



Ελληνική Δημοκρατία
Υπουργείο Διοικητικής Ανασυγκρότησης



εκδδα

ΕΘΝΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΑΥΤΟΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

**ΕΘΝΙΚΗ ΣΧΟΛΗ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ
ΚΑΙ ΑΥΤΟΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**

**ΚΕ΄ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΗ ΣΕΙΡΑ
ΤΕΛΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

ΤΙΤΛΟΣ

**Μέθοδος Αξιολόγησης των Επενδυτικών Σχεδίων που
αιτούνται αίτηση υπαγωγής στον αναπτυξιακό νόμο**

Τμήμα Γενικής Διοίκησης

Επιβλέπων:

Δημήτρης Αμπελιώτης

Σπουδάστρια:

Πηνελόπη Ευαγγελοπούλου

ΑΘΗΝΑ – 2018

**Μέθοδος Αξιολόγησης των Επενδυτικών Σχεδίων που αιτούνται αίτηση υπαγωγής
στον αναπτυξιακό νόμο**

ΕΣΔΔΑ,

Πηνελόπη Ευαγγελοπούλου

©2018-Με την επιφύλαξη παντός δικαιώματος

Δήλωση

«Δηλώνω ρητά ότι, η παρούσα εργασία αποτελεί αποκλειστικά προϊόν προσωπικής εργασίας, δεν παραβιάζει καθ' οιονδήποτε τρόπο πνευματικά δικαιώματα τρίτων και δεν είναι προϊόν μερικής ή ολικής αντιγραφής.»

Αθήνα, 12/12/2018

Υπογραφή

Πηνελόπη Ευαγγελοπούλου

«Φτάσε όπου δεν μπορείς»

Ν. Καζαντζάκης, *Αναφορά στον Γκρέκο*

*Στον αείμνηστο παππού μου, Ιωάννη Μίαρη,
που δεν έπαψε ποτέ να μου το διδάσκει...*

Ευχαριστίες

Φτάνοντας στο τέλος των σπουδών μου στην ΕΣΔΔΑ θα ήθελα πρωτίστως να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα μου, κ. Δημήτρη Αμπελιώτη, που μετέτρεψε αυτήν την τελευταία διαδρομή στην πιο δημιουργική εμπειρία, μέσα από την πρόκληση της μελέτης του αναπτυξιακού νόμου από μία άλλη σκοπιά. Με την καθοδήγηση του και τις ατελείωτες ώρες που αφιέρωσε για το πόνημά μου, ολοκληρώνω τη διπλωματική μου, γνωρίζοντας πως οι έννοιες που μου δίδαξε, μου προσέφεραν ένα σημαντικό εφόδιο για την μετέπειτα εργασιακή μου ζωή.

Ακόμα, οφείλω ένα μεγάλο ευχαριστώ στην οικογένειά μου, που με στήριζε και με στηρίζει σε όλες τις μεγάλες αποφάσεις της ζωής μου. Το μεγαλύτερο όμως, το οφείλω στο συνοδοιπόρο μου στη ζωή, στο σύζυγό μου Θεμιστοκλή, για όλη τη συμπαράσταση και ανοχή που επέδειξε κατά τη διάρκεια των σπουδών μου.

Περίληψη

Η παρούσα εργασία διερευνά τα χαρακτηριστικά της υφιστάμενης αξιολόγησης των επενδύσεων, όπως αυτή λαμβάνει χώρα υπό τον εν ισχύ αναπτυξιακό νόμο, Ν.4399/2016 και την τοποθετεί σε θέση σύγκρισης με την αντίστοιχη που πραγματοποιείται στον ιδιωτικό τομέα και συγκεκριμένα από εταιρείες Venture Capitals και Private Equities. Ο λόγος πίσω από αυτή τη σύγκριση εντοπίζεται στις κοινές αναπτυξιακές επιδιώξεις των δύο διαδικασιών και μέσα από τη μελέτη τους επιχειρείται να εντοπιστούν οι κοινοί παρονομαστές και να προταθεί μια νέα μέθοδος για τα επενδυτικά σχέδια του αναπτυξιακού, στηριζόμενη στην προστιθέμενη αξία που προκύπτει από τις επιτυχίες που έχουν σημειώσει τα Venture Capitals.

Η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε ήταν, ύστερα από τη μελέτη της ελληνικής και διεθνούς βιβλιογραφίας, να σκιαγραφηθεί αρχικά το σημερινό παγκόσμιο, ευρωπαϊκό και εθνικό οικονομικό περιβάλλον, δέκα έτη μετά το ξέσπασμα της κρίσης και να αναλυθεί η σημασία των επενδύσεων, αλλά και η σύνδεσή τους με το κοινωνικό κράτος.

Κατόπιν, να παρουσιαστούν οι πολιτικές παροχής κινήτρων και η επιρροή τους στις επενδύσεις, ο εν ισχύ αναπτυξιακός νόμος, καθώς και η εναρμόνισή του με το κοινοτικό πλαίσιο ενισχύσεων. Επιπλέον, επιχειρείται να αποτυπωθεί ο αντίκτυπος των αναπτυξιακών νόμων στη χώρα, μέσα από μια σύντομη αναδρομή, ενώ εξετάζονται και πρωτογενή δεδομένα που παραχωρήθηκαν από την αρμόδια υπηρεσία, αναφορικά με τις αιτήσεις υπαγωγής του τρέχοντος και του προηγούμενου νόμου.

Σημείο καμπής είναι η μελέτη της διαδικασίας αξιολόγησης και η αντίστοιχη μεθοδολογία που ακολουθείται προς διεκπεραίωσή της και η εισαγωγή των εννοιών των Venture Capitals και των Private Equities. Παράλληλα, αναλύονται τα κριτήρια επένδυσης αυτών, αλλά και η σημασία που αποδίδουν στις ΜΜΕ, εντοπίζονται οι παράγοντες διαφοροποίησής τους από άλλες πηγές χρηματοδότησης και αποτιμώνται οι οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις τους.

Επιπλέον, εξετάζονται οι κατηγορίες επενδύσεων που πραγματοποιούνται από τα Venture Capitals και τα Private Equities και αποτυπώνεται η αντίστοιχη μεθοδολογία αξιολόγησης των επενδυτικών σχεδίων τους.

Η συγκριτική μελέτη των δύο μεθοδολογιών αξιολόγησης, αυτής που ακολουθείται από τον αναπτυξιακό και της αντίστοιχης από τα Venture Capitals, αναδεικνύει τα κοινά και

μη σημεία και προτείνεται μία νέα για τα υπό εξέταση επενδυτικά σχέδια του αναπτυξιακού, με σεβασμό στον κοινωνικό χαρακτήρα του νόμου και με έμφαση στο συνδεδεμένο οικονομικό όφελος.

Ως γενικό συμπέρασμα προκύπτει η απουσία αποτύπωσης των πραγματικών αποτελεσμάτων των αναπτυξιακών νόμων στην οικονομία διαχρονικά και η ανάγκη προσαρμογής των επενδυτικών προτύπων προς την καινοτομία και την εξωστρέφεια.

Abstract

This paper explores the characteristics of the existing investment assessment, as it takes place under the current development law (4399/2016) and puts it in a position of comparison with that in the private sector and in particular by Venture Capitals and Private Equities. The reason behind this comparison is found in the common developmental goals of the two processes and their study attempts to identify common denominators and to promote a new method for development investment projects, relying on the added value of Venture Capitals' successes.

The methodology followed was, after the study of greek and international literature, to outline the current global, european and national economic environment, ten years after the outbreak of the crisis, and to analyze the importance of investments and their link with the welfare state.

Then, incentive policies are presented and their influence on investments, the development law in force, as well as its alignment with the Community Framework for State aid. In addition, attempt is made to capture the impact of development laws in the country, through a brief review, while also examining primary data provided by the competent authority regarding applications for the current and previous law.

A turning point is the study of the evaluation process and the corresponding methodology followed for its implementation and the introduction of Venture Capitals and Private Equities concepts. Simultaneously, the criteria for their investment are analyzed, as well as the importance they attach to SMEs, the factors that differentiate them from other sources of finance are identified and their economic and social impacts are evaluated.

In addition, the categories of investments made by Venture Capitals and Private Equities are examined and the corresponding methodology for assessing their investment plans is presented.

The comparative study of the two evaluation methodologies, followed by the development law and the Venture Capitals, highlights the common and non-points and a new one is proposed for the investment projects under the development law, respecting the social character of the latter and emphasizing the associated economic benefit.

As a general conclusion, there is lack of evidence of the real effects of the development laws on the economy and the need to adapt of investment standards to innovation and extroversion.

Key-words: development law, evaluation, investments, venture capitals

Πίνακας Περιεχομένων

Ενότητα 1	- 15 -
1.1 Η παγκόσμια οικονομία δέκα χρόνια μετά το ξέσπασμα της κρίσης: Προβληματισμός, εξέλιξη, προοπτικές	- 15 -
1.1.1.Το ξέσπασμα της κρίσης και η ελληνική περίπτωση	- 15 -
1.1.2.Οι διεθνείς οικονομικές εξελίξεις σήμερα.....	- 18 -
1.1.3.Η εικόνα της Ελλάδας του 2018.....	- 19 -
1.2. Η σημασία των επενδύσεων στην οικονομία μιας χώρας- Η περίπτωση της Ελλάδας και οι ευρωπαϊκές επιλογές.....	- 22 -
1.3. Κοινωνικό κράτος και επενδύσεις: Η βασική συνιστώσα ανάπτυξης στην Ελλάδα της κρίσης	- 26 -
Ενότητα 2	- 31 -
2.1. Πολιτικές παροχής κινήτρων και η επιρροή τους στις επενδύσεις	- 31 -
2.2. Αναπτυξιακός νόμος (Ν.4399/2016) : Σκοπός, είδη και καθεστώτα ενίσχυσης.....	- 33 -
2.3. Η εναρμόνιση του αναπτυξιακού νόμου με το κοινοτικό πλαίσιο ενισχύσεων.....	- 40 -
2.4. Ο αντίκτυπος των αναπτυξιακών νόμων στην οικονομία της χώρας: Ιστορική αναδρομή, αποτελέσματα παλαιότερων νόμων και στοιχεία υπαγωγής του τρέχοντος	- 42 -
Ενότητα 3	- 47 -
3.1. Η διαδικασία αξιολόγησης των επενδυτικών σχεδίων υπό το πρίσμα του Ν.4399/2016: Σύστημα Διαχείρισης Ελέγχου και μέθοδοι αξιολόγησης επενδυτικών σχεδίων	- 47 -
3.2. Η μέθοδος αξιολόγησης επενδυτικών σχεδίων στον Ν.4399/2016	- 50 -
Ενότητα 4	- 58 -
4.1 Εναλλακτικοί τρόποι χρηματοδότησης της νέας επιχειρηματικότητας	- 58 -
4.1.1.VCs: Ορισμός, ιστορική αναδρομή και ο ρόλος τους διεθνώς και στην Ελλάδα...- 58 -	
4.1.2.Ορισμός και λειτουργία των Private Equities.....	- 61 -
4.2. Κριτήρια επένδυσης των VCs.....	- 63 -
4.3. Η σημασία των Μ.Μ.Ε. για τις επενδύσεις των VCs	- 64 -
4.4. Παράγοντες διαφοροποίησης των VCs από άλλες μορφές χρηματοδότησης.....	- 65 -
4.5. Οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις.....	- 67 -
Ενότητα 5	- 72 -
5.1. Κατηγορίες επενδύσεων των VCs και PEs	- 72 -
5.1.1.Χρηματοδότηση αρχικού σταδίου ανάπτυξης (early-stage finance)	- 73 -
5.1.2.Χρηματοδότηση επέκτασης ή ανάπτυξης (development finance ή expansion capital)- 74 -	
5.1.3.Χρηματοδότηση γέφυρας/Ενδιάμεση χρηματοδότηση(mezzanine/bridge financing) .- 74 -	
5.1.4. Κεφάλαιο εξαγοράς management μέσα από την επιχείρηση (MBOs)	- 74 -
5.1.5.Κεφάλαιο εξαγοράς management εκτός επιχείρησης (MBIs)	- 74 -
5.1.6.Μοχλευμένη εξαγορά (Leverage Buy-out).....	- 75 -

5.1.7.Χρηματοδότηση αντικατάστασης (replacement finance).....	- 75 -
5.1.8.Χρηματοδοτήσεις ανόρθωσης ή στροφής (Turnaround or rescue finance).....	- 75 -
5.2 Μεθοδολογία αξιολόγησης επενδυτικών σχεδίων στα VCs	- 75 -
Ενότητα 6	- 81 -
6.1 Συγκριτική μελέτη της μεθοδολογίας αξιολόγησης των επενδυτικών σχεδίων του Ν. 4399/2016 και των VCs	- 81 -
6.2 Οι κοινί παρονομαστές των κριτηρίων του αναπτυξιακού και των VCs και η πρόκληση μιας νέας μεθόδου αξιολόγησης	- 88 -
Συμπεράσματα	- 96 -
Βιβλιογραφία.....	- 98 -
Παράρτημα Ι	- 105 -
Παράρτημα ΙΙ	- 110 -

Πίνακας Εικονογράφησης

Ευρετήριο Διαγραμμάτων

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1:ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΧΡΟΝΙΚΗΣ ΕΞΕΛΙΞΗΣ Α.Ε.Π. ΕΛΛΑΔΑΣ ΤΗ ΔΕΚΑΕΤΙΑ 2007-2017	- 17 -
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2:ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΧΡΟΝΙΚΗΣ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΤΗΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗ ΔΕΚΑΕΤΙΑ 2007-2017	- 17 -
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3:ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΓΗΡΑΝΣΗΣ ΤΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 2012-2016.....	- 19 -
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4:ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΕΞΑΡΤΗΣΗΣ ΤΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 2012-2016	- 20 -
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5:ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΓΕΝΝΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΘΑΝΑΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 2013-2017	- 20 -
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6:ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΤΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ ΤΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 2011-1ο ΤΡΙΜΗΝΟ 2018	- 21 -
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7:ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗ ΕΜΠΙΣΤΟΣΥΝΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	- 24 -
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8:ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ (2006-2013) ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ:	- 25 -
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9:ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΝΕΡΓΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 2006-2017	- 27 -
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10:ΠΟΣΟΣΤΟ ΠΛΗΘΥΣΜΟΥ ΠΟΥ ΔΙΑΜΕΝΕΙ ΣΕ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΑ ΧΩΡΙΣ ΚΑΝΕΝΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΟ (ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ ΤΩΝ ΑΤΟΜΩΝ ΤΩΝ ΗΛΙΚΙΑΚΩΝ ΚΑΤΗΓΟΡΙΩΝ 0-17 ΕΤΩΝ) ΚΑΙ (18-59 ΕΤΩΝ)	- 28 -
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11:ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΦΤΩΧΕΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 2006-2017	- 28 -
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12:VCS-ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ (ΒΑΣΕΙ ΤΗΣ ΕΔΡΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ)	- 61 -
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13:ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΠΟΣΩΝ ΑΝΑ ΕΙΔΟΣ ΡΕ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ ΤΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 2013-2017	- 62 -
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14:ΠΟΡΕΙΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΒΑΣΕΙ ΤΟΥ GCI ΤΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 2007-2018	- 82 -
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15:ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ ΤΩΝ ΠΑΡΑΜΕΤΡΩΝ ΤΟΥ GCI 4.0 ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	- 83 -
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 16:ΧΡΟΝΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΙΣΟΖΥΓΙΟΥ ΕΛΛΑΔΑΣ ΤΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 2004-2017	- 84 -
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 17:ΧΡΟΝΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΗΣ ΠΡΟΣΤΙΘΕΜΕΝΗΣ ΑΞΙΑΣ ΑΝΑ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑ ΤΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 2002-2015. -	84 -
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 18:ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΠΟΣΩΝ ΕΝΙΣΧΥΣΕΩΝ (ΑΝΑ ΕΙΔΟΣ) ΤΩΝ ΑΙΤΗΣΕΩΝ ΥΠΑΓΩΓΗΣ ΤΟΥ Ν.4399/2016 (ΜΕΧΡΙ ΤΙΣ 30/11/2018).....	- 107 -

Ευρετήριο Πινάκων

ΠΙΝΑΚΑΣ 1:ΕΙΔΗ ΕΝΙΣΧΥΣΕΩΝ ΤΟΥ Ν.4399/2016.....	- 35 -
ΠΙΝΑΚΑΣ 2:ΚΑΘΕΣΤΩΤΑ, ΕΙΔΟΣ ΚΑΙ ΥΨΟΣ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ, ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΥ ΚΑΙ ΕΙΔΙΚΟΤΕΡΕΣ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ (ΑΡΘΡΑ 32-69).....	- 37 -
ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΣΧΕΔΙΩΝ.....	- 49 -
ΠΙΝΑΚΑΣ 4:ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΙ ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΗ ΒΑΘΜΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΣΧΕΔΙΩΝ ΓΙΑ ΤΑ ΚΑΘΕΣΤΩΤΑ ΠΟΥ ΕΧΟΥΝ ΠΡΟΚΗΡΥΧΘΕΙ ΚΑΙ ΑΞΙΟΛΟΓΟΥΝΤΑΙ ΒΑΣΕΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ	- 53 -
ΠΙΝΑΚΑΣ 5:ΦΘΙΝΟΥΣΑ ΙΕΡΑΡΧΗΣΗ ΚΡΙΤΗΡΙΩΝ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ VCS.....	- 79 -
ΠΙΝΑΚΑΣ 6:ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΥΓΚΡΙΣΗΣ ΤΗΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΣΧΕΔΙΩΝ ΜΕΤΑΞΥ ΤΟΥ Ν.4399/2016 ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ VCS.....	- 87 -
ΠΙΝΑΚΑΣ 7:ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΗ ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΒΑΘΜΟΛΟΓΙΚΩΝ ΚΡΙΤΗΡΙΩΝ	- 93 -
ΠΙΝΑΚΑΣ 8:ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΙΤΗΣΕΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΟΥ ΕΧΟΥΝ ΑΙΤΗΘΕΙ ΥΠΑΓΩΓΗ ΣΤΟΝ Ν.4399/2016 ΜΕΧΡΙ ΤΙΣ 30/11/2018..- 106 -	
ΠΙΝΑΚΑΣ 9:ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΟΥ ΕΛΑΒΑΝ ΕΝΙΣΧΥΣΕΙΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟΥΣ Ν.3908/2011 ΚΑΙ Ν.4146/2013 . -	108 -
ΠΙΝΑΚΑΣ 10:ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΟΣΟΣΤΩΝ ΕΝΙΣΧΥΟΜΕΝΩΝ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΣΧΕΔΙΩΝ ΠΟΥ ΕΝΤΑΧΘΗΚΑΝ ΣΤΟΥΣ Ν.3908/2011 ΚΑΙ Ν.4146/2013	- 109 -

Ευρετήριο Εικόνων

ΕΙΚΟΝΑ 1:ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΤΗΣ ΑΛΛΗΛΟΥΧΙΑΣ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΠΟΥ ΟΔΗΓΗΣΑΝ ΣΤΗ ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΙΔΙΩΤΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΔΑΠΑΝΩΝ . - 24 -	
ΕΙΚΟΝΑ 2:ΣΧΗΜΑΤΙΚΗ ΔΟΜΙΚΗ ΑΝΑΠΑΡΑΣΤΑΣΗ ΤΟΥ Σ.Δ.Ε.	- 47 -
ΕΙΚΟΝΑ 3:ΜΟΝΤΕΛΟΠΟΙΗΣΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΣΧΕΔΙΩΝ ΠΟΥ ΑΙΤΟΥΝΤΑΙ ΑΙΤΗΣΗ ΥΠΑΓΩΓΗΣ ΣΤΟΝ Ν.4399/2016	- 52 -
ΕΙΚΟΝΑ 4:ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΘΕΝΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ VCS ΤΟ ΕΤΟΣ 2017	- 60 -
ΕΙΚΟΝΑ 5:ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΟ ΒΑΘΜΟ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΚΑΙ ΤΗ ΦΑΣΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ..... -	73 -

Πίνακας Συντμήσεων και Συντομογραφιών

Α.Ε.Π.	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
Α.Κ.Ε.Σ.	Αμοιβαία Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών
Γ.Α.Κ	Γενικός Απαλλακτικός Κανονισμός
Γ.Γ.Ε.Τ.	Γενική Γραμματεία Έρευνας και Τεχνολογίας
Δ.Κ.Ε.	Διεθνής Καταμερισμός Εργασίας
Δ.Ν.Τ.	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
Ε.Ε.	Ευρωπαϊκή Ένωση
Ε.Κ.Δ.Δ.Α.	Εθνικό Κέντρο Δημόσιας Διοίκησης και Αυτοδιοίκησης
Ε.Κ.Τ.	Εθνικό Κέντρο Τεκμηρίωσης
ΕΛ.ΣΤΑΤ	Ελληνική Στατιστική Αρχή
Ε.Σ.Π.Α.	Εταιρικό Σύμφωνο για το Πλαίσιο Ανάπτυξης
Ε.Τ.Ε.	Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων
Ε.Τ.Ε.Α.Ν.	Εθνικό Ταμείο Επιχειρηματικότητας και Ανάπτυξης
Η.Π.Α.	Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής
Ι.Ο.Β.Ε.	Ινστιτούτο Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών
Κ.Π.Α.	Καθαρή Παρούσα Αξία
Μ.Μ.Ε.	Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις
Ν.Δ.	Νομοθετικό Διάταγμα
Ο.Ν.Ε.	Οικονομική Νομισματική Ένωση
Ο.Ο.Σ.Α.	Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης
ΠΔΕ	Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων
Π.Σ.Κ.Ε.	Πληροφοριακό Σύστημα Κρατικών Ενισχύσεων
Σ.Δ.Ε.	Σύστημα Διαχείρισης Ελέγχου

T.Π.E.	Τεχνολογία Πληροφοριών και Επικοινωνίας
ΤτΕ	Τράπεζα της Ελλάδος
Φ.Ε.Κ.	Φύλλο Εφημερίδας Κυβερνήσεως
Χ.Π.Ε.	Χάρτης Περιφερειακών Ενισχύσεων
BPMN	Business Process Model and Notation
E.C.B.	European Central Bank
E.V.C.A.	European Private Equity and Venture Capital Association
PEs	Private Equities
SWOT	Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats
VCs	Venture Capitals

Ενότητα 1

1.1 Η παγκόσμια οικονομία δέκα χρόνια μετά το ξέσπασμα της κρίσης: Προβληματισμός, εξέλιξη, προοπτικές

1.1.1. Το ξέσπασμα της κρίσης και η ελληνική περίπτωση

Το 2008 αποτέλεσε ορόσημο για την παγκόσμια οικονομία, καθώς μετά το ξέσπασμα της χρηματοπιστωτικής κρίσης, άρχισε να κινείται σε τροχιά ύφεσης. Βασικός συντελεστής αυτής ήταν η δυσλειτουργία, εν γένει, του χρηματοπιστωτικού συστήματος, καθώς η ανεπαρκής εποπτεία των τραπεζών των Η.Π.Α. σε συνδυασμό με την αλληλεξάρτηση των πιστωτικών ιδρυμάτων σε διεθνές επίπεδο, κυρίως μέσω της τιτλοποίησης¹ δανείων, οδήγησε το 2009 σε αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης. Παράλληλα, οι αναπτυσσόμενες οικονομίες εισήλθαν σε βαθιά ύφεση, ενώ και ο ρυθμός ανόδου του Α.Ε.Π. στις αναπτυσσόμενες σημείωσε σημαντική επιβράδυνση (Krugman, 2009)

Οι ελληνικές τράπεζες, ως μία βασική παράμετρος λειτουργίας ενός οικονομικού συστήματος, δεν έμειναν ανεπηρέαστες από την αρνητική εξέλιξη που ακολούθησαν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα διεθνώς. Όπως επισημαίνεται από την Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2013, σ.52), το τραπεζικό σύστημα εντοπίστηκε με επαρκείς αντοχές, ικανές να ανταπεξέλθει στην πρώτη φάση δοκιμασίας, μετά το έναυσμα της διεθνούς οικονομικής κρίσης το 2008.

Η μεταβολή των συνθηκών άρχισε να παρατηρείται από την εκδήλωση δύο φαινομένων: (α) από τις σημαντικές πιέσεις στις αποτιμήσεις των ομολόγων του ελληνικού Δημοσίου και (β) από τις εκροές καταθέσεων μη κατοίκων.

Αξίζει ωστόσο να σημειωθεί ότι η καταθετική βάση έως και το 1^ο εξάμηνο του 2009 παρέμεινε σχετικά ανεπηρέαστη (Ελληνική Ένωση Τραπεζών, 2013, σ.52), οδηγώντας στο συμπέρασμα πως το πραγματικό πρόβλημα της Ελλάδας δεν ήταν η κατάσταση του τραπεζικού της συστήματος, αλλά η πραγματική της οικονομία.

Η ελληνική οικονομία το διάστημα 1990-2007, και ιδίως μετά την υιοθέτηση του κοινού ευρωπαϊκού νομίσματος, βίωσε έντονους ρυθμούς οικονομικής δραστηριότητας, την οποία τροφοδοτούσε η διόγκωση της εγχώριας ζήτησης. Η τελευταία στηρίχτηκε στα πολύ χαμηλά επιτόκια, τα οποία με τη σειρά τους, οδήγησαν στην ανεξέλεγκτη αύξηση

¹ Η διαδικασία της τιτλοποίησης ενεργοποιείται από την ανάγκη, αλλά και τη βούληση μιας εταιρείας να χρηματοδοτηθεί από τις λογιστικές επιχειρηματικές απαιτήσεις, δηλαδή, απαιτήσεις τις οποίες διατηρεί στο ενεργητικό της και αδυνατεί να εισπράξει. Έτσι, προχωρά σε τιτλοποίηση τους, προκειμένου να αντλήσει κεφάλαια (Βενιέρης, 2005)

του δανεισμού (δημόσιου και ιδιωτικού), χωρίς όμως να συνδέεται ο εν λόγω δανεισμός με παραγωγικές και εμπορεύσιμες δραστηριότητες. Έτσι, η εμφάνιση της παγκόσμιας κρίσης βρήκε την ελληνική οικονομία ευάλωτη, δεδομένου ότι ήταν η χώρα με το σημαντικότερο πρόβλημα σε όρους «δίδυμων» ελλειμμάτων στην Ο.Ν.Ε. (Αλαμπάνος *et al.*,2017,σ.57).

Η οικονομία της χώρας εισήλθε σε τροχιά ύφεσης το 2009 ως συνισταμένη δύο βασικών δυνάμεων, της εξάντλησης της δυναμικής των εγχώριων παραγόντων που συνέθεταν το αναπτυξιακό μοντέλο των τελευταίων δεκαετιών και της επιδείνωσης του διεθνούς μακροοικονομικού περιβάλλοντος (Ι.Ο.Β.Ε.,2010,σ.7). Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση αποτέλεσε την αφορμή για να αναδυθούν τα δομικά και διαρθρωτικά ζητήματα της ελληνικής οικονομίας, οδηγώντας την σε αχαρτογράφητα νερά και σε πρωτόγνωρες υφεσιακές πιέσεις.

