει σημαντικά στην ανθεκτικότητα έναντι δυσμενών οικονομικών και πραγματικών κραδασμών. Για παράδειγμα, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις τείνουν να ανήκουν σε ομάδες όπου το ευέλικτο βραχυπρόθεσμο χρέος ή τα μακροπρόθεσμα τραπεζικά δάνεια είναι τα κύρια χρηματοδοτικά μέσα εφόσον έχουν εξαντληθεί τα ίδια κεφάλαια και τα δάνεια αποτελούν μονόδρομο για αυτές (βλέπε αναλυτικά θεωρία pecking order στο Κεφάλαιο 1.2.1 της παρούσας εργασίας). Επίσης, ο συνδυασμός χρηματοδοτικής μίσθωσης/factoring και βραχυπρόθεσμων δανείων έχει ιδιαίτερη σημασία για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, σε σύγκριση με τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις. Σε αυτόν τον γύρο της έρευνας, σχεδόν όλες οι εταιρείες σε κατηγορίες μεγέθους και χωρών ανέφεραν αυξήσεις στα επιτόκια των τραπεζικών δανείων μαζί με κάποια επιδείνωση σε άλλα κόστη χρηματοδότησης, με παρόμοιες εξελίξεις σε μεγέθη επιχειρήσεων και χώρες.

**Chart 15****Changes in the terms and conditions of bank financing for euro area enterprises**

(net percentages of respondents)



Base: Enterprises that had applied for bank loans (including subsidised bank loans), credit lines, or bank or credit card overdrafts. The figures refer to rounds 20-27 of the survey (October 2018-March 2019 to April 2022-September 2022).

Notes: See the notes to **Chart 1**. The data included in the chart refer to Question 10.

Συγκεκριμένα, το 71% των επιχειρήσεων ανέφερε αυξήσεις στα τραπεζικά επιτόκια (από 34%). Δεν έχει παρατηρηθεί συγκρίσιμο ποσοστό στις απαντήσεις σε ερωτήσεις σχετικά με τους όρους και τις προϋποθέσεις των τιμών της τραπεζικής χρηματοδότησης από την έναρξη της έρευνας το 2009, γεγονός που υποδηλώνει ευρεία αυστηροποίηση των όρων χρηματοδότησης μεταξύ των επιχειρήσεων. Η εξέλιξη αυτή συνάδει με τις αυστηρότερες απαιτήσεις που σχετίζονται με τις εξασφαλίσεις και άλλους όρους και προϋποθέσεις. Αντικατοπτρίζει, επίσης τη διεύρυνση των περιθωρίων που εφαρμόστηκαν στα τραπεζικά δάνεια που αναφέρθηκαν στη ζώνη του ευρώ BLS για το 2ο τρίμηνο του έτους 2022 και, πιο πρόσφατα, το τρίτο τρίμηνο (βλέπε αναλυτικά παρακάτω στο κείμενο). Ταυτόχρονα, το καθαρό ποσοστό των επιχειρήσεων που σηματοδοτούν αυξήσεις σε άλλα κόστη χρηματοδότησης (δηλαδή χρεώσεις, αμοιβές και προμήθειες) συνέχισε να αυξάνεται, φτάνοντας το 37% έναντι 29%. Οι αυξήσεις των τραπεζικών επιτοκίων και του λοιπού κόστους των τραπεζικών δανείων φαίνεται να είναι σε γενικές γραμμές παρόμοιες μεταξύ μικρομεσαίων επιχειρήσεων και μεγάλων επιχειρήσεων. Οι εταιρείες ανέφεραν επίσης αυστηρότερες απαιτήσεις για εξασφαλίσεις, ενώ λιγότερες επιχειρήσεις ανέφεραν αυξήσεις στη διάρκεια των δανείων, χωρίς αλλαγές στο μέγεθος των δανείων. Οι εταιρείες της ζώνης του ευρώ ήταν αρκετά απαισιόδοξες σχετικά με τη διαθεσιμότητα των περισσότερων πηγών εξωτερικής χρηματοδότησης, ιδίως χρηματοδότησης από τράπεζες. Ειδικότερα, ένα σχετικά υψηλό ποσοστό επιχειρήσεων ανέφερε επιδείνωση της αναμενόμενης πρόσβασης σε τραπεζικά δάνεια και πιστωτικά όρια (-15% και -10%, αντίστοιχα) τους επόμενους έξι μήνες. Η αναμενόμενη επιδείνωση ήταν κοινή για όλες τις κατηγορίες μεγέθους και τις περισσότερες χώρες, αντανakλώντας την επικρατούσα οικονομική αβεβαιότητα και τη μεταβαλλόμενη στάση εκ μέρους των τραπεζών. Ομοίως, οι

εταιρείες ανέφεραν επιδείνωση της πρόσβασής τους σε εμπορικές πιστώσεις (-13%, από 5%), ενώ η βελτίωση που αναμενόταν στον τελευταίο γύρο της έρευνας για την έκδοση μετοχών μειώθηκε στο 4% από 9%.

Στην Έρευνα τραπεζικών δανείων στη ζώνη του ευρώ (BLS) του Οκτωβρίου 2022<sup>15</sup>, αναφέρεται επίσης ότι

- η οικονομική επιβράδυνση και οι εντεινόμενοι φόβοι ύφεσης έχουν οδηγήσει τις τράπεζες να έχουν αυστηροποιήσει περαιτέρω τα πιστωτικά τους πρότυπα για δάνεια ή πιστωτικά όρια προς τις επιχειρήσεις
- οι παράγοντες που συμβάλλουν σε αλλαγές στα πιστωτικά πρότυπα για δάνεια ή πιστωτικά όρια προς τις επιχειρήσεις σχετίζονται με τις οικονομικές προοπτικές, τη συγκεκριμένη κατάσταση της επιχείρησης, τη φθίνουσα ανοχή των τραπεζών στον κίνδυνο, στοιχεία που έρχονται να επιβεβαιωθούν και από το εμπειρικό μέρος της παρούσας εργασίας.

Country	Cost of funds and balance sheet constraints		Pressure from competition		Perception of risk		Banks' risk tolerance	
	Q2 2022	Q3 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q2 2022	Q3 2022
Euro area	3	6	2	1	15	20	9	12
Germany	1	4	0	0	3	13	0	13
Spain	0	6	0	0	8	17	8	8
France	3	3	6	3	17	14	17	8
Italy	15	15	6	3	24	36	18	27

- το 4ο τρίμηνο του 2022, οι τράπεζες της ζώνης του ευρώ αναμένουν ισχυρότερη καθαρή αυστηροποίηση (29%) για τα πιστωτικά πρότυπα των δανείων προς τις επιχειρήσεις, σε σύγκριση με το τρέχον τρίμηνο, τόσο για δάνεια προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις (καθαρό ποσοστό 32%) όσο και για μεγάλες επιχειρήσεις (καθαρό ποσοστό του 24%)
- το 3ο τρίμηνο του 2022, οι τράπεζες της ζώνης του ευρώ ανέφεραν αύξηση του ποσοστού των απορριφθέντων αιτήσεων για δάνεια σε επιχειρήσεις (καθαρό ποσοστό 8%, έναντι 1% το προηγούμενο τρίμηνο). Η εξέλιξη αυτή συνάδει με τα αυστηρότερα πιστωτικά πρότυπα, τα οποία καθιστούν τις τράπεζες πιο πιθανό να απορρίψουν αιτήσεις δανείων γεγονός το οποίο ενισχύει τον φόβο που έχουν οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις στη αναζήτηση δανείων.
- η καθαρή ζήτηση των δανείων των επιχειρήσεων συνέχισε να αυξάνεται, παρά τις προσδοκίες των τραπεζών για μέτρια πτώση. Η ζήτηση δανείων συνέχισε να

<sup>15</sup>[https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb\\_surveys/bank\\_lending\\_survey/html/ecb.blssurvey2022q3~f65831209d.el.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/bank_lending_survey/html/ecb.blssurvey2022q3~f65831209d.el.html)

οφείλεται στις χρηματοδοτικές ανάγκες των επιχειρήσεων για κεφάλαιο κίνησης και αποθέματα, στο πλαίσιο του διογκωμένου κόστους παραγωγής, των αυξανόμενων αποθεμάτων λόγω της επιβράδυνσης της ζήτησης και της πιθανής προληπτικής συμπεριφοράς σε συνθήκες συμφόρησης προσφοράς

- οι πάγιες επενδύσεις είχαν περιοριστικό αντίκτυπο στην καθαρή ζήτηση δανείων των επιχειρήσεων, σύμφωνα με την αναμενόμενη επιβράδυνση των επενδύσεων. Στο πλαίσιο της εξομάλυνσης της νομισματικής πολιτικής, οι τράπεζες έχουν αρχίσει να δείχνουν αρνητική συμβολή από το γενικό επίπεδο των επιτοκίων στη ζήτηση δανείων.

## **2.5 Πολιτικές ενίσχυσης των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων**

Σύμφωνα με τη Στρατηγική για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις με στόχο μια βιώσιμη και ψηφιακή Ευρώπη (2020), οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις αποτελούν κινητήρια δύναμη για την οικονομική ανάπτυξη σε όλο τον κόσμο και φυσικά και στην Ελλάδα, συντελούν στην δημιουργία νέων θέσεων εργασίας και αποτελούν βασικό μοχλό ανάπτυξης της οικονομίας ενώ, εξασφαλίζουν την κοινωνική σταθερότητα. Επιπλέον, είναι πιο ευέλικτες, μπορούν να αγκαλιάσουν πιο εύκολα και πιο γρήγορα την αλλαγή σε σχέση με μεγαλύτερες επιχειρήσεις, προσφέρουν φρέσκες ιδέες και καινοτόμα προϊόντα ή υπηρεσίες. Ωστόσο, συχνά αποτυγχάνουν όταν αναζητούν χρηματοδότηση (τραπεζική και μη) για να αναπτυχθούν είτε γιατί το μακροοικονομικό πλαίσιο τις επηρεάζει αρνητικά είτε γιατί οι όροι που τίθενται για την λήψη χρηματοδότησης είναι αρκετά αυστηροί και περιοριστικοί. Στο εμπειρικό μέρος της παρούσας εργασίας (Κεφάλαιο 1.3) και τα αποτελέσματα διαφόρων ερευνών που παρατίθενται σε αυτό τεκμηριώνεται ότι οι αναφερόμενοι περιορισμοί και ακόμα περισσότεροι συμβάλλουν στη δυσκολία λήψης δανεισμού των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Η Ευρωπαϊκή Ένωση αναγνωρίζοντας τη σημασία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων και τις διαφορετικές τους ανάγκες όπως αναφέρθηκε ανωτέρω έχει διαμορφώσει μια στρατηγική υποστήριξης τους προκειμένου να αναπτυχθούν και να επεκταθούν και ταυτόχρονα να είναι ανταγωνιστικές, ανθεκτικές και βιώσιμες. Η στρατηγική αυτή αποτελεί μια φιλόδοξη, ολοκληρωμένη και διατομεακή προσέγγιση με οριζόντια μέτρα προς όφελος όλων των ειδών των μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Η στρατηγική αυτή διαρθρώνεται σε πυλώνες όπως είναι:

- Η ανάπτυξη ικανοτήτων και στήριξη για τη μετάβαση στη βιωσιμότητα και την ψηφιοποίηση
- Η μείωση του κανονιστικού φόρτου και βελτίωση της πρόσβασης στην αγορά



- Η βελτίωση της πρόσβασης σε χρηματοδότηση που αποτελεί και το κυρίως θέμα της εργασίας.

Ειδικότερα, ως προς τη βελτίωση της πρόσβασης σε χρηματοδότηση που είναι και το ζητούμενο της παρούσας εργασίας, η Ευρωπαϊκή Ένωση θεσπίζει συγκεκριμένες πολιτικές καθώς η πρόσβαση σε χρηματοδότηση στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις είναι απαραίτητη προκειμένου να χρηματοδοτήσουν τις επενδυτικές τους ανάγκες.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή όπως αναφέρθηκε παραπάνω δημιούργησε το πλαίσιο πολιτικής, The Small Business Act for Europe (SBA) με σκοπό να αναδείξει την σημαντικότητα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων για την ευρωπαϊκή οικονομία. Οι κύριες προτεραιότητες του είναι:

- Προώθηση της επιχειρηματικότητας
- Λιγότερο ρυθμιστικό φόρτο
- Πρόσβαση στη χρηματοδότηση
- Πρόσβαση στην αγορά και διεθνοποίηση.

Μία από τις βασικές αρχές του SBA είναι ότι οι κυβερνήσεις «σκέφτονται πρώτα μικρές επιχειρήσεις» όταν δημιουργούν πολιτικές. Στοχεύει επίσης να αντιμετωπίσει εμπόδια που αντιμετωπίζουν οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις όπως η γραφειοκρατία και οι διοικητικές διατυπώσεις, τα εμπόδια στο εμπόριο, να βελτιώσει τον ανταγωνισμό και να βοηθήσει τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις να εκμεταλλευτούν τις διασυνοριακές δυνατότητες (ευκαιρίες) που δημιουργεί η ενιαία παγκοσμίως αγορά. Το SBA αναφέρει ότι ενώ τα τελευταία χρόνια υπάρχει κάποια πρόοδος ως προς τη βελτίωση της πρόσβασης στη χρηματοδότηση και στις πιστώσεις για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις μέσω δανείων, εγγυήσεων και κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου (πχ. από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων – ΕΤΕ, την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων – ΕΤΕπ, κλπ.), εξακολουθεί να θεωρεί την πρόσβαση στη χρηματοδότηση ως ένα από τα μεγαλύτερα σημαντικά ζητήματα που καλούνται να αντιμετωπίσουν οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Τον Νοέμβριο του 2011 η Επιτροπή πρότεινε ένα «σχέδιο δράσης για τη βελτίωση πρόσβασης μικρομεσαίων επιχειρήσεων στη χρηματοδότηση» (COM(2011)0870), το οποίο περιλαμβάνει, μεταξύ άλλων, πρωτοβουλίες πολιτικής για την ενίσχυση της πρόσβασης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων σε αγορές κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου. Η Επιτροπή παρακολουθεί τις εξελίξεις όσον αφορά την πρόσβαση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων σε χρηματοδότηση μέσω της κοινής έκθεσης της

Επιτροπής και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας σχετικά με την πρόσβαση των επιχειρήσεων σε χρηματοδότηση (SAFE). Σύμφωνα με την Έρευνα για την πρόσβαση των Επιχειρήσεων στη Χρηματοδότηση (SAFE, 2021-2022) στη ζώνη του ευρώ:

- η επιχειρηματική δραστηριότητα συνεχίζει να βελτιώνεται μεταξύ των επιχειρήσεων
- οι επιχειρήσεις εξακολουθούν να ανησυχούν περισσότερο για τη διαθεσιμότητα προσωπικού και το κόστος παραγωγής και λιγότερο για την πρόσβαση στη χρηματοδότηση ακόμα κι αν αυτή είναι εξίσου σημαντική για τη βιωσιμότητα τους
- παρατηρούνται μέτριες αυξήσεις στη ζήτηση για εξωτερική χρηματοδότηση
- οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν χρηματοδότηση κυρίως για πάγιες επενδύσεις, για αποθέματα και κεφάλαιο κίνησης
- παρατηρούνται βελτιώσεις στη διαθεσιμότητα τραπεζικών δανείων οι οποίες είναι χαμηλότερες μεταξύ των μεγεθών και των χωρών των επιχειρήσεων, που αντισταθμίζουν μόνο οριακά τις αυξήσεις της ζήτησης
- οι επιχειρήσεις αντιλήφθηκαν ότι μια ασθενέστερη οικονομική προοπτική επηρεάζει αρνητικά την ικανότητά τους να αποκτήσουν εξωτερική χρηματοδότηση
- παρατηρούνται μικρές αυξήσεις στα εμπόδια χρηματοδότησης, κυρίως μεταξύ των μικρομεσαίων επιχειρήσεων
- παρατηρείται σημαντική αusterοποίηση των όρων χρηματοδότησης, με αυξήσεις των όρων και προϋποθέσεων τιμών για τα τραπεζικά δάνεια
- οι επιχειρήσεις αναμένουν επιδείνωση της πρόσβασης τους στις περισσότερες μορφές εξωτερικής χρηματοδότησης στο εγγύς μέλλον.

Υπό το φως της ανανεωμένης προσπάθειας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής να προσθέσει επείγοντα χαρακτήρα στις μεταρρυθμίσεις, τα στοιχεία δείχνουν στους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής, τους τομείς μεταρρυθμίσεων που πιθανότατα θα έχουν τον μεγαλύτερο οικονομικό αντίκτυπο στην πρόσβαση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στη χρηματοδότηση. Τα ευρήματα δείχνουν στοιχεία που τείνουν να υποστηρίζουν ενέργειες της ένωσης κεφαλαιαγορών για την ενίσχυση του καναλιού ήπιας πληροφόρησης και του ανταγωνισμού μέσω της εξαίρεσης των τοπικών πιστωτικών ενώσεων σε όλα τα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης από το πεδίο εφαρμογής των

κανόνων της ΕΕ για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις για τις τράπεζες, διατηρώντας παράλληλα εθνικές διασφαλίσεις ανάλογες με τους κινδύνους.

Στο πλαίσιο αυτό, οι τραπεζικοί κανόνες της Ευρωπαϊκής Ένωσης πρέπει να αποτελούν τη βάση για ένα σταθερό τραπεζικό σύστημα το οποίο να παρέχει επαρκή χρηματοδότηση σε όλες τις επιχειρήσεις. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή λοιπόν μεριμνεί ώστε κάθε μελλοντική νομοθεσία για τις χρηματοπιστωτικές αγορές να λαμβάνει υπόψη τα συμφέροντα των ευρωπαϊκών μικρομεσαίων επιχειρήσεων και να υποστηρίζει την απρόσκοπτη πρόσβασή τους σε ένα ευρύ φάσμα χρηματοδοτικών επιλογών. Επίσης απαιτείται

- να διαφοροποιηθούν οι πηγές χρηματοδότησης
- να δημιουργηθούν fund και παρατηρήτρια για την υποβοήθηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων κατά και μετά την εισαγωγή τους στο χρηματιστήριο
- να δημιουργηθεί πιο ευνοϊκό και συμπεριληπτικό περιβάλλον για την πρόσβαση σε χρηματοδότηση κυρίως στην επενδυτική έρευνα για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις
- να πραγματοποιηθεί η κινητοποίηση ενωσιακής, εθνικής και ιδιωτικής χρηματοδότησης για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις μέσω του InvestEU.

Επιπλέον, σε μελέτη που πραγματοποιήθηκε από τους Batrancea et. al. (2022) σχετικά με τη χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων και τις επιπτώσεις τους στην οικονομική ανάπτυξη κατά την περίοδο 2005–2020 (με στοιχεία από μικρομεσαίες επιχειρήσεις σε 28 χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης), προέκυψε ότι η οικονομική ανάπτυξη πυροδοτήθηκε κυρίως από προγνωστικούς παράγοντες όπως το επιτόκιο, οι επιχειρηματικοί άγγελοι, η τραπεζική υποστήριξη και η δημόσια υποστήριξη. Επιπλέον, προέκυψε ότι οι ευρωπαϊκές οικονομίες συνεργάζονται εντατικά μέσω συγκεκριμένων δραστηριοτήτων για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και οι εθνικές και περιφερειακές αρχές θα πρέπει να θεσπίσουν ακόμα πιο κατάλληλες πολιτικές για την υποστήριξη τους.