Στη βάση αυτή σημειώνεται μείωση ρευστότητας με αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, ενώ και στην καταθετική παράμετρο, καταγράφεται πτωτική πορεία, για ιδιώτες και επιχειρήσεις.

Το 2008 η Ελλάδα, παράλληλα με άλλες χώρες, ακολούθησε ένα πρόγραμμα δημοσιονομικής επέκτασης, σε μια προσπάθεια αναχαίτισης των συνεπειών της κρίσης. Όμως, η μη συνετή δημοσιονομική διαχείριση την προ κρίσης περίοδο, συντέλεσε ώστε η χώρα να βρεθεί στην έναρξη της με υψηλό λόγο $\frac{\text{Δημόσιο Χρέος}}{\text{Α.Ε.Π.}}$. Ταυτόχρονα, το υψηλό δημόσιο χρέος σε συνάρτηση με τα μέτρα δημοσιονομικής επέκτασης και την ραγδαία πτώση των φορολογικών εσόδων (κυρίως λόγω της οικονομικής συρρίκνωσης) συντέλεσαν σε επιπρόσθετη αύξηση του ήδη υψηλού λόγου $\frac{\text{Δημόσιο Χρέος}}{\text{Α.Ε.Π.}}$, γεγονός που εκτόπισε την οικονομία της Ελλάδας από τις διεθνείς αγορές. Αποτέλεσμα αυτού ήταν η αναγκαία χρηματοδότηση να αναζητηθεί πλέον μέσω άλλων καναλιών, πέρα των αγορών, συνθήκη που κατηύθυνε στον μηχανισμό στήριξης του τρίπτυχου των θεσμών Ε.Ε.,Ε.Σ.Β.,Δ.Ν.Τ. Η ένταξη στον μηχανισμό συνοδευόταν από αυστηρό πρόγραμμα προσαρμογής που στόχευε στη διόρθωση του προβλήματος των «δίδυμων» ελλειμμάτων, με σημαντικό ωστόσο κόστος σε όρους ύφεσης και βιοτικού επιπέδου(Αλαμπάνος *et al.*,2017,σ.58).

Στο διάστημα που η χώρα εφάρμοσε τις δημοσιονομικές προσαρμογές, ο αντίκτυπος στα μακροοικονομικά μεγέθη ήταν μεγάλος. Το Α.Ε.Π. ακολούθησε καθοδική πορεία με μια σχετική τάση ομαλοποίησης τα τελευταία έτη, ενώ βάσει των εκτιμήσεων της ΕΛ.ΣΤΑΤ.

το 2^ο τρίμηνο του 2018 παρουσιάζει αύξηση κατά 1,8% συγκριτικά με το αντίστοιχο του 2017².

Διάγραμμα 1: Διάγραμμα χρονικής εξέλιξης Α.Ε.Π. Ελλάδας τη δεκαετία 2007-2017



Ιδία Επεξεργασία. Πηγή δεδομένων: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

Την ίδια περίοδο η απασχόληση ακολούθησε τη δική της πορεία, η οποία δεν διαφέρει πολύ από αυτήν του Α.Ε.Π. Αναμενόμενο ήταν ο αντίκτυπος των προσαρμογών να πλήξει και αυτήν τη συνιστώσα, γεγονός που είχε σημαντική συνεισφορά σε φαινόμενα όπως το brain drain³, επιπτώσεις σε ασφαλιστικά ταμεία κ.α.

Διάγραμμα 2: Διάγραμμα χρονικής εξέλιξης της απασχόλησης στην Ελλάδα τη δεκαετία 2007-2017



Ιδία Επεξεργασία. Πηγή δεδομένων: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

² Διαθέσιμο στο : <http://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SEL15/> [Προσπελάστηκε στις: 05/11/2018]

³ Ορίζεται ως η αναχώρηση μορφωμένων ατόμων ή επαγγελματιών από μία χώρα, οικονομικό τομέα ή πεδίο σε άλλο, συνήθως προς αναζήτηση καλύτερων μισθών ή συνθηκών διαβίωσης. Διαθέσιμο στο : <https://www.merriam-webster.com/dictionary/brain%20drain> [Προσπελάστηκε στις: 05/11/2018]

Η 20^η Αυγούστου 2018 είναι η ημερομηνία που σηματοδότησε τη λήξη του τρίτου προγράμματος οικονομικής προσαρμογής, με τη συνακόλουθη εξάλειψη των μεγάλων ανισορροπιών της ελληνικής οικονομίας. Παρά ταύτα, η εποπτεία θα εκτείνεται σε βάθος δεκαετιών, ενώ τα αποτελέσματά της εφαρμογής του απελθόντος και των προγενέστερων προγραμμάτων «ανέδειξαν αδυναμίες και προκλήσεις οι οποίες θα πρέπει να αντιμετωπιστούν χωρίς να επαναληφθούν λάθη του παρελθόντος, προκειμένου να διασφαλιστεί μια νέα πορεία που θα οδηγήσει σε σταθερή τροχιά ανάπτυξης», όπως καταδεικνύεται στην Έκθεση του Διοικητή της ΤτΕ (Φεβρουάριος 2018,σ.27).

1.1.2.Οι διεθνείς οικονομικές εξελίξεις σήμερα

Στις αρχές του τρέχοντος έτους οι προοπτικές για την παγκόσμια οικονομία έδειχναν ευοίωνες. Το γεγονός αυτό αποτυπώνεται στην Έκθεση του Διοικητή της ΤτΕ (Φεβρουάριος 2018,σ.31-35), όπου δηλώνεται η έναρξη ανοδικής φάσης του οικονομικού κύκλου, επικουρούμενη από την ανάκαμψη των επενδύσεων και του διεθνούς εμπορίου, το εν γένει ευνοϊκό διεθνές περιβάλλον, καθώς και την επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης του Α.Ε.Π. στις μεγάλες και αναδυόμενες οικονομίες.

Ωστόσο, η τρέχουσα έκθεση του «World Economic Outlook, October 2018» του Δ.Ν.Τ. (2018,σ.12-16) μεταβάλλει τρόπον τινά την εικόνα, στηριζόμενη σε νέα δεδομένα που προκύπτουν κυρίως λόγω της επιβολής δασμών από τις Η.Π.Α. στην Κίνα (αλλάζοντας τις συνθήκες διεξαγωγής του διεθνούς εμπορίου), στη γεωπολιτική αβεβαιότητα κάποιων περιοχών, καθώς και της αυστηρότερης νομισματικής πολιτικής των Η.Π.Α. Ειδικότερα, ο τελευταίος παράγοντας δύναται να προκαλέσει απότομες μεταβολές συναλλαγματικών ισοτιμιών, εκροές κεφαλαίου, αλλά και αύξηση του κόστους δανεισμού για κράτη και επιχειρήσεις, σύμφωνα με άρθρο της Ναυτεμπορικής (2018). Ακόμη, επισημαίνεται η μείωση της ανάπτυξης του παγκόσμιου εμπορίου και της βιομηχανικής παραγωγής. Η τελευταία εκτίμηση προβλέπει ρυθμό ανάπτυξης για τη διετία 2018-2019 στο 3.7%, μειωμένο κατά 0.2% συγκριτικά με την πρόβλεψη του Απριλίου 2018.

Στην περιοχή της ευρωζώνης, οι εκτιμήσεις του Ο.Ο.Σ.Α.(Νοέμβριος 2018,σ.1-4) δηλώνονται με θετικό πρόσημο αναφορικά με τους ρυθμούς ανάπτυξης, την ενίσχυση των επενδύσεων και της αύξησης της παραγωγικής ικανότητας. Παράλληλα, τονίζεται ότι οι κυβερνήσεις πρέπει να διασφαλίσουν περαιτέρω μείωση του λόγου $\frac{\text{Δημόσιο Χρέος}}{\text{Α.Ε.Π.}}$, με την εισαγωγή των ανάλογων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων για την ενίσχυση της

ανάπτυξης. Επιπλέον, χρήζει η διεύρυνση της αξιοπιστίας και αποτελεσματικότητας της δημοσιονομικής διακυβέρνησης της Ε.Ε., μέσω απλουστευμένων δημοσιονομικών κανόνων. Τέλος, καθοριστικής σημασίας παράγοντας είναι η ολοκλήρωση της τραπεζικής ένωσης προς ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και ανθεκτικότητας της ζώνης του ευρώ.

1.1.3. Η εικόνα της Ελλάδας του 2018

Στην τρέχουσα οικονομική και κοινωνική συγκυρία η χώρα επιχειρεί να ανταπεξέλθει μετά από μία περίοδο προσαρμογής σε πολύπλευρα ζητήματα, όπως τα τρία μνημόνια που εφάρμοσε, ο περιορισμός της κίνησης κεφαλαίων με τα συνεπακόλουθά του, αλλά και το ξέσπασμα της κρίσης των μεταναστευτικών ροών. Όλα τα προαναφερθέντα δημιούργησαν νέα δεδομένα και συνθήκες, επηρεάζοντας τις συνιστώσες της ελληνικής οικονομίας και διαμορφώνοντας νέες κοινωνικές καταστάσεις.

Η Ελλάδα των περίπου 11 εκατομμυρίων κατοίκων⁴ παρουσιάζει επιδείνωση στους βασικότερους δημογραφικούς δείκτες της, οι οποίοι παρουσιάζονται συνοπτικά στα διαγράμματα που ακολουθούν (ΕΛ.ΣΤΑΤ., Ιούλιος-Σεπτέμβριος 2018, σ.23). Διευκρινίζεται ότι από τους έξι δείκτες που χρησιμοποιεί η ΕΛ.ΣΤΑΤ. επιλέχθηκε η παρουσίαση δύο, καθώς οι συγκεκριμένοι αποτυπώνουν τον οικονομικά ενεργό πληθυσμό. Επιπλέον παρατίθεται και το διάγραμμα της εξέλιξης των δεικτών των γεννήσεων και θανάτων.

Διάγραμμα 3: Διάγραμμα εξέλιξης του δείκτη γήρανσης⁵ το διάστημα 2012-2016



Ιδία Επεξεργασία. Πηγή Δεδομένων: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

⁴ Σύμφωνα με την τελευταία απογραφή του 2011 (ΕΛ.ΣΤΑΤ.)

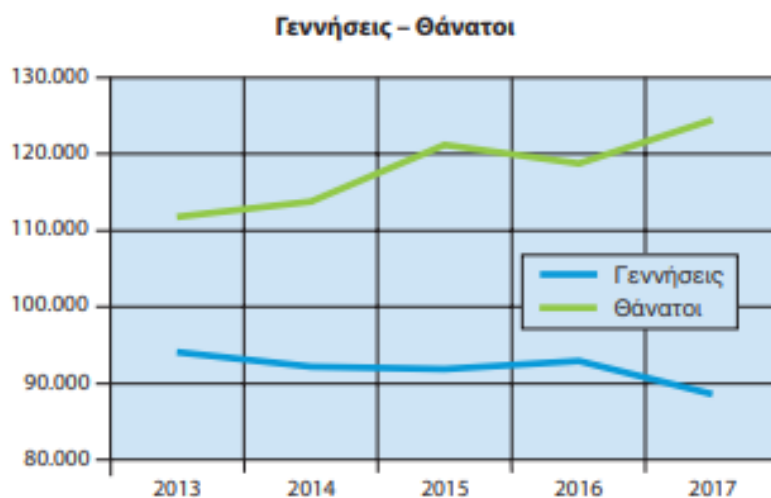
⁵ Ο συγκεκριμένος δείκτης ορίζεται ως $\frac{\text{Γεροντικός πληθυσμός (>65 ετών)}}{\text{Ηλικιακά νεότερος πληθυσμός (0-14 ετών)}}$

Διάγραμμα 4: Διάγραμμα εξέλιξης του δείκτη εξάρτησης⁶ το διάστημα 2012-2016



Ιδία Επεξεργασία. Πηγή Δεδομένων: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

Διάγραμμα 5: Διάγραμμα εξέλιξης δεικτών γεννήσεων και θανάτων στην Ελλάδα το διάστημα 2013-2017



Πηγή εικόνας: ΕΛ.ΣΤΑΤ. (Ιούλιος-Σεπτέμβριος 2018), σ.25

Από την τάση των παραπάνω δεικτών παρατηρείται αύξηση του γεροντικού πληθυσμού (δείκτης γήρανσης) και του μη οικονομικά ενεργού, με παράλληλη μείωση των γεννήσεων και αύξηση των θανάτων (μείωση του συνολικού πληθυσμού), γεγονός που αναμένεται να έχει επιπτώσεις σε ασφαλιστικό σύστημα και ταμεία.

Ως προς τους βασικούς οικονομικούς δείκτες, βάσει των δημοσιευμένων στοιχείων, προκύπτουν τα εξής:

⁶ Ο συγκεκριμένος δείκτης ορίζεται ως $\frac{\text{Μη οικονομικά ενεργός πληθυσμός (ηλικίας (0-14) και άνω 65 ετών)}}{\text{Οικονομικά ενεργός πληθυσμός (15-64 ετών)}}$

(α) αύξηση του χρέους ως ποσοστό του Α.Ε.Π. (Εικόνα 6)

(β) ποσοστό ανεργίας το 2^ο τρίμηνο του 2018 στο 19%⁷,

(γ) θετικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (ίσο με 1564,4 εκ. € με στοιχεία

Αυγούστου 2018)⁸

Διάγραμμα 6: Διάγραμμα εξέλιξης του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ το διάστημα 2011-1ο τρίμηνο 2018



Πηγή εικόνας: ΕΛ.ΣΤΑΤ. (Ιούλιος-Σεπτέμβριος 2018), σ.45

Επιπλέον, ως προς δευτερεύουσες μεταβλητές, συναρτήσει των δημοσιευμένων στοιχείων, προκύπτουν τα εξής:

(α) ποσό μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στα 88,6 δισ € (με τα 60,9 εξ αυτών να αποτελούν «κόκκινα» δάνεια)⁹ το 1^ο εξάμηνο του 2018 και

(β) ληξιπρόθεσμες οφειλές φορολογουμένων προς το δημόσιο ύψους¹⁰ 5,57 δισ €.

Ως προς τον αριθμό των μεταναστών, που επηρεάζει τόσο οικονομικές, όσο και κοινωνικές μεταβλητές, εκτιμάται ότι υπερβαίνει τις 45.000 (στοιχεία Μαρτίου 2018)¹¹.

⁷ Διαθέσιμο στο: <http://www.statistics.gr/sdds/> [Προσπελάστηκε στις: 06/11/2018]

⁸ Διαθέσιμο στο : <https://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Statistics/externalsector/balance/default.aspx> [Προσπελάστηκε στις: 06/11/2018]

⁹ Διαθέσιμο στο : <http://www.kathimerini.gr/983587/article/oikonomia/epixeirhseis/ektos-stoxoy-h-meiwsh-twn-kokkinwn-daneiwn-to-prwto-e3amhno> [Προσπελάστηκε στις: 06/11/2018]

¹⁰ Διαθέσιμο στο : <http://www.kathimerini.gr/983396/article/oikonomia/ellhnikh-oikonomia/sta-380-ekat-eyrw-oi-nees-lh3iprodesmes-ofeiles-pros-to-dhmosio-ton-ioylio> [Προσπελάστηκε στις: 06/11/2018]

¹¹ Διαθέσιμο στο : https://ec.europa.eu/echo/files/aid/countries/factsheets/greece_el.pdf [Προσπελάστηκε στις: 06/11/2018]

1.2. Η σημασία των επενδύσεων στην οικονομία μιας χώρας- Η περίπτωση της Ελλάδας και οι ευρωπαϊκές επιλογές

Μετά την αποτύπωση του παγκόσμιου και εθνικού γίνεσθαι, εντός των οποίων τα εθνικά μεγέθη αναπτύσσονται, κρίνεται σκόπιμο να εξεταστεί η σημασία των επενδύσεων για την οικονομία μιας χώρας και δη, για την οικονομική της ανάπτυξη.

Η οικονομική ανάπτυξη αποτελεί έναν στόχο στον μακροχρόνιο ορίζοντα όλων των σύγχρονων κρατών, ανεξαρτήτως του κοινωνικού και πολιτικού συστήματος που εφαρμόζεται, οδηγώντας στην αύξηση των παραγωγικών δυνατοτήτων της οικονομίας, εκφράζεται δε με τη διττή μορφή της διαχρονικής μεταβολής στο συνολικό εγχώριο προϊόν ή της αντίστοιχης στο εισόδημα (Παπαδάμου και Συριόπουλος,2015,σ.20)

Με τον όρο επένδυση νοούνται όλες οι οικονομικές δραστηριότητες που, μέσω της χρήσης πόρων, παράγουν αγαθά και υπηρεσίες και αποτελεί τον άξονα γύρω από τον οποίο περιστρέφεται η έννοια της ανάπτυξης-μεγέθυνσης μιας οικονομίας. Και τούτο, διότι, μέσω του περιορισμού του μεριδίου του Α.Ε.Π. που καταναλώνεται και αυξάνοντας το αντίστοιχο που επενδύεται, εξασφαλίζεται η μελλοντική επάρκεια των αγαθών. Πρακτικά, οι φορείς που αναλαμβάνουν αυτό το έργο είναι δύο: το κράτος, μέσω των δημόσιων επενδύσεων¹² και οι ιδιώτες-επιχειρηματίες-κεφαλαιούχοι, οι οποίοι επενδύουν προσβλέποντας στον μακροπρόθεσμο ορίζοντα σε ικανοποιητικό κέρδος (Πεσμαζόγλου,2015,σ.57).

Οι επενδύσεις αποτελούν ένα σημαίνον κεφάλαιο της εξέλιξης και ανάπτυξης όλων των χωρών παγκοσμίως. Ιδιαίτερα για τις λιγότερο αναπτυγμένες, οι επενδύσεις που συνδέονται με τις υποδομές θεωρούνται αυξημένης σημασίας, δεδομένης της δυνατότητας που παρέχει στους παραγωγούς να αξιοποιήσουν τη σύγχρονη τεχνολογία, κινητοποιώντας άμεσα τις παραγωγικές δραστηριότητες. Παρόλα αυτά, ο αντίκτυπος των επενδύσεων στην οικονομική ανάπτυξη δεν είναι μονοσήμαντος, καθώς αποτελεί συνισταμένη πολλών και διαφορετικών παραγόντων. Ειδικότερα, οι παράγοντες αυτοί αφορούν:

(α) το ανθρώπινο δυναμικό

(β) τον όγκο και την ποιότητα των κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται με σκοπό το κέρδος

¹²Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελούν τα έργα υποδομής

- (γ) τους υφιστάμενους φυσικούς πόρους
- (δ) το επίπεδο οργάνωσης και παραγωγής της εργασίας
- (ε) το εξωτερικό εμπόριο
- (στ) την τεχνολογική και επιστημονική πρόοδο.

Σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα η επένδυση συντελεί στη βελτίωση της παραγωγικότητας, αλλά και στην αύξηση της ανταγωνιστικότητας μιας οικονομίας (Παπαδάμου και Συριόπουλος,2015).

Οι επενδύσεις σε μια οικονομία συνδέονται άμεσα με το σχηματισμό παγίου κεφαλαίου¹³ της, καθώς η ανεπάρκεια πόρων διαθέσιμων για επενδύσεις (είτε λόγω χαμηλής προσφοράς, είτε λόγω χαμηλής ζήτησης από δημόσιους και ιδιωτικούς φορείς), οδηγούν σε ανεπάρκεια παγίου κεφαλαίου και χαμηλό ρυθμό αύξησής του. Σημαντικό ρόλο σε αυτό διαδραματίζει η ορθολογική κατανομή των επενδύσεων, τόσο διακλαδικά, όσο και χωροταξικά. Αυτό που έχει παρατηρηθεί διαχρονικά στις αναπτυσσόμενες χώρες είναι η επένδυση (και κατ' επέκταση, η οικονομική δραστηριότητα) να εστιάζεται περισσότερο σε τομείς ήσσονος σημασίας για την οικονομική ανάπτυξη (όπως λ.χ. εμπόριο και οικισμός), με υψηλά περιθώρια κέρδους και περιορισμένων κινδύνων και λιγότερο σε αναπτυξιακούς και δυναμικούς κλάδους, όπως η βιομηχανία. Παράλληλα, σημειώνεται και ανορθολογική χωροταξική κατανομή, δεδομένου ότι η επικράτεια είθισται να υστερεί σε επενδύσεις και οικονομική δραστηριότητα στις αναπτυσσόμενες χώρες, έναντι των μητροπολιτικών κέντρων (Γεωργακόπουλου,2012,σ.87-90).

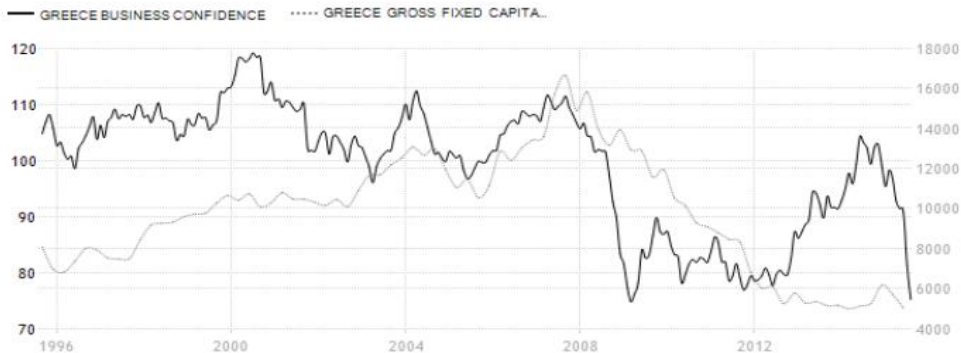
Η περίπτωση της Ελλάδας στον τομέα των επενδύσεων δεν διαφοροποιείται από το σύνολο των χωρών που ακολούθησαν προγράμματα προσαρμογής. Έτσι, από το 2010 που υπεγράφη το πρώτο μνημόνιο, εντοπίζονται οι πρώτοι περιορισμοί, αρχικά σε επίπεδο δημόσιων επενδύσεων με μείωση σχεδόν ίση με 60% (η οποία θα ήταν μεγαλύτερη, χωρίς τη χρήση των εργαλείων της πολιτικής συνοχής της Ε.Ε.) για το διάστημα 2008-2013. Άμεση απόρροια ήταν η αλματώδης πτώση των επενδύσεων, η οποία συνοδεύτηκε και από επιδείνωση της επιχειρηματικής εμπιστοσύνης¹⁴ στη χώρα,

¹³ Το πάγιο κεφάλαιο μιας οικονομίας περιλαμβάνει τα κτίρια, τα μηχανήματα, τον εξοπλισμό, τα έργα υποδομής (δρόμους, γέφυρες, λιμάνια, φράγματα, αγωγούς, κ.λπ.), τα φορτηγά αυτοκίνητα των επιχειρήσεων, τα πλοία, τα τρένα, οι σιδηροδρομικές γραμμές, κ.λπ. Διαθέσιμο στο : https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/1956/1/15305_02_MACRO_chapter_02.pdf [Προσπελάστηκε στις: 07/11/2018]

¹⁴ Ο δείκτης επιχειρηματικής εμπιστοσύνης ορίζεται ως το ποσοστό των επιχειρήσεων που δηλώνουν αισιόδοξες προς το ποσοστό των επιχειρήσεων που δηλώνουν απαισιόδοξες). Διαθέσιμο στο: <http://www.dealnews.gr/roi/itemlist/tag/δείκτης%20επιχειρηματικής%20εμπιστοσύνης>

λόγω και της πολιτικής αστάθειας που επικράτησε. Το διάγραμμα που ακολουθεί, αποτυπώνει με τον πλέον καταφανή τρόπο, τις μεγάλες αποκλίσεις των δεικτών πριν και κατά τη διάρκεια της κρίσης (Παπαδάμου και Συριόπουλος,2015,σ.29-30).

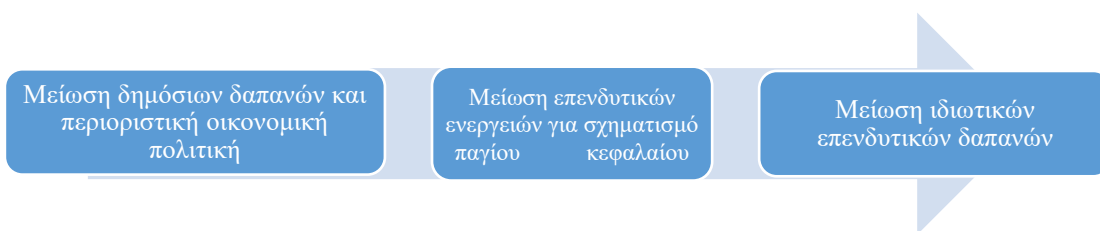
Διάγραμμα 7:Επενδύσεις και επιχειρηματική εμπιστοσύνη στην Ελλάδα



Πηγή εικόνας:Παπαδάμου και Συριόπουλος,2015,σ.29

Αυτό που παρατηρήθηκε είναι ότι η μείωση των δημόσιων δαπανών και η περιοριστική οικονομική πολιτική, είχαν ως επακόλουθο την μείωση των επενδυτικών ενεργειών που συνδέονται με το σχηματισμό παγίου κεφαλαίου, συνθήκη που παρέσυρε και τις ιδιωτικές επενδυτικές δαπάνες. Τα προαναφερθέντα απεικονίζονται διαγραμματικά στο γράφημα που ακολουθεί.

Εικόνα 1:Απεικόνιση της αλληλουχίας γεγονότων που οδήγησαν στη μείωση των ιδιωτικών επενδυτικών δαπανών



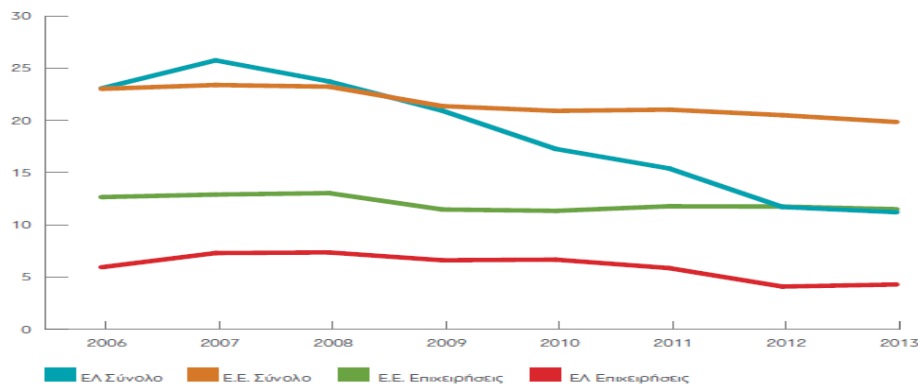
Ιδία Επεξεργασία

Ειδικότερα, το μείγμα πολιτικής που χρησιμοποιήθηκε στην Ελλάδα, με αύξηση των φόρων και μείωση των δημοσίων δαπανών, η γενικότερη συζήτηση περί «Grexit» που κυριάρχησε έντονα το πρώτο διάστημα των προγραμμάτων προσαρμογής, αλλά και το πολωμένο πολιτικό κλίμα, συνέτειναν ώστε οι εσωτερικές και εξωτερικές ανισορροπίες της χώρας να γίνουν πιο έντονες. Απόρροια αυτών ήταν η αποσταθεροποίηση του κλίματος, η φυγή κεφαλαίων στο εξωτερικό, αλλά και η αναστολή ή ματαίωση

επενδυτικών και καταναλωτικών αποφάσεων, βαθαίνοντας ακόμα περισσότερο την ύφεση (Τσακόγλου *et al.*,2016,σ.152).

Το διάγραμμα που ακολουθεί απεικονίζει τις συνολικές και επιχειρηματικές επενδύσεις το διάστημα 2006-2013 ως ποσοστό του Α.Ε.Π. για την Ε.Ε. και τη Ελλάδα. Η πορεία των ελληνικών δεικτών, τόσο για τις επιχειρηματικές επενδύσεις, όσο και για το σύνολο των επενδύσεων, είναι σχετικά καθοδική στην πρώτη περίπτωση και έντονα καθοδική στη δεύτερη, συγκριτικά με τους αντίστοιχους ευρωπαϊκούς, όπου παρατηρείται ελαφρά μείωση (2008-2009) και κατόπιν σταθεροποίηση.

Διάγραμμα 8:Συνολικές και Επιχειρηματικές Επενδύσεις (2006-2013) ως ποσοστό του ΑΕΠ:



Πηγή εικόνας:Τσακόγλου *et al.*,2016,Eurostat,σ.33

Λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω, καθίσταται σαφής η αναγκαιότητα κάποιων μεταρρυθμίσεων που έπρεπε να λάβουν χώρα προς ενίσχυση της ελληνικής οικονομίας. Τυπικά παραδείγματα αποτελούν η απελευθέρωση συγκεκριμένων αγορών, η ταχύτερη διαδικασία αδειοδότησης, ο αναπτυξιακός νόμος, καθώς και η ευελιξία στην αγορά εργασίας (Παπαδάμου και Συριόπουλος,2015,σ.30).

Παράλληλα, η προβληματική σε επίπεδο Ένωσης αναφορικά με την έξοδο από την κρίση και τον τρόπο επίτευξής της, εστιάστηκε για το έτος 2017 στο δίπολο της τόνωσης της απασχόλησης και της ανάπτυξης, καθώς θεωρήθηκε ότι συνδέεται με την ενίσχυση της ανθεκτικότητας και της ανταγωνιστικότητας της, διασφαλίζοντας ταυτόχρονα νέες ευκαιρίες στους ανθρώπους που επλήγησαν περισσότερο από την κρίση. Ο στόχος αυτός επιτυγχάνεται μέσω εξεύρεσης της χρυσής τομής μεταξύ της διασφάλισης βιωσιμότητας των δημόσιων οικονομικών και την άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής που συμβάλλει στην ενίσχυση της ανάκαμψης (Ευρωπαϊκή Ένωση,2018,σ.9).

Ήδη από το 2015 η Επιτροπή και η Ε.Τ.Ε. δημιούργησαν από κοινού το επενδυτικό σχέδιο για την Ευρώπη, το οποίο περιλαμβάνει το Ευρωπαϊκό Ταμείο Στρατηγικών Επενδύσεων, με κύριο στόχο την προσέλκυση ιδιωτικών επενδύσεων. Από τις προβλέψεις του εν λόγω ταμείου σε συνδυασμό με τις επενδύσεις που εγκρίθηκαν τη διετία 2015-2016, προέκυψαν οι στρατηγικές επενδύσεις. Οι τελευταίες συνδέονται με επενδύσεις που ενισχύουν την απασχόληση και την ανάπτυξη σε ολόκληρη την Ένωση και ιδιαίτερα σε τομείς και περιφέρειες που επλήγησαν περισσότερο τη δεκαετία της κρίσης. Ειδικότερα, οι τομείς αυτοί αφορούν την ενέργεια, τις ψηφιακές τεχνολογίες, τις μεταφορές, το τρίπτυχο έρευνα-ανάπτυξη-καινοτομία, το περιβάλλον και την αποδοτική χρήση πόρων, τις κοινωνικές υποδομές και τις ΜΜΕ. Σε αυτές τις επενδύσεις εντοπίζονται και εκείνες που εστιάζουν στην κοινωνική επιχειρηματικότητα, τον κοινωνικό αντίκτυπο και την κοινωνική καινοτομία.

Παρατηρείται μέσω των ευρωπαϊκών επιλογών η τάση υιοθέτησης πρακτικών που θα οδηγήσουν σε πιο εύρωστη, βιώσιμη και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξη, παρά τις ανισορροπίες μεταξύ των κρατών μελών της Ε.Ε. Οι επιλογές αυτές στηρίζονται στο «ενάρτετο τρίγωνο», όπως επονομάζεται, της ενίσχυσης επενδύσεων, της προώθησης διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και της διατήρησης υγιών δημόσιων οικονομικών. Ειδικά στην ευρωζώνη, τονίζεται η ανάγκη προτεραιοποίησης, από πλευράς κρατών-μελών, μεταρρυθμίσεων που αυξάνουν την παραγωγικότητα και το αναπτυξιακό δυναμικό, προάγουν τη δημιουργία ποιοτικών θέσεων εργασίας, βελτιώνουν το επιχειρηματικό και θεσμικό περιβάλλον, αίρουν τα εμπόδια στις επενδύσεις και μειώνουν τις ανισότητες (Ευρωπαϊκή Ένωση, 2018, σ.12-14).

Από τα προηγούμενα προκύπτει ότι η σύνδεση και σημασία των επενδύσεων για την ανάπτυξη μιας οικονομίας, τόσο της εθνικής, όσο και εν γένει της ευρωπαϊκής. Ταυτόχρονα, παρατηρείται μεταστροφή των επιλογών που αναφέρονταν μόνο σε δημοσιονομικά αποτελέσματα, καθώς πλέον η βαρύτητα εντοπίζεται στο δίπολο ενίσχυσης των κοινωνικών συνθηκών και οικονομική ανάπτυξη. Η Ευρώπη, μέσα από τις επίπονες πολιτικές του παρελθόντος, εστιάζει πλέον και στο κοινωνικό της πρόσωπο.

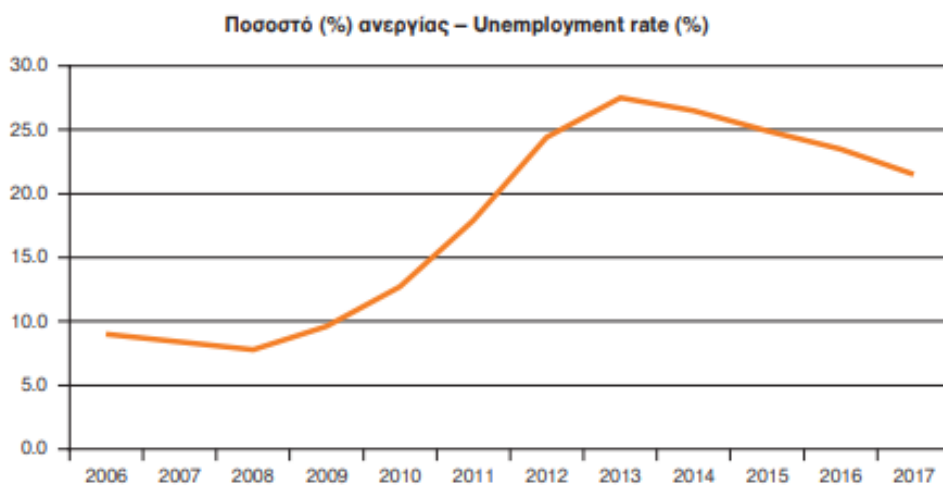
[1.3. Κοινωνικό κράτος και επενδύσεις: Η βασική συνιστώσα ανάπτυξης στην Ελλάδα της κρίσης](#)

Το κοινωνικό κράτος αποτελεί την πολιτική συνισταμένη του συμβιβασμού μεταξύ κεφαλαίου και εργασίας της δυτικής Ευρώπης της μεταπολεμικής περιόδου. Ο συμβιβασμός αυτός στηρίχθηκε στην αμφίδρομη παραδοχή μεταξύ εργασίας και

κεφαλαίου, της λειτουργίας των θεσμών της ελεύθερης αγοράς και του οικονομικού ανταγωνισμού, από την μια, και των βασικών οικονομικών και κοινωνικών δικαιωμάτων από την άλλη (Βερναρδάκης, n.d., σ.1). Έτσι, το κοινωνικό κράτος, συνιστώντας υποσύστημα του οικονομικού συστήματος μιας χώρας, στοχεύει μέσω της χορήγησης παροχών σε χρήμα και σε είδος να αναδιανέμει τους πόρους της οικονομίας στην κοινωνία, μετριάζοντας τοιουτοτρόπως την πρωτογενή ανισοκατανομή των πόρων μεταξύ κεφαλαίου και εργασίας (Ρομπόλης, 2012).

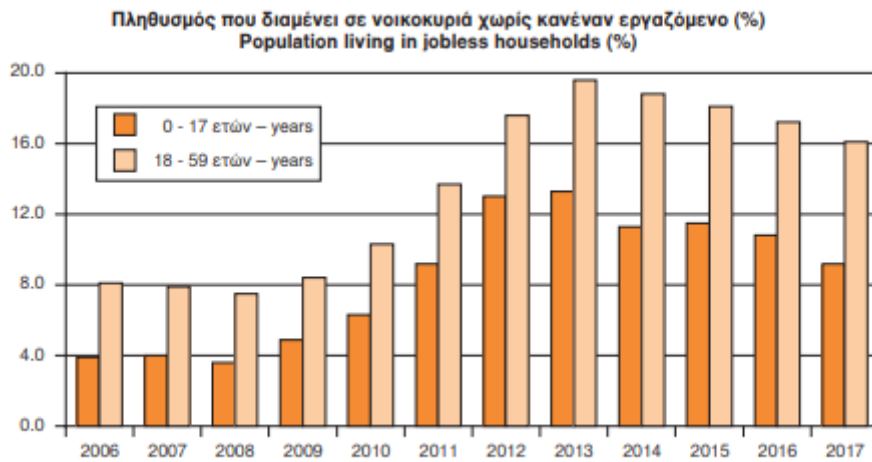
Στη μνημονιακή Ελλάδα, το τίμημα που πληρώθηκε για τις επιλογές του παρελθόντος σε όρους παροχών και σταθερότητας, ήταν ιδιαίτερα βαρύ. Η αγορά εργασίας απορρυθμίστηκε, η ανεργία όλων των ηλικιακών κατηγοριών αυξήθηκε, με ιδιαίτερο χαρακτηριστικό την αλματώδη αύξηση του πληθυσμού που διαμένει σε νοικοκυριά χωρίς κανένα εργαζόμενο, όπως προκύπτει και από τα διαγράμματα που ακολουθούν (ΕΛ.ΣΤΑΤ., Νοέμβριος 2018, σ.30,38).

Διάγραμμα 9: Ποσοστό ανεργίας στην Ελλάδα το διάστημα 2006-2017



Πηγή εικόνας: ΕΛ.ΣΤΑΤ., Νοέμβριος 2018, σ.30

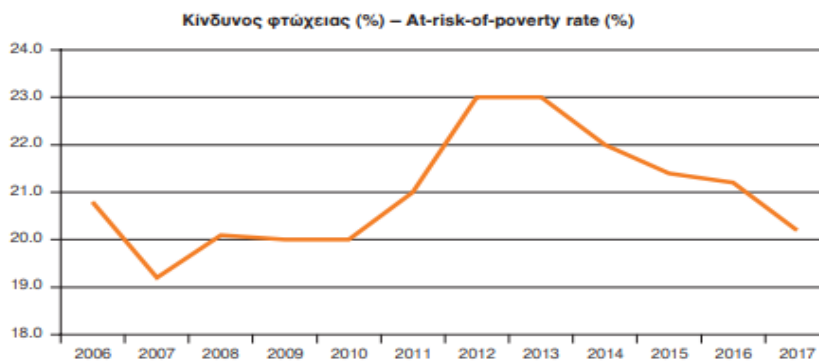
Διάγραμμα 10: Ποσοστό πληθυσμού που διαμένει σε νοικοκυριά χωρίς κανένα εργαζόμενο (επί του συνόλου των ατόμων των ηλικιακών κατηγοριών 0-17 ετών) και (18-59 ετών)



Πηγή εικόνας: ΕΛ.ΣΤΑΤ., Νοέμβριος 2018, σ.38

Αναπόφευκτο ήταν και ο κίνδυνος φτώχειας¹⁵ να διαγράψει ανοδική πορεία, φτάνοντας στο ανώτατο σημείο του τη διετία 2012-2013, όπως αποτυπώνεται και στο διάγραμμα 12 που έπεται.

Διάγραμμα 11: Εξέλιξη του κινδύνου φτώχειας στην Ελλάδα το διάστημα 2006-2017



Πηγή εικόνας: ΕΛ.ΣΤΑΤ., Νοέμβριος 2018, σ.45

¹⁵ Ο δείκτης αυτός ορίζεται ως το ποσοστό των ατόμων που ζουν σε νοικοκυριά, των οποίων το συνολικό διαθέσιμο εισόδημα είναι χαμηλότερο του 60% του εθνικού διάμεσου ισοδύναμου διαθέσιμου εισοδήματος.

Διαθέσιμος ορισμός στο: http://www.statistics.gr/documents/20181/7146186/LivingConditionsInGreece_1118.pdf/a7883ee9-6ce0-4c35-b70c-b5b8618df3b3, σ.44 [Προσπελάστηκε στις: 07/11/2018]

Με τα δεδομένα αυτά η χώρα πορεύθηκε την τελευταία δεκαετία, αποτελώντας ουσιαστικά ένα ερευνητικό πεδίο για την εφαρμογή πολιτικών που δεν είχαν εφαρμοστεί στο παρελθόν και που, όπως αποδείχθηκαν, δεν ήταν οι πλέον κατάλληλες.

Από θεωρητική σκοπιά, μια περιοχή ή χώρα που αντιμετωπίζει συνθήκες φτώχειας, ενέχει τον κίνδυνο να καθλωθεί στο λεγόμενο «φαύλο κύκλο φτώχειας» (Πεσμαζόγλου,2015,σ.49). Πρόκειται για μια αυτοτροφοδοτούμενη αλυσίδα, όπου από το χαμηλό εισόδημα οδηγούμαστε στη χαμηλή αποταμίευση (χαμηλή προσφορά) και την έλλειψη αγοραστών (χαμηλή ζήτηση) και από εκεί στην έλλειψη επενδύσεων και πάλι πίσω στο χαμηλό εισόδημα.

Στο σημείο αυτό βρίσκεται και ο ρόλος-κλειδί του κράτους. Μέσα από τις παρεμβάσεις του πρέπει να δημιουργήσει εκείνες τις συνθήκες που θα οδηγήσουν ταυτόχρονα και συντονισμένα σε μια σειρά επενδύσεων. Πρόκειται ακριβώς για τη φιλοσοφία της ισόρροπης ανάπτυξης, όπου μια μεμονωμένη επένδυση δεν αναμένεται να αποδώσει λειτουργώντας αποκομμένα. Αντιθέτως, ένα συνεκτικό σύνολο επενδύσεων και δη, συμπληρωματικών μεταξύ τους, αναμένεται μέσω της αλληλοϋποστήριξης να καταστούν κερδοφόρες, και άρα βιώσιμες, θέτοντας τη χώρα σε τροχιά ανάπτυξης (Πεσμαζόγλου,2015,σ.57-58).

Επαγωγικά προκύπτει ότι, με δεδομένες τις συνθήκες αποεπένδυσης, πτώσης της εισοδηματικής και κοινωνικής βάσης της χώρας, είναι αναγκαία η επανεξέταση του προτύπου ανάπτυξης της, παράλληλα με την εδραίωση συνθηκών διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας, όπως έρευνα-καινοτομία-τεχνολογία, ποιότητα παραγωγικής διαδικασίας, προϊόντων και υπηρεσιών (Ρομπόλης,2012).

Ο ρόλος του κράτους σε αυτό το νέο πλαίσιο δημιουργίας είναι μείζονος σημασίας, δεδομένου ότι η διαμόρφωση ενός περιβάλλοντος φιλικού προς την επιχειρηματικότητα με τους κατάλληλους ρυθμιστικούς και εποπτικούς παράγοντες διαφύλαξης του υγιούς ανταγωνισμού, είναι παράμετρος ευθύνης του (Τσακόγλου *et al.*,2016,σ.88). Επιπλέον, οι μεταρρυθμίσεις αυτές θα πρέπει να στοχεύουν στην παροχή κινήτρων που θα συνδέονται είτε με αποτελέσματα, είτε με επένδυση σε νέες τεχνολογίες, ώστε να προκρίνονται εκείνες οι περιπτώσεις που αποβλέπουν στη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων.

Το διακύβευμα αναμφίβολα είναι μεγάλο, καθώς σε ενδεχόμενη αποτυχία η ελληνική κοινωνία και οικονομία θα βρεθούν σε νέα επιδείνωση και περιθωριοποίηση. Η συνετή

κατεύθυνση εντοπίζεται στη λήψη αποτελεσματικών κοινωνικών, οικονομικών και αναδιανεμητικών μέτρων, που θα ενισχύσουν την ανταγωνιστικότητα της χώρας, αλλά και την εμπιστοσύνη πολιτών και επιχειρήσεων.

Ενότητα 2

2.1. Πολιτικές παροχής κινήτρων και η επιρροή τους στις επενδύσεις

Τις τελευταίες δεκαετίες ένας σημαντικός αριθμός ευρωπαϊκών χωρών έχει λάβει δέσμες φορολογικών και χρηματοδοτικών μέτρων για την ενίσχυση και προώθηση των επενδύσεων. Μερικές εξ αυτών στόχευαν στη δημιουργία ισόρροπης οικονομικής ανάπτυξης, δηλαδή μέσω υιοθέτησης πολιτικών περιφερειακής ανάπτυξης, να επιτευχθεί δικαιότερη χωρική κατανομή των οικονομικών δραστηριοτήτων με συνακόλουθη άμβλυνση των περιφερειακών ανισοτήτων.

Αναμενόμενο ήταν και η χώρα μας να προχωρήσει σε ανάλογη θεσμοθέτηση, αρχικά υιοθετώντας πολιτικές ενίσχυσης της βιομηχανικής δραστηριότητας με την διττή προοπτική της ανάπτυξης της βιομηχανίας και της μείωσης των περιφερειακών ανισοτήτων. Εκ των υστέρων αποδείχθηκε ότι οι επιδράσεις αυτών των πολιτικών κινήτρων δεν είχαν τον αντίκτυπο που αρχικά εκτιμήθηκε, καθώς υστερούσαν ως προς τον ολοκληρωμένο και μακροπρόθεσμο χαρακτήρα που ήταν αναγκαίος για τα ελληνικά δεδομένα. Οι κυριότερες αιτίες εντοπίζονται στην έλλειψη συντονισμού μεταξύ εθνικής βιομηχανικής πολιτικής και περιφερειακών πολιτικών, καθώς και στη περιστασιακή εφαρμογή προγραμμάτων περιφερειακής ανάπτυξης (Παπαδούλης, Πετράκος και Ψυχάρης, 2004, σ.6).

Τα προαναφερθέντα μέτρα εμπίπτουν στην γενικότερη κατηγορία των επενδυτικών κινήτρων. Αυτά αναφέρονται σε μετρήσιμα οικονομικά οφέλη που παρέχονται από τις κυβερνήσεις των κρατών προς συγκεκριμένες επιχειρήσεις ή ομάδες επιχειρήσεων, στοχεύοντας είτε στην προσέλκυση επενδύσεων (σε καθορισμένους τομείς ή περιφέρειες), είτε στον επηρεασμό του χαρακτήρα αυτών των επενδύσεων. Τα οφέλη αυτά δύνανται να συνδέονται με φορολογικά ή μη χαρακτηριστικά. Ενδεικτικά παραδείγματα της δεύτερης μορφής αποτελούν τα δάνεια και οι επιχορηγήσεις (Χατζόπουλος, 2016, σ.19).

Τα επενδυτικά κίνητρα εκλαμβάνονται ως εργαλεία των εθνικών πολιτικών, και κυρίως των αναπτυξιακών συνιστωσών αυτών, που στοχεύουν στη δημιουργία απασχόλησης, ενίσχυση ανταγωνιστικότητας, αύξηση εξαγωγών και μεγέθυνση της φορολογικής βάσης, συνεισφέροντας στην ενίσχυση συγκεκριμένων επιχειρήσεων ή επιχειρηματικών κλάδων. Επιπλέον, στη βάση βελτίωσης της περιφερειακής σύγκλισης, αποβλέπουν και

στην τόνωση της περιφερειακής δραστηριότητας στις λιγότερο αναπτυγμένες περιοχές. Παράλληλα, αποσκοπούν στην ενδυνάμωση του συνολικού επενδυτικού κλίματος και την προώθηση συγκεκριμένων κλάδων της οικονομίας (Αμπελιώτης *et al.*, 2017-2018, σ.20). Έτσι, μέσα από τη θεσμική σύζευξη οικονομικού και κοινωνικού συστήματος, προκρίνονται οι συντελεστές εκείνοι που έχουν αυξημένη βαρύτητα στον αναπτυξιακό αντίκτυπο των εθνικών οικονομιών, όπως οι υποδομές, το εξειδικευμένο ανθρώπινο κεφάλαιο και το κατάλληλο θεσμικό πλαίσιο, δημιουργώντας τις συνθήκες εκείνες που θα κινητοποιήσουν την ιδιωτική επενδυτική πρωτοβουλία.

Στις παρούσες συνθήκες, όπου μέσα σε μια παγκοσμιοποιημένη και ανοιχτή οικονομία, η ανταγωνιστικότητα προτάσσεται ως η κυρίαρχη συνιστώσα είναι, περισσότερο από ποτέ, επιτακτική ανάγκη η οικονομία να ενσωματώσει τις νέες προσλαμβάνουσες και να στηρίζεται στην επιχειρηματικότητα, την καινοτομία και την εξωστρέφεια των επιχειρήσεων.

Ένας βασικός συντελεστής είναι τα επενδυτικά κίνητρα, υπό την προϋπόθεση να παρέχονται σε τομείς που συνδέονται με τις τεχνολογίες αιχμής, τη βιομηχανία, τις υποδομές, την ενέργεια και συνολικά με εκείνους τους κλάδους που δύνανται να επιφέρουν τις απαραίτητες επιδράσεις στην οικονομία, ώστε να την οδηγήσουν σε έξοδο από την κρίση.

Η Ελλάδα θεωρείται γενικά μια χώρα με πολύπλοκο νομικό και θεσμικό πλαίσιο, πληθώρα οργανισμών με συχνά αλληλεπικαλυπτόμενες αρμοδιότητες και λειτουργίες, που μέχρι πρότινος δεν φημιζόταν για το φιλικό επιχειρηματικό της περιβάλλον, σε όρους φορολογίας, αλλά και έναρξης επιχειρήσεων. Ένα πολύ θετικό βήμα έγινε μέσω της απλοποίησης της τελευταίας διαδικασίας, γεγονός που αποτυπώνεται και στην κατάταξη της στο «World Bank Doing Business Report 2018», όπου στον σχετικό δείκτη «ease of doing business»¹⁶ (2018, σ.4) η χώρα βρίσκεται στην 67^η θέση (σε σύνολο 190 χωρών), ελαφρώς βελτιωμένη σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή.

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, οι παράγοντες που φαίνεται να επηρεάζουν την προσέλκυση νέων επενδύσεων εντοπίζονται στην παροχή, πρωτίστως, φορολογικών κινήτρων, στην άρση συγκεκριμένων περιοριστικών κανονισμών, στις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης, αλλά και στη σύγκλιση των επιμέρους εθνικών κανονιστικών πλαισίων με μια ενιαία ευρωπαϊκή προσέγγιση (IOBE, Μάρτιος 2018, σ.187-189).

¹⁶ Ο δείκτης αυτός δίνει ένδειξη της ευκολίας ανάπτυξης επιχειρηματικής δραστηριότητας

Το ερώτημα που πρέπει να απαντηθεί στην παρούσα χρονική στιγμή, είναι το είδος των επενδύσεων στο οποίο θα πρέπει να στραφεί αρχικά η χώρα, προκειμένου να οδηγηθεί σταθερά προς την έξοδο. Ο IOBE στην πρόσφατη μελέτη του (Μάρτιος 2018,σ.72) αποφάινεται (μετά την παράθεση της σχετικής ανάλυσης) ότι οι επενδύσεις στις κατασκευές εκτός κατοικιών και στα μεταλλικά προϊόντα-μηχανήματα, που αποτελούν αμφότερες κατηγορίες παγίου κεφαλαίου στις οποίες κατατάσσεται το μεγαλύτερο τμήμα των δημόσιων και επιχειρηματικών επενδύσεων, είναι αυτές που παρέχουν ενδείξεις τόνωσης της επιχειρηματικής δραστηριότητας. Στη βάση αυτή εκτιμάται ότι δύνανται να συντελέσουν, αποτελώντας μέρος της γενικότερης μακροοικονομικής εξίσωσης παράλληλα με τις συνιστώσες του Α.Ε.Π., σε έξοδο της εθνικής οικονομίας από την ύφεση και στη διαμόρφωση ενός νέου αναπτυξιακού υποδείγματος της ελληνικής οικονομίας.

2.2. Αναπτυξιακός νόμος (Ν.4399/2016) : Σκοπός, είδη και καθεστώτα ενίσχυσης

Ο αναπτυξιακός νόμος (Ν.4399/2016)¹⁷ ψηφίστηκε από τη Βουλή και δημοσιεύτηκε στο υπ' αριθμόν ΦΕΚ117/Α/22-6-2016 φέροντας τον τίτλο «Θεσμικό πλαίσιο για τη σύσταση καθεστώτων Ενισχύσεων Ιδιωτικών Επενδύσεων για την περιφερειακή και οικονομική ανάπτυξη της χώρας».

Σκοπός του είναι «η προώθηση της ισόρροπης ανάπτυξης με σεβασμό στους περιβαλλοντικούς πόρους και την υποστήριξη λιγότερο ευνοημένων περιοχών της χώρας, η αύξηση της απασχόλησης, η βελτίωση της συνεργασίας και η αύξηση του μέσου μεγέθους των επιχειρήσεων, η τεχνολογική αναβάθμιση, η διαμόρφωση μιας νέας εξωστρεφούς εθνικής ταυτότητας (branding), η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας σε τομείς προστιθέμενης αξίας και έντασης γνώσης, η μετακίνηση στην αλυσίδα παραγωγής της αξίας για την παραγωγή πιο σύνθετων προϊόντων, η εξοικονόμηση των φυσικών πόρων στην προοπτική μιας κυκλικής οικονομίας, η προσφορά καλύτερων υπηρεσιών, η προσέλκυση ξένων άμεσων επενδύσεων και εν τέλει η εξασφάλιση καλύτερης θέσης της χώρας στον Διεθνή Καταμερισμό Εργασίας»¹⁸.