## **2.6 Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης και χρηματοδότηση**

Ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) αναγνωρίζοντας

- τη σπουδαιότητα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην ανάπτυξη της οικονομίας, στη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, στην τοπική και περιφερειακή ανάπτυξη, στη βιωσιμότητα και στην κοινωνική συνοχή

- το μεταβαλλόμενο περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιούνται οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις λόγω της ψηφιοποίησης, της κλιματικής αλλαγής και της διεθνοποίησης
- την ανάγκη για αποτελεσματικά και ολοκληρωμένα πλαίσια πολιτικής για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, για επιχειρηματικότητα και διασφάλιση της συνοχής και της συνέργειας μεταξύ των διαφορετικών πολιτικών και παραγόντων και την εξέταση της ποικιλομορφίας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων
- την αξία του κοινωνικού διαλόγου και τη συνεργασία δημόσιου - ιδιωτικού τομέα για τον αποτελεσματικό σχεδιασμό των πολιτικών και της υλοποίησής τους
- ότι οι χώρες-μέλη και αυτές που δεν είναι μέλη του έχουν διαφορετικές προσεγγίσεις για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και πολιτικές επιχειρηματικότητας ανάλογα με το νομικό, το θεσμικό και το πολιτιστικό του πλαίσιο

προτείνει σύμφωνα με τη σχετική Σύσταση για την πολιτική για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και την Επιχειρηματικότητα (2022)<sup>16</sup> μία σειρά από κατευθυντήριες γραμμές σε τρεις πυλώνες με στόχο να καταστήσουν τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις πιο αποδοτικές και αποτελεσματικές προσφέροντας τις κατάλληλες βάσεις για να αναπτυχθούν περαιτέρω και να αντιμετωπίσουν τις νέες προκλήσεις. Οι πυλώνες αυτοί είναι οι εξής:

- Θέσπιση οριζόντιων και συνεκτικών προσεγγίσεων για τον σχεδιασμό και την εφαρμογή της πολιτικής για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και την επιχειρηματικότητα
- Διευκόλυνση της μετάβασης και της ανθεκτικότητας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων και των επιχειρηματιών
- Ενίσχυση της πρόσβασης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων και των επιχειρηματιών στους πόρους.

Για την Ελλάδα, σύμφωνα με

- την χρηματοδότηση ΜμΕ και Επιχειρηματιών 2020, Πίνακα αποτελεσμάτων του ΟΟΣΑ (2020)<sup>17</sup>

<sup>16</sup> Recommendation on SME and Entrepreneurship policy, OECD, 2022  
<https://www.oecd.org/cfe/smes/oecdrecommendaionsmeandentreprneurshipolicy/>

<sup>17</sup> Financing SMEs & Entrepreneurs 2020, OECD Scoreboard, <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/0f52ae26-en/index.html?itemId=/content/component/0f52ae26-en>

- το 99,9% (σχεδόν το 100%) των ελληνικών επιχειρήσεων είναι μικρομεσαίες επιχειρήσεις και η πλειοψηφία είναι πολύ μικρές επιχειρήσεις. Κατά μέσο όρο, οι πολύ μικρές επιχειρήσεις συμβάλλουν περισσότερο στην απασχόληση και προσθέτουν περισσότερη αξία στην Ελλάδα από ό,τι σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες.
- η χρηματοπιστωτική κρίση και η επακόλουθη κρίση κρατικού χρέους είχαν βαθιές επιπτώσεις στην ελληνική οικονομία από το 2010.
- η τραπεζική χρηματοδότηση στέρεψε για τις ελληνικές μικρομεσαίες επιχειρήσεις στον απόηχο της οικονομικής κρίσης. Το 2009, ο νέος δανεισμός συρρικνώθηκε περισσότερο από δέκα φορές σε σχέση με τα επίπεδα του 2007 και του 2008. Αν και ο δανεισμός προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις ανέκαμψε κάπως το 2010, τα στοιχεία δείχνουν μια σαφή πτωτική πορεία στον δανεισμό κατά την περίοδο 2011-16. Το 2016, τα νέα δάνεια προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις μειώθηκαν περισσότερο από το μισό σε σύγκριση με το 2014. Το 2017, ωστόσο, ο δανεισμός των μικρομεσαίων επιχειρήσεων αυξήθηκε ελαφρά, μετά από μια 7ετή περίοδο συνεχούς πτώσης. Η ίδια τάση συνεχίστηκε περαιτέρω το 2018. Ωστόσο, ο όγκος δανεισμού των μικρομεσαίων επιχειρήσεων εξακολουθούσε να είναι πολύ χαμηλότερος από τα επίπεδα του 2008-09
- το επιτόκιο των μικρομεσαίων επιχειρήσεων ενώ μειώθηκε τα τελευταία χρόνια, παραμένει πολύ υψηλότερο σε σύγκριση με άλλες οικονομίες της Ευρωζώνης, γεγονός που δείχνει ότι η διευκολυντική στάση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) είχε σχετικά μικρό αντίκτυπο στις ελληνικές μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Η διαφορά επιτοκίου μεταξύ μικρομεσαίων επιχειρήσεων και μεγάλων επιχειρήσεων παρέμεινε σταθερή το 2017 σε σύγκριση με το 2016 αλλά αυξήθηκε το 2018, καθώς η μείωση των επιτοκίων των μεγάλων επιχειρήσεων ήταν υψηλότερη από τη μείωση των επιτοκίων των μικρομεσαίων επιχειρήσεων κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου (2014-2018).
- η ελληνική κυβέρνηση εφαρμόζει μια σειρά προγραμμάτων εγγύησης δανείων. Αυτά τα προγράμματα κέρδισαν ρυθμό μεταξύ 2010 και 2011, αλλά η κρίση δημόσιου χρέους εμπόδισε την Ελλάδα να συνεχίσει αυτή τη στήριξη το 2012. Ως αποτέλεσμα, οι εγγυήσεις δανείων μειώθηκαν

κατά 50% εκείνο το έτος και συνεχίζουν να μειώνονται έκτοτε. Η ελληνική κυβέρνηση ανακοίνωσε διάφορες ενέργειες το 2017, όπως η ίδρυση του Ταμείου Ενδιάμεσης Επιχειρηματικότητας και του Ταμείου Περιφερειακής Ανάπτυξης Δυτικής Μακεδονίας. Αυτά τα κεφάλαια συμπληρώνουν το Ταμείο Επιχειρηματικότητας II και το Ταμείο Εξοικονόμησης Ενέργειας II που ιδρύθηκαν το 2016 και άρχισαν να παρέχουν δάνεια το 2018. Και τα δύο ευρήματα χρησιμοποιούν Ευρωπαϊκά Διαρθρωτικά Επενδυτικά Ταμεία και εθνικές χρηματοδοτικές πηγές, καθώς και προγράμματα για την παροχή βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων ασφάλιση εξαγωγικών πιστώσεων σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

- η κυβέρνηση υποστηρίζει επίσης τη χρηματοδότηση μετοχικού κεφαλαίου μέσω της συμμετοχής της μειοψηφίας σε ταμεία επιχειρηματικού κεφαλαίου, εταιρείες επιχειρηματικού κεφαλαίου και παρόμοια οχήματα. Επιπλέον, η Ελληνική Κυβέρνηση, σε συνεργασία με το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων, ανακοίνωσε την έναρξη λειτουργίας του EquiFund το 2016, ενός ιδιωτικού επενδυτικού ταμείου από το 2018 που επενδύει σε υψηλής προστιθέμενης αξίας και καινοτόμες εταιρείες πρώιμου σταδίου και ανάπτυξης.
- διάφορα νομοθετικά εργαλεία συνεχίζουν να χρησιμοποιούνται από την Κυβέρνηση με τη συνεργασία της Κεντρικής Τράπεζας της Ελλάδος για την αντιμετώπιση της σοβαρής αύξησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων μεταξύ των ελληνικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων.
- το 2019 και σύμφωνα με τον Νόμο 4608/2019, η ελληνική κυβέρνηση ίδρυσε την Ελληνική Αναπτυξιακή Τράπεζα (EAT). Το αντικείμενο της EAT είναι να διευκολύνει την πρόσβαση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων σε χρηματοδότηση, να ενθαρρύνει την καινοτομία, να διευκολύνει τις επενδύσεις σε υποδομές, να ενθαρρύνει επενδύσεις σε μετοχές και άλλες εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης και να παρέχει επιχειρηματική υποστήριξη σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις, κυρίως μέσω δανείων επιμερισμένου κινδύνου και διευκολύνσεων εγγυήσεων ως χρηματοοικονομική εμπειρογνωμοσύνη στον δημόσιο τομέα. Η EAT αναπτύσσει νέα προϊόντα χρησιμοποιώντας δημόσιους και ιδιωτικούς πόρους για την υποστήριξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων εντός της

επόμενης πενταετίας με αντίκτυπο στη βιώσιμη ανάπτυξη, την περιφερειακή ανάπτυξη, τη δημιουργία θέσεων εργασίας και τις επενδύσεις, ενώ ταυτόχρονα να είναι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις οικονομικά αυτόνομες και βιώσιμες. Αναλυτικότερα στοιχεία παρατίθενται στο Κεφάλαιο 2 της παρούσας εργασίας.

- την χρηματοδότηση ΜμΕ και Επιχειρηματιών 2022, Πίνακας αποτελεσμάτων του ΟΟΣΑ (2022)<sup>18</sup>
  - Το 94,6% των ελληνικών επιχειρήσεων είναι πολύ μικρές επιχειρήσεις, το 4,8% είναι μικρές επιχειρήσεις, το 0,5% είναι μεσαίες επιχειρήσεις και το 0,1% είναι μεγάλες επιχειρήσεις.
  - το 2020 και κατά το πρώτο τρίμηνο του 2021, η οικονομική δραστηριότητα μειώθηκε σημαντικά λόγω της πανδημίας COVID-19 και των μέτρων για τον περιορισμό της. Το πραγματικό ΑΕΠ συρρικνώθηκε κατά 8,2% το 2020, κυρίως λόγω της μείωσης των εξαγωγών και της ιδιωτικής κατανάλωσης. Η μείωση της καταναλωτικής ζήτησης είχε επίσης ως αποτέλεσμα την εξάντληση της ρευστότητας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, οι οποίες στράφηκαν γρήγορα σε διαφορετικές πηγές χρηματοδότησης. Ως αποτέλεσμα, το 2020 ο δανεισμός νέων επιχειρήσεων προς τις ελληνικές μικρομεσαίες επιχειρήσεις αυξήθηκε 1,75 φορές σε σχέση με το 2019. Η σημαντική επιτάχυνση του τραπεζικού δανεισμού προς τις επιχειρήσεις διευκολύνθηκε και από τη βελτίωση των συνθηκών υπό τις οποίες οι τράπεζες αντλούσαν χρηματοοικονομικούς πόρους από το Ευρωσύστημα, καθώς και από τη σημαντική στήριξη που παρέχεται από τραπεζικά προγράμματα δανεισμού/συγχρηματοδότησης και εγγυήσεις που προσφέρει η Ελληνική Αναπτυξιακή Τράπεζα.
  - ωστόσο, παρά την αύξηση των νέων δανείων, οι ανεξόφλητες πιστώσεις προς όλες τις επιχειρήσεις και τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις μειώθηκαν για 8η χρονιά, φθάνοντας τα 66,6 δις ευρώ το 2020. Η συνεχής μείωση του υπολοίπου δανείων των μικρομεσαίων επιχειρήσεων συνέπεσε με μια μέτρια οικονομική ανάκαμψη μεταξύ του 2014 και το 2019. Ωστόσο, το 2020 η μείωση του υπολοίπου των δανείων των μικρομεσαίων

---

<sup>18</sup> Financing SMEs and Entrepreneurs 2022, OECD Scoreboard, <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/e160626a-en/index.html?itemId=/content/component/e160626a-en>

επιχειρήσεων οφείλεται στη σημαντική αφαίρεση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPLs) από τους ισολογισμούς των ελληνικών τραπεζών (από 36,1% του συνόλου των δανείων το 2019 σε 28,5% του συνόλου δάνεια το 2020) μέσω της εισαγωγής στα τέλη του 2019 του συστήματος προστασίας περιουσιακών στοιχείων «Ηρακλής».

- ο τα επιτόκια για όλα τα μεγέθη των επιχειρήσεων μειώθηκαν για 8η χρονιά το 2020, φθάνοντας στο 3,94% και 2,83% αντίστοιχα, αλλά η διαφορά μεταξύ των δύο αυξήθηκε (1,11) σε σύγκριση με 0,85 το 2018. Αυτό εξηγεί την προσέγγιση αποστροφής κινδύνου των ελληνικών τραπεζών κατά των μικρομεσαίων επιχειρήσεων ιδιαίτερα κατά τη διάρκεια της πανδημίας. Οι πιστωτικοί όροι έγιναν πολύ αυστηροί και η πρόσβαση των ΜμΕ στη χρηματοδότηση εξακολουθούσε να αποτελεί σημαντικό πρόβλημα για τις ελληνικές μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Σύμφωνα με την πιο πρόσφατη Έρευνα της ΕΚΤ για την Πρόσβαση στη Χρηματοδότηση των Επιχειρήσεων (SAFE), το 18% των ελληνικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων αναφέρει την πρόσβαση στη χρηματοδότηση ως το σημαντικότερο πρόβλημα που αντιμετωπίζουν επί του παρόντος, σε σύγκριση με τον μέσο όρο της ΕΕ-28 που είναι 9%. Επιπλέον, η Ελλάδα εμφανίζει το υψηλότερο ποσοστό μικρομεσαίων επιχειρήσεων που αναφέρουν δυσκολίες πρόσβασης σε τραπεζικά δάνεια (22%) και το υψηλότερο ποσοστό μικρομεσαίων επιχειρήσεων που ανέφεραν φόβο απόρριψης αιτήσεων στην ΕΕ. Οι λόγοι που προκαλούν το φόβο της πιθανής απόρριψης στη λήψη τραπεζικής χρηματοδότησης είναι πολλοί και έρχονται να επιβεβαιωθούν και από τα στοιχεία στο κεφάλαιο 1.3 της παρούσας εργασίας όπου η αποθάρρυνση των δανειοληπτών συνδέεται με τα χαρακτηριστικά σε επίπεδο επιχείρησης, δηλ το μέγεθος και την ηλικία της επιχείρησης.
- ο το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων των μικρομεσαίων επιχειρήσεων που αφορούσαν όλα τα δάνεια μικρομεσαίων επιχειρήσεων ήταν 28,5% το 2020 και μειώθηκε για 5η χρονιά από το 2016, όταν είχε φθάσει στο 43,2%. Αυτή η πτώση εξηγείται από τα δημόσια προγράμματα όπως το πρόγραμμα Hercules που βοηθά τις εμπορικές τράπεζες να τιτλοποιούν και να αφαιρούν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια από τους ισολογισμούς τους. Παρόλα αυτά, το



2020 σχεδόν το 20% του συνόλου των επιχειρηματικών δανείων ήταν μη εξυπηρετούμενα στην Ελλάδα

- ως απάντηση στην πανδημία του COVID-19, η ελληνική κυβέρνηση έλαβε πολλά μέτρα για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της κρίσης στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Ένα από τα μέτρα που ίσχυαν ήταν το «Ταμείο Εγγυήσεων για τον COVID-19» που παρείχε εγγυητική κάλυψη έως και 80% ανά δάνειο. Κατά τον 1ο κύκλο, το επιτόκιο εγγύησης ορίστηκε στο 80% ανά δάνειο, ενώ το ανώτατο όριο εγγύησης ορίστηκε σε 40% για χαρτοφυλάκιο δανείων προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις και 30% για χαρτοφυλάκιο δανείων προς μεγάλες επιχειρήσεις. Προστέθηκε επιπλέον προϋπολογισμός 780 εκ. ευρώ στον 2ο κύκλο του Ταμείου Εγγύησης για τον COVID, οπότε τα συνολικά διαθέσιμα κεφάλαια των δύο κύκλων ανήλθαν σε 1,78 δις ευρώ. Στον 2ο κύκλο του Ταμείου η παροχή της εγγύησης που καταβάλλουν οι εταιρείες επιδοτείται πλήρως. Το 75% έως 90% των νέων δανείων του δεύτερου κύκλου του Ταμείου Εγγυήσεων απευθύνεται με προτεραιότητα στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις
- το ποσοστό των ελληνικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων που ζήτησαν εξασφαλίσεις όταν υπέβαλαν αίτηση για δάνειο σε τράπεζα συνέχισε να μειώνεται, στο 18,4% το 2020 σε σύγκριση με 20,7% το 2018. Το ποσοστό απόρριψης μειώθηκε στο 12,3% σε σύγκριση με το 2018 (20,5%) αλλά αυξήθηκε ελαφρά σε σύγκριση με το 2019 (11,4%).
- το 2020, οι εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης επλήγησαν σοβαρά στην Ελλάδα. Το Factoring μειώθηκε σε 1,89 εκ.ευρώ έναντι 1,96 εκ. ευρώ το 2019, οι δραστηριότητες χρηματοδοτικής μίσθωσης και ενοικίασης μειώθηκαν το 2020, φθάνοντας τα 3,3 δις. ευρώ έναντι 4,2 δις. ευρώ το 2017 και τα επιχειρηματικά κεφάλαια μειώθηκαν σε σύγκριση με το 2019, φτάνοντας τα 78,8 εκ. ευρώ από 148,3 εκ. ευρώ το 2019.

Υπολογίζεται επίσης, σύμφωνα με δελτίο τύπου της Ένωσης Εμπορικών Επιμελητηρίων Ελλάδος (2021)<sup>19</sup> ότι το 93% των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (συμπεριλαμβανομένων των αυτοαπασχολούμενων) στην Ελλάδα εξαιρούνται από

---

<sup>19</sup> Union Of Hellenic Chambers of Commerce, (2021), “Press Release: Only 25.000 enterprises in Greece have access in bank financing” (In Greek). 29/06/2021

τραπεζική χρηματοδότηση και δάνεια. Αναλυτικότερα, κατά τη διάρκεια του 2020, 40.000 επιχειρήσεις έλαβαν κάποιου είδους δάνειο από τράπεζες που ανέρχεται μόνο στο 7% των επιχειρήσεων στην Ελλάδα.

Επίσης, σε αναφορά που ετοίμασε για την Ελλάδα (2021)<sup>20</sup> η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης, διαπιστώνεται ότι κατά μέσο όρο, το 17% των μικρομεσαίων επιχειρήσεων αναφέρει την πρόσβαση στη χρηματοδότηση ως το σημαντικότερο πρόβλημά που έχουν να αντιμετωπίσουν, το οποίο είναι πολύ αυξημένο σε σχέση με τους μέσους όρους της ζώνης του ευρώ. Η ζήτηση για εξωτερική χρηματοδότηση στην Ελλάδα συνεχίζει μέχρι και σήμερα να είναι η ισχυρότερη στη ζώνη του ευρώ.

Όπως προκύπτει από τα ανωτέρω, λαμβάνοντας υπόψη τη σημασία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, το γενικότερο πλαίσιο των πολιτικών της Ευρωπαϊκής Ένωσης αλλά και παγκοσμίως καθώς και τη διαρκή προσπάθειά ενίσχυσης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων είναι εμφανές ότι η χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων αποτελεί σημαντική παράμετρο για την ανάπτυξη και τη βιωσιμότητά τους.

## **2.7 Τραπεζικές απορρίψεις δανείων μικρών επιχειρήσεων σε επιλεγμένες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης από το 2016 έως το 2021**

Με βάση τα στοιχεία του Τμήματος Ερευνών Statista (2022)<sup>21</sup>, ο τραπεζικός δανεισμός αποτελεί σημαντικό κλάδο στην Ευρωπαϊκή Ένωση δεδομένου ότι στα περισσότερα από τα κράτη μέλη της η συνολική αξία των δανείων αντιπροσώπευε πάνω από το 70% του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος τους (ΑΕΠ) το 2020. Στην πραγματικότητα, η αξία των δανείων που χορηγήθηκαν από τράπεζες σε ορισμένες από αυτές τις χώρες, συμπεριλαμβανομένης της Δανίας, της Σουηδίας, της Γαλλίας, της Ισπανίας και της Ολλανδίας, ήταν μεγαλύτερη από το συνολικό μέγεθος της οικονομίας τους. Επιπλέον, τα δάνεια και οι προκαταβολές αντιπροσώπευαν πάνω από το 60% του ενεργητικού των τραπεζών στην ΕΕ το 2021, με τα στεγαστικά και τα επιχειρηματικά δάνεια να είναι τα τμήματα με το υψηλότερο μερίδιο αγοράς.

Επιπλέον, σύμφωνα με τα στοιχεία του Τμήματος Ερευνών Statista (2022)<sup>22</sup>, οι πιθανότητες απόρριψης από τις τράπεζες για δάνεια των μικρών επιχειρήσεων το 2021 ήταν φαινομενικά μεγαλύτερες σε ορισμένες ευρωπαϊκές χώρες από ό,τι σε άλλες.

---

<sup>20</sup> European Bank for Reconstruction and Development (EBRD), (2021). “Greece Diagnostic - January 2021”. EBRD. <https://www.ebrd.com/publications/country-diagnostics>

<sup>21</sup> <https://www.statista.com/topics/9601/bank-loans-in-the-european-union/#dossierKeyfigures>

<sup>22</sup> <https://www.statista.com/statistics/1237966/sme-bank-loan-rejections-in-europe-by-country/>

Characteristic	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Lithuania	20%	17%	21%	22%	17%	29%
Slovakia	5%	13%	10%	12%	8%	26%
Greece	20%	16%	15%	14%	20%	21%
Denmark	16%	11%	7%	25%	18%	16%
Slovenia	9%	12%	7%	5%	4%	16%
Czechia	2%	2%	6%	2%	18%	16%
Romania	2%	18%	16%	16%	21%	15%
Netherlands	17%	14%	3%	18%	27%	13%
Bulgaria	5%	5%	12%	5%	10%	13%
Hungary	5%	13%	12%	10%	6%	12%
Ireland	3%	13%	8%	10%	12%	10%
Poland	9%	6%	7%	16%	20%	10%
Finland	4%	6%	5%	9%	9%	10%

Εκείνο το έτος, για παράδειγμα, το υψηλότερο ποσοστό απόρριψης σε όλη την Ευρώπη βρέθηκε στη Λιθουανία, με το 29% των μικρομεσαίων επιχειρήσεων να αναφέρει ότι η αίτησή τους είχε απορριφθεί. Ενώ ακολουθεί η Σλοβακία και η Ελλάδα με ποσοστά απόρριψης εξίσου σημαντικά; 26% και 21% αντίστοιχα. Συγκριτικά, αυτά τα στοιχεία ήταν δέκα τοις εκατό για την Πολωνία, μια από τις γειτονικές της χώρες. Σημειώνεται επίσης ότι τα στοιχεία απόρριψης μπορεί να αλλάζουν αρκετά δραματικά ανά έτος. Πάρτε, για παράδειγμα, ότι η Τσεχία ήταν αυστηρότεροι κανόνες που εφαρμόστηκαν από τις τράπεζες το 2020 και οδήγησαν σε ποσοστό απόρριψης 18% σε αντίθεση με το 2% το 2019.

## 2.8 Πανδημία Covid 19

Το ξέσπασμα της πανδημίας του κορωνοϊού και ο αντίκτυπος αυτής στις επιχειρήσεις, σύμφωνα με την Έκθεση του ΙΜΕ ΓΣΕΒΕΕ (2021)<sup>23</sup>, καθόρισε αποκλειστικά σχεδόν και για μια περίοδο τριών ετών περίπου (2020 – 2022), όλες τις πτυχές του διεθνούς οικονομικού περιβάλλοντος. Αναλυτικότερα, η κρίση της πανδημίας είχε ως αποτέλεσμα τη βίαιη αναστολή μεγάλου μέρους της οικονομικής και της κοινωνικής δραστηριότητας σε παγκόσμιο επίπεδο, οδηγώντας σε μία πρωτόγνωρη ύφεση, η οποία ξεπέρασε όλες τις υφέσεις της μεταπολεμικής περιόδου, τόσο των πετρελαϊκών κρίσεων της δεκαετίας του 1970 όσο και της μεγάλης χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008. Ενδεικτικά, αναφέρεται ότι η παγκόσμια ύφεση το 2020 ήταν 3,56% ενώ το 2009 ήταν 1,27%. Σύμφωνα με στοιχεία του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου (WTO, 2021), το 2021 το εμπόριο αγαθών και υπηρεσιών ήταν 22 τρισ. \$, σημειώνοντας πτώση 12% σε σχέση με το 2019. Το διεθνές εμπόριο αγαθών μειώθηκε κατά 8%, ενώ

<sup>23</sup> [https://imegsevee.gr/wp-content/uploads/2021/11/etisia\\_ekthesi\\_2021.pdf](https://imegsevee.gr/wp-content/uploads/2021/11/etisia_ekthesi_2021.pdf)

το διεθνές εμπόριο υπηρεσιών μειώθηκε κατά 21% αντίστοιχα. Το μεγαλύτερο πλήγμα που δέχθηκε το εμπόριο υπηρεσιών από το εμπόριο αγαθών οφείλεται στη φύση των μέτρων που υιοθετήθηκαν παγκοσμίως και στόχευαν στην κοινωνική αποστασιοποίηση, επηρεάζοντας έτσι ιδιαίτερα δραστηριότητες, όπως οι αεροπορικές πτήσεις, ο τουρισμός κ.λπ. Η μείωση αυτή του παγκόσμιου εμπορίου αποτέλεσε έναν παράγοντα που μετέδωσε την κρίση και εμβάθυνε την ύφεση στις οικονομίες με μεγαλύτερη «ανοικτότητα» στο διεθνές εμπόριο. Ωστόσο, η ταχύτατη ανάπτυξη, παραγωγή και διάθεση των εμβολίων βελτίωσε τις προσδοκίες για ανάκαμψη το 1ο εξάμηνο του 2021.

Σύμφωνα με τους Lu *et. al.* (2020) το ξέσπασμα της νόσου Covid-19 είχε σημαντικό αντίκτυπο και στην κινεζική οικονομία και ιδιαίτερα στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Στον κόσμο πριν από την Covid-19, όπως αναφέρουν οι Carletti *et. al.* (2020), οι τράπεζες αντιμετώπιζαν τις προκλήσεις του χαμηλών ποσοστών στα επιτόκια, τη κληρονομιά της παγκόσμιας κρίσης με υψηλά μη εξυπηρετούμενα δάνεια, τους νέους ανταγωνιστές και την ψηφιοποίηση και ένα πολύ βαρύτερο ρυθμιστικό βάρος. Στον κόσμο μετά τον Covid-19, αυτές οι προκλήσεις εντάθηκαν, με προσωρινή μόνο την άμβλυνση της ρυθμιστικής επιβάρυνσης λόγω της επικείμενης κρίσης.

Αναλυτικά, τον Φεβρουάριο του 2020 διεξήχθη ένα διαδικτυακό ερωτηματολόγιο και συνεντεύξεις σε 4807 μικρομεσαίες επιχειρήσεις στη Σιτσουάν για την αξιολόγηση των προκλήσεων που σχετίζονταν με την επανέναρξη της εργασίας και τις σχετικές απαιτήσεις πολιτικής. Διαπιστώθηκε ότι, οι πιο πολλές μικρομεσαίες επιχειρήσεις δεν μπόρεσαν να αρχίσουν ξανά τη δραστηριότητα τους λόγω της έλλειψης μέτρων μετριασμού της επιδημίας, της αδυναμίας των απασχολούμενων να επιστρέψουν στην εργασία τους, των διαταράξεων στις αλυσίδες εφοδιασμού καθώς και της παρατηρούμενης μειωμένης ζήτησης στην αγορά. Πολλές μικρομεσαίες επιχειρήσεις αντιμετώπισαν επίσης κινδύνους ταμειακών ροών, καθώς έπρεπε να συνεχίσουν να πληρώνουν για διάφορες πάγιες δαπάνες, παρόλο που είχαν λίγα ή καθόλου έσοδα. Καθώς, αυτές οι καθυστερήσεις στην επανέναρξη των εργασιών άσκησαν άνευ προηγουμένου πιέσεις στην επιβίωση πολλών μικρομεσαίων επιχειρήσεων, δόθηκαν συστάσεις στην Κίνα και σε άλλες πληγείσες χώρες σχετικά με την ανακούφιση των ταμειακών ροών, την επανέναρξη της εργασίας και την τόνωση της κατανάλωσης για να βοηθηθεί η επιβίωση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων και η οικονομική ανάκαμψη από την κατάσταση της καταστροφής.

Αντίστοιχα, στην Ευρώπη αλλά και στην Ελλάδα σχεδιάστηκαν και υλοποιούνται μέχρι και σήμερα εξειδικευμένα μέτρα υπέρ των μικρομεσαίων επιχειρήσεων για την αντιμετώπιση των συνεχιζόμενων συνεπειών της πανδημίας του κορωνοϊού COVID-19.

## **2.9 Ελλάδα και δυνατότητες χρηματοδότησης**

Η Ελλάδα, έχει επωφεληθεί από σημαντικές εισροές κοινοτικών αλλά και εθνικών πόρων (με έμφαση αναγνωρίζοντας τη σημασία τους στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις) ξεκινώντας το 1986 από τα Μεσογειακά Ολοκληρωμένα Προγράμματα ακολουθούμενα από αντίστοιχα προγράμματα τα επόμενα χρόνια έως και σήμερα (πχ. Α ΚΠΣ 1989 - 1993, Β ΚΠΣ 1994 - 1999, Γ ΚΠΣ 2000 - 2006, ΕΣΠΑ 2007 - 2013, ΕΣΠΑ 2014 2020, ΕΣΠΑ 2021 – 2027, Εθνικοί Πόροι – Αναπτυξιακός Νόμος, Ταμείο Ανάκαμψης, κλπ). Στην Ελλάδα οι περισσότερες χρηματοδοτήσεις που αφορούν επιχειρήσεις δίδονται για να χρηματοδοτηθούν επενδυτικές ανάγκες και προϋποθέτουν τη εκπλήρωση συγκεκριμένων όρων όπως αυτοί καθορίζονται σε κάθε σχετική πρόσκληση.

Ευκαιρίες χρηματοδότησης ιδιωτικών φορέων εντοπίζονται:

- στο νέο Αναπτυξιακό Νόμο 4887/2022<sup>24</sup>
- στο ΕΣΠΑ 2021-2027 και κυρίως μέσω Δράσεων που θα δημοσιευτούν από το Επιχειρησιακό Πρόγραμμα «Επιχειρηματικότητα, Ανταγωνιστικότητα και Καινοτομία»
- σε Δράσεις που αντλούν πόρους από το Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, οι οποίες είτε θα σχετίζονται με την παροχή δανειακών κεφαλαίων ευνοϊκών επιτοκίων είτε με την παροχή επιχορηγήσεων
- σε Τραπεζική χρηματοδότηση
- σε άλλες δυνατότητες χρηματοδότησης.

### **Αναπτυξιακός Νόμος - Ελλάδα Ισχυρή Ανάπτυξη**

Ο Αναπτυξιακός Νόμος (Ν. 4887/2022) αποτελεί το κύριο εθνικό θεσμικό πλαίσιο της Ελλάδας για την ενίσχυση ιδιωτικών επενδύσεων στο σύνολο της χώρας. Βασικός σκοπός του Αναπτυξιακού Νόμου αποτελεί η προώθηση της οικονομικής, επιχειρησιακής και κοινωνικής ανάπτυξης της χώρας, η οποία αναμένεται να επιτευχθεί, μεταξύ άλλων, μέσα από τη χορήγηση κινήτρων σε συγκεκριμένες δραστηριότητες και κλάδους και την επιτάχυνση των διαδικασιών ένταξης των επενδυτικών σχεδίων στα καθεστώτα ενίσχυσης.

---

<sup>24</sup> <https://ependyseis.mindev.gov.gr/el/idiotikes/p/genika>

Η στρατηγική σημασία του νέου Αναπτυξιακού Νόμου και τα πλεονεκτήματα αξιοποίησης του είναι τα κάτωθι:

- Δημιουργία ευκαιριών για ανάπτυξη νέων δραστηριοτήτων
- Επιτάχυνση διαδικασιών έγκρισης, ένταξης και ελέγχου των επενδυτικών σχεδίων
- Αξιοποίηση υψηλότερων εντάσεων ενισχύσεων
- Δυνατότητα παροχής επιδότησης
- Εξασφάλιση καλύτερων οικονομικών ροών κατά την υλοποίηση επενδύσεων
- Αυξημένα ποσοστά ενίσχυσης μειονεκτικών περιοχών
- Δυνατότητα κάλυψης του συνόλου της ιδιωτικής συμμετοχής από δανεισμό

### **Εταιρικό Σύμφωνο Περιφερειακής Ανάπτυξης (ΕΣΠΑ) 2021-2027**

Το ΕΣΠΑ αποτυπώνει τις νέες προτεραιότητες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και τις νέες αναπτυξιακές προτεραιότητες της Ελλάδας για τα επόμενα χρόνια. Τα έργα/δράσεις που πρόκειται να χρηματοδοτηθούν από το νέο ΕΣΠΑ λαμβάνουν υπόψη τις ιδιαίτερες συνθήκες και ανάγκες της χώρας τα επόμενα χρόνια και απαντούν στις διαρθρωτικές υστερήσεις της ελληνικής οικονομίας. Ταυτόχρονα, συνεχίζονται και ολοκληρώνονται μεγάλα έργα που ξεκίνησαν στο πλαίσιο του ΕΣΠΑ 2014-2020.

Συγκεκριμένα, το ΕΣΠΑ 2021-2027 περιλαμβάνει δράσεις οι οποίες εστιάζουν στον ψηφιακό μετασχηματισμό και στην πράσινη μετάβαση των επιχειρήσεων. Τα συνολικά κονδύλια του ΕΣΠΑ για τη νέα προγραμματική περίοδο 2021-2027, ανέρχονται σε σχεδόν 26,2 δισ. ευρώ, εκ των οποίων τα 20,9 δισ. ευρώ προέρχονται από την ΕΕ (κοινοτική συμμετοχή) και τα 5,3 δισ. ευρώ από τη χώρα μας (εθνική συμμετοχή). Τα κονδύλια θα κατανεμηθούν σε 3 βασικούς άξονες προτεραιότητας. Στις νέες επενδύσεις, στην στήριξη εταιριών από την πανδημία, αλλά και στην τόνωση της απασχόλησης και των αυτοαπασχολούμενων.

### **Εθνικό Σχέδιο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας “Ελλάδα 2.0”**

Το Εθνικό Σχέδιο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (ΕΣΑΑ) είναι ένας θεμελιώδης μετασχηματισμός που έχει ως στόχο να περιορίσει τις οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις της κρίσης που προκάλεσε η πανδημία COVID-19, αλλά και να συντελέσει στην δημιουργία ανθεκτικών & βιώσιμων Ευρωπαϊκών Οικονομιών και Κοινωνιών, οι οποίες θα είναι σε θέση να αντιμετωπίσουν τις προκλήσεις και ευκαιρίες της πράσινης και ψηφιακής μετάβασης. Το ΕΣΑΑ θα προσφέρει σημαντικά οφέλη στην ελληνική οικονομία, καθώς θέτει τα θεμέλια μόνιμης, δυναμικής και ανθεκτικής ανάπτυξης

καθώς και συμβάλλει στη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας και στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ της χώρας κατά 7%.

Οι επενδυτικοί πόροι του Εθνικού Σχεδίου Ανάκαμψης & Ανθεκτικότητας ανέρχονται συνολικά σε 30,919 δισ. €. Τα 18,191 δισ.€ αποτελούν το άθροισμα των επιδοτήσεων, τόσο για τον δημόσιο όσο και για τον ιδιωτικό τομέα, ενώ τα 12,728 δισ.€ παρέχονται μέσω δανείων μειωμένου επιτοκίου με κριτήρια αγοράς, αποκλειστικά για ιδιωτικές επενδύσεις. Σήμερα, το ευνοϊκό επιτόκιο για τις πολύ μικρές και μικρές επιχειρήσεις ανέρχεται σε τουλάχιστον 0,35% ενώ για τις μεσαίες και μεγάλες επιχειρήσεις σε 1%, γεγονός το οποίο αναδεικνύει τη πρόθεση της ελληνικής κυβέρνησης στην ενίσχυση της βιωσιμότητάς τους.

#### **Άλλες ενδεικτικές δυνατότητες χρηματοδότησης**

Στις επόμενες παραγράφους παρουσιάζονται συνοπτικά και άλλες δυνατότητες χρηματοδότησης που είθισται να χρησιμοποιούν οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

#### **Ευρωπαϊκή Χρηματοδότηση**

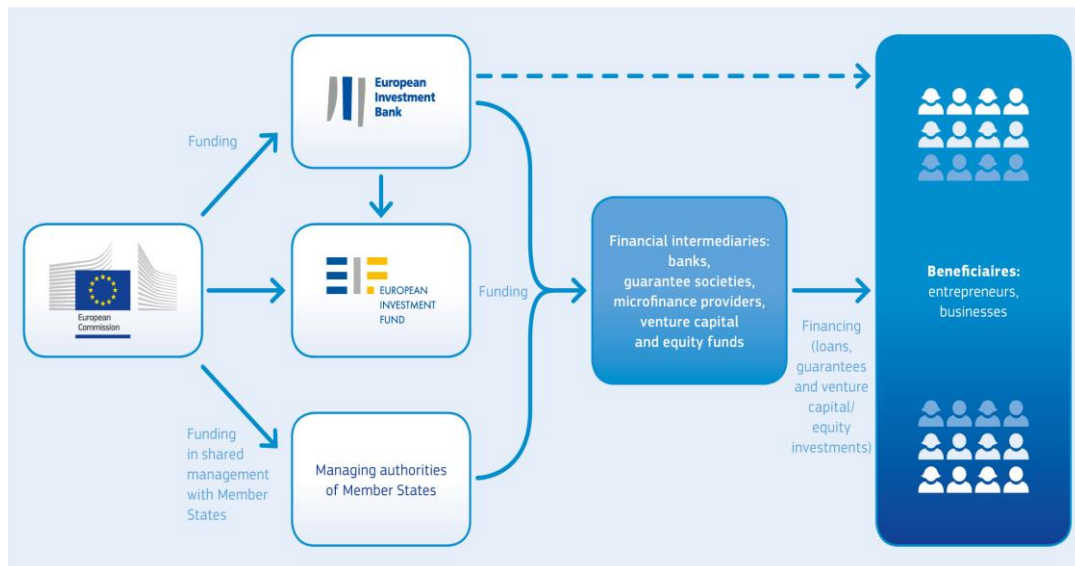
Η χρηματοδότηση της Ευρωπαϊκής Ένωσης<sup>25</sup> είναι διαθέσιμη για όλους τους τύπους εταιρειών οποιουδήποτε μεγέθους και κλάδου, συμπεριλαμβανομένων των επιχειρηματιών, των νεοφυών επιχειρήσεων, των πολύ μικρών εταιρειών, των μικρομεσαίων επιχειρήσεων και των μεγαλύτερων επιχειρήσεων. Διατίθεται ένα ευρύ φάσμα χρηματοδότησης: επιχειρηματικά δάνεια, μικροχρηματοδοτήσεις, εγγυήσεις και επιχειρηματικά κεφάλαια. Είναι γεγονός ότι σε ετήσια βάση, η ΕΕ υποστηρίζει περισσότερες από 200.000 επιχειρήσεις.