Ήδη από τον περιγραφή του σκοπού του εν ισχύ νόμου, γίνεται αντιληπτό ότι επιχειρεί να ανταποκριθεί στις προκλήσεις που προέρχονται τόσο από το διεθνές περιβάλλον, όσο

¹⁷ Διαθέσιμο στο : www.et.gr [Προσπελάστηκε στις: 10/11/2018]

¹⁸ ΦΕΚ 117/Α/22-6-2016

και από τη διάρθρωση του παραγωγικού συστήματος της χώρας¹⁹. Με άλλα λόγια, μέσα από το πρόσταγμα υιοθέτησης μοντέλων κυκλικής οικονομίας προσπαθεί:

(α) να επιτευχθεί ως ένα βαθμό περιφερειακή σύγκλιση, με την υποστήριξη λιγότερο ευνοημένων περιοχών της χώρας,

(β) να επιτύχει βελτίωση των δεικτών του μακροοικονομικού και μικροοικονομικού περιβάλλοντος (αύξηση απασχόλησης, αύξηση μεγέθους επιχειρήσεων),

(γ) να ενισχύσει τη διεθνή εικόνα της χώρας (branding, βελτίωση ανταγωνιστικότητας),

(δ) να αλλάξει το παραγωγικό μοντέλο, με την παραγωγή συνθετότερων προϊόντων και τεχνολογικά αναβαθμισμένων

(ε) να προωθήσει τη δημιουργία cluster, με τη βελτίωση της συνεργασίας των επιχειρήσεων

(στ) να βελτιώσει την ποιότητα των θεσμών, ο οποίος αποτελεί και έναν βασικό συντελεστή για την προσέλκυση επενδύσεων (άμεσων ξένων και εγχώριων), μέσω της προσφοράς καλύτερων υπηρεσιών.

Όλα τα παραπάνω θεωρούνται ότι θα ενισχύσουν τη θέση της χώρας στον ΔΚΕ, η σύνθεση της οποίας έχει μεταβληθεί σημαντικά την τελευταία εικοσαετία, κυρίως λόγω του δυναμικού αναπτυξιακού χαρακτήρα των αναπτυσσόμενων χωρών σε όρους βιομηχανικής παραγωγής, συμμετοχής στην παγκόσμια προστιθέμενη αξία και αύξησης του διεθνούς εμπορίου²⁰.

Οι στόχοι του νόμου δύνανται να επιτευχθούν μέσω των παρεχόμενων ενισχύσεων, οι οποίοι αναφέρονται αναλυτικά στο Ειδικό Μέρος²¹ αυτού και οι οποίες, πέραν των παραμέτρων που αναφέρθηκαν στην προηγούμενη παράγραφο, επιδιώκουν:

(α) την αξιοποίηση του ανθρώπινου δυναμικού της χώρας, με έμφαση στην απασχόληση εκπαιδευμένου ανθρώπινου δυναμικού, προκειμένου να αναστραφεί το ρεύμα φυγής νέων επιστημόνων,

(β) την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων

¹⁹ Αιτιολογική Έκθεση στο σχέδιο νόμου «Θεσμικό πλαίσιο για τη σύσταση καθεστώτων Ενισχύσεων Ιδιωτικών Επενδύσεων για την περιφερειακή και οικονομική ανάπτυξη της χώρας-Σύσταση Αναπτυξιακού Συμβουλίου και άλλες διατάξεις»

²⁰ Το αυτό με την υπ' αριθμόν 19 υποσημείωση

²¹ Άρθρα 32-69

(γ) την υψηλή προστιθέμενη αξία

(δ) την έξυπνη εξειδίκευση

(ε) τη στήριξη της κοινωνικής και αλληλέγγυας οικονομίας

(στ) τομές και παρεμβάσεις αναπτυξιακού χαρακτήρα για την ενίσχυση της επιχειρηματικότητας

(ζ) την επανεκβιομηχάνιση της χώρας²²

Στο Κεφάλαιο Γ' (άρθρο 10) περιγράφονται τα είδη των ενισχύσεων του νόμου, τα οποία αναφέρονται στον πίνακα που ακολουθεί.

Πίνακας 1: Είδη ενισχύσεων του Ν.4399/2016

Φορολογική απαλλαγή	Συνίσταται στην απαλλαγή από την καταβολή φόρου εισοδήματος επί των πραγματοποιούμενων προ φόρων κερδών, τα οποία προκύπτουν βάσει της φορολογικής νομοθεσίας, από το σύνολο των δραστηριοτήτων της επιχείρησης
Επιχορήγηση	Αφορά τη δωρεάν παροχή από το Δημόσιο χρηματικού ποσού για την κάλυψη τμήματος των ενισχυόμενων δαπανών του επενδυτικού σχεδίου που ορίζεται ως ποσοστό αυτών
Επιδότηση χρηματοδοτικής μίσθωσης	Αφορά την κάλυψη τμήματος των καταβαλλόμενων δόσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης για την απόκτηση καινούριου μηχανολογικού

²² ΦΕΚ 117/Α/22-6-2016

	και λοιπού εξοπλισμού από το Δημόσιο, προσδιορίζεται δε ως ποσοστό επί της αξίας απόκτησης αυτών που εμπεριέχεται στις καταβαλλόμενες δόσεις, ενώ η εν λόγω επιδότηση δεν δύναται να υπερβαίνει τα 7 έτη
Επιδότηση του κόστους της δημιουργούμενης απασχόλησης	Συνίσταται στην κάλυψη από το Δημόσιο του μισθολογικού κόστους των νέων θέσεων εργασίας, που δημιουργούνται από και συνδέονται με το επενδυτικό σχέδιο, ενώ δεν λαμβάνουν καμία άλλη κρατική ενίσχυση
Σταθεροποίηση συντελεστή φορολογίας εισοδήματος	Αυτό που υποδεικνύει βάσει φορολογικού συστήματος, σύμφωνα με την παρ. 1 του άρθρου 67(Είδος ενίσχυσης)
Χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου μέσω ταμείου συμμετοχών	Σύμφωνα με το άρθρο 21 Γ.Α.Κ. με τα εξής είδη: Α) Ίδια κεφάλαια ή οιονεί ίδια κεφάλαια ή επενδυτική χορηγία για την παροχή επενδύσεων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου άμεσα ή έμμεσα σε επιλέξιμες επιχειρήσεις Β) Δάνεια για την παροχή επενδύσεων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου άμεσα ή έμμεσα σε επιλέξιμες επιχειρήσεις

Ίδια Επεξεργασία

Αναφορικά με τα καθεστάτα ενίσχυσης προβλέπονται 8 και προκηρύσσονται με αντίστοιχες αποφάσεις του αρμόδιου Υπουργού²³ (και τυχόν συναρμόδιων Υπουργών), αναφέρονται δε ως προς τα βασικά χαρακτηριστικά και το ύψος τους, στον πίνακα που

²³ Υπουργός Οικονομίας και Ανάπτυξης

ακολουθεί. Επιπλέον, προβλέπεται η δυνατότητα παράλληλης προκήρυξης καθεστώτων ενίσχυσης.

Πίνακας 2: Καθεστάτα, είδος και ύψος ενίσχυσης, διαδικασία αξιολόγησης και ελέγχου και ειδικότερες προβλέψεις (άρθρα 32-69)

Καθεστώς	Είδος	Ύψος ενίσχυσης	Διαδικασία αξιολόγησης και ελέγχου	Ειδικότερες προβλέψεις
Ενισχύσεις μηχανολογικού εξοπλισμού	Φοροαπαλλαγή	Σύμφωνα με τον Χάρτη Περιφερειακών Ενισχύσεων (παρ. 1 άρθρου 11)	Άμεση αξιολόγηση	Διενέργεια διοικητικού ελέγχου και επιτόπιου σε δείγμα 20% των εγκεκριμένων επενδυτικών σχεδίων
Γενική Επιχειρηματικότητα	Όλα τα προαναφερθέντα του Πίνακα 1 πλην της σταθεροποίησης του συντελεστή φορολογίας και της χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου μέσω ταμείου συμμετοχών	Σύμφωνα με τον Χ.Π.Ε., πλην των ειδικών κατηγοριών ενισχύσεων (άρθρο 12), που θα επιχορηγηθούν με ποσοστό 70% της ανώτατης επιτρεπόμενης έντασης ενίσχυσης	Συγκριτική αξιολόγηση	Διενέργεια επιτόπιου ελέγχου

<p>Νέες Ανεξάρτητες Μ.Μ.Ε.</p>	<p>Όπως και στο καθεστώς της Γενικής Επιχειρηματικότητας</p>	<p>Ειδικά για το είδος της επιχορήγησης, το ποσοστό αυτής ανέρχεται στο 70% του ανώτατου του Χ.Π.Ε., πλην των έργων του άρθρου 12, τα οποία λαμβάνουν επιχορήγηση σε ποσοστό 100%</p>	<p>Συγκριτική αξιολόγηση</p>	<p>Αφορά μόνο νέες ή υπό ίδρυση Ανεξάρτητες Μ.Μ.Ε. και προβλέπεται επιτόπιος έλεγχος</p>
<p>Ενισχύσεις Καινοτομικού Χαρακτήρα για Μ.Μ.Ε.</p>	<p>Όπως στα δύο προαναφερθέντα καθεστώτα</p>	<p>Όπως και στο καθεστώς των Νέων Ανεξάρτητων Μ.Μ.Ε.</p>	<p>Συγκριτική αξιολόγηση</p>	<p>Αφορά μόνο Μ.Μ.Ε. για επενδυτικά σχέδια που αφορούν σε ανάπτυξη τεχνολογίας, καινοτομικά προϊόντα και υπό συγκεκριμένες προϋποθέσεις. Επιπλέον, προβλέπεται επιτόπιος έλεγχος</p>

<p>Συνέργειες και Δικτυώσεις</p>	<p>Όπως στα τρία προαναφερθέντα καθεστώτα</p>	<p>Σύμφωνα με τον Χ.Π.Ε. και τα ανώτατα ποσοστά ενίσχυσης που ορίζονται στο άρθρο 11</p>	<p>Συγκριτική αξιολόγηση</p>	<p>Η ενίσχυση παρέχεται αποκλειστικά στους φορείς που διαχειρίζονται τις συστάδες (τουλάχιστον 4-6 επιχειρήσεων ανάλογα με την γεωγραφική περιοχή) και υπάρχει πρόβλεψη για διενέργεια επιτόπιου ελέγχου</p>
<p>Ενδιάμεσοι Χρηματοπιστωτικοί Οργανισμοί-Ταμεία Συμμετοχών</p>	<p>Δάνεια, επενδυτικές χορηγίες</p>	<p>Δεν υπάρχει πρόβλεψη μέχρι στιγμής στο νόμο</p>		
<p>Ολοκληρωμένα Χωρικά και Κλαδικά Σχέδια</p>	<p>Όλα τα προαναφερθέντα του Πίνακα 1 πλην της σταθεροποίησης του συντελεστή φορολογίας και της χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου μέσω ταμείου συμμετοχών</p>	<p>Δεν υπάρχει πρόβλεψη μέχρι στιγμής στο νόμο</p>	<p>Τα ολοκληρωμένα επενδυτικά προγράμματα αξιολογούνται με τη μέθοδο της συγκριτικής αξιολόγησης, ενώ τα μεμονωμένα με τη μέθοδο της άμεσης αξιολόγησης</p>	<p>Σε κάθε επενδυτικό σχήμα είναι υποχρεωτική η συμμετοχή τουλάχιστον 8 δικαιούχων του άρθρου 52. Οι μεγάλες επιχειρήσεις εξαιρούνται του είδους της επιχορήγησης</p>

<p>Επενδύσεις Μείζονος Μεγέθους</p>	<p>Σταθεροποίηση ισχύοντος κατά την αίτηση υπαγωγής συντελεστή φορολογίας, φοροαπαλλαγή, πρόβλεψη δυνατότητας χρήσης διαδικασίας ταχείας αδειοδότησης</p>	<p>Φοροαπαλλαγή έως 10% του ενισχυόμενου κόστους</p>	<p>Άμεση αξιολόγηση</p>	<p>Επιλέξιμος προϋπολογισμός >20.000.000€ και δημιουργία τουλάχιστον 2 θέσεων εργασίας ανά 1.000.000€ επιλέξιμου κόστους επένδυσης. Ακόμη, προβλέπεται επιτόπιος έλεγχος μετά την ολοκλήρωση και έναρξη της παραγωγικής λειτουργίας της επένδυσης</p>
--	---	--	-------------------------	--

Ιδία Επεξεργασία

Ο νόμος προβλέπει ως επιλέξιμους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας αυτούς της μεταποίησης, καθώς και μεγάλο μέρος των κλάδων παροχής διεθνώς εμπορεύσιμων υπηρεσιών και προϊόντων , υπό τη συνθήκη της συμβατότητας με τον Γ.Α.Κ., ενώ οι εξαιρέσεις υπαγωγής αναφέρονται αναλυτικά στο άρθρο 7 του νόμου²⁴

2.3. Η εναρμόνιση του αναπτυξιακού νόμου με το κοινοτικό πλαίσιο ενισχύσεων

Η οικονομία της ανοιχτής αγοράς με συνθήκες ελεύθερου ανταγωνισμού αποτελεί τον θεμέλιο λίθο της δράσης της Ε.Ε. στον οικονομικό τομέα. Βασικό εργαλείο της εν λόγω δράσης είναι η κοινοτική πολιτική ανταγωνισμού, η οποία στοχεύει στην ανάπτυξη εκείνων των ανταγωνιστικών δυνάμεων που θα επιτρέψουν την ομαλή λειτουργία των αγορών, την άμβλυση των περιφερειακών ανισοτήτων, την ορθότερη κατανομή πόρων και την ενίσχυση της ευρωπαϊκής βιομηχανίας. Βασικές συνιστώσες της κοινοτικής πολιτικής ανταγωνισμού συνιστούν οι κρατικές ενισχύσεις. Οι τελευταίες δύνανται να προκαλέσουν τεχνητές διαταραχές στην ισορροπία της αγοράς, καθώς οι επιχειρήσεις που τις λαμβάνουν ευνοούνται έναντι των υπολοίπων και σε επόμενο στάδιο, ενδέχεται

²⁴ Αφορούν κυρίως τους τομείς του χάλυβα, των συνθετικών ινών, του άνθρακα, της ναυπηγίας, καθώς και των μεταφορών και συναφών υποδομών (βάσει διατάξεων Γ.Α.Κ.)

να επηρεάσουν αρνητικά επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου, είτε βρίσκονται στο ίδιο κράτος-μέλος, είτε σε άλλο. Ουσιαστικά, οι κρατικές παρεμβάσεις:

(α) επηρεάζουν την ελεύθερη διαμόρφωση της κοινής αγοράς

(β) αποδυναμώνουν τον ελεύθερο ανταγωνισμό, μειώνοντας τα κίνητρα των επιχειρήσεων να βελτιώσουν την αποτελεσματικότητά τους

(γ) προκαλούν αρνητικές συνέπειες στην οικονομική ευημερία και ενότητα της κοινής αγοράς (Μουαμελετζή, Παπαντωνιάδου και Σγουρίδου, 2002, σ.7)

Συγκεκριμένα, για να χαρακτηριστεί μιας οποιαδήποτε μορφής ενίσχυση ως κρατική, πρέπει να πληρούνται σωρευτικά τα εξής κριτήρια:

(α) Ύπαρξη επιχείρησης/οικονομικής δραστηριότητας

(β) Κρατική προέλευση πόρων

(γ) Πλεονέκτημα

(δ) Ενισχύσεις επιλεκτικές

(ε) Νόθευση ή απειλή νόθευσης ανταγωνισμού

(στ) Διατάραξη ενδοκοινοτικού εμπορίου (Ζησοπούλου και Καντσός, 2017, σ.87).

Η πολιτική της Ε.Ε. στον τομέα του ανταγωνισμού και της αντίστοιχης νομοθεσίας κατευθύνεται προς την υποδοχή κάθε επιχείρησης που επιθυμεί να επενδύσει και να δραστηριοποιηθεί στην ενιαία αγορά, υπό την προϋπόθεση όμως της τήρησης των κανόνων. Τον Μάρτιο του 2017 προτάθηκε η θέσπιση νέων κανόνων και εργαλείων με στόχο την παροχή στις αρχές ανταγωνισμού των κρατών-μελών αποτελεσματικότερης εφαρμογής των αντιμονοπωλιακών κανόνων της Ένωσης. Επιπλέον, τον Μάιο του 2017 εγκρίθηκαν απλουστευμένοι κανόνες προς διευκόλυνση των δημόσιων επενδύσεων για τη δημιουργία θέσεων εργασίας, τόνωση της ανάπτυξης και προστασίας του ανταγωνισμού (Ευρωπαϊκή Ένωση, 2018, σ.17).

Ειδικότερα, η περίπτωση του Ν.4399/2016 υπάγεται στον Γ.Α.Κ.²⁵ και στον Χάρτη Περιφερειακών Ενισχύσεων 2014-2020²⁶, κυρίως λόγω της πληθώρας των άρθρων που

²⁵ Κανονισμός (Ε.Ε.) αριθ. 651/2014 της Επιτροπής της 17^{ης} Ιουνίου 2014 για την κήρυξη ορισμένων κατηγοριών ενισχύσεων ως συμβατών με την εσωτερική αγορά κατ' εφαρμογή των άρθρων 107 και 108 της Συνθήκης Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ. Διαθέσιμο ηλεκτρονικά στο: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/el/TXT/?uri=CELEX:32014R0651>

²⁶ Κρατική Ενίσχυση αριθ. S.A. (21014/N)-Ελλάδα (C233 18-7-2014). Διαθέσιμο ηλεκτρονικά στο : http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-527_el.htm

χρησιμοποίησε. Στο γενικό μέρος του νόμου, όπου περιγράφεται το πλαίσιο χορήγησης των ενισχύσεων, έγινε χρήση 12 άρθρων του Γ.Α.Κ., κάθε μια εκ των οποίων παρέχεται συνδυαστικά με κάποια/ες άλλη/ες, στα πλαίσια των ενισχύσεων (Αμπελιώτης *et al.*, 2017-2018, σ.84). Άλλωστε, αποτελεί στόχευση της Ε.Ε. η χρήση του στο μεγαλύτερο ποσοστό των κρατικών ενισχύσεων των κρατών-μελών της προγραμματικής περιόδου 2014-2020, όπου το πεδίο εφαρμογής του Γ.Α.Κ. διευρύνθηκε στο πλαίσιο εκσυγχρονισμού και απλοποίησης του θεσμικού πλαισίου των κρατικών ενισχύσεων (Ζησοπούλου και Καντσός, 2017, σ.93).

2.4. Ο αντίκτυπος των αναπτυξιακών νόμων στην οικονομία της χώρας: Ιστορική αναδρομή, αποτελέσματα παλαιότερων νόμων και στοιχεία υπαγωγής του τρέχοντος

Από το 1953 μέχρι το 2013 η Ελλάδα συμπεριέλαβε στο νομοθετικό της πλαίσιο δεκαπέντε νομοθετήματα²⁷ σχετικά με τα θεσμοθετημένα κίνητρα περιφερειακής και βιομηχανικής ανάπτυξης. Σημείο που χρήζει αναφοράς είναι ότι οι επενδυτικοί νόμοι της δεκαετίας του 1980 αποτέλεσαν το πλαίσιο παροχής επενδυτικών κινήτρων για την οικονομική και περιφερειακή ανάπτυξη, ενώ με τον αναπτυξιακό νόμο του 1994 προβλέπεται για πρώτη φορά η στήριξη δημιουργίας ελληνικών επιχειρήσεων στις γειτονικές χώρες των Βαλκανίων (Χατζόπουλος, 2016, σ.56-57).

Αρχικά, στο Ν.Δ.2687/1953 καθορίζονταν τα προνόμια και ο βαθμός προστασίας των ξένων κεφαλαίων που θα εισάγονταν στην Ελλάδα προς πραγματοποίηση επενδύσεων. Ο νόμος που ακολούθησε (Ν.Δ.4171/1961) συνέβαλε σημαντικά στη δημιουργία της βασικής βιομηχανικής υποδομής της χώρας, δεδομένου ότι όλες οι βιομηχανικές μονάδες απήλαυσαν των κινήτρων του. Τα νομοθετήματα της δικτατορίας²⁸, παρά του ότι περιλάμβαναν περιφερειακά κριτήρια, εντούτοις παρατηρήθηκε υπερσυγκέντρωση βιομηχανικών μονάδων στην Αττική (Παπαδούλης, Πετράκος και Ψυχάρης, 2004, σ.7).

Με τον Ν.289/1976 παρασχέθηκαν αναπτυξιακά κίνητρα στις παραμεθόριες περιοχές της Θράκης και του Ανατολικού Αιγαίου, ενώ ο επόμενος (Ν.849/1978) αποτέλεσε την πρώτη ολοκληρωμένη προσπάθεια δημιουργίας ενός συστήματος κινήτρων βασισμένο στην περιφερειακή διάρθρωση.

Ο Ν.1116/1981 κατήργησε όλους τους προηγούμενους, καθώς διαπιστώθηκαν εγγενείς αδυναμίες και αναγνωρίστηκε ως η πρώτη ολοκληρωμένη προσπάθεια παροχής

²⁷ Πρόκειται για: Ν.Δ. 2687/1953, Ν.Δ. 4171/1961, Ν.Δ. 1078/1971, Ν.Δ. 1312/1972, Ν.Δ. 1313/1972, Ν. 289/1976, Ν. 849/1978, Ν.1116/1981, Ν. 1262/1982, Ν. 1892/1990, Ν. 2234/1994, Ν. 2601/1998, Ν. 3299/2004, Ν. 3908/2011, Ν. 4146/2013

²⁸ Ν.Δ. 1078/1971, Ν.Δ. 1312/1972 και Ν.Δ. 1313/1972

επενδυτικών κινήτρων με περιφερειακή στόχευση. Παρόλα αυτά, καταργήθηκε πολύ σύντομα και αντικαταστάθηκε από τον Ν.1262/1982.

Ο τελευταίος διατηρήθηκε για μια οκταετία, προέβλεπε την ίδια συμμετοχή των επενδυτών, ενώ θεωρήθηκε αρκετά καινοτόμος, συμβάλλοντας παράλληλα στην ανάπτυξη του μεταποιητικού έργου και την κινητοποίηση επενδυτικών κεφαλαίων. Στις αδυναμίες του συγκαταλέγονται η αδυναμία παρακολούθησης των υλοποιούμενων σχεδίων, η έλλειψη υποχρέωσης υποβολής εκθέσεων βιωσιμότητας των εγκεκριμένων επενδυτικών σχεδίων και ο χαμηλός ρυθμός εκταμίευσης των πόρων.

Τα επενδυτικά κίνητρα της περιόδου 1990-1997 καθορίστηκαν από τους νόμους Ν.1892/1990 και Ν.2234/1994 και αφορούσαν κυρίως επιχορηγήσεις και επιδοτήσεις. Ειδικά ο Ν. 2234/1994, ο οποίος βελτίωσε και συμπλήρωσε τον προηγούμενο (Ν.1892/1990) θεωρείται ότι, μέσω των αλλαγών που εισήγαγε, βελτίωσε τις επενδυτικές ισορροπίες, σε επίπεδο ποιότητας, βιωσιμότητας και μεγεθών επενδυτικών σχεδίων (Παπαδούλης, Πετράκος και Ψυχάρης, 2004, σ.7-9)

Ο αναπτυξιακός Ν.2601/1998 συνδέει για πρώτη φορά τα παρεχόμενα κίνητρα με τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας από τις επιχειρήσεις (Αμπελιώτης *et al.*, 2017-2018, σ.53). Επιπλέον, διαφοροποιείται σε όρους κινήτρων, συγκριτικά με όλους τους προηγούμενους, οι οποίοι εστίαζαν στην χορήγηση άμεσων οικονομικών κινήτρων, σε μια προσπάθεια συγκερασμού με τις ευρωπαϊκές επιταγές περί προστασίας του ελεύθερου ανταγωνισμού.

Αναμφίβολα οι οικονομικές επιχορηγήσεις λειτουργούν προς την κατεύθυνση κινητοποίησης των επενδυτών, με κόστος όμως τη νοθεία της ανταγωνιστικότητας μεταξύ ομοειδών επιχειρήσεων και αλλοίωσης της ελεύθερης λειτουργίας της αγοράς. Σε αυτό το θεσμικό πλαίσιο εισάγεται για πρώτη φορά η διάκριση των επενδυτικών φορέων σε νέους και παλαιούς²⁹, βάσει των ετών λειτουργίας τους, διαφοροποιώντας αντίστοιχα και τα επενδυτικά κίνητρα. Πλέον, η έμφαση δόθηκε στην προστασία της λειτουργίας της αγοράς, στην αυτοδύναμη ανάπτυξη και στον ανταγωνισμό, μέσω της πρόβλεψης αποκλεισμού των παλαιών επενδυτικών φορέων από τις επιχορηγήσεις και διατηρώντας για αυτούς μόνο το κίνητρο της φοροαπαλλαγής και της επιδότησης του επιτοκίου των τόκων του επενδυτικού δανείου.

²⁹ Στους νέους επενδυτικούς φορείς ανήκουν όλες οι επιχειρήσεις που έχουν χρόνο λειτουργίας ≤ 5 ετών, ενώ στους παλαιούς οι επιχειρήσεις με χρόνο λειτουργίας > 5 ετών

Το αρνητικό στοιχείο του υπό εξέταση νόμου συνδέεται με τη στέρηση κάθε άμεσου οικονομικού κινήτρου για επιχειρήσεις που λειτουργούν πέραν της πενταετίας. Αυτό επηρέασε σημαντικά την ανάπτυξη μεμονωμένων μικρομεσαίων μεταποιητικών επιχειρήσεων, αντισταθμίστηκε ωστόσο με την πρόβλεψη παροχής κινήτρων σε περίπτωση συμμετοχής αυτών σε συνεργατικά σχήματα (Παπαδούλης, Πετράκος και Ψυχάρης, 2004, σ.16-18).

Ο νόμος που ακολούθησε (Ν.3299/2004) εισάγει αρκετές αλλαγές στα κριτήρια και τις προϋποθέσεις βάσει των οποίων μια επιχείρηση έχει το δικαίωμα να λάβει επιδοτήσεις, φοροαπαλλαγές ή επιχορηγήσεις, καθώς στους τύπους αυτών (Χατζόπουλος, 2016, σ.58). Πλέον, η έμφαση δίνεται σε επενδυτικά σχέδια (και όχι σε επιχειρήσεις), στην ποιότητα των παραγόμενων προϊόντων και υπηρεσιών (έντασης τεχνολογίας), καθώς και στις δημιουργούμενες θέσεις εργασίας (Αμπελιώτης *et al.*, 2017-2018, σ.54).

Ο Ν.3908/2011 επιχειρεί να αποτελέσει το βασικό χρηματοδοτικό εργαλείο για την ίδρυση, επέκταση και εκσυγχρονισμό των επιχειρήσεων, μέσω της δυνατότητας επιδότησης σε ποσοστά που αγγίζουν το 50% του συνολικού προϋπολογισμού της επένδυσης (Χατζόπουλος, 2016, σ.58).