Η απόφαση για την παροχή χρηματοδότησης από την Ευρωπαϊκή Ένωση λαμβάνεται από τα τοπικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα όπως οι τράπεζες, οι επενδυτές επιχειρηματικών συμμετοχών ή οι επενδυτές άγγελοι. Είναι γεγονός ότι λόγω της ευρωπαϊκής στήριξης, οι τοπικές τράπεζες μπορούν να παρέχουν πρόσθετη χρηματοδότηση στις επιχειρήσεις.

Οι όροι χρηματοδότησης (δηλ. το ποσό, η διάρκεια, τα επιτόκια, οι προμήθειες των δανείων, κλπ) καθορίζονται από αυτές τις τράπεζες, ενώ οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να λαμβάνουν σχόλια και πληροφόρηση από αυτές σχετικά με την πιστωτική τους απόφαση (έγκριση ή μη δανεισμού). Αυτό μπορεί να βοηθήσει τις επιχειρήσεις να κατανοήσουν την οικονομική τους θέση και να βελτιώσουν τις πιθανότητες να αποκτήσουν χρηματοδότηση στο μέλλον.

---

<sup>25</sup> [https://europa.eu/youreurope/business/finance-funding/getting-funding/access-finance/index\\_en.htm#shortcut-0](https://europa.eu/youreurope/business/finance-funding/getting-funding/access-finance/index_en.htm#shortcut-0)



Ενδεικτικά εργαλεία – ταμεία της ΕΕ είναι τα εξής:

- Πρόγραμμα COSME: Περιλαμβάνει α) εγγυήσεις προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις για δάνεια κυρίως έως 150.000 ευρώ και ίδια κεφάλαια (για στάδιο ανάπτυξης και επέκτασης)
- InnovFin Programme (Horizon 2020): Περιλαμβάνει α) δάνεια και εγγυήσεις σε καινοτόμες επιχειρήσεις β) χρηματοδότηση έργων έρευνας και ανάπτυξης και γ) μετοχικό κεφάλαιο (για πρώιμο στάδιο και φάση εκκίνησης)
- Το EIC Accelerator (όργανο ΜμΕ): προσφέρει χρηματοδότηση και καθοδήγηση υποστήριξης σε καινοτόμες μικρομεσαίες επιχειρήσεις (Φάση 1: Έννοια & Σκοπιμότητα, Φάση 2: Επίδειξη, Επανάληψη Αγοράς και Ε&Α, Φάση 3: Εμπορευματοποίηση)
- Πρόγραμμα Creative Europe: Δάνεια σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις στον πολιτιστικό και δημιουργικό τομέα
- Πρόγραμμα Μικροπιστώσεων EaSI: Περιλαμβάνει α) μικρά δάνεια έως 25.000 ευρώ σε πολύ μικρές επιχειρήσεις και ευάλωτα άτομα με σκοπό την ίδρυση ή ανάπτυξη πολύ μικρής εταιρείας και β) επενδύσεις έως 500.000 ευρώ που απευθύνονται σε κοινωνικές επιχειρήσεις
- Ευρωπαϊκά Διαρθρωτικά και Επενδυτικά Ταμεία (ESI funds): Περιλαμβάνει α) δάνεια, εγγυήσεις, χρηματοδότηση με ίδια κεφάλαια ή επιχορηγήσεις επιχειρήσεων. Η υποστήριξη παρέχεται από πολυετή προγράμματα που συγχρηματοδοτούνται από την ΕΕ
- Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων: Περιλαμβάνει επιχειρηματικά δάνεια, μικροχρηματοδοτήσεις, εγγυήσεις και επιχειρηματικά κεφάλαια. Το Ευρωπαϊκό



Ταμείο Επενδύσεων (ΕΤΕ)<sup>26</sup> είναι ίσως και το πιο σημαντικό πρόγραμμα της Ευρωπαϊκής Ένωσης και αποτελεί το ειδικό μέσο της ΕΕ για την παροχή ιδιωτικών επενδυτικών κεφαλαίων, εγγυήσεων και μικροχρηματοδοτήσεων με σκοπό την ενίσχυση της πρόσβασης στη χρηματοδότηση μικρομεσαίων επιχειρήσεων μέσω διαμεσολαβητών (χρηματοπιστωτικών)

- Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (ΕΤΕπ): Η ΕΤΕπ υποστηρίζει τις επιχειρήσεις με ένα ευρύ φάσμα ενδιάμεσων προϊόντων, συμπεριλαμβανομένων δανείων, εγγυήσεων και την τιτλοποίηση, μαζί με τη χρηματοδότηση με ίδια κεφάλαια και οιονεί ίδια κεφάλαια. Συγκεκριμένα, διατεθεί χρηματοδότηση σε μικρομεσαίες και συνεργάζεται με ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς που προσφέρουν προϊόντα που απευθύνονται σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις και πολύ μικρές επιχειρήσεις. Αυτοί οι μεσάζοντες έχουν την τεχνογνωσία, τις τοπικές γνώσεις και την εγγύτητα με τις επιχειρήσεις τους εαυτούς τους. Ο ενδιάμεσος δανεισμός της ΕΤΕπ συνήθως βοηθά περισσότερο υπο ίδρυση μικρές επιχειρήσεις και μεσαίας κεφαλαιοποίησης, ενώ μέρος του χαρτοφυλακίου αποτελούν και οι πολύ μικρές επιχειρήσεις. Τέλος, κατά μέσο όρο, οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις που επωφελούνται από τη χρηματοδότηση της ΕΤΕπ αναπτύσσονται περισσότερο σε όρους των περιουσιακών του στοιχείων και τον αριθμό των εργαζομένων από συγκρίσιμες επιχειρήσεις που δεν λαμβάνουν στήριξη από την ΕΤΕπ<sup>27</sup>.
- Ευρωπαϊκό Ταμείο Εγγυήσεων (ΕΤΠ). Το ΕΤΠ είναι ένα ταμείο εγγυήσεων που ιδρύθηκε από τα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης ως απάντηση στον οικονομικό αντίκτυπο της πανδημίας COVID-19, διασφαλίζοντας ότι οι επιχειρήσεις ανεξαρτήτου μεγέθους στα συμμετέχοντα κράτη μέλη διαθέτουν επαρκή ρευστότητα για να αντιμετωπίσουν την ταχέως εξελισσόμενη κρίση.
- Προσωρινό Πλαίσιο λόγω COVID: Στο πλαίσιο της συνολικής προσπάθειας των κρατών μελών της ευρωπαϊκής ένωσης για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της έξαρσης της νόσου COVID-19 στην οικονομία τους, θεσπίστηκε το προσωρινό πλαίσιο<sup>28</sup> το οποίο παρουσιάζει τις δυνατότητες που

---

<sup>26</sup> [https://economy-finance.ec.europa.eu/investment-support/coordination-european-financial-institutions/coordination-european-investment-fund\\_el](https://economy-finance.ec.europa.eu/investment-support/coordination-european-financial-institutions/coordination-european-investment-fund_el)

<sup>27</sup> Small and medium enterprises Overview 2022, [https://www.eib.org/attachments/lucalli/smes\\_overview\\_2022\\_en.pdf](https://www.eib.org/attachments/lucalli/smes_overview_2022_en.pdf)

<sup>28</sup> Προσωρινό πλαίσιο για τη λήψη μέτρων κρατικής ενίσχυσης με σκοπό να στηριχθεί η οικονομία κατά τη διάρκεια της τρέχουσας έξαρσης της νόσου COVID-19, (2020/C 91 I/01)

διαθέτουν όλα τα κράτη μέλη, σύμφωνα με τους κανόνες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, για τη διασφάλιση της ρευστότητας και πρόσβασης των επιχειρήσεων σε χρηματοδότηση, ιδίως των μικρομεσαίων επιχειρήσεων που αντιμετωπίζουν ξαφνική έλλειψη κατά την περίοδο αυτή, ώστε να μπορέσουν να ανακάμψουν από την τρέχουσα κατάσταση.

- Ταμείο InvestEU: Σύμφωνα με τον Κανονισμό 2021/523 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και τους Συμβουλίου της 24ης Μαρτίου 2021, για τη θέσπιση του προγράμματος InvestEU και την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) 2015/1017<sup>29</sup>, το Ταμείο InvestEU, παρέχει εγγύηση της ΕΕ για τη στήριξη χρηματοδοτικών και επενδυτικών πράξεων που εκτελούνται από τους εταίρους υλοποίησης που συμβάλλουν και οι οποίες συμβάλλουν στην επίτευξη των στόχους των εσωτερικών πολιτικών της Ένωσης.

### **Ελληνική Αναπτυξιακή Τράπεζα**

Η Ελληνική Αναπτυξιακή Τράπεζα Ανώνυμη Εταιρία (ΕΑΤ)<sup>30</sup> έχει ως κύριο σκοπό την προώθηση της βιώσιμης και ολιστικής ανάπτυξης της Ελληνικής οικονομίας με έμφαση στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Ο κύριος ρόλος της είναι να λειτουργεί ως εφελθτήριο για την πρόσβαση των επιχειρήσεων στην τραπεζική χρηματοδότηση αντιμετωπίζοντας τις δυσλειτουργίες και τις ανεπάρκειες της αγοράς και να ενθαρρύνει με στοχευμένες δράσεις τις επενδύσεις και τις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης ενισχύοντας την ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων. Σήμερα, η ΕΑΤ διαχειρίζεται δάνεια που ήδη ξεπερνούν τα 8 δις. Ευρώ. Στο φάσμα των δραστηριοτήτων της, η Ελληνική Αναπτυξιακή Τράπεζα:

- Σχεδιάζει και δημιουργεί χρηματοδοτικά εργαλεία για την βέλτιστη διοχέτευση τόσο των Εθνικών όσο και διεθνών κονδυλίων.
- Προωθεί την καινοτομία και τον ψηφιακό μετασχηματισμό.
- Στηρίζει τις μικρές, μεσαίες και μεγάλες επιχειρήσεις της χώρας στην προσπάθεια διεθνοποίησής τους ενώ, ταυτόχρονα, διευκολύνει τις μεγάλες επενδύσεις σε υποδομές.
- Προσελκύει κεφαλαία με στόχο την οικονομική ανάπτυξη και την ενίσχυση απασχόλησης.

---

<sup>29</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R0523&from=EN>

<sup>30</sup> Ελληνική Αναπτυξιακή Τράπεζα Ανώνυμη Εταιρεία, <https://hdb.gr/about/>

Η Ελληνική Αναπτυξιακή Τράπεζα διαχειρίζεται τα ακόλουθα Ταμεία Χαρτοφυλακίου, τα οποία συγχρηματοδοτούνται από Κοινοτικούς και Εθνικούς πόρους και λειτουργούν ως ανεξάρτητες διοικητικά χρηματοδοτικές μονάδες:

- Ταμείο Επιχειρηματικότητας I (Ταμείο Δανειοδοτήσεων & Ταμείο Εγγυήσεων)
- Ταμείο Επιχειρηματικότητας II
- Ταμείο Εξοικονομώ κατ' οίκον I (Ταμείο Δανειοδοτήσεων)
- Ταμείο Εξοικονομώ κατ' οίκον II
- Ταμείο Εγγυοδοσίας COVID-19
- Equifund
- Ταμείο Αγροτικής Επιχειρηματικότητας.

Οι στοχευμένες δράσεις της ΕΑΤ επεκτείνονται διαρκώς ενώ συμμετέχει ενεργά σε επενδυτικά σχήματα, συνεργάζεται με πανεπιστήμια διεθνούς κύρους, γίνεται μέλος μεγάλων τραπεζικών Ενώσεων και συνεχίζει την ανάπτυξη της. Συγκεκριμένα, η ΕΑΤ έχει σχεδιάσει νέα χρηματοδοτικά εργαλεία τα οποία είναι επικεντρωμένα στην υλοποίηση της κυβερνητικής πολιτικής, στα πλαίσια της αναπτυξιακής, στεγαστικής, ψηφιακής και «πράσινης» εθνικής στρατηγικής και τα οποία είναι τα εξής:

#### *Development Loan Financial Instrument*

Στα πλαίσια του νέου Αναπτυξιακού νόμου σχεδιάζεται ένα καινοτόμο χρηματοδοτικό εργαλείο που απευθύνεται στις πολύ μικρές και μικρές αλλά και τις νεοσύστατες επιχειρήσεις που στερούνται ικανών ιστορικών οικονομικών στοιχείων για την αυτόνομη λήψη χρηματοδότησης. Με την εγγύηση της Ελληνικής Αναπτυξιακής Τράπεζας, διευκολύνεται η ένταξη των επιχειρήσεων αυτών στον νέο αναπτυξιακό νόμο 4887/2022, παρέχοντας λύσεις όχι μόνο για τον μακροπρόθεσμο δανεισμό αλλά και για το bridge financing της επιχορήγησης.

#### *Green Guarantee Fund for Sustainable Development*

Το πρόγραμμα υποστηρίζει επενδύσεις επικεντρωμένες σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, στην εξοικονόμηση ενέργειας και στον τομέα των υποδομών ηλεκτροκίνησης.

#### *Digital Guarantee Fund for Sustainable Development*

Στηρίζει την αναβάθμιση των ψηφιακών υποδομών και τις λύσεις ψηφιακού μετασχηματισμού των επιχειρήσεων, προκειμένου να βελτιστοποιήσουν το ανταγωνιστικό τους πλεονέκτημα.

#### *Ταμείο Μικροδανείων Αγροτικής Επιχειρηματικότητας*

για την χρηματοδότηση επενδυτικών δανείων με μικρά δάνεια ύψους έως 25.000 ευρώ προς αγροτικές και μεταποιητικές επιχειρήσεις. Πρόσθετη επιδότηση επιτοκίου 100% για δύο έτη και κάλυψη συμβουλευτικών υπηρεσιών.

Επιπλέον, η ΕΑΤ, από τον Ιούνιο 2021, υλοποιεί το «**Ταμείο Καινοτομίας**» που συνδυάζει την παροχή εγγύησης σε επενδυτικό δάνειο με την παροχή επιχορήγησης στην επιτυχημένη επίτευξη κριτηρίων καινοτομίας και ESG.

### **Τραπεζική Χρηματοδότηση**

Οι τράπεζες προσφέρουν δύο ειδών δάνεια στις επιχειρήσεις: τα δάνεια για Κεφάλαιο Κίνησης και τα Μακροπρόθεσμα δάνεια. Τα δάνεια Κεφαλαίου Κίνησης χρησιμοποιούνται για τη βελτίωση της ρευστότητας μιας επιχείρησης και είναι μικρής διάρκειας ενώ τα Μακροπρόθεσμα δάνεια είναι μακράς διάρκειας. Τα χαρακτηριστικά των τραπεζικών δανεισμών είναι τα εξής:

- Ύψος Δανείου: το συνολικό ποσό το οποίο εκταμιεύει η επιχείρηση.
- Επιτόκιο: το κόστος το οποίο χρεώνεται στην επιχείρηση από το πιστωτικό ίδρυμα. Εκφράζεται ως ποσοστό του άληκτου υπολοίπου. Μπορεί να είναι σταθερό ή κυμαινόμενο.
- Τόκος: το χρηματικό ποσό που καταβάλλεται με κάθε πληρωμή της επιχείρησης στην τράπεζα ως κόστος δανεισμού.
- Συχνότητα ανατοκισμού: η περίοδος που μεσολαβεί ανάμεσα σε δύο διαδοχικούς υπολογισμούς τόκου. Όσο μεγαλύτερη είναι η συχνότητα ανατοκισμού τόσο υψηλότερο είναι το συνολικό ύψος των τόκων που πληρώνει η επιχείρηση σε ένα έτος (διαφορά ονομαστικού και ετησιοποιημένου επιτοκίου).
- Διάρκεια: είναι το διάστημα από την ημερομηνία υπογραφής της σύμβασης μέχρι και τη λήξη της δανειακής σύμβασης.
- Δόση (Τοκοχρεολύσιο): είναι το περιοδικό ποσό πληρωμής που καταβάλλεται στο πιστωτικό ίδρυμα. Μπορεί να είναι σταθερό (απλή τοκοχρεολυσία) ή μειούμενο (σύνθετη τοκοχρεολυσία). Καταβάλλεται με τη συχνότητα που έχει συμφωνηθεί και περιλαμβάνει τόκο και αποπληρωμή κεφαλαίου.
- Περίοδος αποπληρωμής: το διάστημα κατά το οποίο καταβάλλονται δόσεις.
- Περίοδος χάριτος: το χρονικό διάστημα κατά το οποίο η επιχείρηση πληρώνει μόνο τόκο ή δεν καταβάλλει καθόλου δόσεις. Συνήθως δίνεται σαν

ένα μέσο διευκόλυνσης της επιχείρησης κατά τα πρώτα έτη λήψης του δανείου.

- Εγγυήσεις: Περιουσιακά στοιχεία που ενεχυριάζονται από τον οφειλέτη για να εξασφαλιστεί ένα δάνειο ή άλλη πίστωση, και υπόκεινται σε κατάσχεση, σε περίπτωση αθέτησης των υποχρεώσεων. Επίσης, καλούνται και ασφάλεια. Συνήθως είναι το περιουσιακό στοιχείο που αποκτάται με το τραπεζικό δάνειο. Υπάρχει η δυνατότητα ενεχυρίασης μελλοντικών εσόδων (π.χ. τιμολόγια, συμβάσεις κτλ.).
- Έξοδα δανείου: συνήθως ορίζεται ένα συγκεκριμένο ποσοστό επί του ποσού του δανείου ως εφάπαξ έξοδο έγκρισης. Μέσα σε αυτά τα έξοδα συμπεριλαμβάνονται η αμοιβή του πολιτικού μηχανικού για την εκτίμηση του ακινήτου και το κόστος του νομικού ελέγχου των τίτλων.
- Κριτήρια αξιολόγησης – παράγοντες για τη λήψη δανείου: είθισται να έχουν άμεση σχέση με τις προηγούμενες οικονομικές επιδόσεις της εταιρείας. Οι νεοσύστατες επιχειρήσεις καθώς δεν έχουν προηγούμενες οικονομικές επιδόσεις δυσκολεύονται περισσότερο στη λήψη χρηματοδότησης από τις τράπεζες. Μερικά από τα σημαντικότερα κριτήρια – χαρακτηριστικά που επηρεάζουν τη λήψη δανείου στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, όπως αναφέρονται άλλωστε και στο Κεφάλαιο 1.3 Εμπειρικό Μέρος, της παρούσας εργασίας είναι τα εξής:
  - το μέγεθος της επιχείρησης
  - η διάρκεια ζωής της επιχείρησης
  - η σχέση δανειστή οφειλέτη
  - η αποτελεσματικότητα της διαχείρισης της επιχείρησης
  - η επιχειρηματική δραστηριότητα
  - η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης
  - ο κλάδος στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση
  - οι μακροοικονομικοί παράγοντες
  - ο χαρακτήρας και η ειλικρίνεια του δανειολήπτη

Τα τελευταία χρόνια στην Ελλάδα όπως έχει αναφερθεί άλλωστε και ανωτέρω, διάφορα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, όπως για παράδειγμα η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων, παρέχουν εγγυήσεις στις ελληνικές τράπεζες για την παροχή δανείων σε επιχειρήσεις. Τα προγράμματα αυτά απευθύνονται σε διάφορες κατηγορίες επιχειρήσεων και έχουν ως σκοπό την αύξηση ρευστότητας στην ελληνική αγορά. Λίστα προγραμμάτων

ενίσχυσης που παρέχονται στην Ελλάδα μέσω των τοπικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων παρατίθεται στο Παράρτημα της παρούσας εργασίας.