Το βασικό χαρακτηριστικό των νόμων της περιόδου 1994-2014 είναι ότι οι επενδύσεις ύψους 38 δις ευρώ που προέκυψαν συνέβαλαν στο 13,2% του συνολικού σχηματισμού ακαθάριστου παγίου κεφαλαίου του ιδιωτικού τομέα (πλην κατοικίας) της αντίστοιχης περιόδου (Αιτιολογική έκθεση, σ.4). Επιπλέον, παρατηρήθηκε σημαντική και διαχρονική αυξανόμενη συγκέντρωση επενδυτικών δαπανών και ενισχύσεων σε μικρό αριθμό επιχειρήσεων, ασαφής συνεισφορά σε όρους περιφερειακής σύγκλισης (λόγω των μεγάλων διακυμάνσεων), ενώ το ίδιο ακαθόριστη παραμένει και η συνεισφορά στις νέες θέσεις εργασίας. Επιπλέον, σημαντικό γεγονός είναι ότι η πλειονότητα των εγκεκριμένων επενδύσεων που προέκυψαν από τους νόμους της περιόδου αυτής, ήταν χαμηλής έντασης τεχνολογίας και γνώσης, ενώ επισφαλής θεωρείται και η εκτίμηση των επιπτώσεων των αναπτυξιακών νόμων, εν γένει, στην ανταγωνιστικότητα των ελληνικών επιχειρήσεων (Αμπελιώτης *et al.*, σ.58-59).

Τέλος, ο Ν.4146/2013 αποβλέπει στην αύξηση της ρευστότητας, την επιτάχυνση των επενδυτικών διαδικασιών και τη διασφάλιση της διαφάνειας, παρέχοντας ένα εκσυγχρονισμένο και βελτιωμένο θεσμικό πλαίσιο των ιδιωτικών επενδύσεων που υπάγονται στους αναπτυξιακούς νόμους. Τα είδη ενισχύσεων που προβλέπονται βάσει

του νόμου αυτού αφορούν φορολογική απαλλαγή, επιχορήγηση, επιδότηση χρηματοδοτικής μίσθωσης και ευνοϊκά δάνεια μέσω του Ε.Τ.Ε.Α.Ν. (Χατζόπουλος,2016,σ.60-61)

Κοινό τόπο αποτελεί το γεγονός ότι επί του παρόντος δεν έχει αναπτυχθεί κατάλληλη μεθοδολογία που να συνδέει τις παρεχόμενες ενισχύσεις με τα αποτελέσματα που παράγουν σε επίπεδο κλάδου και εθνικής οικονομίας. Όλα τα συμπεράσματα που προκύπτουν εξετάζονται από παράπλευρες παραμέτρους ή σε μεμονωμένες (όπως ο σχηματισμός παγίου κεφαλαίου που αναφέρθηκε νωρίτερα).

Υπό το φως αυτού του προβληματισμού, ζητήθηκαν τα πρωτογενή δεδομένα από την αρμόδια Διεύθυνση³⁰, προκειμένου να αποτυπωθεί ο κλάδος των επιχειρήσεων που υπήχθησαν συνολικά στους προηγούμενους αναπτυξιακούς (Ν.3908/2011 και Ν.4146/2013), καθώς και αυτών που έχουν αιτηθεί υπαγωγή στον τρέχοντα³¹. Η επεξεργασία αυτών παρατίθεται αναλυτικά στο παράρτημα της εργασίας και στην ενότητα θα παρουσιαστούν μόνο τα συμπεράσματα.

Όπως προέκυψε, για τις αιτήσεις του τρέχοντος νόμου τα μεγαλύτερα ποσά ενισχύσεων έχουν ζητηθεί από επιχειρήσεις που ανήκουν στον κλάδο των καταλυμάτων και υπηρεσιών εστίασης (704 αιτήσεις στο σύνολο των 1729 που είχαν κατατεθεί μέχρι 30/11/2018, που αντιστοιχούν σε 917 εκ.€) και τα αμέσως μικρότερα από τον κλάδο της μεταποίησης, με 687 αιτήσεις και 747 εκ.€.

Αναφορικά με τους Ν.3908/2011 και Ν.4146/2013 παρατηρήθηκε ότι, από το σύνολο των 1277 επιχειρήσεων που έλαβαν ενισχύσεις, η πλειονότητα (394, ήτοι 31%) ανήκε στον κλάδο της μεταποίησης. Ωστόσο, τα μεγαλύτερα ποσά ενισχύσεων δόθηκαν σε εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο παροχής ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού (περίπου 793εκ. €), όπου ενισχύθηκαν 326 επιχειρήσεις. Οι αντίστοιχες ενισχύσεις της μεταποίησης ανήλθαν σε περίπου 336 εκ.€

Ένα αξιοσημείωτο γεγονός είναι ότι, με εξαίρεση έναν κλάδο (Τέχνες-Διασκέδαση-Ψυχαγωγία), όλες οι υπόλοιπες κατηγορίες έλαβαν ενισχύσεις σε ποσοστό που κυμαίνεται από 91,2% έως και 100% του συνολικού προϋπολογισμού. Αυτό που μένει

³⁰ Διεύθυνση Αναπτυξιακών Νόμων, Γενική Διεύθυνση Ιδιωτικών Επενδύσεων, Γενική Γραμματεία Στρατηγικών και Ιδιωτικών Επενδύσεων του Υπουργείου Οικονομίας και Ανάπτυξης, Θερμές ευχαριστίες στην κ.Μαρία Καράκιζα για την παροχή των δεδομένων.

³¹ Αφορά δεδομένα μέχρι τις 30/11/2018

να αποδειχθεί είναι η ωφέλεια που προέκυψε για την κοινωνία και την οικονομία της χώρας, καθώς θα ήταν δόκιμο να ποσοτικοποιηθούν οι επιπτώσεις τους.

Συμπερασματικά, οι αναπτυξιακοί νόμοι, καθώς αποτελούν τον βασικό πυλώνα της αναπτυξιακής πολιτικής της χώρας³², είθισται να τροποποιούνται ή αντικαθίστανται όταν οι παγκοσμιοποιημένες συνθήκες το απαιτούν. Στα πλαίσια αυτά ενσωματώθηκε στην ελληνική επενδυτική σκέψη η άποψη ότι οι στόχοι της εκάστοτε αναπτυξιακής πολιτικής θα επιτευχθούν μέσα από την ενίσχυση της ιδιωτικής σφαίρας της οικονομίας. Ως αποτέλεσμα αυτού, η αναπτυξιακή πολιτική και κατ' αντιστοιχία, οι αναπτυξιακοί νόμοι, τροποποιήθηκαν όταν τα νέα δεδομένα το επέβαλαν.

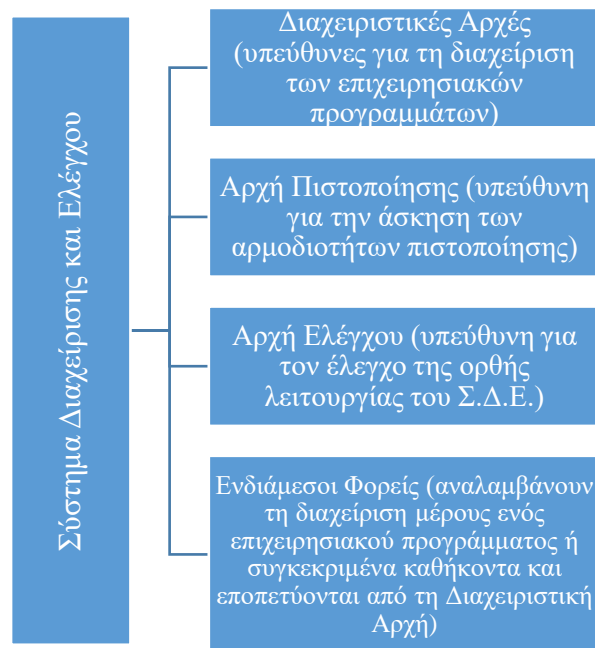
³²Μέσω της στόχευσης στη αύξηση της απασχόλησης, της περιφερειακής σύγκλισης, την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και αναδιάρθρωσης της παραγωγής

Ενότητα 3

3.1. Η διαδικασία αξιολόγησης των επενδυτικών σχεδίων υπό το πρίσμα του Ν.4399/2016: Σύστημα Διαχείρισης Ελέγχου και μέθοδοι αξιολόγησης επενδυτικών σχεδίων

Η διαδικασία αξιολόγησης των επενδυτικών σχεδίου του Ν.4399/2016 υπόκειται στο Σύστημα Διαχείρισης και Ελέγχου (Αμπελιώτης *et al.*,2017-2018,σ.98). Το Σ.Δ.Ε. περιλαμβάνει ένα σύνολο αλληλεξαρτώμενων δομών και διαδικασιών, που εφαρμόζονται από όλους τους εμπλεκόμενους και αντικειμενικός σκοπός του είναι η χρηστή δημοσιονομική διαχείριση³³. Συνοπτικά, η δομική διάρθρωση του Σ.Δ.Ε. παρουσιάζεται στο γράφημα που ακολουθεί.

Εικόνα 2:Σχηματική δομική αναπαράσταση του Σ.Δ.Ε.



Ιδία Επεξεργασία

Η αξιολόγηση ενός επενδυτικού σχεδίου βρίσκεται σε άμεση εξάρτηση με τον «χρήστη» των αποτελεσμάτων, οι οποίοι διακρίνονται σε τρεις κατηγορίες:

- (α) Ιδιώτες επενδυτές
- (β) Πιστωτικά ιδρύματα

³³Περισσότερες πληροφορίες διαθέσιμες στο : <https://www.espa.gr/el/pages/staticImplementationControl.aspx> [Προσπελάστηκε στις:12/11/2018]

(γ) Κρατικοί φορείς

Καθένας εξ αυτών χρησιμοποιεί διαφορετικά κριτήρια αξιολόγησης, αλλά στην πλειονότητα των περιπτώσεων³⁴, συμμετέχουν από κοινού.

Όσον αφορά τις μεθόδους αξιολόγησης των επενδυτικών σχεδίων γενικά, παρουσιάζονται τόσο ως προς τις κατηγορίες, όσο και ως προς τους στόχους τους, στον πίνακα που ακολουθεί (Αμπελιώτης *et al.*,2017-2018,σ.99-101).

Η πρώτη μέθοδος, η χρηματοοικονομική ανάλυση, στηρίζει την αξιολόγησή της κυρίως σε λογιστικά κριτήρια και στόχος της είναι η μεγιστοποίηση του κέρδους. Η εταίρα μέθοδος, η κοινωνικοοικονομική ανάλυση, έχει ως στόχο τη μεγιστοποίηση της κοινωνικής ευημερίας και λαμβάνει υπόψη της κατά τη διαδικασία της αξιολόγησης, τόσο εξωτερικές επιδράσεις (θετικές ή αρνητικές εξωτερικές οικονομίες), όσο και οικονομικές παραμέτρους, στη βάση των ωφελειών και των κοστών που συνεπάγονται τα αναπτυξιακά έργα και τα μέτρα πολιτικής για το κράτος, τον ιδιώτη και την κοινωνία. Ειδικά στην περίπτωση του δημόσιου τομέα και του κυρίαρχου ρόλου του στη διαχείριση εξωτερικοτήτων, στην παροχή δημόσιων αγαθών και στην κάλυψη των ανεπαρκειών της αγοράς, είναι σημαντικό, λόγω των περιορισμένων πόρων, οι επιλογές των επενδυτικών σχεδίων να αξιολογούνται βάσει της βιωσιμότητάς τους, των κοινωνικοοικονομικών επιπτώσεων στους πολίτες και στο περιβάλλον (Παπαδάμου και Συριόπουλος,2015,σ.109-110).

Ο πίνακας που ακολουθεί απεικονίζει τις δύο μεθόδους αξιολόγησης επενδυτικών σχεδίων με τα αντίστοιχα κριτήρια εκάστης για τη λήψη αποφάσεων.

³⁴Όπως και των επενδυτικών σχεδίων του υπό εξέταση νόμου

Πίνακας 3: Μέθοδοι αξιολόγησης επενδυτικών σχεδίων

Χρηματοοικονομική ανάλυση	Κοινωνικοοικονομική ή «ανάλυση κόστους-οφέλους»	
	Οικονομική ανάλυση κόστους-οφέλους	Κοινωνική ανάλυση κόστους-οφέλους
<ul style="list-style-type: none"> • Άμεσες οικονομικές επιπτώσεις • Ιδιώτες επενδυτές ή πιστωτικά ιδρύματα • Σύγκριση ιδιωτικού χρηματικού κέρδους με το ιδιωτικό κόστος • Επιλογή επένδυσης βάσει αμιγώς ιδιωτικο-οικονομικών κριτηρίων <p>(α) Κριτήριο Κ.Π.Α. $\text{Κ.Π.Α.} = \frac{\text{Χρηματικές εισροές}-\text{Κόστος επενδύσεων}}{\text{Κόστος επένδυσης}}$</p> <p>(β) Κριτήριο Εσωτερικής Απόδοσης επί του Κεφαλαίου=Εκείνο το επιτόκιο για το οποίο η αρχική επένδυση ισούται με την αξία όλων των μελλοντικών ταμειακών ροών</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Εξετάζει άμεσες και έμμεσες επιπτώσεις του οικονομικού σχεδίου (κοινωνικές, περιβαλλοντικές, τεχνικές) • Αξιολόγηση βάσει συνεισφοράς του επενδυτικού σχεδίου στην οικονομική ευημερία μιας κοινωνίας • Λαμβάνεται υπόψη η οικονομική αξία των περιβαλλοντικών και κοινωνικών επιπτώσεων του έργου • Ορθότερα ως προσέγγιση ανάλυσης, παρά ως συγκεκριμένη μέθοδος 	

Ιδία Επεξεργασία

3.2. Η μέθοδος αξιολόγησης επενδυτικών σχεδίων στον Ν.4399/2016

Η μεθοδολογία αξιολόγησης επενδυτικών σχεδίων που αιτούνται αίτηση υπαγωγής στον αναπτυξιακό³⁵ χωρίζεται σε στάδια, με το πρώτο εξ αυτών να αναφέρεται στον έλεγχο πληρότητας και το δεύτερο στον έλεγχο νομιμότητας και διενέργεια συγκριτικής ή άμεσης αξιολόγησης, αναλόγως με την προκήρυξη εκάστου καθεστώτος. Αυτονόητο θεωρείται πως τα επενδυτικά σχέδια του δεύτερου σταδίου έχουν αξιολογηθεί θετικά στο πρώτο.

Συγκεκριμένα³⁶, η αίτηση υπαγωγής και ο συνοδευτικός φάκελος (τεκμηρίωσης) υποβάλλονται μέσω ΠΣΚΕ και ο αιτών ενημερώνεται ηλεκτρονικά, τόσο για την παραλαβή, όσο και για την καταχώρησή τους. Κατόπιν, διενεργείται κλήρωση για την εύρεση αξιολογητή (από το Εθνικό Μητρώο Αξιολογητών), ο οποίος έχει προθεσμία 24 ωρών να την αποδεχτεί, διαφορετικά διενεργείται εκ νέου συστημικά νέα κλήρωση, μέχρι να ολοκληρωθεί η εύρεση αξιολογητή που θα απαντήσει θετικά. Ο τελευταίος έχει προθεσμία 48 ωρών να ελέγξει την πληρότητα των υποβαλλόμενων αιτήσεων και δικαιολογητικών, αναλόγως του είδους του επενδυτικού σχεδίου. Αν ο έλεγχος καταδείξει πληρότητα, τότε κατά προτεραιότητα χρεώνεται ο ίδιος αξιολογητής την ενέργεια που έπεται, δηλαδή της νομιμότητας-αξιολόγησης. Να διευκρινιστεί ότι ο έλεγχος πληρότητας διενεργείται με τυποποιημένο σύστημα (“checklist”). Ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στην προσκόμιση όλων των πιστοποιητικών, που περιλαμβάνουν μεταξύ άλλων, τεκμηρίωση φερεγγυότητας του φορέα (με υποβολή φορολογικής και ασφαλιστικής ενημερότητας), αλλά και τεκμηρίωσης της δυνατότητας χρηματοδότησης του κόστους του επενδυτικού σχεδίου, με εξωτερική χρηματοδότηση ή μέσω ιδίων κεφαλαίων. Στην περίπτωση που ο έλεγχος από τον αξιολογητή καταλήξει σε μη πληρότητα, τότε συνεχίζεται από τον φορέα υποδοχής του επενδυτικού σχεδίου. Ο φορέας καλείται να εξετάσει αν ο υποψήφιος επενδυτής όντως δεν έχει υποβάλλει τα απαραίτητα δικαιολογητικά που προβλέπονται και ότι αυτά δεν πληρούν τις προϋποθέσεις του ελέγχου πληρότητας.

³⁵ Οι αιτήσεις υπαγωγής, αναλόγως του ύψους τους, υποβάλλονται είτε στις Διευθύνσεις Αναπτυξιακού Προγραμματισμού των Περιφερειών της χώρας (προβλέπονται συνολικά 14) για επενδυτικά σχέδια επιλέξιμου ύψους $\leq 3.000.000$ ευρώ εντός των ορίων της εκάστοτε Περιφέρειας, είτε στη Γενική Διεύθυνση Ιδιωτικών Επενδύσεων του Υπουργείου Οικονομίας, Ανάπτυξης και Τουρισμού, για όλες τις άλλες περιπτώσεις.

³⁶ «Οδηγός Αξιολόγησης για την υπαγωγή Επενδυτικών Σχεδίων στα καθεστάτα ενισχύσεων Γενική Επιχειρηματικότητα και Νέες Ανεξάρτητες Μ.Μ.Ε. του ν.4399/2016». Διαθέσιμο στο: https://www.ependyseis.gr/anaptyxiakos/files/54110_210518_odigos_axiologisis_sxedion.pdf

Το πρόβλημα που ανακύπτει στην περίπτωση αυτή είναι ότι το επενδυτικό σχέδιο απορρίπτεται και ο υποψήφιος επενδυτής ενημερώνεται με απορριπτική πράξη, ενώ δεν του αναγνωρίζεται δικαίωμα ένστασης. Το δεδομένο αυτό απασχόλησε και το αρμόδιο Υπουργείο, καθώς αρχικά 1 στα 3 επενδυτικά σχέδια απορρίπτονταν για λόγους μη πληρότητας³⁷, που ενδεχομένως να συνδέονταν με απλή παράλειψη υποβολής ενός δικαιολογητικού. Το ζήτημα αυτό θεραπεύθηκε, κατόπιν, με τη δυνατότητα συμπληρωματικής υποβολής τους.

Παρόλα αυτά, αν ο φορέας αποφανθεί περί της πληρότητας, τότε ξεκινά κλήρωση εύρεσης αξιολογητή (με προτεραιότητα στον αρχικό), ο οποίος θα κληθεί να διενεργήσει το στάδιο της νομιμότητας-αξιολόγησης. Εδώ ελέγχονται τα επενδυτικά σχέδια ως προς τη νομιμότητα (πλήρωση των όρων και προϋποθέσεων του νόμου και της οικείας προκήρυξης), το εύλογο κόστος των επιλέξιμων δαπανών και την πλήρωση των κριτηρίων βαθμολογίας.

Να διευκρινιστεί ότι κατά τη συγκριτική αξιολόγηση βαθμολογείται ένα σύνολο κριτηρίων (χρηματοοικονομικής κυρίως φύσεως), ενώ η άμεση αξιολόγηση συνδέεται με την χρονική προτεραιότητα και τους διαθέσιμους πόρους κάθε καθεστώτος (δηλαδή, υπάγονται σχέδια με χρονική σειρά προτεραιότητας, μέχρις εξαντλήσεως του προϋπολογισμού). Ανεξαρτήτως μεθόδου αξιολόγησης διενεργείται έλεγχος εύλογου κόστους και βιωσιμότητας του επενδυτικού σχεδίου. Η διαφοροποίηση που υπάρχει έγκειται στην κατάρτιση των δεικτών βαθμολογίας που αφορά τη συγκριτική αξιολόγηση, καθώς στην άμεση αξιολόγηση η διαδικασία ολοκληρώνεται με τον υπολογισμό του εσωτερικού συντελεστή απόδοσης ($IRR \geq 5\%$).

Τα επενδυτικά σχέδια που ολοκληρώνουν το στάδιο αυτό, δύνανται είτε να υπάγονται, είτε να απορρίπτονται (για λόγους βαθμολογίας ή για λόγους νομιμότητας και βαθμολογίας). Όλες οι αξιολογήσεις επανελέγχονται από την Επιτροπή Αξιολόγησης, η οποία και αποφαινεται οριστικά, υποβάλλοντας την τελική αξιολόγηση στο ΠΣΚΕ. Όταν η απόφαση είναι απορριπτική για τον επενδυτή, ενημερώνεται μέσω επιστολής και έχει δυνατότητα υποβολής ένστασης εντός 10 ημερών.

Έπειτα, καταρτίζεται ο προσωρινός πίνακας, όπου ο επενδυτικός φορέας έχει δικαίωμα υποβολής ένστασης εντός 10 ημερών. Όλες οι ενστάσεις, τόσο της προηγούμενης

³⁷ Θερμές ευχαριστίες στον επιβλέποντα, κ. Αμπελιώτη για τις παρεχόμενες πληροφορίες.

Ενισχύσεις Μηχανολογικού Εξοπλισμού, όσο και για τις Επενδύσεις Μείζονος Μεγέθους είναι η άμεση (χρονική προτεραιότητα) και όλων των υπολοίπων, η συγκριτική.

Βάσει των προαναφερθέντων προκηρύξεων και των αντίστοιχων οδηγιών αξιολόγησης που έχουν αναρτηθεί από το αρμόδιο Υπουργείο, παρουσιάζονται οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται, καθώς η αντίστοιχη βαθμολόγηση που λαμβάνουν⁴⁰. Η ελάχιστη απαιτούμενη συνολική βαθμολογία κάθε επενδυτικού σχεδίου, προκειμένου να συμπεριληφθεί στους πίνακες κατάταξης, είναι 3 βαθμοί. Οι χρησιμοποιούμενοι αριθμοδείκτες είναι κοινοί και για τα τρία καθεστάτα που θα περιγραφούν, σε επίπεδο ορισμού και αξιολόγησης. Η μόνη διαφοροποίηση αφορά την κατηγορία των ειδικών χαρακτηριστικών φορέα και επενδυτικών σχεδίων (γεωγραφικά και χαρακτηριστικά επίδοσης) του προσφάτως προκηρυγμένου καθεστάτος, όπου βαθμολογείται μόνο η αξιοποίηση αργούντος κτιριακού δυναμικού ή διατηρητέου κτιρίου.

Πίνακας 4: Χρησιμοποιούμενοι αριθμοδείκτες και αντίστοιχη βαθμολόγηση των επενδυτικών σχεδίων για τα καθεστάτα που έχουν προκηρυχθεί και αξιολογούνται βάσει συγκριτικής αξιολόγησης

Αριθμοδείκτες για αξιολόγηση επενδυτικών σχεδίων των καθεστάτων «Γενική Επιχειρηματικότητα», «Νέες Ανεξάρτητες Μ.Μ.Ε.» και «Συνέργειες και Δικτυώσεις»	Αξιολόγηση		
(α) Αριθμοδείκτες επίδοσης του φορέα πριν την επένδυση	Κλίμακα	Βαθμοί (βιβλία πρώην Γ κατηγορίας)	Βαθμοί (βιβλία πρώην Β κατηγορίας)
(1) Γενική ρευστότητα =(μέσος όρος διετίας) $\frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$ (στοιχεία από ισολογισμό των 2 τελευταίων κλεισμένων διαχειριστικών χρήσεων)	>1	1	-
(2) Καθαρό περιθώριο κέρδους =(μέσος όρος διετίας) $\frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Κύκλος εργασιών}} \times 100$ (στοιχεία από αποτελέσματα χρήσης των 2 τελευταίων κλεισμένων διαχειριστικών χρήσεων)	>1	1	3

⁴⁰ Για τα καθεστάτα ενίσχυσης «Γενικής Επιχειρηματικότητας», «Νέες Ανεξάρτητες Μ.Μ.Ε.» και «Συνέργειες και Δικτυώσεις»

<p>(3) Διάρθρωση Κεφαλαίων= (μέσος όρος διεταις) $\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Δανειακών Υποχρεώσεων}}$</p> <p>(στοιχεία από αποτελέσματα χρήσης των 2 τελευταίων κλεισμένων διαχειριστικών χρήσεων)</p>	>1	1	-
<p>(β) Χρηματοοικονομική ανάλυση του φορέα μετά την επένδυση</p>	Κλίμακα	Βαθμοί (Υφιστάμενες)	Βαθμοί (για όλες τις υπόλοιπες προβλεπόμενες περιπτώσεις)
<p>(1)Εσωτερικός συντελεστής απόδοσης –IRR:</p> <p>Υπολογίζεται επί του συνόλου των επενδύμενων κεφαλαίων, με βάση τις εισροές-εκροές της επένδυσης και τις προβλέψεις για τα πρώτα 10 έτη λειτουργίας μετά την ολοκλήρωση της επένδυσης</p>	IRR≥10%	2	3
	5%<IRR<10%	1	2
<p>(2)Ικανότητα αποπληρωμής τοκοχρεολυσίων:</p> <p>IAT= $\frac{\text{Τοκοχρεωλύσια υφιστάμενων και νέων δανείων}}{\text{Σύνολο αποτελεσμάτων προ αποσβέσεων,τόκων και φόρων}}$</p> <p>(υπολογισμένα βάσει του μέσου όρου των προβλέψεων για τα πρώτα 10 έτη λειτουργίας μετά την ολοκλήρωση της επένδυσης)</p>	<1	1	2
<p>(γ) Αύξηση της απασχόλησης με έμφαση στο εξειδικευμένο προσωπικό (για επενδυτικά σχέδια που δημιουργούν νέες θέσεις εργασίας)</p>	Κλίμακα	Βαθμοί (Υφιστάμενες)	Βαθμοί (για όλες τις υπόλοιπες προβλεπόμενες περιπτώσεις)
<p>(1)Δείκτης «Ενισχυόμενο Κόστος επένδυσης/Νέες θέσεις εργασίας» =</p> <p>$\frac{\text{Ενισχυόμενο κόστος της επένδυσης}}{\text{Αριθμός νέων θέσεων εξαρτημένης εργασίας}}$</p>	<250.000€	1	2

<p>(2)Δείκτης «Ποσοστό πτυχιούχων» =</p> <p><i>Αριθμός πτυχιούχων(ΑΕΙ, ΑΤΕΙ) που θα καλύψουν τις νέες θέσεις εργασίας που δημιουργούνται με το επενδυτικό σχέδιο μετά την ολοκλήρωσή του</i></p> <p><i>Αριθμός νέων θέσεων εξαρτημένης εργασίας σε σχέση με το κόστος της επένδυσης (μετά την ολοκλήρωση του επενδυτικού σχεδίου)</i></p> <p>(εκφρασμένες σε ετήσιες μονάδες εργασίας)</p>	<p>>20%</p>	<p>1</p>	<p>2</p>
<p>(δ) Ίδια και διαθέσιμα κεφάλαια</p>	<p>Κλίμακα</p>	<p>Βαθμοί (Υφιστάμενες)</p>	<p>Βαθμοί (για όλες τις υπόλοιπες προβλεπόμενες περιπτώσεις)</p>
<p>(1)Ποσοστό ιδίων κεφαλαίων στο ενισχυόμενο κόστος της επένδυσης</p> $\frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Ενισχυόμενο κόστος της επένδυσης}}$	<p>≥15%</p>	<p>1</p>	<p>2</p>
<p>(2)Ποσοστό κεφαλαίων του εξωτερικού στο ενισχυόμενο κόστος της επένδυσης</p> $\frac{\text{Κεφάλαια εξωτερικού}}{\text{Ενισχυόμενο κόστος της επένδυσης}}$	<p>≥10%</p>	<p>1</p>	<p>2</p>
<p>(3) Διαθέσιμα κεφάλαια μετόχων Ίδια κεφάλαια της επένδυσης που θα καλυφθούν με αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με εισφορές μετρητών των μετόχων</p>	<p>≥1,3</p>	<p>1</p>	<p>2</p>
<p>(ε)Ειδικά χαρακτηριστικά φορέα και επενδυτικού σχεδίου</p>	<p>Βαθμοί (Υφιστάμενες)</p>		<p>Βαθμοί (για όλες τις υπόλοιπες προβλεπόμενες περιπτώσεις)</p>
<p>(1)Ενταξη στις ειδικές κατηγορίες ενίσχυσης του άρθρου 12 του Ν.4399/2016 (αφορά μόνο τα καθεστώτα «Γενική Επιχειρηματικότητα» και «Ανεξάρτητες Νέες Μ.Μ.Ε.»)</p>	<p>2</p>		<p>3</p>
<p>(2)Αξιοποίηση αργούντος κτηριακού δυναμικού ή διατηρητέου κτηρίου</p>	<p>1</p>		<p>2</p>

Ιδία Επεξεργασία

Από τα δεδομένα του πίνακα προκύπτει ότι η βαθμολόγηση επικεντρώνεται κυρίως στις οικονομικές καταστάσεις των αιτούμενων επιχειρήσεων, με μόνες εξαιρέσεις τους

δείκτες που αναφέρονται στην αύξηση της απασχόλησης και των ειδικών κατηγοριών. Δεν αξιολογούνται κριτήρια που ενδεχομένως να δηλώνονται στο business plan που υποβάλλεται, όπως ο στρατηγικός σχεδιασμός της επιχείρησης, με σαφή σύνδεση επιχειρησιακών στόχων με μετρήσιμα αποτελέσματα. Παράλληλα, δεν υπόκεινται σε αξιολόγηση ποιοτικά χαρακτηριστικά που είναι καταλυτικά για τη βιωσιμότητα μιας επένδυσης, όπως ο τύπος εγκατάστασης, η ενδεχόμενη τεχνογνωσία στον κλάδο δραστηριότητας, αλλά και περιβαλλοντικοί και κοινωνικοί παράμετροι.