Αναλυτικότερα, σύμφωνα με τα αναφερόμενα στην ετήσια έκθεση 2021 του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος<sup>31</sup>, η δέσμη μέτρων της ΕΚΤ, αύξησε σημαντικά τη ρευστότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος ενώ και οι παρεμβάσεις της ελληνικής κυβέρνησης για το μετριασμό των πιέσεων στη ρευστότητα των πληττόμενων επιχειρήσεων, μέσω προγραμμάτων ιδίως της Ελληνικής Αναπτυξιακής Τράπεζας, δημιούργησαν το κατάλληλο υπόβαθρο για τη σημαντική επιτάχυνση της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις το 2020. Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τον ιδιωτικό τομέα διαμορφώθηκε σε 1,2% κατά μέσο όρο το 2020, έναντι αρνητικού ρυθμού (-0,4%) το 2019. Ειδικότερα, ο ετήσιος ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τις μη χρηματοπιστωτικές εταιρείες διαμορφώθηκε σε 5,6% κατά μέσο όρο το 2020, έναντι 2,2% το 2019, παρουσιάζοντας σημαντική επιτάχυνση μετά το Μάρτιο του 2020. Συμπληρωματικά προς την παροχή νέων δανείων από τις τράπεζες λειτούργησαν τα μέτρα αναστολής πληρωμής δόσεων δανείων από πληττόμενους οφειλότες. Η αναβολή της αποπληρωμής των δανείων προσαυξάνει προσωρινά το ύψος της καθαρής ροής δανείων και αντιστοίχως του ετήσιου ρυθμού μεταβολής τους. Η αύξηση της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα συμπληρώθηκε με απευθείας δανειοδότηση των επιχειρήσεων και των ελεύθερων επαγγελματιών από το Δημόσιο μέσω της επιστρεπτέας προκαταβολής. Εξάλλου, υποστηρικτικά λειτουργούν το πρόγραμμα “Γέφυρα”, που επιδοτεί τις δόσεις στεγαστικών δανείων των πληττόμενων συνεπών δανειοληπτών, και το νέο πρόγραμμα “Γέφυρα 2”, που επιδοτεί τις δόσεις επιχειρηματικών δανείων των πληττόμενων μικρομεσαίων επιχειρήσεων και ελεύθερων επαγγελματιών με εξυπηρετούμενα δάνεια ή δάνεια σε ρύθμιση.

Οι τράπεζες αύξησαν τις πιστώσεις τους κυρίως προς τις μεγάλες επιχειρήσεις και σε μικρότερο βαθμό προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Οι επιχειρηματικές πιστώσεις κατευθύνθηκαν κυρίως προς τους τομείς του εμπορίου, της βιομηχανίας και του τουρισμού.

### **Πρακτόρευση Επιχειρηματικών Απαιτήσεων (Factoring)**

Το Factoring (Πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων) εφαρμόζεται από Τράπεζες ή Ανώνυμες Εταιρείες αποκλειστικού σκοπού και αποτελεί σειρά χρηματοοικονομικών

---

<sup>31</sup> <https://www.bankofgreece.gr/ekdoseis-ereyna/ekdoseis/ekthesh-dioikhth>

υπηρεσιών, οι οποίες έρχονται να καλύψουν τις ανάγκες των επιχειρήσεων που πωλούν προϊόντα ή παρέχουν υπηρεσίες με βραχυπρόθεσμη πίστωση στους αγοραστές τους, με επαναληπτική αγοραστική συμπεριφορά. Πρόκειται για συνεργασίες μεταξύ ενός προμηθευτή και ενός εξειδικευμένου χρηματοοικονομικού ενδιάμεσου (Πράκτορας ή Factor), ο οποίος έχει ως αντικείμενο τη λογιστική παρακολούθηση, διαχείριση και είσπραξη των απαιτήσεων (επί πιστώσει) του προμηθευτή από τους αγοραστές του. Επιπλέον, υπάρχει η δυνατότητα χορήγησης προκαταβολών επί της αξίας των απαιτήσεων και, υπό συγκεκριμένους όρους, ο Πράκτορας καλύπτει τον πιστωτικό κίνδυνο του προμηθευτή. Την εποπτεία και τον έλεγχο των εταιρειών/ πρακτόρων επιχειρηματικών απαιτήσεων ασκεί η Τράπεζα της Ελλάδος.

### **Χρηματοοικονομικές μισθώσεις (financial lease)**

Η χρηματοδοτική μίσθωση είναι ένα μέσο για την επιχείρηση να έχει πρόσβαση σε μεσοπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση για την αγορά περιουσιακών στοιχείων που απαιτούνται για τη λειτουργία της επιχείρησης, συνήθως μηχανήματα. Ο εκμισθωτής - μια τράπεζα, αγοράζει τον εξοπλισμό που χρειάζεται ο μισθωτής από έναν προμηθευτή και επιτρέπει στον μισθωτή να το χρησιμοποιήσει ως αντάλλαγμα με περιοδικές πληρωμές. Η χρηματοδοτική μίσθωση διαφέρει από τα δάνεια ως προς την ιδιοκτησία του περιουσιακού στοιχείου. Σε ένα εξασφαλισμένο δάνειο, ο δανειολήπτης παραμένει ο ιδιοκτήτης του περιουσιακού στοιχείου που χρησιμεύει ως εξασφάλιση. Ο εκμισθωτής παραμένει ο ιδιοκτήτης του περιουσιακού στοιχείου και, στο τέλος της μίσθωσης, ο εκμισθωτής μπορεί να μεταβιβάσει την κυριότητα του μισθωμένου περιουσιακού στοιχείου στον μισθωτή.

### **Κεφάλαιο Σποράς – Seed Capital**

Τα Κεφάλαια Σποράς, χρησιμοποιούνται για την ανάπτυξη μιας ιδέας, τη δημιουργία ενός αρχικού προϊόντος και τη διεξαγωγή πρωταρχικών προσπαθειών εμπορευματοποίησής του. Πρόκειται για μια άλλη πηγή χρηματοδότησης για τη στήριξη νέων επιχειρήσεων (συνήθως ενός έτους λειτουργίας), οι οποίες δεν έχουν αναπτύξει ακόμα κάποιο προϊόν ή υπηρεσία σε εμπορική κλίμακα. Η σύσταση της οργανωτικής δομής και διοίκησης της επιχείρησης μπορεί να βρίσκεται σε εξέλιξη ή να έχει προσφάτως πραγματοποιηθεί. Τα κεφάλαια σποράς δίνονται συνήθως από ιδιώτες επενδυτές, και αποτελούν σήμερα μια από τις βασικές πλέον πηγές χρηματοδότησης εκκίνησης των δραστηριοτήτων νέων επιχειρήσεων (χρηματοδότηση αρχικού σταδίου). Το Κεφάλαιο Σποράς, είναι συνήθως μικρή χρηματοδότηση (15 έως 50 χιλ. ευρώ) για έναρξη επιχείρησης και την κάλυψη των αρχικών λειτουργικών εξόδων, ώστε να

υπάρξει χρόνος για την επιχειρηματική ανάπτυξη της ιδέας. Ενδεικτικά, υπάρχουν δράσεις τόσο του Δημοσίου (Πρόγραμμα NEE του ΟΑΕΔ) όσο και του ιδιωτικού τομέα (The Open Fund), για διάφορους τομείς της οικονομίας (παραδοσιακά προϊόντα, πληροφορική, κ.α.).

### **Επιχειρηματικοί Άγγελοι (Business Angels)**

Οι Επιχειρηματικοί Άγγελοι είναι ιδιώτες με επιχειρηματική εμπειρία που επιλέγουν να επενδύσουν τμήμα της περιουσίας τους σε νέες και πολλά υποσχόμενες (κατά την άποψή τους), ιδιωτικές επιχειρήσεις. Οι Επιχειρηματικοί Άγγελοι δεν προσφέρουν κεφάλαια, μόνον, στην επιχείρηση. Προσφέρουν, επίσης, την εμπειρία, τις δεξιότητες και τις επαφές τους, με σκοπό την διεύρυνση της επιχειρηματικής δράσης και, αυτονοήτως, του προσωπικού τους οφέλους. Όπως και οι εταιρίες venture capital, οι Επιχειρηματικοί Άγγελοι παρέχουν κεφάλαια αποβλέποντας στα κέρδη της εταιρίας. Η κυριότερη διαφορά μεταξύ Business Angels και εταιριών venture capital είναι ότι οι Επιχειρηματικοί Άγγελοι επενδύουν συνήθως μικρότερα ποσά. Όταν οι εταιρίες έχουν εξαντλήσει τις χρηματοδοτικά όρια των "συγγενών και φίλων" και δεν είναι ώριμες να απευθυνθούν σε venture capital, μπορούν να καταφύγουν σε Επιχειρηματικούς Αγγέλους.

Σε μελέτη που πραγματοποιήθηκε από τους Batrancea et. al. (2022) προέκυψε ότι νέα έργα από μικρομεσαίες επιχειρήσεις μπορούν να επωφεληθούν από την υποστήριξη επιχειρηματικών αγγέλων και άλλων παρόμοιων επενδυτών που κατανοούν τη σημασία της παροχής κινήτρων για επιχειρηματικές πρωτοβουλίες σε ολόκληρη την Ευρωπαϊκή Ένωση.

### **Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture Capital Funds)**

Τα Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών είναι ένας τρόπος επένδυσης σε μικρές επιχειρήσεις που είτε θα ιδρυθούν είτε ιδρύθηκαν πρόσφατα (start-ups) ή πιο μεγάλες επιχειρήσεις που είναι σε ένα ώριμο σχετικά στάδιο και δεν έχουν μέχρι σήμερα πρόσβαση σε χρηματοδότηση είτε από το δημόσιο είτε από δανειστές (Gupta και Sapienza, 1992).

Οι εταιρίες που επιζητούν venture capitals ενέχουν μεγάλο κίνδυνο και τα κεφάλαια αυτά είναι η μόνη τους δυνατότητα για χρηματοδότηση, αφού, λόγω του κινδύνου αυτού δεν μπορούν να χρηματοδοτηθούν από «παραδοσιακές» πηγές, όπως τα δάνεια από τράπεζες. Οι εταιρίες που επιλέγονται, συνήθως ασχολούνται με υπο-κλάδους της τεχνολογίας, αν και αυτό δεν είναι κανόνας όπως πολλοί πιστεύουν.



Ο κανόνας είναι ότι επιλέγονται οι επιχειρήσεις που έχουν προοπτικές ανάπτυξης μεγαλύτερες από τα κανονικά επίπεδα και επειδή η τεχνολογία είναι, αναμφισβήτητα, ο κλάδος με την γρηγορότερη άνθηση, τις τελευταίες δεκαετίες, τα περισσότερα κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών κατευθύνονται σε εκείνο το κλάδο.

Η συνεισφορά των VC's γίνεται είτε, αποκλειστικά, μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας, επομένως αποκτούν ένα ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας είτε, εν μέρει, με δάνειο, το οποίο, όταν η εταιρεία ξεπεράσει κάποιο επίπεδο κινδύνου, μετατρέπεται σε επιπρόσθετο ποσοστό στο μετοχικό της κεφάλαιο (τέτοιος τύπος στρατηγικής χρηματοδότησης συχνά υιοθετείται από θυγατρικές εταιρίες venture capital τραπεζών). Προσθήκη σε αυτά αποτελεί η εξουσία που αποκτούν στην λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων, κάτι το οποίο από κάποιους επιχειρηματίες μπορεί να θεωρηθεί θετικό (με το σκεπτικό ότι οι VC's έχουν πείρα και τα κατάλληλα μέσα για να ενδυναμώσουν το management και άλλες πτυχές της επιχείρησης) και από άλλους αρνητικό (με το σκεπτικό ότι «μπλέκονται στα πόδια τους»). Συνέπεια αυτού και βασικό χαρακτηριστικό των venture capitalists, είναι ότι στοχεύουν στην μακροπρόθεσμη σταθερότητα και βιωσιμότητα της επιχείρησης και όχι σε βραχυπρόθεσμα αποτελέσματα.

Μία εταιρία venture capital συνήθως χρηματοδοτεί μόνο τα απαραίτητα κεφάλαια που απαιτούνται για να πάει η επιχείρηση στο επόμενο στάδιο χρηματοδότησης, ενώ τα κύρια στοιχεία τα οποία λαμβάνονται υπόψη προκειμένου να επιλεγεί μία επιχείρηση είναι η επιχειρηματική ομάδα και το επιχειρησιακό μοντέλο.

### **Equifund**

Το EquiFund αποτελεί μια πρωτοβουλία του Ελληνικού Κράτους και του Ευρωπαϊκού Ταμείου Επενδύσεων - ΕΤαΕ και δημιουργήθηκε με απώτερο σκοπό την επιτάχυνση της εξέλιξης του τομέα κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών στην Ελλάδα. Ο σκοπός αυτός επιτυγχάνεται με τη διοχέτευση κεφαλαίων από το EquiFund σε ενδιαμέσους χρηματοοικονομικούς φορείς, δηλαδή σε επιλεγμένες από το ΕΤαΕ ομάδες διαχείρισης (Fund partners), με την κατάλληλη τεχνογνωσία, οι οποίες στη συνέχεια προβαίνουν, με επαγγελματικό και ανεξάρτητο τρόπο, στην επιλογή των επιχειρηματικών σχημάτων και ιδεών που θα χρηματοδοτήσουν. Η διαχείριση της πρωτοβουλίας ανατέθηκε αποκλειστικά στο ΕΤαΕ και το αρχικό κεφάλαιο που ορίστηκε να διοχετευτεί σε αυτήν ανήλθε στα 260 εκατ. ευρώ, 200 εκατ. ευρώ από εθνικούς πόρους του Ευρωπαϊκού Ταμείου Περιφερειακής Ανάπτυξης μέσω του

Επιχειρησιακού Προγράμματος Ανταγωνιστικότητα, Επιχειρηματικότητα και Καινοτομία του ΕΣΠΑ 2014-2020 και 60 εκ. ευρώ από το ΕΤαΕ.

Οι στόχοι της πρωτοβουλίας είναι οι παρακάτω:

- Η παροχή στήριξης των νεοφυών εταιριών (start-ups), οι οποίες και αποτελούν ένα σημαντικό μέρος της επιχειρηματικότητας (Early Stage).
- Η παροχή στήριξης των μεγαλύτερων επιχειρήσεων που χρειάζονται κεφάλαια ανάπτυξης (Growth).
- Η ενίσχυση των επιχειρηματικών εγχειρημάτων και σε πρωθύστερο στάδιο, με κεφάλαια σποράς, μεταφοράς τεχνολογίας και επιχειρηματικής επιτάχυνσης (Innovation).

### **Crowdfunding**

Το crowdfunding είναι ουσιαστικά το αντίθετο της γενικής προσέγγισης για τη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων. Παραδοσιακά, αν μια επιχείρηση επιθυμεί να αντλήσει κεφάλαια για την έναρξη της ή τη δημιουργία ενός νέου προϊόντος ή υπηρεσίας, θα χρειαστεί να προετοιμάσει το επιχειρηματικό της σχέδιο και στη συνέχεια να απευθυνθεί σε ένα περιορισμένο κύκλο επενδυτών. Αυτές οι πηγές χρηματοδότησης περιλαμβάνουν τις τράπεζες, τους επιχειρηματικούς αγγέλους (business angels), τις εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων (venture capitals), κλπ περιορίζοντας σημαντικά τις επιλογές σε μερικούς μόνο βασικούς παίκτες.

Το Crowdfunding είναι μια μέθοδος άντλησης κεφαλαίων μέσω της συλλογικής προσπάθειας φίλων, οικογενειών, πελατών και μεμονωμένων επενδυτών. Αυτή η προσέγγιση εντάσσεται στη συλλογική προσπάθεια μιας μεγάλης ομάδας ατόμων - κυρίως μέσω των κοινωνικών δικτύων και εξειδικευμένων πλατφορμών – αξιοποιώντας τα δίκτυά τους για μεγαλύτερη εμβέλεια και έκθεση.

Σε μελέτη μάλιστα που πραγματοποιήθηκε στη Σιγκαπούρη από τους Liang *et.al.* (2021) διαπιστώθηκε ότι το crowdfunding βοήθησε όχι μόνο στη βελτίωση των ταμειακών ροών των μικρομεσαίων επιχειρήσεων αλλά και στη χρηματοδότηση τους από δανεισμό.

### **Δωρεές**

Η δωρεά αποτελεί συνήθως περιστασιακή ή/και μεμονωμένη χρηματοδότηση κατά την οποία δυνητικοί επενδυτές ή επιχειρηματίες (κερδοσκοπικοί και μη) δίνουν χρηματικά ποσά για την τόνωση της επιχειρηματικότητας προϊόντων/ υπηρεσιών σε τομείς με σημαντικές προοπτικές εξέλιξης και ανάπτυξης.

## **2.10 Κανόνες για τη χορήγηση πιστοληπτικής βαθμολόγησης φυσικών και νομικών προσώπων στην Ελλάδα**

Στην Ελλάδα η ασύμμετρη πληροφόρηση είναι ένα πρόβλημα που πάντα υπήρχε αλλά τα τελευταία χρόνια έχει ενταθεί. Ο υπουργός Οικονομικών κος Σταϊκούρας,<sup>32</sup> αλλά και όπως δείχνουν τα στοιχεία από τα αποτελέσματα των ερευνών που μελετήθηκαν για την εκπόνηση της παρούσας εργασίας (βλέπε Κεφάλαιο 1.3.1 της παρούσας εργασίας) επιβεβαιώνουν ότι η ασύμμετρη πληροφόρηση οδηγεί σε μη επιθυμητά αποτελέσματα, όπως είναι, ενδεικτικά, ότι οι πιστωτές τείνουν να μην εγκρίνουν τις αιτήσεις δανειοδότησης οφειλετών που διαθέτουν επαρκή πιστοληπτική ικανότητα - ελλείπει στοιχείων για τις οφειλές τους προς το Δημόσιο ή άλλες πηγές - ή ότι οι οφειλέτες δανείζονται περισσότερα χρήματα από όσα είναι σε θέση να εξοφλήσουν, οπότε δημιουργούνται νέα κόκκινα δάνεια. Είναι γεγονός λοιπόν ότι τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα πρέπει να χρησιμοποιούν ένα ακριβές μοντέλο αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας για να λαμβάνουν αποφάσεις πίστωσης και να υπολογίζουν το κεφάλαιο σύμφωνα με τις κανονιστικές οδηγίες (Grunert *et. al.*, 2005). Σε συνέχεια των ανωτέρω και σύμφωνα με το Υπουργείο Οικονομικών, βασικός στόχος είναι να μην υπάρχει η ασύμμετρη πληροφόρηση ως προς την πιστοληπτική ικανότητα των οφειλετών, που οδηγεί σε μη επιθυμητά αποτελέσματα, όπως, ενδεικτικά:

- ότι οι οφειλέτες δανείζονται περισσότερα χρήματα από όσα είναι σε θέση να εξοφλήσουν υπό κανονικές συνθήκες ή ότι οι πιστωτές είναι πρόθυμοι να δανείσουν ένα μόνο μέρος των χρημάτων που ο οφειλέτης μπορεί σταθερά να εξοφλεί,
- ότι όσο οι οφειλέτες έχουν πρόσβαση σε περισσότερες πληροφορίες από τους πιστωτές, αυτοί δύνανται να συνάπτουν συμβάσεις δανείου χωρίς καμία πρόθεση να τις εξυπηρετήσουν,
- ότι οι πιστωτές τείνουν να μην εγκρίνουν τις αιτήσεις δανειοδότησης σε οφειλέτες που διαθέτουν στην πραγματικότητα επαρκή πιστοληπτική ικανότητα, ελλείπει επαρκών στοιχείων για τις οφειλές τους προς το Δημόσιο και είναι πιθανό να εγκρίνουν αιτήσεις οφειλετών που δεν είναι αξιόχρεοι προς το Δημόσιο, αλλά επιδιώκουν περισσότερο ενεργά τη χορήγηση δανείου.