Ειδικότερα οι τελευταίοι, στα πλαίσια μιας ολοκληρωμένης κοινωνικοοικονομικής ανάλυσης, θα έπρεπε να εμπεριέχονται, δεδομένου ότι δραστηριότητες που δύνανται να είναι επιβαρυντικές για το περιβάλλον, θα ήταν δόκιμο να αποτιμώνται. Υπό το πρίσμα αυτό, όταν οι αξιολογήσεις γίνονται λαμβάνοντας υπόψη όλα τα εμπλεκόμενα μέρη, οι αποφάσεις που προκύπτουν είναι πιο ορθές και δίκαιες για το κοινωνικό σύνολο, εν γένει (Καλαμπάκος και Δαμίγος,2008,σ.28-29). Με τον τρόπο αυτό αξιολογούνται και επιπτώσεις στο κοινωνικό σύνολο, που δεν αποτιμώνται μόνο με την αύξηση της απασχόλησης, αλλά με τη βελτίωση ή όχι των συνθηκών διαβίωσης συνολικά.

Επιπλέον, δεν αξιολογούνται ποιοτικά χαρακτηριστικά που συνδέονται με τη διοίκηση της επιχείρησης, όπως δυναμικό και έμπιστο management, με εμπειρία στο υπό χρηματοδότηση αντικείμενο, η οποία δεν συνδέεται μόνο με το ποσοστό πτυχιούχων που προβλέπεται. Ακόμη, η ελάχιστη απαιτούμενη βαθμολογία επιτυγχάνεται πολύ εύκολα, καθώς αρκεί απλά ένας συνδυασμός ύπαρξης δύο ή σε κάποιες περιπτώσεις και ενός μόνο αριθμοδείκτη για να προκύψει.

Ήδη από το 2011, στα πλαίσια του Καινοτόμου Εργαστηρίου «Βελτίωση Επιχειρηματικού Περιβάλλοντος», που είχε διεξαχθεί από το ΕΚΔΔΑ (Μπελιάς *et al.*,2011,σ.21-22) είχαν επισημανθεί τόσο η γραφειοκρατία, όσο και το μη προβλέψιμο θεσμικό πλαίσιο, ως μείζονα αντικίνητρα για την πραγματοποίηση επενδύσεων. Και οι δύο παράμετροι είναι παρόντες στις περιπτώσεις των αναπτυξιακών νόμων. Στα πλαίσια συζήτησης με τον επιβλέποντα για την πορεία των επενδυτικών σχεδίων και τους λόγους που κάποια εξ αυτών έχουν απορριφθεί, επισημάνθηκε ότι υπήρξαν προτάσεις που δεν ευδοκίμησαν, καθώς χαρακτηρίστηκαν από έλλειψη κάποιου δικαιολογητικού στο στάδιο πληρότητας, χωρίς να δοθεί η ευκαιρία στον φορέα να προσκομίσει το/α εν λόγω δικαιολογητικά, τα οποία ενδεχομένως να απουσίαζαν λόγω παράβλεψης και όχι ουσιαστικής έλλειψης. Επιπλέον, τα τελευταία 14 έτη έχουν τεθεί σε ισχύ 4 διαφορετικοί

αναπτυξιακοί νόμοι, με τα διαστήματα μεταξύ τους να κυμαίνονται από 2 έως 7 έτη, χωρίς να έχουν το χρονικό περιθώριο να παράγουν τα αναπτυξιακά αποτελέσματά τους.

Με βάση τα ανωτέρω προκύπτει ότι η αξιολόγηση των επενδυτικών σχεδίων θα πρέπει να διεξάγεται λαμβάνοντας υπόψη επιπλέον κριτήρια και κυρίως αυτά που συνδέονται με τη βιωσιμότητα τους και τις κοινωνικοοικονομικές παραμέτρους τους, εξυπηρετώντας τον αναπτυξιακό σκοπό της.

Μετά την ανάλυση της μεθοδολογίας αξιολόγησης των επενδυτικών σχεδίων υπό τον Ν.4399/2016, σε συνδυασμό με τη σκιαγράφηση του περιβάλλοντος, εθνικού, ευρωπαϊκού και παγκόσμιου που προηγήθηκε, κρίνεται σκόπιμο να παρουσιαστούν τα venture capitals και τα private equities, ως εναλλακτικοί τρόποι χρηματοδότησης της νέας και καινοτόμας επιχειρηματικότητας ή/και εκσυγχρονισμού υφιστάμενων επιχειρήσεων, σε ένα δυναμικό και ταχέως μεταβαλλόμενο περιβάλλον, όπως το σημερινό.

Η επιλογή των συγκεκριμένων εργαλείων στηρίζεται στην παγκόσμια επιτυχία που έχουν σημειώσει και οι δύο μορφές, μέσω της παροχής κεφαλαίων σε εταιρίες που μετεξελίχθηκαν σε κολοσσούς στους κλάδους τους. Παράλληλα, ο θεσμός των VCs είναι κατεξοχήν αναπτυξιακός, καθώς με τη διάθεση ιδίων κεφαλαίων πραγματοποιείται παραπέρα κινητοποίηση χρηματοοικονομικών πόρων και άντληση δανείων, ώστε να πραγματοποιούνται επενδύσεις πολλαπλάσιας αξίας (Αποστολόπουλος, 2007).

Στη βάση αυτή είναι ιδιαίτερα ενδιαφέρον να παρουσιαστούν τα κριτήρια επιλογής και η μεθοδολογία που ακολουθείται προς αξιολόγηση των επενδύσεων που θα χρηματοδοτηθούν.

Ενότητα 4

4.1 Εναλλακτικοί τρόποι χρηματοδότησης της νέας επιχειρηματικότητας

4.1.1.VCs: Ορισμός, ιστορική αναδρομή και ο ρόλος τους διεθνώς και στην Ελλάδα

Σύμφωνα με την Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Επιχειρηματικών Κεφαλαίων, τα VCs⁴¹ είναι «Μεσομακροπρόθεσμες επενδύσεις υψηλής απόδοσης και υψηλού κινδύνου με συμμετοχή στα ίδια κεφάλαια νέων ή ταχέως αναπτυσσόμενων μη εισηγμένων επιχειρήσεων»⁴². Ο ορισμός που δίδεται από την αντίστοιχη βρετανική ένωση (British Venture Capital Association) εξειδικεύεται περισσότερο ως «η παροχή χρηματοοικονομικής και επιχειρησιακής εμπειρογνωμοσύνης για τους επιχειρηματίες και τις νεοσύστατες επιχειρήσεις κυρίως, αν και όχι αποκλειστικά, σε κλάδους όπως οι Τ.Π.Ε. ή οι βιοεπιτημέες»⁴³. Ουσιαστικά, μπορεί να θεωρηθεί ως ένας εναλλακτικός τρόπος χρηματοδότησης της ίδρυσης, ανάπτυξης ή εξαγοράς μιας εταιρείας, στις περιπτώσεις που παραδοσιακές μορφές χρηματοδότησης (όπως ο τραπεζικός δανεισμός) δεν είναι προσβάσιμες, κυρίως λόγω του υψηλού ρίσκου που ενέχουν. Σε αντάλλαγμα της χρηματοδότησης, ο επενδυτής αποτελεί ενεργητικό παράγοντα της επένδυσης⁴⁴, ο οποίος δύναται να εξελιχθεί και σε σημαίνον διοικητικό ρόλο στην υπό χρηματοδότηση επιχείρηση (Florida and Smith, September 1993).

Τα VCs αναπτύχθηκαν ως θεσμός στα πλαίσια της διαμόρφωσης ενός νέου οικονομικού περιβάλλοντος, εντός του οποίου ιδρύονται, εξελίσσονται και δρουν οι επιχειρήσεις, καθώς τις τελευταίες δεκαετίες παρατηρήθηκε η δύση των παραδοσιακών βιομηχανιών, με την ανατολή και προαγωγή των βιομηχανιών νέας τεχνολογίας, καθώς και επιχειρήσεων παροχής υπηρεσιών (Μούζουλας, 1997)

Οι απαρχές τους εντοπίζονται στις Η.Π.Α. λίγο πριν τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο, όπου μεμονωμένοι επενδυτές, αλλά και εύπορες οικογένειες, παρείχαν το αρχικό κεφάλαιο σε επιχειρήσεις που αργότερα εξελίχθηκαν σε κυρίαρχες στο είδος τους, όπως η Xerox και η Eastern Airlines. Σημείο εκκίνησης της σύγχρονης μορφής του θεσμού θεωρείται η ίδρυση της American Research&Development, ως της πρώτης εταιρείας που θα

⁴¹ Ελληνιστί «Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών» ή «Επιχειρηματικά Κεφάλαια»

⁴² Διαθέσιμο στο : <http://www.hvca.gr/venture-capital/ti-einai-to-venture-capital-to-private-equity.html> [Προσπελάστηκε στις: 15/11/2018]

⁴³ Διαθέσιμο στο : <https://www.bvca.co.uk/Our-Industry/Venture-Capital> [Προσπελάστηκε: 15/11/2018]

⁴⁴ Μέσω της απόκτησης τμήματος του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας

χρηματοδοτούσε νέες και ταχέως αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις, με κύριες δραστηριότητες τον κλάδο των κατασκευών και της τεχνολογίας (EVCA,1990).

Στο ευρωπαϊκό έδαφος ο θεσμός αρχίζει να αναπτύσσεται το 1983, όταν ιδρύθηκε ο Ευρωπαϊκός Σύνδεσμος Επιχειρηματικών Κεφαλαίων (EVCA)⁴⁵, με ανόμοια εξέλιξη ωστόσο στις διάφορες χώρες. Μεταξύ των χωρών εκείνη που ξεχώρισε ήταν η Αγγλία, με συνοδοιπόρους το Βέλγιο και τις Ιταλία, Γαλλία, Γερμανία και Ολλανδία, με συμμετοχές τόσο από ανεξάρτητους, όσο και από θεσμικούς επενδυτές (Arundale,2007)

Στη χώρα μας τα VCs καταχωρούνται θεσμικά με τον Ν.1775/1988, ο οποίος συνδέεται με τα βήματα αναμόρφωσης και εκσυγχρονισμού του πιστωτικού ιδρύματος. Παρά ταύτα, ο νόμος θεωρήθηκε αναποτελεσματικός και αντικαταστάθηκε από τον Ν.2367/1995. Η ουσιαστική τους ανάπτυξη εντοπίζεται ταυτόχρονα με τη δυναμική εξέλιξη της ελληνικής κεφαλαιαγοράς, οπότε και ο θεσμός ενδυναμώνεται με τον Ν.2992/2002 για τα Αμοιβαία Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Α.Κ.Ε.Σ.), αλλά και τη σύσταση του Τ.Α.ΝΕ.Ο. Α.Ε. (Ταμείο Ανάπτυξης Νέας Οικονομίας). Το τελευταίο είναι ένα ημι-κρατικό ταμείο, το οποίο συγκέντρωσε τα υπό διαχείριση κεφάλαια του, κατά ένα μέρος από κρατική συμμετοχή και κατά το υπόλοιπο από ιδιώτες θεσμικούς επενδυτές. Σκοπός των συγκεντρωμένων κεφαλαίων ήταν να κατευθυνθούν στη σύσταση κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών, τα οποία με τη σειρά τους θα επενδυθούν σε ελληνικές Μ.Μ.Ε⁴⁶.

Επιπλέον, τον Σεπτέμβριο του 2003 ιδρύεται η Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Επιχειρηματικών Κεφαλαίων «ως αστική, μη κερδοσκοπική εταιρεία με σκοπό την προαγωγή και ανάπτυξη της δραστηριότητας των Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών, τη μελέτη ζητημάτων κοινού ενδιαφέροντος των μελών της και την προάσπιση των επαγγελματικών συμφερόντων αυτών»⁴⁷. Σήμερα η Ένωση αριθμεί 19 μέλη.

Η χρηματοδότηση μέσω του θεσμού των VCs έχει οδηγήσει σε ανάπτυξη πολλές επιχειρήσεις, σε εθνικό και διεθνές επίπεδο. Εταιρείες όπως οι Goody's, Γερμανός και Chipita στη χώρα μας, καθώς και οι Microsoft, Amazon και Yahoo διεθνώς, αποτελούν τα αντιπροσωπευτικότερα παραδείγματα αυτού του είδους χρηματοδότησης⁴⁸.

⁴⁵ Διαθέσιμο στο : <https://www.eesc.europa.eu/> [Προσπελάστηκε στις:15/11/2018]

⁴⁶ Διαθέσιμο στο : <http://www.taneo.gr/NewsList.aspx?C=15&A=89> [Προσπελάστηκε στις:15/11/2018]

⁴⁷ Διαθέσιμο στο : <http://www.hvca.gr/h-enwsh.html> [Προσπελάστηκε στις:15/11/2018]

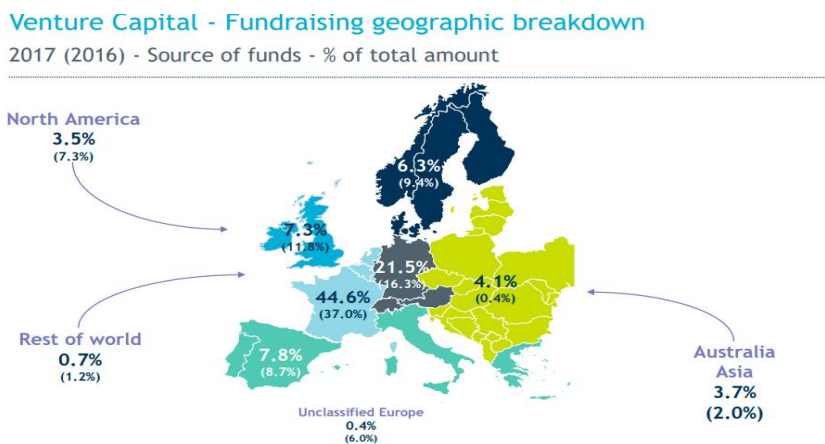
⁴⁸ Διαθέσιμο στο : <http://www.hvca.gr/venture-capital/ti-einai-to-venture-capital-to-private->

Σύμφωνα με την Ernst&Young⁴⁹, η χρηματοδότηση κατά το 2015 επικεντρώθηκε σε startup εταιρείες, οπότε και ολοκληρώθηκαν 8.381 συμφωνίες συνολικής αξίας 148 δις. δολαρίων (που μεταφράζονται σε ετήσια μεταβολή κατά +10% και 55%, αντιστοίχως). Το επίπεδο αυτό είναι το υψηλότερο επίπεδο που σημειώθηκε τις τελευταίες δύο δεκαετίες. Παράλληλα, ενώ το 58% των χρηματοδοτήσεων κατευθύνθηκαν σε εδραιωμένες επιχειρήσεις, το 45% των συμφωνιών σε παγκόσμιο επίπεδο, αφορούσε χρηματοδότηση επιχειρήσεων στο πρώιμο στάδιο.

Στην Ευρώπη η συγκέντρωση κεφαλαίων στα VCs το 2017 άγγιξε τα 7,7 δις ευρώ (λίγο χαμηλότερο συγκριτικά με το 2016), διαγράφοντας μια αξιοσημείωτη ανοδική πορεία σε βάθος διετίας. Είναι η πρώτη φορά που τα ευρωπαϊκά VCs αυξήθηκαν κατά μέσο όρο σχεδόν διπλάσιο συγκριτικά με μια δεκαετία πριν (Invest Europe, May 2018, σ.10), είναι δε χαρακτηριστικό ότι το 29% των κεφαλαίων προήλθαν από δημόσιους φορείς.

Στο γράφημα που ακολουθεί παρουσιάζεται η γεωγραφική κατανομή των προερχόμενων κεφαλαίων των ευρωπαϊκών VCs, ανά χώρα συγκέντρωσης και ήπειρο προέλευσης.

Εικόνα 4: Γεωγραφική κατανομή συγκεντρωθέντων κεφαλαίων VCs το έτος 2017



Πηγή: Invest Europe (May 2018), 2017 European Private Equity Activity, σ.22

Σε επίπεδο επενδύσεων η αγορά των VCs παρουσιάζει ανοδική πορεία για το έτος 2017⁵⁰ συγκριτικά με το μέσο επίπεδο επένδυσης για το διάστημα 2013-2017, σε χώρες που παραδοσιακά έχουν αναπτύξει τις εν λόγω αγορές (όπως Αγγλία, Σουηδία, Γαλλία). Αντιθέτως, κάποιες χώρες της Κεντρικής και κυρίως της Νότιας Ευρώπης έχουν εντυπωσιακά χαμηλά ποσοστά που βρίσκονται κοντά στο 0% (όπως στην περίπτωση της

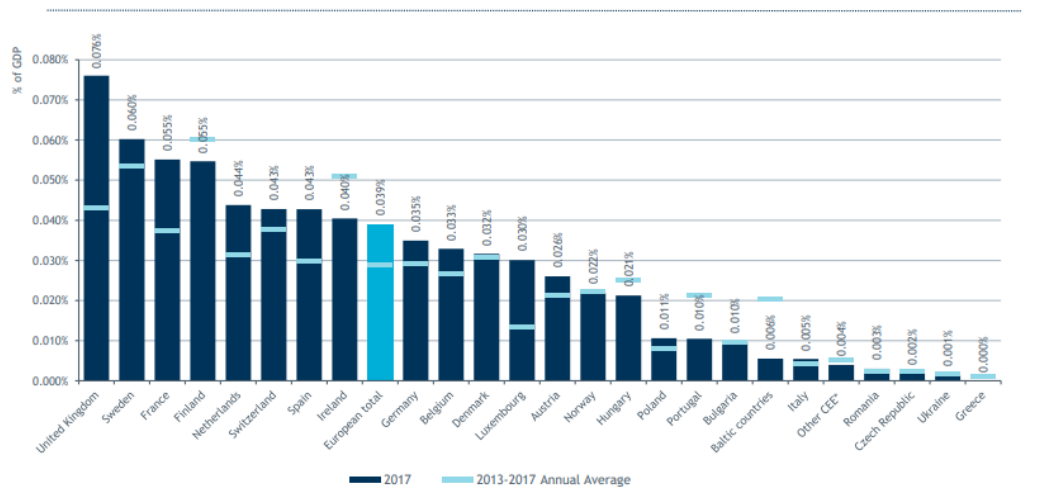
equity.html [Προσπελάστηκε στις: 15/11/2018]

⁴⁹ Διαθέσιμο στο: <http://www.accountancygreece.gr/venture-capital-η-πορεία-προς-το-μέλλον-ey> [Προσπελάστηκε στις: 15/11/2018]

⁵⁰ Χρησιμοποιείται ως δείκτης οι επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ κάθε χώρας

Ελλάδας). Το εν λόγω ποσοστό δεν μεταφράζεται στην παντελή έλλειψη επένδυσης σε VCs, αλλά στο γεγονός ότι είναι αμελητέα ως ποσοστό του Α.Ε.Π. Όλα τα ανωτέρω παρουσιάζονται διαγραμματικά στην εικόνα που έπεται.

Διάγραμμα 12: VCs-Επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ (βάσει της έδρας της εταιρείας χαρτοφυλακίου)



Πηγή: Invest Europe (May 2018), 2017 European Private Equity Activity, σ.43

Σε διεθνές επίπεδο για το 2018 (β' τρίμηνο) οι επενδύσεις έφτασαν τα 69,8 δισ. δολάρια, που αντιπροσωπεύουν 3.108 συμφωνίες και ενώ το πλήθος των συναλλαγών βαίνει μειούμενο, το μέσος ύψος των συναλλαγών αυτών διαγράφει ανοδική πορεία. Ειδικότερα, στις ΗΠΑ αντλήθηκαν 27,3 δισ. δολάρια μέσω 1.859 συναλλαγών και στην Ευρώπη 5,6 δισ. δολάρια μέσω 631 συμφωνιών, το ίδιο διάστημα. Τέλος, στην Ασία οι 8 από τις 10 μεγαλύτερες συναλλαγές ήταν κινεζικές, όπως παρουσιάζεται σε άρθρο της Καθημερινής (2018).

4.1.2.Ορισμός και λειτουργία των Private Equities

Το private equity αναφέρεται στην μεσομακροπρόθεσμη προσφορά ιδίων κεφαλαίων των επενδυτών σε επιχειρήσεις που δεν είναι εισηγμένες, αλλά χαρακτηρίζονται από σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης. Τα κεφάλαια προσφέρονται στον επιχειρηματία, μέσα από μια δομημένη διαδικασία αξιολόγησης (όπως και στα VCs) με στόχο την περαιτέρω ανάπτυξη της επιχείρησης και την δημιουργία προστιθέμενης αξίας.

Η διαφορά με τα VCs είναι τόσο λεπτή, που αρκετές φορές οι δύο όροι συγχέονται. Ειδικότερα, τα VCs αποτελούν υποσύνολο των PEs και συνδέονται με επενδύσεις ιδίων κεφαλαίων, κατά κύριο λόγο, στις αρχικές φάσεις του κύκλου ζωής μιας επιχείρησης (έναρξη, πρώιμη ανάπτυξη, επέκταση), με έμφαση στη νέα επιχειρηματικότητα και την

καινοτομία. Τα PEs συνδέονται κυρίως με τις μετέπειτα φάσεις του κύκλου ζωής της επιχείρησης (EVCA, November 2007, σ.6) και οι κατηγορίες επενδύσεών τους (πέραν των VCs) είναι τα κεφάλαια εξαγοράς, γενικά κεφάλαια (generalist funds, τα οποία επενδύουν σε όλα τα στάδια του κύκλου ζωής), αναπτυξιακά κεφάλαια, και κεφάλαια ενδιάμεσης χρηματοδότησης (EVCA, November 2007, σ.13-15).

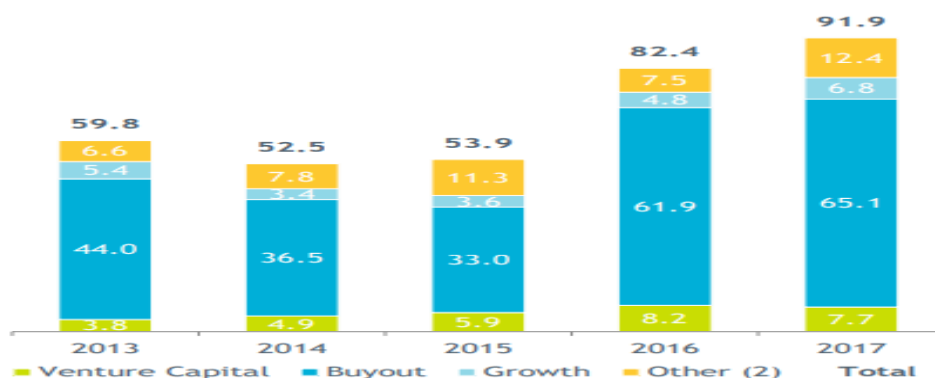
Μπορεί τα PEs και τα VCs να αναφέρονται σε διαφορετικά στάδια του κύκλου ζωής μιας επιχείρησης, αλλά ο βασικός προσδιορισμός παραμένει η χρηματοδότηση κεφαλαίου, μετά από μια διαδικασία διαπραγμάτευσης μεταξύ του επενδυτή και του επιχειρηματία, με στόχο την ανάπτυξη της επιχείρησης και την δημιουργία προστιθέμενης αξίας.

Το κρίσιμο σημείο προς αναζήτηση είναι τα κριτήρια επιτυχίας τους, καθώς η συνήθης πρακτική είναι να αγοράζουν επιχειρήσεις και αφού τις κατευθύνουν σε τροχιά ταχείας βελτίωσης, τις πωλούν. Αυτή η στρατηγική, η οποία ενσωματώνει ένα συνδυασμό διοίκησης των επιχειρήσεων και διαχείρισης των επενδύσεων, αποτελεί τον πυρήνα της επιτυχίας τους, όπως τονίζεται από τους Barber και Goold (September 2007).