Ως εκ τούτου, θεσπίζεται σχετικό νομοσχέδιο το οποίο θα περιλαμβάνει κανόνες για τη χορήγηση **πιστοληπτικής βαθμολόγησης των φυσικών και νομικών προσώπων**,

---

<sup>32</sup> [https://www.imerisia.gr/oikonomia/53375\\_erhetai-i-pistoliptiki-bathmologisi-politon-kai-epiheiriseon-pos-tha-ginetai](https://www.imerisia.gr/oikonomia/53375_erhetai-i-pistoliptiki-bathmologisi-politon-kai-epiheiriseon-pos-tha-ginetai)

μέσω ολοκληρωμένου πληροφοριακού συστήματος, και τη σύσταση ανεξάρτητης αρχής με την επωνυμία «**Ανεξάρτητη Αρχή Πιστοληπτικής Αξιολόγησης**». Έτσι, κάθε ενδιαφερόμενος πολίτης, επιχείρηση και φορέας δημοσίου ή ιδιωτικού τομέα θα μπορεί, κατόπιν αιτήσεώς του, να λαμβάνει - δωρεάν από την Αρχή - την πιστοληπτική του βαθμολόγηση, η οποία θα αποτελεί τη βάση για ευκαιρίες νέας χρηματοδότησης.

### **2.11 Ανακεφαλαίωση**

Συμπερασματικά, προκύπτει ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις αντιπροσωπεύουν την πλειοψηφία των εταιριών (περίπου 99%) τόσο στις αναπτυγμένες όσο και στις αναπτυσσόμενες αγορές. Η σημασία τους για την οικονομία και την ανάπτυξη των χωρών είναι δεδομένη καθώς οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις αποτελούν βασικό μοχλό ανάπτυξης που συμβάλει στη μείωση της ανεργίας μέσω αύξησης της απασχόλησης, στην αξιοπιστία των παραγωγικών δυνατοτήτων των χωρών, στην στήριξη του εμπορίου, και στην ανάπτυξη των λιγότερο ανεπτυγμένων περιοχών. Συνεπώς, δεν μπορεί παρά να ενισχύονται. Οι δυνατότητες χρηματοδότησης είναι πολλές και επεκτείνονται και εκτός του τραπεζικού δανεισμού. Τέλος, είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι οι περιορισμοί προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις στη λήψη τραπεζικής χρηματοδότησης είναι πολλές και συχνά τις οδηγούν στην αξιοποίηση εναλλακτικών μηχανισμών χρηματοδότησης, όπως π.χ. στη πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring), στη χρηματοδοτική μίσθωση (leasing), κλπ.

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 Συμπεράσματα

Η σημασία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων όπως προκύπτει από τα ανωτέρω για την οικονομία και την ανάπτυξη των χωρών είναι δεδομένη στις περισσότερες οικονομίες, ιδιαίτερα στις αναπτυσσόμενες χώρες. Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις είναι γεγονός ότι αντιπροσωπεύουν την πλειοψηφία των εταιριών (περίπου 99%) παγκοσμίως και συμβάλλουν σημαντικά στη δημιουργία θέσεων εργασίας και στην παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη. Τα στοιχεία δείχνουν ότι η διάσταση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων ενσωματώνεται όλο και περισσότερο στην ευρωπαϊκή και εθνική πολιτική (πληθώρα πολιτικών, δυνατοτήτων χρηματοδότησης, κλπ) αλλά και παγκοσμίως, γεγονός το οποίο αναδεικνύει και τη σημασία τους.

Σήμερα στον πιστωτικό κύκλο που διατρέχουν οι οικονομίες, ο δανεισμός των μικρομεσαίων επιχειρήσεων είναι όχι μόνο ένας από τους πιο σημαντικούς τομείς αλλά και ένας από τους πιο κερδοφόρους, συνεισφέροντας στα τραπεζικά έσοδα. Σύμφωνα με έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας<sup>33</sup>, οι πολύ μικρές, μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις του κόσμου έχουν ανεκπλήρωτες οικονομικές ανάγκες περίπου 5,2 τρις δολαρίων ετησίως, περίπου 1,5 φορές της τρέχουσας αγοράς δανεισμού για τέτοιες επιχειρήσεις.

Ο αντίκτυπος της οικονομικής κρίσης της προηγούμενης δεκαετίας αλλά και της πανδημίας του COVID-19 έχει κάνει τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις σε όλο τον κόσμο να κλονίζονται καθώς ο τραπεζικός τομέας αναγκάστηκε να θέσει αυστηρά πιστωτικά κριτήρια προκειμένου να μπορούν οι επιχειρήσεις να λάβουν δάνεια. Αυτό είχε σαν συνέπεια οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις και να στερούνται τραπεζικής χρηματοδότησης αλλά και να αποθαρρύνονται να τη ζητήσουν.

Κάθε μικρομεσαία επιχείρηση έχει τη δυνατότητα λήψης χρηματοδότησης για να ενισχύσει τη βιωσιμότητα και την ανάπτυξη της είτε με εσωτερικούς πόρους (ίδια κεφάλαια, αποθεματικά, κέρδη, κλπ) είτε με εξωτερικούς πόρους (τραπεζική χρηματοδότηση). Η πιο παραδοσιακή μορφή εύρεσης ρευστότητας εδώ και χρόνια είναι ο τραπεζικός δανεισμός τον οποίο οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις επιλέγουν όταν δεν μπορούν να καλύψουν τις ανάγκες τους με ίδια κεφάλαια.

Αναλυτικότερα, σε αυτή τη βιβλιογραφική ανασκόπηση, εντοπίζεται ότι η δυνατότητα λήψης χρηματοδότησης για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις επηρεάζεται κυρίως λόγω του μεγέθους και της ηλικίας τους από:

---

<sup>33</sup> <https://www.worldbank.org/en/topic/sme/finance>

- την ευρωπαϊκή και εθνική πολιτική
- το νομικό και ρυθμιστικό περιβάλλον
- τους μακροοικονομικούς παράγοντες και τις διαρθρωτικές προκλήσεις του τραπεζικού τομέα
- την ασύμμετρη πληροφόρηση μεταξύ δανειολήπτη και δανειοδότη
- την απαίτηση εξασφαλίσεων από τις τράπεζες
- τις πιστωτικές πληροφορίες και γενικά την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης. Σε σύγκριση με τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις, μπορεί να είναι πιο δύσκολο για μια μικρομεσαία επιχείρηση να αναπτύξει πιστωτικό ιστορικό καθώς έχει λιγότερη πρόσβαση σε παραδοσιακές πηγές χρηματοδότησης όπως είναι οι τράπεζες
- τη μακροπρόθεσμη τραπεζική σχέση της επιχείρησης η οποία μπορεί να συμβάλει στην επιτυχή πρόσβαση στη χρηματοδότηση και στην εξάλειψη της ασύμμετρης πληροφόρησης
- τον υψηλό ρυθμό απόρριψης λήψης δανείων
- το γεγονός ότι οι ίδιες οι επιχειρήσεις αντιλαμβάνονται ότι μια ασθενέστερη οικονομική προοπτική επηρεάζει αρνητικά την ικανότητά τους να αποκτήσουν εξωτερική χρηματοδότηση. Αυτό έχει ως συνέπεια οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις να αποθαρρύνονται να ζητήσουν χρηματοδότηση μέσω δανεισμού υπό το φόβο ότι δεν θα μπορέσουν να λάβουν τραπεζική χρηματοδότηση διότι δεν πληρούν τα αυστηρά κριτήρια των τραπεζών και δεν προσπαθούν καν να την αιτηθούν
- τις τράπεζες οι οποίες έχουν τις δικές τους μακροχρόνιες και πολύπλοκες διαδικασίες και εφαρμόζουν τα δικά τους κριτήρια και μέτρα για τη πρόσβαση σε χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων
- τη χρηματοοικονομική παιδεία και τις δεξιότητες επιχειρηματικού σχεδιασμού των μικρομεσαίων επιχειρήσεων
- τη δυσκολία αξιολόγησης της απόδοσης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Κατά συνέπεια, τα πιστωτικά ιδρύματα δεν δίνουν προσοχή στην πολύ σημαντική πτυχή των μελλοντικών ταμειακών ροών των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (ιδίως στις νεοφυείς) που θα μπορούσαν διαφορετικά να χρησιμοποιηθούν ως δείκτης πιστοληπτικής ικανότητας και
- τη διαθεσιμότητα άλλων πηγών χρηματοδότησης εξίσου σημαντικών

- των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (εκτός του μεγέθους και της ηλικίας).

Σε ένα πλαίσιο ατελών κεφαλαιοαγορών και ασύμμετρης πληροφόρησης (με επιπτώσεις σε δυσλειτουργίες της αγοράς) στις οποίες δραστηριοποιούνται οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις, έχει σημασία το προφίλ της επιχείρησης – χαρακτηριστικά τους (κυρίως το μέγεθος και η ηλικία) σε σχέση με τις μεγάλες επιχειρήσεις και το οποίο επηρεάζει τη λήψη των τραπεζικών κεφαλαίων. Το πρόβλημα εντείνεται περισσότερο με την ασύμμετρη πληροφόρηση μεταξύ τραπεζών και μικρομεσαίων επιχειρήσεων η οποία δεν είναι τίποτε άλλο παρά η άνιση κατανομή πληροφοριών μεταξύ των δύο πλευρών σε μια οικονομική συναλλαγή. Οι μεν τράπεζες έχουν καλύτερη πληροφόρηση για τις συνθήκες της αγοράς σε σχέση με τους δανειζόμενους και στις περιπτώσεις των μικρομεσαίων επιχειρήσεων συχνά δεν έχουν αρκετές πληροφορίες για να τις αξιολογήσουν στη λήψη δανεισμού ενώ οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις έχουν καλύτερη πληροφόρηση για τις ίδιες (πχ. προθυμία αποπληρωμής του δανείου) που πολλές φορές δεν την μεταδίδουν στις τράπεζες υπό το φόβο απόρριψης δανεισμού.

Η διστακτικότητα για δανεισμό και κατά συνέπεια για επένδυση οδηγεί τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις σε πτώση και θέτει την οικονομία σε κίνδυνο υστέρησης. Αυτό είναι πολύ σημαντικό για τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής και τους τραπεζίτες, προκειμένου να εδραιωθεί το χρηματοπιστωτικό σύστημα, διασφαλίζοντας ότι η πιθανή εσφαλμένη εκτίμηση των αιτούντων χρηματοδότηση δεν θα επηρεάσει την πιθανότητα λήψης δανείου και, συνεπώς, τη διακοπή της συνολικής πιστωτικής αγοράς. Η μόνη διέξοδος από αυτό για τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής είναι να ενισχύσουν ακόμη περισσότερο την ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των συμμετεχόντων στην πιστωτική αγορά, προκειμένου να βελτιωθεί η διαθεσιμότητα χρηματοδότησης ακόμη και όταν οι οικονομικές συνθήκες δεν είναι και τόσο ευνοϊκές (Anastasiou, Kallandranis, Drakos, 2022).

Συμπεραίνεται, επίσης από τους Brown *et.al.* (2022) ότι χρειάζεται μεγαλύτερη έμφαση στην πολιτική στην άμβλυνση της αποθάρρυνσης των καινοτόμων μικρομεσαίων επιχειρήσεων και μια στενότερη ευθυγράμμιση μεταξύ της καινοτομίας και των πρωτοβουλιών πολιτικής για τη χρηματοδότηση τους. Στο εξής, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής θα μπορούσαν να στοχεύουν ενεργά σε ενημερωτικές πρωτοβουλίες προς τις καινοτόμες μικρομεσαίες επιχειρήσεις και να αξιολογούν την απόδοσή τους με την πάροδο του χρόνου. Επιπλέον, μπορούν να χρησιμοποιούν στοχευμένα μέτρα για τη

βελτίωση της πρόσβασης σε εξωτερική χρηματοδότηση για καινοτόμες μικρομεσαίες επιχειρήσεις, συμπεριλαμβανομένης της χρήσης συστημάτων εγγύησης δανείων και δημόσιων εγγυήσεων για καινοτόμες επιχειρήσεις. Αυτά τα μέτρα θα μπορούσαν να συμβάλουν στην αύξηση της προσφοράς δανείων για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, μειώνοντας τους αντιληπτούς κινδύνους των καινοτόμων μικρομεσαίων επιχειρήσεων και βελτιώνοντας την πρόσβαση σε δανεισμό.

Κλείνοντας και έχοντας εξετάσει τα όσα αναφέρθηκαν παραπάνω στα κεφάλαια της παρούσας εργασίας, συμπεραίνεται ότι υπάρχουν πολλές πηγές χρηματοδότησης διαθέσιμες πέρα από τον κλασικό δανεισμό από τις τράπεζες και η ορθή επιλογή αυτών ανάλογα με τις ανάγκες της εκάστοτε επιχείρησης είναι μια από τις πιο σημαντικές παραμέτρους για τη λειτουργία των επιχειρήσεων. Η επιλογή πρέπει να γίνεται από την ίδια την επιχείρηση. Οι κύριες ανάγκες των μικρομεσαίων επιχειρήσεων είθισται να είναι αυτές που σχετίζονται με το αρχικό τους κεφάλαιο (για παράδειγμα έξοδα για την ίδρυση και οργάνωση της επιχείρησης, έξοδα για την απόκτηση παγίων) και με το κεφάλαιο κίνησης (για παράδειγμα έξοδα για την κάλυψη αποθεμάτων, για την κάλυψη διαφοράς απαιτήσεων και υποχρεώσεων). Ανάλογα λοιπόν με τις ανάγκες τους, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις πρέπει να κάνουν και την βέλτιστη επιλογή του τρόπου χρηματοδότησης τους, να εξετάσουν προσεκτικά αν το κεφάλαιο που επιθυμούν να δανειστούν είναι αρκετό για την κάλυψή των αναγκών τους, να εξετάσουν την μορφή της χρηματοδότησης που θα επιλέξουν, και να εξετάσουν πως η χρηματοδότηση αυτή θα συμβάλει στην μελλοντική κερδοφορία της επιχείρησης.

Στη σύγχρονη οικονομία, για να μπορέσει να επιβιώσει μια μικρομεσαία επιχείρηση θα πρέπει να είναι ανταγωνιστική, ευέλικτη, και να διαθέτει εναλλακτικά σενάρια στρατηγικής, καθώς το οικονομικό περιβάλλον στο οποίο λειτουργούν μεταβάλλεται διαρκώς με ταχύς ρυθμούς. Έτσι λοιπόν, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις μπορούν να ενισχύσουν τη βιωσιμότητα και την ανάπτυξη τους

- μέσω άλλων πηγών χρηματοδότησης όπως είναι οι δωρεές ή το crowdfunding, κλπ. εφόσον όμως υπάρχει πλήρη διαφάνεια ως προς τις απαιτήσεις στη χρηματοδότηση (δηλ. τα επιτόκια, τις εγγυήσεις, τα κόστη που ισχύουν ή άλλους όρους)
- μέσω της ενσωμάτωσης της καινοτομίας και της τεχνολογίας στο εσωτερικό τους



- μέσω της συνεργασίας με ερευνητικούς οργανισμούς οι οποίοι μπορούν να τις βοηθήσουν στην προαναφερθείσα ενσωμάτωση της καινοτομίας και της τεχνολογίας
- μέσω της συνεργασίας με άλλες εταιρείες σε εξειδικευμένα αντικείμενα
- με το να είναι πιο ανοιχτές στην αγορά
- με το να έχουν περισσότερο τους ενός μετόχους με διαφορετικές εμπειρίες και εξειδικευμένες γνώσεις
- με το να προσελκύουν έμπειρα στελέχη – επιστήμονες οι οποίοι λόγω της κρίσης έχουν φύγει στο εξωτερικό
- με τη συγχώνευση τους με άλλες εταιρείες. Είναι γεγονός ότι τόσο το ΕΣΠΑ 2021 - 2027, όσο και το Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας αλλά και η Ευρωπαϊκή Ένωση γενικότερα ενισχύουν τέτοιες πρακτικές με αρκετές δυνατότητες χρηματοδότησης.

Υπογραμμίζεται ότι στη παρούσα εργασία διαπιστώνονται αρκετοί περιορισμοί στην έρευνα μέσω της μεθόδους της βιβλιογραφικής επισκόπησης, οι οποίοι έγκεινται στο γεγονός ότι η άντληση των στοιχείων για ένα τόσο σημαντικό θέμα είναι ιδιαίτερα δύσκολη και σύνθετη.

Η παρούσα εργασία και η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε σε αυτήν (βιβλιογραφική επισκόπηση), τεκμηρίωσε τη σημασία που έχει η τραπεζική χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων για τη βιωσιμότητα και την ανάπτυξη τους, τις δυσκολίες που καλούνται να αντιμετωπίσουν οι ΜμΕ προκειμένου να λάβουν τραπεζικό δανεισμό αλλά και το γεγονός ότι πρέπει αυτές να εξετάζουν και άλλους τρόπους χρηματοδότησης εκτός από τον δανεισμό.



## Συμπληρωματικό Μέρος

### ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

#### Λίστα Χρηματοπιστωτικών Οργανισμών που παρέχουν ενισχύσεις στην Ελλάδα<sup>34</sup>

Τα τελευταία χρόνια στην Ελλάδα όπως έχει αναφερθεί στην εργασία ανωτέρω παρέχεται σημαντικός αριθμός προγραμμάτων ενίσχυσης με σκοπό την αύξηση ρευστότητας των επιχειρήσεων στην ελληνική αγορά. Τα προγράμματα αυτά καθώς και κάποια σημαντικά στοιχεία αυτών παρατίθενται στη συνέχεια.