Ο κύριος ρόλος τους είναι να εκτιμούν το δυναμικό μιας επιχείρησης, να αντιλαμβάνονται τους κινδύνους τους και να επιχειρούν να τους αμβλύνουν. Ο άξονας επένδυσης είναι να αυξήσει την αξία της επιχείρησης με την πάροδο του χρόνου, πριν να την πωλήσουν σε αγοραστή που αναγνωρίζει την προστιθέμενη αξία που έχει δημιουργηθεί.

Η συνολική συγκέντρωση κεφαλαίων μέσω PEs το 2017 έφθασε τα 91,9 δισ ευρώ, σημειώνοντας την υψηλότερη επίδοση από το 2006 και αύξηση κατά 12% συγκριτικά με το 2016. Στο διάγραμμα που ακολουθεί αποτυπώνεται η πορεία συγκέντρωσης κεφαλαίων των διαφορετικών κατηγοριών επένδυσης.

Διάγραμμα 13: Κατανομή ποσών ανά είδος PE στην Ευρώπη το διάστημα 2013-2017



Πηγή: Invest Europe (May 2018), European Private Equity Activity, σ.10

Σημείωση: Το "Other (2)" περιλαμβάνει κεφάλαια ενδιάμεσης χρηματοδότησης και γενικά κεφάλαια

Μετά την οικονομική αναταραχή των τελευταίων ετών απαιτούνται σταθεροί μηχανισμοί για την επίτευξη ευημερίας. Με τη δημιουργία προστιθέμενης αξίας μέσω υπεύθυνης επιχειρηματικής επένδυσης, τα PEs μπορούν να ενισχύσουν προς αυτή την κατεύθυνση (EVCA,n.d.,σ.11). Αναμφίβολα, κρίσιμη παράμετρος είναι η αξιολόγηση στη βάση αναζήτησης των καταλληλότερων επενδυτικών σχεδίων.

4.2. Κριτήρια επένδυσης των VCs

Ένα σημαντικό κεφάλαιο των επενδύσεων των VCs (και των PEs) είναι τα κριτήρια βάσει των οποίων επιλέγουν επενδυτικά σχέδια. Αντικειμενικός σκοπός μιας εταιρείας VCs⁵¹ δεν είναι η εις αεί συμμετοχή στην επιχείρηση αλλά, πλην ελαχίστων εξαιρέσεων, εξετάζεται η απαγκίστρωσή της από αυτήν σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, το οποίο αφορά τη στιγμή που η αξία της επιχείρησης⁵² θα έχει φτάσει στο υψηλότερο σημείο.

Επιπλέον, η επένδυση αφορά μη εισηγμένες σε χρηματιστήριο, με τη μέθοδο της συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο, την ενεργή υποστήριξή τους και σε μεσομακροπρόθεσμο ορίζοντα επένδυσης (άνω των 3-5 ετών).

Στόχος πάντα είναι η πραγματοποίηση κερδών με τη μορφή μερισμάτων ή σε μακροχρόνιες αποδόσεις επί του κεφαλαίου σε μορφή κερδών, από την ανατίμηση των μετοχών.

Η εταιρεία VC στηρίζει τις αποφάσεις της για την επιλογή των επενδύσεων στο δίπολο βαθμός κινδύνου-αντικειμενικοί επενδυτικοί στόχοι.

Συγκεκριμένα, ο βαθμός κίνδυνος μιας επένδυσης εκτιμάται βάσει παραμέτρων όπως η καταξίωση της διοίκησης, ο βαθμός βεβαιότητας της αγοράς καθώς και ζητημάτων που άπτονται της έρευνας και βελτίωσης του προϊόντος. Παράλληλα, οι αντικειμενικοί επενδυτικοί στόχοι συνδέονται με την αναμενόμενη απόδοση, την αποτίμηση της αξίας της εταιρείας και την εξειδίκευση (Αποστολόπουλος,2007,σ.551-552).

Συγκεκριμένα, μέσα από το επιχειρηματικό σχέδιο της υποψήφιας επιχείρησης εκτιμώνται παράγοντες όπως:

- Υψηλός και ανοδικός ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης με δυναμικό ρόλο στον κλάδο
- Υψηλός και ανοδικός ρυθμός κερδοφορίας

⁵¹ Το αυτό ισχύει και για εταιρείες PEs

⁵² Με τον όρο αξία μιας επένδυσης της εταιρείας VC σε μια νέα επιχείρηση νοείται πόση συμμετοχή θα πάρει η εταιρεία για την επένδυσή της

- Ταχεία δημιουργία θετικών ταμειακών ροών
 - Ευδιάκριτη στόχευση των πωλήσεων (ποιοτικά, ποσοτικά) σε συγκεκριμένο target group και δίκτυο διανομής
 - Απουσία κυρίαρχου ανταγωνιστή (τουλάχιστον στην τρέχουσα φάση επένδυσης)
 - Αποδεδειγμένη πρωτοτυπία και κατοχυρωμένη πνευματική ιδιοκτησία, είτε της εταιρείας, είτε καινοτομία συγκεκριμένου ατόμου
 - Υψηλής ποιότητας διοίκηση με ηγετικές ικανότητες, τεχνογνωσία, φερεγγυότητα, στρατηγικό προγραμματισμό και καινοτόμο επιχειρηματικό πνεύμα
 - Δυνατότητα υψηλής απόδοσης
 - Πιθανότητα συμπληρωματικών γύρων χρηματοδότησης με σημαντικά υψηλότερες τιμές
 - Αναμενόμενη είσοδος στο χρηματιστήριο ή εξαγορά της σε διάστημα 3-5 χρόνων
- Σε επίπεδο υποψήφιου χρηματοδοτούμενου, εξετάζονται κριτήρια που να αφορούν τη διάθεσή του για μετοχική ή εμπορική συνεργασία με συμπληρωματικές εταιρείες του κλάδου και η αποδοχή της ιδέας περί μη διατήρησης του ελέγχου και της διοίκησης της εταιρείας (Αποστολόπουλος,2007,σ.633-635).

Παράλληλα, σύμφωνα με την έρευνα των Ζουπουνίδη και Μπακατσάκη-Μανουδάκη (2002,σ.101), από τα κριτήρια αξιολόγησης για τη λήψη απόφασης επένδυσης σε καινοτόμες επιχειρήσεις, ως τα σημαντικότερα αναδεικνύονται «ο αναμενόμενος βαθμός απόδοσης της επένδυσης» και «οι ικανότητες και τα χαρακτηριστικά της διοίκησης»⁵³.

Αποδεικνύεται τοιούτοτρόπως ότι ενδιαφέρει πρωτίστως η χρηματοδότηση προσώπων, δηλαδή μιας αξιόπιστης ομάδας διοίκησης, με ταυτόχρονες καλές χρηματοοικονομικές επιδόσεις, συνυπολογίζοντας την ανάπτυξη της αγοράς που απευθύνεται το προϊόν και τον βαθμό καινοτομίας του. Επιχειρείται έτσι να ισοσταθμιστεί η απόδοση με τον ανάληψη κινδύνου (Αποστολόπουλος,2007,σ.632).

4.3. Η σημασία των M.M.E. για τις επενδύσεις των VCs

Οι επιχειρήσεις στις οποίες επενδύουν τα VCs δεν ταυτίζονται απαραίτητα με την νέα οικονομία⁵⁴, αλλά κυρίως αναζητούνται επιχειρήσεις αναπτυσσόμενες και δυναμικές

⁵³Επονται «τα χαρακτηριστικά του κλάδου» και ο «αναμενόμενος κίνδυνος», «ανάπτυξη της αγοράς» και «πρωτοτυπία-καινοτομία».

⁵⁴ Δηλαδή υψηλή τεχνολογία και διαδικτυακές εφαρμογές

εντάσεως γνώσης και τεχνολογίας (και όχι εντάσεως κεφαλαίου και εργασίας) (Αποστολόπουλος,2007,σ.633).

Η κατηγορία κύριας στόχευσης των VCs είναι οι νέες και καινοτόμες επιχειρήσεις, που στην πλειονότητά τους αφορούν Μ.Μ.Ε. Έτσι, αναδεικνύεται η μεγάλη σημασία των Μ.Μ.Ε., σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο, δεδομένου του ρόλου τους ως πυλώνας ενίσχυσης της απασχόλησης, ανταγωνιστικότητας, καινοτομίας, αλλά και κοινωνικής σταθερότητας, σύμφωνα με το Ε.Κ.Τ.(Δεκέμβριος 2017-Φεβρουάριος 2018).

Ο λόγος της σημαντικότητας των Μ.Μ.Ε. εντοπίζεται κυρίως στην κατοχή του συντριπτικού μεριδίου (99,8%) σε όλους τους κλάδους των επιχειρήσεων, πλην του χρηματοπιστωτικού, σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Σε όρους απασχόλησης, οι Μ.Μ.Ε. έχουν στο δυναμικό τους 93 εκατομμύρια ανθρώπους (που αντιστοιχεί στο 67% της συνολικής απασχόλησης), με το 93% των εν λόγω επιχειρήσεων να είναι μικρές⁵⁵. Στη χώρα μας, οι Μ.Μ.Ε. καλύπτουν μεγάλο εύρος δραστηριοτήτων και κλάδων, αντιπροσωπεύοντας το 99,9% των επιχειρήσεων, το 19,3% του Α.Ε.Π. και το 87% της απασχόλησης σε επιχειρήσεις (Ε.Κ.Τ.,Δεκέμβριος 2017-Φεβρουάριος 2018).

Το ίδιο ισχύει και σε διεθνές επίπεδο, όπου οι Μ.Μ.Ε. αποτελούν το 99,7% του συνόλου των επιχειρήσεων των χωρών του ΟΟΣΑ, συμβάλλοντας στο 60% της συνολικής απασχόλησης και στο 50-60% της προστιθέμενης αξίας (OECD,2018,σ.3). Επιπλέον, επισημαίνεται ότι η πρόσβαση στη χρηματοδότηση αποτελεί αναγκαία συνθήκη για την δημιουργία και ανάπτυξή τους, καθώς είναι φορείς καινοτομίας, ανταγωνιστικότητας και ανάπτυξης και οι κυβερνήσεις πρέπει να εστιάσουν στην ενίσχυση των παραδοσιακών, αλλά και εναλλακτικών, εργαλείων χρηματοδότησης, όπως τα υπό εξέταση VCs (OECD,2018,σ.8-10).

4.4. Παράγοντες διαφοροποίησης των VCs από άλλες μορφές χρηματοδότησης

Οι παράγοντες διαφοροποίησης των VCs, συγκριτικά με άλλες μορφές, εντοπίζονται στα ίδια τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά τους, όπου ο επενδυτής συμμετέχει στον κίνδυνο με την επιχείρηση. Ειδικότερα, σε αντιπαράβολή με παραδοσιακές μορφές χρηματοδότησης⁵⁶, απαντώνται αρχικά τρεις σημαντικές διαφορές (Ζοπουνίδης και Μπακατσάκη-Μανουδάκη,2002,σ.88) :

⁵⁵Με ανθρώπινο δυναμικό κάτω των 10 ατόμων

⁵⁶Παραδοσιακές μορφές δανεισμού θεωρούνται ο τραπεζικός δανεισμός και η χρηματιστηριακή αγορά

(α) συνδέονται κυρίως με σχετικά νέες επιχειρήσεις, για τις οποίες δεν υφίστανται επαρκή ιστορικά δεδομένα

(β) η επένδυση πραγματοποιείται σε μικρές επιχειρήσεις, με άμεση συμμετοχή στο κεφάλαιο⁵⁷, γεγονός που δεν απαντάται σε άλλες μορφές χρηματοδότησης

(γ) η επένδυση δεν εξασφαλίζει βραχυπρόθεσμη ρευστότητα στον επενδυτή, γιατί συνήθως ο ορίζοντας τους ορίζεται ως μακροπρόθεσμος (5-10 έτη).

Επιπλέον, στα VCs η ανάληψη κινδύνου αντισταθμίζεται με τη συμμετοχή στην επιχείρηση και την προοπτική υψηλότερων κερδών (αν επιβεβαιωθούν οι αρχικές προσδοκίες), εν αντιθέσει με παραδοσιακές μορφές, όπου απαιτείται σταθερή απόδοση ανεξαρτήτως από τις μελλοντικές εξελίξεις (Ξανθάκης και Τσιπούρη, 2001, σ.138).

Παράλληλα, κατά μία έννοια, η χρηματοδότηση μέσω VCs αναφέρεται σε χρηματοδότηση προσώπων και όχι επιχειρήσεων, όπως έχει ήδη αναφερθεί, αξιολογώντας συγκεκριμένα της ομάδας διοίκησης. Αυτή η παράμετρος αποτελεί και ένα σημαντικό συστατικό μιας καλής επένδυσης για τα VCs, με βαρύτητα ιδιαίτερα αυξημένη συγκριτικά με κάθε άλλη μορφή χρηματοδότησης.

Ακόμη, η ενεργός συμμετοχή στην επιχείρηση (hands on approach) που προαναφέρθηκε, πρακτικά μεταφράζεται στην παροχή της απαραίτητης υποστήριξης, προκειμένου να ξεπεραστούν θέματα που ανακύπτουν λόγω έλλειψης επιχειρηματικής εμπειρίας. Αυτή συνδέεται κυρίως με θέματα στρατηγικής, οργάνωσης και χρηματοοικονομικής διοίκησης από τις εταιρείες VCs.

Ταυτόχρονα, εκτός από την προτίμηση στις μικρές νέες επιχειρήσεις, παρατηρείται και προσανατολισμός στις δυναμικές καινοτόμες (επιχειρήσεις), οι οποίες έχουν σημαντικές προοπτικές μεγέθυνσης εξασφαλίζοντας μεγάλες αποδόσεις στα VCs, η δε καινοτομία είναι ευρύτερη ως κριτήριο. Ο λόγος είναι ότι δεν αποτελεί ακριβώς παράγοντα αξιολόγησης, αλλά λογική συνέπεια, καθώς για να καταστούν δυνατές οι αναμενόμενες επιδόσεις, η υπό χρηματοδότηση συνιστώσα (προϊόν ή υπηρεσία) θα πρέπει να επωφεληθεί για κάποιο χρονικό διάστημα από μονοπωλιακές συνθήκες που προσφέρονται από την καινοτομία.

Ένα ακόμη σημείο διαφοροποίησης έγκειται στον τρόπο συγκέντρωσης των κεφαλαίων και στη συνδεδεμένη ανάγκη λογοδοσίας. Στον αναπτυξιακό τα κεφάλαια

⁵⁷ Δηλαδή, ο επενδυτής συμμετέχει ενεργητικά στη δραστηριότητα της επιχείρησης

συγκεντρώνονται από εθνικούς ή ευρωπαϊκούς πόρους, ενώ στα VCs από θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές. Κατ' επέκταση, τα VCs οφείλουν να λογοδοτούν απέναντι στους επενδυτές τους για τις αποφάσεις και την απόδοσή τους. Το γεγονός αυτό δεν λαμβάνει χώρα στην περίπτωση του αναπτυξιακού, όπου αν μια επένδυση δεν αποδώσει σε βάθος χρόνου, απλά θεωρείται «μια χαμένη» επένδυση.

Τέλος, υπάρχει ένα πλάνο εξόδου από την επιχείρηση, όπου το VC συνήθως καλύπτει τις δύσκολες μεταβατικές φάσεις μιας επιχείρησης, όταν οι υψηλές επιδόσεις συνδέονται με υψηλούς κινδύνους. Είθισται η έξοδος από την επιχείρηση να πραγματοποιείται πολύ πριν εκείνη φτάσει στο βέλτιστο σημείο της και συνήθως, χωρίς όμως να αποτελεί κανόνα, όταν τα κεφαλαιακά κέρδη ανά περίοδο μεγιστοποιούνται (Μπακούρος, n.d., σ.10-11).

Η έξοδος της εταιρείας VC από την επένδυση σε σύντομο ή εκτενές διάστημα αποτελεί μια προγραμματισμένη κατάληξη της επενδυτικής διαδικασίας, οι δε τρόποι που αυτή πραγματοποιείται είναι μέσω της εισαγωγής τίτλων στη χρηματιστηριακή αγορά, πώληση σε τρίτη εταιρεία, πώληση στους μετόχους της εταιρείας VC, πώληση μετοχών σε άλλον επενδυτή ή, σε σπάνιες περιπτώσεις, μέσω εκκαθάρισης. Δύο τελευταίες μορφές αφορούν την αποπληρωμή χρηματοδότησης δανειακής μορφής ή κάποιο συνδυασμό των πιθανών μορφών (Ξανθάκης και Τσιπούρη, 2001, σ.182-183).

4.5. Οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις

Σύμφωνα με τους Γκανέτσου και Φρονίστα (1995, σ.78-84) τα οφέλη που προκύπτουν από την αξιοποίηση των VCs ως μέσου χρηματοδότησης, είναι πολλαπλά και έχουν αντίκτυπο τόσο σε επίπεδο οικονομίας μιας χώρας, όσο και στην υπό χρηματοδότηση επιχείρηση.

Σε επίπεδο οικονομίας διευκολύνεται η ίδρυση νέων επιχειρήσεων με ταυτόχρονη υποκίνηση ανανέωσης και εκσυγχρονισμού των υφιστάμενων, ενισχύοντας την οικονομική ανάπτυξη και συμβάλλοντας στην άμβλυνση του ποσοστού της ανεργίας. Προς τεκμηρίωση τούτου, αναφέρονται τα παραδείγματα των Η.Π.Α. και της Γαλλίας. Στις μεν πρώτες το 4% των αναπτυσσόμενων επιχειρήσεων που χρηματοδοτήθηκαν μέσω VCs, συνέβαλαν κατά 70% στη δημιουργία των νέων θέσεων εργασίας, ενώ στη δεύτερη, οι εν λόγω επιχειρήσεις αύξησαν κατά 34% τις θέσεις εργασίας, 80% τις εξαγωγές, 42% τις πωλήσεις, ενώ συντέλεσαν στον διπλασιασμό των επενδύσεων (το διάστημα 1987-1991).

Όσον αφορά την υπό χρηματοδότηση επιχείρηση, αυτή δύναται να πραγματοποιήσει τις απαραίτητες επενδύσεις για την ανάπτυξη και τον εκσυγχρονισμό της, χωρίς την εμπλοκή του χρηματοοικονομικού κινδύνου, που ενέχει στις περιπτώσεις του (τραπεζικού κυρίως) δανεισμού. Ταυτόχρονα, προστίθεται αξία την επιχείρηση, μέσω της συμμετοχής των VCs στο μετοχικό της κεφάλαιο, η οποία μπορεί να εντοπιστεί σε διάφορα επίπεδα, από την υποστήριξη σε θέματα στρατηγικής διοίκησης, οικονομικού προγραμματισμού και marketing, μέχρι και σε ζητήματα ελέγχου και μεταφοράς τεχνογνωσίας (Ζοπουνίδης και Μπακατσάκη-Μανουδάκη,2002,σ.87).

Βάσει της έκθεσης του ΟΟΣΑ (2007,σ.5) τονίζεται η σημασία των επιδόσεων καινοτομίας μιας οικονομίας, καθώς καθορίζεται τόσο η ανταγωνιστικότητα, όσο και η ανάπτυξη της. Η συνεισφορά της καινοτομίας ενισχύεται περαιτέρω μέσω της αρωγής που προσφέρει στην αντιμετώπιση παγκόσμιων προκλήσεων, όπως η κλιματική αλλαγή και η βιώσιμη ανάπτυξη.

Ομοίως, το Ε.Κ.Τ.(Δεκέμβριος 2017-Φεβρουάριος 2018) αναφερόμενο στην έκθεση «Financing SMEs and Entrepreneurs 2018: An OECD Scoreboard» του ΟΟΣΑ (2018), αναλύει την αποτελεσματικότητα που προσφέρουν οι καινοτόμες επιχειρήσεις σε μια οικονομία, καθώς δύνανται να αντιμετωπίσουν τις αναδυόμενες κοινωνικές προκλήσεις με το χαμηλότερο δυνατό κόστος, δεδομένου ότι είναι πιο παραγωγικές, παρέχουν καλύτερους μισθούς και εργασιακό περιβάλλον στους απασχολούμενους, αμβλύνοντας τοιούτοτρόπως τις κοινωνικές ανισότητες. Αποτελούν με τον τρόπο αυτό μοχλό ανάπτυξης για τις οικονομίες όλων των χωρών και θεωρούνται καθοριστικοί συντελεστές προς την κατεύθυνση ισχυροποίησης της παραγωγικότητας και προς τη νέα βιομηχανική επανάσταση.

Οι Ξανθάκης και Τσιπούρη (2001,σ.131-133) τονίζουν ότι η ανάκαμψη μιας οικονομίας αρχίζει από τότε που η μεγάλη μάζα των επιχειρηματιών θα ακολουθήσει το παράδειγμα κάποιων ριψοκίνδυνων συναδέλφων τους, οι οποίοι εφάρμοσαν πρώτοι καινοτομίες επιτυχώς στην επιχειρηματική τους δραστηριότητα. Εδώ, ο ρόλος των VCs είναι καθοριστικός στη χρηματοδότηση αυτών των επιχειρήσεων, μέσω της ορθής αξιολόγησης που προηγείται.

Κατ' επέκταση, οι τεχνολογικές επενδύσεις και οι συνακόλουθες επιτυχίες τους συντελούν στην ενθάρρυνση επιχειρηματικής καινοτομίας, δημιουργώντας μια διαδικασία ανατροφοδότησης τεχνολογικών καινοτομιών και επενδύσεων, που συχνά

οδηγούν σε αλλαγή της επιχειρηματικής νοοτροπίας, με την ανάληψη μεγαλύτερων κινδύνων και στόχευση σε επενδύσεις εντάσεως τεχνολογίας.

Με την αύξηση των τεχνολογικών επενδύσεων παρατηρείται στροφή ή μετάβαση από απλά βιομηχανικά προϊόντα (every man's goods) σε τεχνολογικά σύνθετα (rich man's goods), τα οποία προσδιορίζουν σημαντικά την εμπορική δύναμη μιας οικονομίας και οριοθετούν τα περιθώρια ανάπτυξής της.

Επιπλέον, η ανεύρεση και επιχειρηματική αξιοποίηση νέων ιδεών και εφευρέσεων λειτουργεί ως μοχλός για την επέκταση των επενδύσεων μιας οικονομίας, συμβάλλοντας παράλληλα και στην αλλαγή διάρθρωσης αυτών υπέρ των κλάδων υψηλής τεχνολογίας και συγκέντρωσης κεφαλαίου. Αλλά και για τις ήδη λειτουργούσες επιχειρήσεις, δια των τεχνολογικών επενδύσεων, δημιουργούνται εξωτερικές οικονομίες, καθώς τα νέα προϊόντα των καινοτόμων επιχειρήσεων, διευκολύνουν το παραγωγικό έργο άλλων (πχ μια καινοτομική μέθοδος παραγωγής με θετικά αποτελέσματα στο κόστος παραγωγής ή στην παραγωγικότητα).

Αποτέλεσμα αυτών είναι οι επενδύσεις σε προϊόντα υψηλής τεχνολογίας και καινοτομίας να οδηγούν στην ανάπτυξη μεγάλων βιομηχανιών ή/και βιομηχανικών κλάδων. Έτσι, η αύξηση των θέσεων εργασίας που προκύπτει, ενισχύει τη ζήτηση εργαζομένων και αμβλύνει την ανεργία.

Ταυτοχρόνως, μέσω αυτής της διαδικασίας, ενδέχεται να ενισχυθεί η σύνδεση των πανεπιστημίων-ερευνητικών κέντρων με την παραγωγική διαδικασία και την επενδυτική δραστηριότητα. Ο ρόλος του κράτους στην «τριπλή έλικα»⁵⁸ που δημιουργείται είναι καταλυτικός. Συγκεκριμένα, η καινοτομία, ως φέρουσα χαρακτηριστικά διοργανωσιακής συνεργασίας, χρειάζεται τον κατάλληλο μηχανισμό που θα την εντάξει στο ευρύτερο κοινωνικό, οικονομικό και παραγωγικό πλαίσιο της χώρας. Μέσω αυτής της αλυσίδας απαιτείται στενή συνεργασία δημόσιου και ιδιωτικού τομέα (επιχειρήσεις) με τα ερευνητικά κέντρα.

Ένα πεδίο δράσης των VCs στον κοινωνικό άξονα, είναι η κοινωνική επιχειρηματικότητα. Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή «οι κοινωνικές επιχειρήσεις συνδυάζουν κοινωνικούς στόχους με επιχειρηματικό πνεύμα... και επικεντρώνονται στην

⁵⁸ Διαθέσιμο στο: <http://www.ekt.gr/el/magazines/features/18828> [Προσπελάστηκε στις: 19/11/2018]

επίτευξη ευρύτερων κοινωνικών, περιβαλλοντικών ή κοινοτικών στόχων»⁵⁹ και ήδη από το 2011 θεσμοθέτησε την Πρωτοβουλία για τις Κοινωνικές Επιχειρήσεις, με σκοπό την δημιουργία ενός ευνοϊκού ευρωπαϊκού περιβάλλοντος για την ανάπτυξη αυτών των επιχειρήσεων. Αναγνωρίζονται, με αυτόν τον τρόπο, ως αναπτυξιακό όχημα για την Ευρώπη, προς την κατεύθυνση αντιμετώπισης των καίριων κοινωνικών προβλημάτων (ιδίως της ανεργίας και της φτώχειας). Ταυτόχρονα, θεωρούνται πως ενισχύουν την οικονομική δραστηριότητα και τοπική ανάπτυξη σε τομείς που σχετίζονται με το περιβάλλον, την παιδεία, την υγεία, αλλά και ζητημάτων που άπτονται των κοινωνικών ανισοτήτων και της στήριξης των ευάλωτων κοινωνικών ομάδων. Αναγνωρίζοντας τη συμβολή της καταβάλλεται σημαντική προσπάθεια, τόσο σε παγκόσμιο επίπεδο⁶⁰, όσο και σε εθνικό⁶¹, για περαιτέρω ενίσχυσή της.

Τέλος, ένας ακόμη παράγοντας που πρέπει να λαμβάνεται υπόψη είναι ότι μέσω των επενδύσεων εξασφαλίζεται η οικονομική ελευθερία και κυρίως, η ελευθερία «του επιχειρείν» για όλους τους υποψήφιους επενδυτές που έχουν παραγωγικές ιδέες, ανεξαρτήτως της περιουσιακής τους κατάστασης. Επιπλέον, οι επενδύσεις στους κλάδους υψηλής τεχνολογίας και καινοτομίας επιτρέπουν την πρόσβαση των καταναλωτών σε νέα προϊόντα, αυξάνοντας την ευημερία του κοινού (Ξανθάκης και Τσιπούρη,2001,σ.133)

Από τα ανωτέρω προκύπτουν σαφείς ομοιότητες στους άξονες που στοχεύουν οι χρηματοδοτήσεις μέσω VCs και ο αναπτυξιακός νόμος, καθώς και η συμπληρωματικότητα σε άλλους. Συγκεκριμένα, στο άρθρο 12 του Ν.4399/2016 , όπου δηλώνονται οι ειδικές κατηγορίες επιχειρήσεων, οι περιπτώσεις των καινοτόμων, εκείνων που συνδέονται με κοινωνικές υποδομές και επιχειρήσεις των οποίων τα σχέδια συνδέονται με ΤΠΕ, αποτελούν κοινό τόπο, ενώ η αύξηση απασχόλησης και η δημιουργία προστιθέμενης αξίας, είναι προϋπόθεση στο νόμο και απόρροια επένδυσης των VCs.