<b>Financial intermediaries</b>	<b>Type of finance</b>	<b>Amount of finance</b>	<b>Investment focus</b>	<b>Additional information</b>	<b>Sources of finance</b>
Alpha Bank (Alpha Services and Holdings SA)	Loan/ Guarantee	< 25.000 €	All sectors/ general, Start-up, early stage		EaSI, EFSI
Pancreta Bank	Loan/ Guarantee		All sectors/ general, Start-up, early stage		COSME
EU grants, funds and programmes (calls for proposals)			All sectors/ general	Direct access to all open calls for proposals published by the Commission (among them, many SME-specific programmes).	
Alpha Bank	Loan/ Guarantee		All sectors/ general		EGF

<sup>34</sup> [https://europa.eu/youreurope/business/finance-funding/getting-funding/access-finance/search/en/financial-intermediaries?shs\\_term\\_node\\_tid\\_depth=723](https://europa.eu/youreurope/business/finance-funding/getting-funding/access-finance/search/en/financial-intermediaries?shs_term_node_tid_depth=723)

<b>Financial intermediaries</b>	<b>Type of finance</b>	<b>Amount of finance</b>	<b>Investment focus</b>	<b>Additional information</b>	<b>Sources of finance</b>
Eurobank	Loan/ Guarantee	< 12.500 €	All sectors/ general	The programme supports micro and small enterprises employing up to 50 employees , an annual turnover of operations to 10 million and have a permanent office in Greece	Structural Funds - National sources of finance
Eurobank Ergasias	Loan/ Guarantee		All sectors/ general, Start-up, early stage		EaSI
Eurobank	Loan/ Guarantee		All sectors/ general		EGF
Black Sea Trade and Development Bank	Loan/ Guarantee		All sectors/ general		EIB
Bank of Thessaly	Loan/ Guarantee, Equity/ Venture capital		All sectors/ general		Structural Funds - National sources of finance
Bank of	Loan/		All sectors/		EaSI,

<b>Financial intermediaries</b>	<b>Type of finance</b>	<b>Amount of finance</b>	<b>Investment focus</b>	<b>Additional information</b>	<b>Sources of finance</b>
Thessaly	Guarantee		general, Start-up, early stage		EFSI
Cooperative Bank of Kardista COOP. L.L.	Loan/ Guarantee		All sectors/ general		EGF
Cooperative Bank of Karditsa (CBK)	Loan/ Guarantee		All sectors/ general		EaSI
Bank of Karditsa	Loan/ Guarantee		All sectors/ general		Structural Funds - National sources of finance
Pancreta Bank	Loan/ Guarantee		All sectors/ general		Structural Funds - National sources of finance
Pancretan Cooperative Bank	Loan/ Guarantee	< 25.000.000 €	Covid 19 - EU support, All sectors/ general	Focus: industry, tourism, and services sector.	EIB
National Bank of Greece		> 25.000.000 €			EIB, Structural Funds - National

<b>Financial intermediaries</b>	<b>Type of finance</b>	<b>Amount of finance</b>	<b>Investment focus</b>	<b>Additional information</b>	<b>Sources of finance</b>
					sources of finance
Bank of Chania	Loan/ Guarantee		All sectors/ general		Structural Funds - National sources of finance
Cooperative Bank of Chania	Loan/ Guarantee	< 25.000.000 €	Covid 19 - EU support, All sectors/ general, Start-up, early stage		EaSI, EFSI
Rewilding Europe Capital	Loan/ Guarantee		Cleantech	Loans and investments in funds to support projects which promote the conservation of natural capital, including adaptation to climate change	EIB, LIFE
Piraeus Bank	Loan/ Guarantee		All sectors/ general	Focus: Businesses operating in Processing, Trade,	Structural Funds - National sources of

<b>Financial intermediaries</b>	<b>Type of finance</b>	<b>Amount of finance</b>	<b>Investment focus</b>	<b>Additional information</b>	<b>Sources of finance</b>
				Logistics, Software	finance
Attica Bank	Loan/ Guarantee	> 10.000 € < 800.000 €	All sectors/ general	TEPICH- Business Reboot Action	Structural Funds - National sources of finance
National Bank of Greece	Loan/ Guarantee	> 5.000 € < 500.000 €	All sectors/ general	Loans to SMEs to meet working capital needs and financing of investment projects	Structural Funds - National sources of finance
Bank of Epirus	Loan/ Guarantee	> 10.000 € < 500.000 €	All sectors/ general	TEPICH- Business Reboot Action	Structural Funds - National sources of finance
EIB	Loan/ Guarantee	> 7.500.000 € < 300.000.000 €	All sectors/ general, Research, development, innovation	Loans and guarantees to innovative businesses; Financing of research & development projects	EIB, InnovFin

<b>Financial intermediaries</b>	<b>Type of finance</b>	<b>Amount of finance</b>	<b>Investment focus</b>	<b>Additional information</b>	<b>Sources of finance</b>
National Bank of Greece	Loan/ Guarantee	< 25.000 €	All sectors/ general, Start-up, early stage		EaSI, EFSI
National Bank of Greece	Loan/ Guarantee	< 7.500.000 €	Covid 19 - EU support, All sectors/ general, Digitalisation, Research, development, innovation, Start-up, early stage		InnovFin, EFSI
National Bank of Greece	Loan/ Guarantee		All sectors/ general		EGF
Hellenic Development Bank (HDB)	Loan/ Guarantee	< 25.000.000 €	All sectors/ general		EIB
Eurobank Ergasias	Loan/ Guarantee	< 25.000.000 €	All sectors/ general	EIB loans can be used to finance all tangible and intangible investments.	EIB
National Bank of Greece	Loan/ Guarantee	< 12.500.000 €	All sectors/ general	EIB loans can be used to finance all tangible and intangible	EIB



<b>Financial intermediaries</b>	<b>Type of finance</b>	<b>Amount of finance</b>	<b>Investment focus</b>	<b>Additional information</b>	<b>Sources of finance</b>
				investments.	
National Bank of Greece - NBG EGF Risk-sharing for Midcaps & Large Corps	Loan/ Guarantee		All sectors/ general		EGF
Alpha Bank	Loan/ Guarantee		All sectors/ general		Structural Funds - National sources of finance
Cooperative Bank Epirus	Loan/ Guarantee	< 25.000 €	All sectors/ general, Start-up, early stage		EaSI, EFSI
Piraeus Bank	Loan/ Guarantee	> 20.000 € < 12.500.000 €	All sectors/ general	Focus: processing, trade, services, tourism	EIB
EIB	Loan/ Guarantee, Equity/ Venture capital	> 5.000.000 € < 15.000.000 €	Cleantech	Focus: Nature, Biodiversity & Climate Change Adaptation	LIFE

<b>Financial intermediaries</b>	<b>Type of finance</b>	<b>Amount of finance</b>	<b>Investment focus</b>	<b>Additional information</b>	<b>Sources of finance</b>
EIB Venture Debt	Loan/ Guarantee, Equity/ Venture capital	> 7.500.000 €	All sectors/ general	Focus: Investments in research & development (purchase or renovation of assets, increasing working capital, etc) which are undertaken over a period of up to 3 years	EIB, EFSI
ATTICA BANK S.A.	Loan/ Guarantee	< 25.000 €	Covid 19 - EU support, All sectors/ general, Start-up, early stage		EaSI, EFSI
Hellenic Development Bank (HDB)	Loan/ Guarantee		All sectors/ general		Structural Funds - National sources of finance
Alpha Bank (Alpha Services and Holdings)	Loan/ Guarantee	< 150.000 €	Covid 19 - EU support, All sectors/ general, Start-up, early		COSME, EFSI

<b>Financial intermediaries</b>	<b>Type of finance</b>	<b>Amount of finance</b>	<b>Investment focus</b>	<b>Additional information</b>	<b>Sources of finance</b>
			stage		
Piraeus Bank	Loan/ Guarantee	< 5.000.000 €	Cleantech	Loans for energy efficiency improvement targeted investments (PF4EE)	EIB, LIFE
Alpha Bank	Loan/ Guarantee	< 25.000.000 €	All sectors/ general	Focus: manufacturing, services and tourism, as well as in small to medium infrastructure projects	EIB
Piraeus Bank	Loan/ Guarantee		All sectors/ general		EGF
Ocean 14 Capital Fund 1 SCSp	Equity/ Venture capital			Focus: food security and marine/coastal eco-systems	
EOS Capital Partners	Equity/ Venture capital		All sectors/ general, Expansion stage (growth)	Focus: Food and Beverage, Hospitality Services, Fintech, Selectively	Structural Funds - National sources of finance

<b>Financial intermediaries</b>	<b>Type of finance</b>	<b>Amount of finance</b>	<b>Investment focus</b>	<b>Additional information</b>	<b>Sources of finance</b>
				consumer and retail, Industrials, Energy efficiency, Pharmaceuticals	
Venture Friends 400W	Equity/ Venture capital		All sectors/ general		Structural Funds - National sources of finance
Diorama Investments SICAR S.A.	Equity/ Venture capital		All sectors/ general, Expansion stage (growth), ICT sector	Focus: primarily Greek SME's active in sectors with strong growth potential	COSME, EIF
European Angels Fund	Equity/ Venture capital		All sectors/ general, Research, development, innovation, Start-up, early stage		InnovFin, EFSI, EIF
Venture Friends III Coöperatief U.A.	Equity/ Venture capital	> 300.000 € < 2.500.000 €	Start-up, early stage, ICT sector	Focus: PropTech, FinTech, Marketplaces, TravelTech and	InnovFin, EFSI

<b>Financial intermediaries</b>	<b>Type of finance</b>	<b>Amount of finance</b>	<b>Investment focus</b>	<b>Additional information</b>	<b>Sources of finance</b>
				SaaS.	
Marathon Venture Capital Mutual Fund II	Equity/ Venture capital		All sectors/ general, Research, development, innovation, Start-up, early stage		EIF
Eurazeo Sustainable Maritime Infrastructure Fund	Equity/ Venture capital			Focus: vessels equipped with environmentally friendly technology that use more efficient or alternative fuels, innovative port equipment and infrastructure to aid ecological transition, as well as assets that support the development of offshore renewable energies	EFSI

<b>Financial intermediaries</b>	<b>Type of finance</b>	<b>Amount of finance</b>	<b>Investment focus</b>	<b>Additional information</b>	<b>Sources of finance</b>
UNIFUND VCMF	Equity/ Venture capital		All sectors/ general		Structural Funds - National sources of finance
Marathon A.E.D.A.K.E.S.	Equity/ Venture capital		All sectors/ general		Structural Funds - National sources of finance
Lombard Odier European Venture Capital Opportunity Fund III	Equity/ Venture capital		Start-up, early stage, Expansion stage (growth)		COSME, InnovFin, EFSI, EIF
EOS Beteiligungs GmbH & Co. KG	Equity/ Venture capital		Expansion stage (growth)		EIF
Metavallon I A.K.E.S.	Equity/ Venture capital		All sectors/ general		Structural Funds - National sources of finance

<b>Financial intermediaries</b>	<b>Type of finance</b>	<b>Amount of finance</b>	<b>Investment focus</b>	<b>Additional information</b>	<b>Sources of finance</b>
EOS Beteiligungs GmbH & Co. KG	Equity/ Venture capital		All sectors/ general, Expansion stage (growth)	Focus: Food and Beverage, Hospitality Services, Fintech, Selectively consumer and retail, Industrials, Energy efficiency, Pharmaceuticals	Structural Funds - National sources of finance
Marathon	Equity/ Venture capital				InnovFin, EFSI, EIF
Big Pi	Equity/ Venture capital		Start-up, early stage	Focus: businesses that have a distinct and defensible advantage against their competitors with products or processes that can be patented, or kept as secret know-how, or a team with unique skills	Structural Funds - National sources of finance, EIF

<b>Financial intermediaries</b>	<b>Type of finance</b>	<b>Amount of finance</b>	<b>Investment focus</b>	<b>Additional information</b>	<b>Sources of finance</b>
Synergia Hellenic Fund IV	Equity/ Venture capital		Expansion stage (growth)		Structural Funds - National sources of finance, EIF
Synergia Hellenic Fund IV	Equity/ Venture capital		All sectors/ general		EIF
Velocity Partners	Equity/ Venture capital	Focus: Fintech, travel-tech, logistics, retail, maritime and blue tech, health tech	All sectors/ general		Structural Funds - National sources of finance, EIF
Elikonos	Equity/ Venture capital		Expansion stage (growth)	Focus: Food and beverage, hospitality services, fintech, consumer & retail, industrials, energy efficiency, pharmaceuticals	Structural Funds - National sources of finance, EIF



<b>Financial intermediaries</b>	<b>Type of finance</b>	<b>Amount of finance</b>	<b>Investment focus</b>	<b>Additional information</b>	<b>Sources of finance</b>
Elikonos 2 SCA SICAR	Equity/ Venture capital		All sectors/ general		EIF
Venture Friends 400W	Equity/ Venture capital		All sectors/ general		EIF



## BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### Ελληνική και Ξένη Βιβλιογραφία

- Aabi, M. (2014). The Pecking Order Theory and SMEs Financing: Insight into the Mediterranean Area and a Study in the Moroccan Context. *International Journal of Euro-Mediterranean Studies*. 7:189-206
- Abe de Jong, Marno Verbeek, Patrick Verwijmeren, «Testing the pecking order theory: the impact of financing surpluses and large financing deficits», RSM Erasmus University, Rotterdam, the Netherlands
- Aleksandr, K., Jaroslav, B., Ludmila, K., & Pavla, P. (2016). The entrepreneurial perception of SME business environment quality in the Czech Republic. *Journal of Competitiveness*, 8(1), 66–78
- Amadasun, D.O.E., Mutezo, A.T. Influence of access to finance on the competitive growth of SMEs in Lesotho. *J Innov Entrep* 11, 56 (2022)
- Anastasiou Dimitris, Kallandranis Christos, Drakos Konstantinos, Borrower discouragement prevalence for Eurozone SMEs: Investigating the impact of economic sentiment, *Journal of Economic Behavior & Organization*, Volume 194
- Andrea Mc Namara, Sheila O'Donohoe & Pierluigi Murro (2018). Lending infrastructure and credit rationing of European SMEs, *The European Journal of Finance*, 26:7-8, 728-745, DOI: 10.1080/1351847X.2019.1637357
- Andrea Moro, Matthias Fink (2012). Loan managers trust and credit access for SMEs. *Journal of Banking & Finance* 37 (2012) 927–936
- Angwin, D. and Meadows, M. (2012). Acquiring poorly performing companies during a recession. *Journal of General Management*, 38, 1-22
- Annalisa Ferrando, Nicolas Griesshaber (2011), Financing Obstacles Among Euro Area Firms: Who Suffers the Most? No 1293, Working Paper Series from European Central Bank
- Aysa Ipek Erdogan (2019). Determinants of perceived bank financing accessibility for SMEs: evidence from an emerging market
- Batrancea, L.M.; Balci, M.A.; Chermezan, L.; Akgüller, Ö.; Masca, E.S.; Gaban, L. Sources of SMEs Financing and Their Impact on Economic Growth across the European Union: Insights from a Panel Data Study Spanning Sixteen Years. *Sustainability* 2022, 14, 15318

- Batsaikhan MAMTO (2015) Financing small and medium enterprises in Asia and the Pacific. *J Entrep Public Policy* 4(1):2–32. <https://doi.org/10.1108/JEPP-07-2012-0036>
- Beck, Thorsten, and Asli Demirgüç-Kunt. 2006. “Small and Medium-size Enterprises: Access to Finance as a Growth Constraint.” *Journal of Banking & Finance* 30 (11): 2931-43
- Beck, T., Demirguc-Kunt, A., Laeven, L. and Maksimovic, V. (2006) The determinants of financing obstacles. *Journal of International Money and Finance*, 25(6), 932-952
- Beck, T., Demirguc-Kunt, A. and Maksimovic, V. (2008) Financing patterns around the world: Are small firms different? *Journal of Financial Economics*, 89(3), 467-487
- Behr, Patrick, Annkathrin Entzian, and Andre Guettler. 2011. How do Lending Relationships affect Access to Credit and Loan Conditions in Microlending? *Journal of Banking and Finance* 35 (8) :2169-78
- Berger A, Udell G (1995) Relationship lending and lines of credit in small firm finance. *J Bus* 68(3):351–381
- Berger A, Udell G (2002). Small business credit availability and relationship lending: The importance of bank organisational structure. *The Economic Journal*, 112, F32–F53
- Berger AN, Frame WS, Miller NH (2005a) Credit scoring and the availability, price, and risk of small business credit. *J Money Credit Bank* 37(2):191–222
- Berger AN, Espinosa-Vega MA, Frame WS, Miller NH (2005b) Debt maturity, risk, and asymmetric information. *J Finance* 60(6):2895–2923
- Bhimani, Alnoor & Gulamhussen, Mohamed & Lopes, Samuel. (2014). Owner liability and financial reporting information as predictors of firm default in bank loans. *Review of Accounting Studies*. 19. 10.1007/s11142-013-9269-0
- Blochlinger, A. and Leippold, M. (2006). Economic benefit of powerful credit scoring. *Journal of Banking & Finance*, 30, 851–873
- Bosri, R ( 2016) SME Financing Practices in Bangladesh: Scenario and Challenges Evaluation: *World Journal of Social Sciences* Vol. 6. No. 2. July 2016 Special Issue. Pp. 39 – 50

- Brown, R., Liñares-Zegarra, J.M. & Wilson, J.O. Innovation and borrower discouragement in SMEs. *Small Bus Econ* 59, 1489–1517 (2022)
- Bruns, V., Fletcher, M. (2008). Banks' Risk Assessment of Swedish SMEs. *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*. 10 (2):171-194
- Carey, D., and Flynn, A ( 2005). Is Bank finances the Achilles of Irish SMEs?, *Journal of European Industrial Training*, Volume 29, issue 9, December
- Carletti, Elena & Claessens, Stijn & Fatás, Antonio & Vives, Xavier (ed.), 2020. "Barcelona Report 2 - The Bank Business Model in the Post-Covid-19 World," Vox eBooks, Centre for Economic Policy Research, number p329, July
- Castrén O, Déés S, Zaher F (2010) Stress-testing euro area corporate default probabilities using a global macroeconomic model. *J Financ Stab* 6(2):64–78
- Chen, Liang-Hsuan & Chiou, Tai-Wei, 1999. "A fuzzy credit-rating approach for commercial loans: a Taiwan case," *Omega*, Elsevier, vol. 27(4), pages 407-419, August
- Chong, Alberto, Arturo Galindo and Alejandro Micco. 2004. "Creditor Protection and SME Finance." Manuscript. Inter-American Development Bank, Washington, DC
- Chowdhury, M., & Alam, Z. (2017). Factors Affecting Access to Finance of Small and Medium Enterprises (SMEs) of Bangladesh. *USV Annals of Economics and Public Administration*, 2 (26), 55-68. Retrieved from
- Chowdhury, M (2007) "Overcoming entrepreneurship development constraints: the case of Bangladesh", *Journal of Enterprising Communities: People and Places in the Global Economy*, Vol. 1 Issue: 3, pp.240-251, doi: 10.1108/17506200710779549
- Chowdhury, M., Alam, Z. and Arif, I. (2013), "Success factors of entrepreneurs of small and medium sized enterprises: evidence from Bangladesh", *Macro Think Institute*, Vol. 3 No. 2, pp. 38-53
- Christian Masiak, Joern H. Block, Helmut Kraemer-Eis (2017), *Financing Micro Firms in Europe: An Empirical Analysis*
- Christos Kallandranis, Konstantinos Drakos (2021). Self-Rationing in European Businesses: Evidence from Survey Analysis. *Finance Research Letters* 41 (2021) 101807

- Ciarán Mac an Bhaird, Javier Sanchez Vidal, Brian Lucey, Discouraged borrowers: Evidence for Eurozone SMEs, *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, Volume 44, 2016, Pages 46-55, ISSN 1042-4431
- Clarke, G. R. G., Cull, R. and Kisunko, G. (2012). External finance and firm survival in the aftermath of the crisis: Evidence from Eastern Europe and Central Asia. *Journal of Comparative Economics*, 40, 372–392
- Coco, G. (1999). Collateral, heterogeneity in risk attitude and the credit market equilibrium. *European Economic Review*, 43, 559–574
- Cole, A. (1998). The Importance of Relationships to the Availability of Credit. *Journal of Banking and Finance*. 22 (6-8):959-977
- Cornett, M. M., McNutt, J. J., Strahan, P. E. and Tehranian, H. (2011). Liquidity risk management and credit supply in the financial crisis. *Journal of Financial Economics*, 101, 297–312
- Cotugno, M., Monferrà, S. and Sampagnaro, G. (2012). Relationship lending, hierarchical distance and credit tightening: Evidence from the financial crisis. *Journal of Banking & Finance*, 37, 1372-1385
- David López-Salido, Jeremy C. Stein, Egon Zakrajšek (2017). Credit-Market Sentiment and the Business Cycle
- Dragnic D. (2014), *Management*, Vol. 19, 2014, 1, pp. 119-159, Impact of internal and external factors on the performance of fast-growing small and medium businesses
- De la Torre, Augusto, María Soledad Martínez Pería and Sergio L. Schmukler. 2010. “Bank Involvement with SMEs: Beyond Relationship Lending.” *Journal of Banking & Finance* 34 (9): 2280-93
- Demirgüç-Kunt, A. and Maksimovic, V. (1998). Law, finance and firm growth. *Journal of Finance*, 53, 2107–2137
- Dhliwayo, S., Radipere, S. (2014). The Role of Gender and Education on Small Business Performance in the South African Small Enterprise Sector. *Mediterranean Journal of Social Sciences*. 5:104-110.
- Donaldson, G., 1961. Corporate debt capacity: a study of corporate debt policy and the determination of corporate debt capacity. Graduate School of Business Administration, Harvard University, Boston

- Dutz, M. A., Ordober, J. A. and Willig, R. D. (2000). Entrepreneurship, access policy and economic development: Lessons from industrial organization. *European Economic Review*, 44, 739–747
- Elizabeth Kremp, Patrick Sevestre (2013). Did the crisis induce credit rationing for French SMEs? *Journal of Banking & Finance* 37 (2013) 3757–3772
- Evan Tarver, 2022, How Financial Markets Exhibit Asymmetric Information
- Fatoki, O., & Asha, F. (2011). The Impact of Firm and Entrepreneurial Characteristics on Access to Debt Finance by SMEs in King Williams’ Town, South Africa. *International Journal of Business and Management*, 6 (8)
- Ferrando Annalisa, Mulier Klaas, The real effects of credit constraints: Evidence from discouraged borrowers, *Journal of Corporate Finance*, Volume 73, 2022, 102171, ISSN 0929-1199
- Fetisovova, E., et al. (2013). Current problems of finances of SMEs. Bratislava: Ekonom. ISBN 978-8-02-253366-9
- Fraser, S. (2004). Finance for small and medium-sized enterprises - A Report on the 2004 UK Survey of SME Finances. UK: The University of Warwick
- Fraser, S. (2008). Small firms in the credit crisis: Evidence from the UK survey of SME finances. UK: The University of Warwick
- Freel, M., Carter, S., Tagg, S., and C. Mason, (2012). “The latent demand for bank debt: Characterizing discouraged borrowers”, *Small Business Economics*, 1-20
- Gathii, K. J., & Ngura, M. W. (2015). Socio-economic determinants of performance of Small and Medium Enterprises (SMEs) in Gilgil Town of Nakuru County, Kenya. *Journal of Humanities and Social Sciences*, 20(8), 109–115
- G. Andrieu, Raffaele Staglianò, P. van der Zwan (2015). Bank Debt and Trade Credit for SMEs: International Evidence
- Gerlach-Kristen Petra, O’Connell Brian, O’Toole Conor (2013). SME credit constraints and macroeconomic effects. ESRI Working Paper, No. 467. in Cooperation with The Economic and Social Research Institute (ESRI), Dublin

- Ghosh, S. (2016). Small business, lending relationships and crisis: Evidence from Indian microdata. *Indian Institute of Management Calcutta*, 43(1), 1–15
- Girijasankar Mallik, Duc Nguyen Nguyen, Anis Chowdhury, Does firm size really affect the outcome of loan applications?, *Economic Analysis and Policy*, Volume 74,2022, Pages 806-820, ISSN 0313-5926
- Gonçalves TSH, Ferreira FAF, Jalali MS, Meidutė-Kavaliauskienė I (2016) An idiosyncratic decision support system for credit risk analysis of small and medium-sized enterprises. *Technol Econ Dev Econ* 22(4):598–616
- Grigorova-Ivanova Yuliya, Mitrova Radoslava, , Todorov Nikolay, Zaharieva Milena. *European Economic and Social Committee* (2019). How State aid rules affect access to finance for SMEs and enterprises
- Grunert J, Norden L, Weber M (2005) The role of non-financial factors in internal credit ratings. *J Bank Finance* 29(2):509–531
- Gupta J, Barzotto M, Khorasgani A (2018) Does size matter in predicting SMEs failure? *Int J Financ Econ* 23(4):571–605
- Gupta, A., & Sapienza H. (1992). Determinants of venture capital firms; preferences regarding the industry diversity and geographic scope of their investments. *Journal of Business Venturing*, 7, 347-362
- Hirsch B, Nitzl C, Schoen M (2018) Interorganizational trust and agency costs in credit relationships between savings banks and SMEs. *J Bank Finance* 97:37–50
- Hodgson, J. and Drummond, H. (2009). Learning from fiasco: what causes decision error and how to avoid it. *Journal of General Management*, 35, 81-92
- Holmes, S., Hutchinson, P., Forsaith, D., Gibson, B. and McMahon, R. (2003). *Small Enterprise Finance*. UK: Wiley
- Ioannidou V, Pavanini N, Peng Y (2022) Collateral and asymmetric information in lending markets. *J Financ Econ* 144(1):93–121
- Islam, Muhammad & Mian, Ejaz & Ali, Muhammad. (2009). Factors affecting business success of Small and Medium Enterprises (SMEs) in Bangladesh. *Business Review*. 4. 123-138. 10.54784/1990-6587.1336
- Islam, M. , Khan, M., Obaidullah, M., & Alam, M. . (2011). Effect of entrepreneur and firm characteristics on the business success of small and



medium enterprises (SMEs) in Bangladesh. *International Journal of Business and Management*, 6 (3)

- Ivashina, V. and Scharfstein, D. (2010) Bank lending during the financial crisis of 2008. *Journal of Financial Economics*, 97(3), 319-338
- Jappelli, Tullio. "Who Is Credit Constrained in the U. S. Economy?" *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 105, no. 1, 1990, pp. 219–34. JSTOR
- Jensen, M. C. and Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360
- Jérémie Bertrand, Paolo Mazza, Borrowers' discouragement and creditor information, *International Review of Law and Economics*, Volume 72,2022, 106098, ISSN 0144-8188
- John McQuinn (2019). SME access to finance in Europe: structural change and the legacy of the crisis (Vol.2019, No 10). Technical Paper
- Kapkiyai, C & Kimitei, E (2016). Small and Micro enterprise Owners' Characteristics and their impact on capital structure, *European Journal of Business, Economics and Accountancy*, vol 4, no 3
- Kira., A and He., Z (2012). The impact of firm characteristics in accessing finance by small and medium-sized enterprises in Tanzania, *International Journal of Business and Management* , volume 7, issue 24
- Klapper, L., Laeven, L. and Rajan, R. (2006). Entry regulation as a barrier to entrepreneurship. *Journal of Financial Economics*, 82, 591–629
- Kuntchev, Veselin, Rita Ramalho, Jorge Rodríguez-Meza and Judy S. Yang. 2014. "What Have We Learned from the Enterprise Surveys Regarding Access to Finance by SMEs?" Policy Research Working Paper 6670, World Bank, Washington, DC
- Kumar, S., Rao, P. (2015). A Conceptual Framework for Identifying Financing Preferences of SMEs. *Small Enterprise Research*. 22:99-112
- Kumar S, Rao P (2016) Financing patterns of SMEs in India during 2006 to 2013—an empirical analysis. *J Small Bus Entrep* 28(2):97–131
- Lando D (2004) Credit risk modeling: theory and applications. In: Darrell Duffie SS (ed) *Credit risk modeling: theory and applications*. Princeton University Press, Princeton

- Liang Han, Stuart Fraser, David J. Storey (2008). Are good or bad borrowers discouraged from applying for loans? Evidence from US small business credit markets. *Journal of Banking & Finance* 33 (2009) 415–424
- Liu C, Shi H, Cai Y, Shen S, Lin D (2019) A new pricing approach for Sme loans issued by commercial banks based on credit score mapping and archimedean copula simulation. *J Bus Econ Manag* 20(4):618–632
- Lu, Y., Wu, J., Peng, J., Lu, L. (2020). The perceived impact of the Covid-19 epidemic: Evidence from a sample of 4807 SMEs in Sichuan Province, China. *Environmental Hazards*. 19(4):323–340
- Marc Cowling, Weixi Liu, Andrew Ledger (2012). Small business financing in the UK before and during the current financial crisis. *International Small Business Journal* 30(7)
- Marc Cowling, Weixi Liu και Helen Zhang (2017). Did firm age, experience, and access to finance count? SME performance after the global financial crisis
- Maresch, Daniela, Annalisa Ferrando and Andrea Moro. 2015. “Creditor Protection, Judicial Enforcement and Credit Access.” ECB Working Paper1829, European Central Bank, Frankfurt
- Maskara PK, Mullineaux DJ (2011a) Information asymmetry and self-selection bias in bank loan announcement studies. *J Financ Econ* 101(3):684–694
- Matharu, S. K., Changle, R., & Chowdhury, A. (2016). A study of motivational factors of women entrepreneurs. *The IUP Journal of Entrepreneurship Development*, 34(1), 33–46
- Matthews, Kent and Thompson, John (2008). *The economics of banking*. Second edition. New Jersey, etc.: John Wiley. Chapter 1: “Trends in domestic and international banking”
- Mattesini, F. (1990). Screening in the credit market – The role of collateral. *Journal of Political Economy*, 6, 1–22
- Mazanai, M., & Fatoki, O. (2013). Access to finance in the SME sector: A South African perspective. *Asian Journal of Business Management*, 4(1), 58–67
- Mishkin, F S (2012), *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*, Pearson Education

- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information that Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13, 187-221
- Nikolaos Daskalakis, Robin Jarvis, Emmanouil Schizas. (2013), Financing Practices and Preferences for Micro and Small Firms, *Journal of Small Business and Enterprise Development*, ISSN: 1462-6004
- Ni Luh Putu Wiagustini, Udayana University, I Made Andika Pradnyana Wistawan, Udayana University, 2021 Vol: 20 Issue: 6S, Internal and External Environment as a Performance Predictor for Middle Small Industries
- Oba, O., Onuoha, B.C. (2013). The role of small and medium scale enterprises in poverty reduction in Nigeria: 2001–2011. *Afr. Res. Rev.* 7 (4):1–25
- Osano, H. M., & Languitone, H. (2016). Factors influencing access to finance by SMEs in Mozambique: Case of SMEs in Maputo Central Business District. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 5(13), 1–16. <https://doi.org/10.1186/s13731-016-0041-0>
- Pandula, G. (2015). Bank Finance for Small and Medium-Sized Enterprises in Sri Lanka: Issues and Policy Reforms. *Studies in Business and Economics*. 10:32-43.
- Paola Bongini & Annalisa Ferrando & Emanuele Rossi & Monica Rossolini (2019). SME access to market-based finance across Eurozone countries
- Peachey, S and Roe, A (2006) Access to finance, measuring the contribution of savings banks, Working Paper. World Savings Bank Institute
- Petersen MA, Rajan RG (1994) The benefits of lending relationships: evidence from small business data. *J Finance* 49(1):3–37
- Qian, J. and Strahan, P. E. (2007). How laws and institutions shape financial contracts: The case of bank loans. *The Journal of Finance*, 62, 2803–2834
- Rahman A., Rahman M.T., Ključnikov A. (2016), Collateral and SME financing in Bangladesh: an analysis across bank size and bank ownership types, *Journal of International Studies*, Vol. 9, No 2, pp. 112-126. DOI: 10.14254/2071-8330.2016
- Rajan R, Winton A (1995) Covenants and collateral as incentives to monitor. *J Finance* 50(4):1113–1146

- Richard Harrison, Youwei Li, Samuel A. Vigne, Yuliang Wu, Why do small businesses have difficulty in accessing bank financing?, *International Review of Financial Analysis*, Volume 84, 2022, 102352, ISSN 1057-5219
- Robin Greenwood, Samuel G. Hanson, Lawrence J. Jin (2016). A Model of Credit Market Sentiment (August 19, 2016)
- Roy, P.K., Shaw, K. A multicriteria credit scoring model for SMEs using hybrid BWM and TOPSIS. *Financ Innov* 7, 77 (2021). <https://doi.org/10.1186/s40854-021-00295-5>
- R. David Mclean and Mengxin Zhao (2014). The Business Cycle, Investor Sentiment, and Costly External Finance. *The Journal Of Finance*, Vol. LXIX, No. 3, June 2014
- Saridakis, G. and Storey, D. (2009). UK SMEs and Bank Finance. In Giannola, A. & D' Angelo, G. (Eds.), *Financing Enterprises: Basel 2 and the Changes Induced in Knowledge, Competence and Bank-Enterprise Relationship* (pp. 87–102). Naples: Liguori Editore
- Saridakis, G., Mole, K. and Hay, G. (2013). Liquidity constraints in the first year of trading and firm performance. *International Small Business Journal*, 31, 520-535
- Schiffer, M. and Weder, B. (2001) Firm Size and the Business Environment: Worldwide Survey Results. International Finance Corporation (Discussion Paper), FD43.
- Schumpeter, J. (1934). *The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest and the Business Cycle*. Transaction Publishers
- Singh, F., & Kaur, M. (2014). Small and Medium Enterprises' awareness regarding export credit delivery system. *Management and Labour Studies*, 39(1), 63–79.
- Stefano Cenni, Stefano Monferr, Valentina Salotti, Marco Sangiorgi, Giuseppe Torluccio (2012). Credit rationing and relationship lending. Does firm size matter? *Journal of Banking & Finance* 53 (2014) 249–265
- Steijvers T, Voordeckers W, Vanhoof K (2010) Collateral, relationship lending and family firms. *Small Bus Econ*
- Stein, Peer, Tony Goland and Robert Shiff. 2010. “Two Trillion and Counting: Assessing the Credit Gap for Micro, Small and Medium-size Enterprises in the

Developing World.” Working Paper 71315, World Bank, Washington, DC

- Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *The American Economic Review*, 71, 393–419.
- Subairu, H. T. (2016). Analysis of relationship between SMEs employment growth and firm specific characteristics. *Arabian Journal of Business and Management Review (OMAN Chapter)*, 5(8), 30–39
- TAN, Swee Liang; TOK, Yoke Wang; and THITIPAT, Chansriniyom. Financing Singapore’s SMEs and the crowdfunding industry in Singapore. (2021). *The Singapore economy: Dynamism and inclusion*. Research, Collection School Of Economics
- Tang M, Mei M, Li C, Lv X, Li X, Wang L (2020) How does an individual’s default behavior on an online peer-to-peer lending platform influence an observer’s default intention? *Financ Innov*
- Thomas Åstebro, Irwin Bernhardt (2003). Start-up financing, owner characteristics, and survival. Department of Management Sciences, University of Waterloo, Waterloo, Ont., Canada N2L 3G1, *Journal of Economics and Business* 55 (2003) 303–319
- Uddin, M ( 2014), A Study on Financing of SMEs in Bangladesh, *Journal of Economics and Sustainable Development*, Volume 5, no 11
- Vera , D., and Onji, K.( 2010). Changes in the banking system and small business lending’, *Small business economics*, volume 34, issue 3
- Voordeckers, W. and Steijvers, T. (2006). Business collateral and personal commitments in SME lending. *Journal of Banking & Finance*, 30, 3067–3086
- Wagner, C. and Winkler, A. (2013). The vulnerability of microfinance to financial turmoil – Evidence from the global financial crisis. *World Development*, 51, 71-90
- Wu, J., Song, J and Zeng, C (2008), An empirical evidence of small business financing in China, *Management Research News* 31(12)
- Y Kon and D J Storey (2003). A Theory of Discouraged Borrowers. *Small Business Economics*, 2003, vol. 21, issue 1, 37-49

- Zeebaree, M. R. Y., & Siron, R. B. (2017). The impact of entrepreneurial orientation on competitive advantage moderated by financing support in SMEs. *International Review of Management and Marketing*, 70(1), 43–52
- Zhang F, Tadikamalla PR, Shang J (2016) Corporate credit-risk evaluation system: integrating explicit and implicit financial performances. *Int J Prod Econ* 177:77–100
- Zhang W, He H, Zhang S (2019) A novel multi-stage hybrid model with enhanced multi-population niche genetic algorithm: an application in credit scoring. *Expert Syst Appl* 121:221–232

### Διαδικτυακές και Άλλες Πηγές

- Commission Staff Working Document, Evaluation of Recommendation of 6 May 2003 concerning the definition of micro, small and medium-sized enterprises (2003/361/EC), SWD(2021)279, 28/09/2021, Directorate-General for Internal Market, Industry, Entrepreneurship and SMEs
- Financing SMEs and Entrepreneurs 2020 & 2022, OECD Scoreboard
- Recommendation on SME and Entrepreneurship policy, OECD Council, 2022
- Small and medium enterprises Overview 2021 & 2022, EIB
- Survey on the access to finance of enterprises (2020,2021,2022)
- SME Envoys - Finance subgroup Conclusions of the 2021 Survey and Roundtable on national solvency measures for SMEs during and after the Covid-19 crisis (Οκτώβριος 2021)
- 2021 SME COUNTRY FACT SHEET'S BACKGROUND DOCUMENT. European Commission
- Annual Report on European SMEs 2020/2021 (July 2021). Digitalisation of SMEs European Commission
- Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών σχετικά με τη Στρατηγική για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις με στόχο μια βιώσιμη και ψηφιακή Ευρώπη, Βρυξέλλες, 10.3.2020 COM(2020) 103 final
- Ετήσια Έκθεση των Ευρωπαϊκών Μικρομεσαίων επιχειρήσεων που εκδόθηκε τον Ιούλιο του 2021

- Κανονισμός (ΕΕ) 2021/241 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 12ης Φεβρουαρίου 2021 για τη θέσπιση του μηχανισμού ανάκαμψης και ανθεκτικότητας
- Κοινή Υπουργική Απόφαση 153666 ΕΞ 2022 - ΦΕΚ 5473/Β/24-10-2022 'Καθορισμός ελάχιστου επιτοκίου χορήγησης των δανείων του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας από τους τραπεζικούς φορείς προς του δικαιούχους'
- Ν. 4822/2021 «Κύρωση της Σύμβασης Χρηματοδότησης μεταξύ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και της Ελληνικής Δημοκρατίας, της Δανειακής Σύμβασης μεταξύ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και της Ελληνικής Δημοκρατίας και των Παραρτημάτων τους και άλλες διατάξεις για το Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας» (ΦΕΚ Α' 135/2.8.2021), όπως ισχύει
- Την υπό στοιχεία 120536 ΕΞ 2021/30.09.2021 απόφαση του Αναπληρωτή Υπουργού Οικονομικών «Καθορισμός της διαδικασίας διάθεσης κεφαλαίων στα πιστωτικά ιδρύματα, των όρων και προϋποθέσεων της διαδικασίας χορήγησης των δανείων στις επιχειρήσεις, εξειδίκευση των κριτηρίων και του τρόπου ελέγχου της επιλεξιμότητας των επενδύσεων που χρηματοδοτούνται με πόρους του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας και ορισμός της διαδικασίας, των όρων και των κριτηρίων ανάθεσης σε αξιολογητές των επιλεξιμοτήτων των επενδυτικών σχεδίων» (ΦΕΚ Β' 4522/30.09.2021), όπως τροποποιήθηκε με την υπό στοιχεία 159337 ΕΞ 2021/13.12.2021 απόφαση του Αναπληρωτή Υπουργού Οικονομικών (ΦΕΚ Β' 5886/15.12.2021) και εκάστοτε ισχύει
- Την υπ'αρ. C(2022) 3282 final/16.05.2022 απόφαση της ΕΕ, περί έγκρισης καθεστώσ ενισχύσεων βάσει του Τμήματος 3.13 του Προσωρινού Πλαισίου για τη λήψη μέτρων κρατικής ενισχύσεων με σκοπό να στηριχθεί η οικονομία κατά τη διάρκεια της έξαρσης της νόσου COVID-19
- Την υπό στοιχεία 72642 ΕΞ 2022/26.05.2022 απόφαση του Αναπληρωτή Υπουργού Οικονομικών (Β' 2613) με θέμα: «Καθορισμός διαδικασίας και όρων χορήγησης δανείων Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας βάσει του Προσωρινού Πλαισίου της Επιτροπής για τις κρατικές ενισχύσεις για την στήριξη της οικονομίας κατά τη διάρκεια της τρέχουσας έξαρσης της νόσου COVID-19, Τμήμα 3.13
- Αποτελέσματα ερευνών οικονομικής συγκυρίας (Νοέμβριος 2021). IOBE

- Πρόσβαση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων σε χρηματοδότηση (2017).  
Θεματικό Ενημερωτικό Δελτίο Ευρωπαϊκού Εξαμήνου, Ευρωπαϊκή Επιτροπή
- Χρηματοδότηση μικρομεσαίων επιχειρήσεων για την τόνωση της ανάπτυξης  
(2015)