Είναι φανερό ότι ο αναπτυξιακός χαρακτήρας των VCs σε συνδυασμό με τα επιτεύγματα που έχουν σημειώσει εταιρείες που έχουν χρηματοδοτηθεί μέσω αυτών⁶² θα μπορούσαν

⁵⁹ Διαθέσιμο στο: http://ec.europa.eu/growth/sectors/social-economy/enterprises_en [Προσπελάστηκε στις:19/11/2018]

⁶⁰ Διαθέσιμα στους : <http://www.gsen.global/>, <http://blogs.worldbank.org/dmblog/business-doing-good-supporting-social-enterprise-sector> [Προσπελάστηκε στις:19/11/2018]

⁶¹ Διαθέσιμο στο : <https://www.webworldnews.gr/startups/item/364-gennaia-stiriksi-tis-koinonikis-epixeirimatikotitas-apo-ti-chivas-ventures.html> [Προσπελάστηκε στις:19/11/2018]

⁶² Πρόσφατο παράδειγμα η εφαρμογή Taxibeat της εταιρείας Taxibeat ΕΠΕ

να αποτελέσουν έναν οδικό χάρτη του τρόπου που πραγματοποιούνται οι αξιολογήσεις των επενδυτικών σχεδίων, ώστε, συμπληρωματικά με τον τρόπο που ακολουθείται επί του παρόντος από τον αναπτυξιακό νόμο, να προκύψουν επενδύσεις που να μεγιστοποιούν το όφελος της κοινωνίας και της οικονομίας.

Εν κατακλείδι, κεντρικός άξονας όλων των επενδυτικών εγχειρημάτων αποτελεί το τρίπτυχο αύξηση των επενδύσεων, της απασχόλησης και του παραγόμενου προϊόντος, το οποίο αποτελεί ποιοτικό και ποσοτικό συντελεστή της αναπτυξιακής διαδικασίας (Ξανθάκης και Τσιπούρη,2001).

Ενότητα 5

5.1. Κατηγορίες επενδύσεων των VCs και PEs

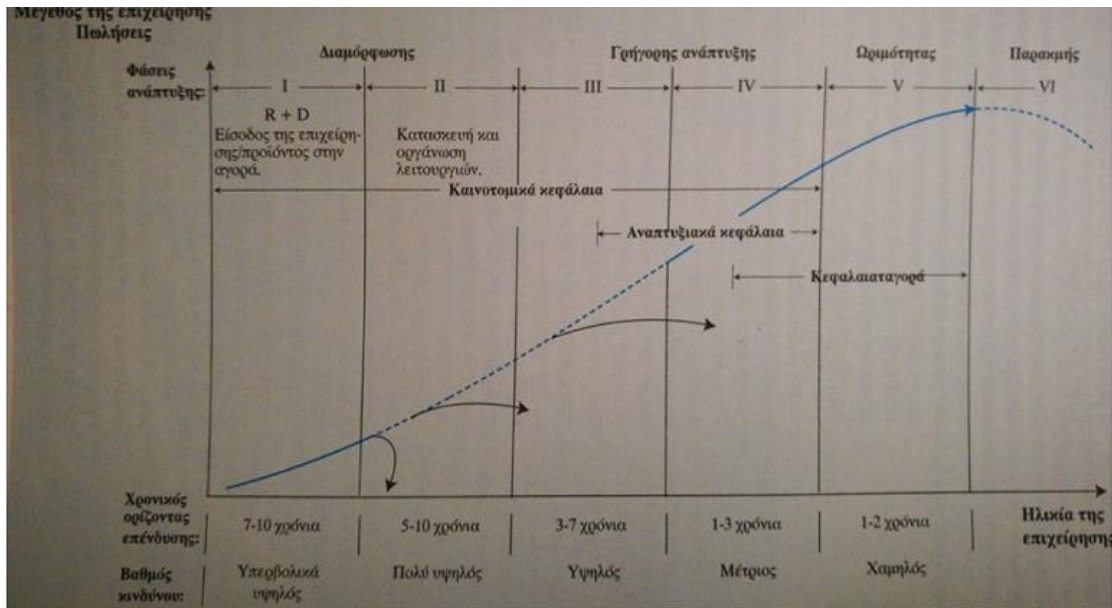
Καθώς οι ανάγκες μιας επιχείρησης διαφοροποιούνται ανάλογα με τη φάση του κύκλου ζωής της, συνακόλουθα και τα PEs που συνδέονται με τις επενδύσεις σε αυτές, διαμορφώνονται αναλόγως. Έτσι, υπάρχουν διαφορετικές κατηγορίες των PEs, που εστιάζουν και εξειδικεύονται σε συγκεκριμένες φάσεις. Τα VCs, ως κατηγορία των PEs, αφορούν κυρίως επενδύσεις στα αρχικά στάδια του επιχειρηματικού κύκλου (Zacharakis and Meyer, 1998, σ.57-76), ενώ τα PEs συνδέονται με επενδύσεις στα στάδια ανάπτυξης ή εξαγοράς (EVCA, 2007, σ.6), χωρίς αυτή η διάκριση να είναι δεσμευτική⁶³, ενώ τα όρια μεταξύ των διαδοχικών μορφών επενδύσεων είναι ασαφή.

Η χρηματοδότηση μέσω VCs εΐθισται να διενεργείται μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου, ενώ εναλλακτικά, μπορούν να αξιοποιηθούν και εργαλεία όπως οι προνομιούχες μετοχές και τα μετατρέψιμα ομολογιακά δάνεια (HVCA, n.d.). Με παρόμοιο τρόπο διενεργείται και στα PEs, με τη διαφορά ότι σε κάποιες επενδύσεις υπάρχει και εξωτερικός δανεισμός (παράλληλα με τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας) (EVCA, 2007, σ.12)

Συνοπτικά, τα κριτήρια διαφοροποίησης των ειδών χρηματοδότησης εντοπίζονται στο γεγονός ότι το τρίπτυχο ανάγκη χρηματοδότησης-ανάγκη διοικητικής υποστήριξης-ανάληψη κινδύνου για τον επενδυτή διαφέρει ανάλογα με το στάδιο ανάπτυξης της υπό χρηματοδότησης επιχείρησης (Ζοπουνίδης, 2001) και παρουσιάζονται αναλυτικά στη συνέχεια. Το διάγραμμα που ακολουθεί συνδυάζει τη φάση ανάπτυξης της επιχείρησης με το βαθμό κινδύνου και τις πηγές χρηματοδότησης.

⁶³Και τούτο διότι και τα δύο είδη εταιρειών (VCs και PEs) δύνανται να επενδύσουν σε οποιοδήποτε στάδιο του κύκλου ζωής μιας επιχείρησης, από την ίδρυση και εκκίνησή της, μέχρι την ανάπτυξη και την εισαγωγή της στην κεφαλαιαγορά

Εικόνα 5: Πηγές χρηματοδότησης ανάλογα με το βαθμό κινδύνου και τη φάση ανάπτυξης της επιχείρησης



Πηγή Εικόνας: Αποστολόπουλος, 2007, σ.541

5.1.1.Χρηματοδότηση αρχικού σταδίου ανάπτυξης (early-stage finance)

Η χρηματοδότηση αυτή συνδέεται με την παροχή των απαραίτητων κεφαλαίων κίνησης, για να λειτουργήσει η επιχείρηση και το βασικό χαρακτηριστικό της είναι η μη κερδοφορία των επιχειρήσεων που βρίσκονται σε αυτό το στάδιο (Αποστολόπουλος, 2007, σ.528-529).

5.1.1.1.Χρηματοδότηση σποράς ή Πρωταρχικό κεφάλαιο (seed capital)

Το κεφάλαιο «σποράς» χορηγείται στον επιχειρηματία, προκειμένου να εξακριβωθεί η δυνατότητα εφαρμογής ενός εγχειρήματος (βιωσιμότητα ενός επιχειρηματικού σχεδίου), για σκοπούς αρχικής μελέτης, σχεδίων και για εσωτερική οργάνωση. Η επιχείρηση δεν πραγματοποιεί ακόμα πωλήσεις και αντικείμενο αξιολόγησης της επένδυσης είναι η ιδέα, ενώ αποτελεί το στάδιο με τον μεγαλύτερο κίνδυνο (Μπακούρος, n.d., σ.13).

5.1.1.2.Χρηματοδότηση εκκινήσεως ή Αρχικό κεφάλαιο (start-up capital)

Στο στάδιο αυτό η επένδυση αξιοποιείται για την ανάπτυξη του προϊόντος και αρχικό marketing. Οι επιχειρήσεις είτε είναι ακόμα στη φάση της δημιουργίας, είτε έχουν ξεκινήσει τη λειτουργία τους και δεν έχουν ακόμα πωλήσει εμπορικά το προϊόν τους. Σε αυτό το στάδιο το κεφάλαιο δύναται να χρησιμοποιηθεί και για σκοπούς έρευνας & ανάπτυξης του προϊόντος και εκπαίδευσης του προσωπικού (κυρίως σε τεχνολογικούς τομείς ή βιοτεχνολογίας). Ο κίνδυνος αποτυχίας που συνδέεται με αυτό

το στάδιο είναι ιδιαίτερα υψηλός και οι επενδυτές οφείλουν να είναι αυστηροί στις επιλογές τους (EVCA,2007,σ.14).

5.1.2.Χρηματοδότηση επέκτασης ή ανάπτυξης (development finance ή expansion capital)

Η εν λόγω χρηματοδότηση συμπεριλαμβάνει όλα τα κεφάλαια που απαιτούνται για την επέκταση μιας νέας επιχείρησης ή για τη στήριξη ενός προγράμματος υψηλού κινδύνου μιας υφιστάμενης. Ως περίοδος χαρακτηρίζεται από υψηλή ανάπτυξη και το κεφάλαιο είναι απαραίτητο, ώστε να αυξηθεί η παραγωγική ικανότητα, να αναπτυχθούν νέα προϊόντα, να αποκτηθούν πάγια στοιχεία ή να αυξηθεί το εργατικό δυναμικό της επιχείρησης (EVCA,2007,σ.14).

5.1.3.Χρηματοδότηση γέφυρας/Ενδιάμεση χρηματοδότηση(mezzanine/bridge financing)

Η περίπτωση αυτή συνδέεται με τη μεταβατική περίοδο μιας επιχείρησης που μεσολαβεί μέχρι την εισαγωγή της στην κεφαλαιαγορά, η δε διάρκειά της κυμαίνεται μεταξύ 6 και 12 μηνών.

Ο στόχος της συγκεκριμένης χρηματοδότησης εντοπίζεται στο δίπολο της δημιουργίας μιας αποτελεσματικότερης κεφαλαιακής διάρθρωσης και της κάλυψης δαπανών διάθεσης των μετοχών της στο χρηματιστήριο.

Οι μορφές επενδύσεων που περιεγράφηκαν μέχρι τώρα με τις συνδεόμενες φάσεις απαιτούν διάστημα ωρίμανσης 5 έως 10 έτη (Αποστολόπουλος,2007,σ.529).

5.1.4. Κεφάλαιο εξαγοράς management μέσα από την επιχείρηση (MBOs)

Η συγκεκριμένη μορφή επένδυσης εντοπίζεται τόσο στα VCs όσο και στα PEs.

Πρόκειται για κεφάλαια που προορίζονται για την εξαγορά ολόκληρης ή τμήματος της επιχείρησης από ομάδα διευθυντικών στελεχών μέσα από την ίδια την επιχείρηση (Management Buy-outs) (Αποστολόπουλος,2007,σ.529).

5.1.5.Κεφάλαιο εξαγοράς management εκτός επιχείρησης (MBIs)

Ομοίως και αυτή η μορφή απαντάται στα VCs και στα PEs.

Πρόκειται για κεφάλαια που κατευθύνονται στην εξαγορά ολόκληρης ή τμήματος της εταιρείας από ομάδα διευθυντικών στελεχών εκτός επιχείρησης (Management Buy-ins) (Αποστολόπουλος,2007,σ.529).

5.1.6.Μοχλευμένη εξαγορά (Leverage Buy-out)

Η συγκεκριμένη χρηματοδότηση χαρακτηρίζεται τοιούτοτρόπως, καθώς μεγάλο τμήμα των χρησιμοποιούμενων κεφαλαίων για την εξαγορά (τουλάχιστον το 75%) προέρχεται από δανεισμό παρά από ίδια κεφάλαια.

Η μοχλευμένη εξαγορά συνδέεται περισσότερο με ώριμες εταιρείες με προβλέψιμες ταμειακές ροές, παρά για καινοτομικές και νεοφυείς με υψηλό κίνδυνο, όπως αυτές που κυρίως επενδύουν τα VCs. Για αυτό και εντοπίζονται κυρίως στα PEs.

Παρά ταύτα, ήδη εδώ και μια δεκαετία, παρατηρείται η μεταστροφή των επενδυτικών ενδιαφερόντων και προς αυτές τις μορφές, δηλαδή προς τα μετέπειτα στάδια ανάπτυξης μιας επιχείρησης (post-development stage), αναλαμβάνοντας μικρότερα ποσοστά κινδύνου που εμπεριέχονται σε αυτές τις επενδύσεις (Αποστολόπουλος,2007,σ.530).

5.1.7.Χρηματοδότηση αντικατάστασης (replacement finance)

Το εν λόγω είδος χρηματοδότησης εντοπίζεται τόσο στα PEs όσο και στα VCs.

Αφορά την περίπτωση χρηματοδότησης για την εξαγορά μεριδίου ενός απερχόμενου εταίρου από μια επιχείρηση (Αποστολόπουλος,2007,σ.530).

5.1.8.Χρηματοδοτήσεις ανόρθωσης ή στροφής (Turnaround or rescue finance)

Ομοίως και η συγκεκριμένη αφορά επενδύσεις VCs και PEs.

Πρόκειται για κεφάλαια που χορηγούνται σε καθιερωμένες επιχειρήσεις με προβλήματα ρευστότητας, προκειμένου να αναδιαρθρωθούν και να αναπροσανατολιστούν σε όλα τα επίπεδα. Στόχος είναι να κατακτήσουν ηγετική θέση στον κλάδο τους, μέσω του συνδυασμού των δομών τους με νέες καινοτομικές κατευθύνσεις (Μπακούρος, n.d, σ.15).

5.2 Μεθοδολογία αξιολόγησης επενδυτικών σχεδίων στα VCs

Οι εταιρείες VCs (όπως και οι αντίστοιχες των PEs) παραλαμβάνουν πολύ μεγάλο αριθμό επενδυτικών προτάσεων, αλλά τα αυστηρά και ενδελεχή κριτήρια που χρησιμοποιούνται στη διαδικασία αξιολόγησης, οδηγούν τις ελάχιστες προτάσεις που τελικά θα επιλεγούν για υλοποίηση, να είναι δυνητικά επιτυχείς.

Συνοπτικά, τα στάδια αξιολόγησης ενός σχεδίου είναι πέντε και διακρίνονται στα εξής (Ζοπουνίδης και Μπακατσάκη-Μανουδάκη,2002,σ.88-89):

(Α) Προέλευση των επιχειρήσεων για χρηματοδότηση, με πρωτοβουλία της υπό χρηματοδότηση επιχείρησης ή με μεσολάβηση άλλων

(Β) Προεργασία, όπου από ένα μεγάλο αριθμό προτάσεων για χρηματοδότηση, ξεχωρίζει ένα μικρός αριθμός, βάσει κριτηρίων όπως: τομέας δραστηριότητας επιχείρησης, προϊόν, μέγεθος, γεωγραφική τοποθεσία, πολιτική επενδύσεων και ανταγωνιστική θέση στην αγορά.

Ενδεικτικά, στις Η.Π.Α. σε μια τυπική εταιρεία VC κάθε χρόνο θα κατατεθούν περί τις 200-300 επενδυτικές προτάσεις. Εξ αυτών, οι 20-30 εξετάζονται λεπτομερώς (ποσοστό 10%), εκ των οποίων 4-6 επιλέγονται και χρηματοδοτούνται (ποσοστό 2%) και από αυτές 1-2 (ποσοστό 0,5%) αποδεικνύονται επιτυχείς.

Οι εταιρείες VCs προκειμένου να καταλήξουν στις τελικές επενδυτικές επιλογές τους (κατ' εκτίμηση 2% των υποβληθεισών προτάσεων) ακολουθούν μια διαδικασία που επιτρέπει γρήγορα, συστηματικά και αντικειμενικά την αξιολόγηση των επενδυτικών προγραμμάτων που λαμβάνουν, με σκοπό να επιλεγούν τα πιο ρεαλιστικά και ελκυστικά εξ αυτών. Στη βάση αυτή, οι βασικότεροι παράμετροι που διαμορφώνουν την τελική απόφαση είναι ο επιχειρηματίας (ή επιχειρηματική ομάδα) και το επιχειρηματικό σχέδιο (Αποστολόπουλος,2007,σ.544).

(Γ) Η εκτίμηση της επιχείρησης, βάσει ποιοτικών και ποσοτικών πληροφοριών. Αρχικά, έχει βαρύνουσα σημασία η τεχνική και εμπορική εμπειρία της επιχειρηματικής ομάδας, παράλληλα με το βαθμό αφοσίωσης και εξάρτησής της από την επιχείρηση, καθώς σε αυτή στηρίζεται η επιτυχία του εγχειρήματος. Προς τούτο, η εταιρεία VC αξιολογεί χαρακτηριστικά όπως (Αποστολόπουλος,2007,σ.545):

(α)αξιοπιστία επιχειρηματικής ομάδας

(β)αποδεδειγμένη εμπειρία

(γ)διευθυντικές ικανότητες

(δ)ενδεχόμενες αδυναμίες

(ε)οργανωτική δομή

(στ)διευθυντικά στελέχη

(ζ)προοπτικές μετεκπαίδευσης ή προσλήψεις προς αντιμετώπιση αδυναμιών των στελεχών της.

Η επιχειρηματική ομάδα θα πρέπει να έχει να ανακαλύψει μια ανεκμετάλλευτη αγορά και στη συνέχεια να καθορίσει τον τρόπο διείσδυσης των προϊόντων ή των υπηρεσιών

της σε αυτήν και όχι το αντίστροφο. Η ανεκμετάλλευτη αγορά θα πρέπει να φέρει κάποια χαρακτηριστικά. Αρχικά, θα πρέπει να είναι μικρού μεγέθους, ώστε να ελλείπει ο ανταγωνισμός και να μπορέσει η επιχείρηση να επιβιώσει. Έπειτα, θα πρέπει να περιέχει δυνατότητες μεγάλης και γρήγορης μεγέθυνσης, ώστε να αναπτυχθεί σε σύντομο διάστημα η επιχείρηση. Ειδικά αυτό το χαρακτηριστικό είναι που ενδιαφέρει κυρίως την εταιρεία VC, καθώς στόχος πάντα είναι έξοδος από αυτήν.

Όσον αφορά το επιχειρηματικό σχέδιο θα πρέπει να είναι ρεαλιστικό και εφικτό, σύντομο, ολοκληρωμένο, κατανοητό και να κεντρίζει το ενδιαφέρον του επενδυτή-χρηματοδότη. Σε αυτό θα πρέπει να περιλαμβάνονται περιγραφικά στοιχεία της εταιρείας, όπως το ιστορικό της, πληροφορίες για τα προϊόντα και την αγορά αυτών, τεχνικές πληροφορίες της παραγωγικής διαδικασίας, περιγραφή της διοίκησής της, συνολικό κόστος έργου, οικονομική ανάλυση και απαιτούμενα κεφάλαια. Τέλος, θα πρέπει να εμπεριέχεται και το στρατηγικό πλάνο της επιχείρησης⁶⁴.

Η εταιρεία VC έχοντας ξεχωρίσει τα επιχειρηματικά σχέδια που θα αξιολογήσει, ελέγχει αρχικά την εφαρμοζόμενη τεχνολογία και τις τεχνολογικές εξελίξεις στον κλάδο, αλλά και αν οι υποθέσεις και προβλέψεις της επιχείρησης είναι ρεαλιστικές.

Οι τελευταίες θα πρέπει να καλύπτουν επαρκώς και με εκτίμηση της αβεβαιότητας λογιστικά και χρηματοοικονομικά στοιχεία όπως, πωλήσεις, προμηθευτές, πάγια, τρόπο διάθεσης, ακαθάριστα κέρδη, κόστος έργου, προϊόντων, περίοδο πίστωσης, προσδιορισμό πηγών χρηματοδότησης, επιτόκια δανεισμού, ενδεχόμενη ένταξη επιχείρησης σε αναπτυξιακές διατάξεις, φορολογικοί συντελεστές.

Σε περίπτωση που η εταιρεία VC πεισθεί για την ορθότητα των προβλέψεων, προχωρά σε ανάλυση αριθμοδεικτών, συγκρίνοντάς τους με αντίστοιχους δείκτες από παρεμφερείς επιχειρήσεις του κλάδου, εκτιμώντας την αξία της επιχείρησης, τα ακαθάριστα κέρδη, τις δαπάνες έρευνας&ανάπτυξης, τις γενικές διοικητικές δαπάνες και τις αντίστοιχες της διάθεσης ως ποσοστό επί των πωλήσεων.

Όταν ολοκληρωθεί η διαδικασία σύγκρισης των ανωτέρω αριθμοδεικτών με αντίστοιχα ποσοστά άλλων επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου, εκτιμάται τέλος ο επιχειρηματικός

⁶⁴Εάν η επιχείρηση βρίσκεται σε λειτουργία και η υποβολή πρότασης συνδέεται με αναδιάρθρωση ή επαναπροσδιορισμό της στρατηγικής της, τότε αναφέρεται ως επιχειρησιακό σχέδιο και πέρα των ανωτέρω, πρέπει να συμπεριλαμβάνει καταγραφή της υπάρχουσας κατάστασης, την ανάπτυξη του στρατηγικού σχεδίου της επιχείρησης και τα προβλεπόμενα οικονομικά μεγέθη τριετίας ή πενταετίας (Αποστολόπουλος,2007)

κίνδυνος. Ο τελευταίος αποτελεί συνισταμένη πολλών παραγόντων, οι σπουδαιότεροι εκ των οποίων είναι:

- (α) Μεταβλητότητα ζήτησης (όσο μικρότερη είναι, τόσο χαμηλότερος ο κίνδυνος)
- (β) Μεταβλητότητα τιμής πώλησης (όσο υψηλότερη, τόσο μεγαλύτερος ο κίνδυνος)
- (γ) Μεταβλητότητα τιμών πρώτων υλών και λοιπών στοιχείων κόστους (όσο πιο αβέβαια, τόσο μεγαλύτερος ο κίνδυνος)
- (δ) Ικανότητα προσαρμογής τελικών προϊόντων σε ενδεχόμενες αλλαγές στα κόστη παραγωγής (όσο μεγαλύτερη η ικανότητα, τόσο μικρότερος ο κίνδυνος)
- (ε) Ικανότητα ανάπτυξης νέων προϊόντων σε συγκεκριμένο χρόνο και με αποτελεσματικό τρόπο (όσο γρηγορότερη η απαξίωση προϊόντων, τόσο μεγαλύτερος ο κίνδυνος)
- (στ) Επιχειρήσεις που δημιουργούν κέρδη από επενδύσεις στο εξωτερικό, όπου εμπλέκεται ο συναλλαγματικός κίνδυνος.
- (ζ) Η λειτουργική μόχλευσης, όπου υπολογίζεται ο λόγος $\frac{\text{Σταθερές Δαπάνες}}{\text{Συνολικές Δαπάνες}}$. Αν είναι υψηλός και η ζήτηση σημειώσει πτώση, τότε η επιχείρηση εκτίθεται σε υψηλό επιχειρηματικό κίνδυνο (Αποστολόπουλος, 2007, σ.92-93)

(Δ) Η ολοκλήρωση του συμβολαίου. Στη φάση αυτή διεξάγονται οι διαπραγματεύσεις των δύο μερών (εταιρείας VC-υπό χρηματοδότηση επιχείρησης) αναφορικά με το ποσό που θα επενδυθεί, τη μέθοδο χρηματοδότησης, τις ρήτρες ασφαλείας κ.α.

(Ε) Οι μετεπενδυτικές δραστηριότητες

Με την ολοκλήρωση του συμβολαίου μεταξύ των συμβαλλόμενων μερών, η εταιρεία VC μετατρέπεται σε ενεργό συνεργάτη της υπό χρηματοδότηση επιχείρησης, παρεμβαίνοντας συμβουλευτικά με στόχο την προστασία της επένδυσης και την έξοδό τους από την επιχείρηση.

Η συνολική διάρκεια της διαδικασίας αξιολόγησης δύναται να διαρκέσει από 1 έως 6 μήνες, ενώ παρεμφερής είναι και η μεθοδολογία αξιολόγησης επενδυτικών σχεδίων που υποβάλλονται σε εταιρείες PEs (EVCA, 2007, σ.17-20).

Η έρευνα των Ζοπουνίδη και Μπακατσάκη-Μανουδάκη⁶⁵ (2002) αποκάλυψε ότι στην περίπτωση της χώρας μας, αλλά και βάσει της διεθνούς βιβλιογραφίας, δεν υπάρχει

⁶⁵ Η έρευνα βασίστηκε σε ερωτηματολόγια και προσωπικές προφορικές συνεντεύξεις με τα διευθυντικά στελέχη των εταιρειών VCs (Δελτίον της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, 2002). Διαθέσιμο στο:

συγκεκριμένο μεθοδολογικό πλαίσιο που να ακολουθείται προκειμένου να αξιολογηθούν τα υποψήφια επενδυτικά σχέδια από τις εταιρείες VCs. Παρά ταύτα, βάσει των ευρημάτων της και σε συνδυασμό με τη διεθνή βιβλιογραφία, καταγράφηκαν και ιεραρχήθηκαν 19 κριτήρια εκτίμησης, τα οποία περιγράφουν με συνολικό τρόπο τη διοίκηση, το προϊόν, την αγορά, καθώς και οργανωτικά και τεχνικά χαρακτηριστικά της υποψήφιας επιχείρησης. Ο πίνακας που ακολουθεί περιέχει την ιεράρχηση των κριτηρίων αξιολόγησης για τις ελληνικές εταιρείες VCs (σε υπόδειγμα σταθμισμένου μέσου όρου), όπου ο αναμενόμενος βαθμός απόδοσης και οι ικανότητες και τα χαρακτηριστικά της διοίκησης έχουν εξέχουσα σημασία για τη λήψη απόφασης επένδυσης ενός VC. Το γεγονός αυτό συνάδει με τα αντίστοιχα αποτελέσματα διεθνών ερευνών.

Πίνακας 5: Φθίνουσα ιεράρχηση κριτηρίων εκτίμησης των ελληνικών εταιρειών VCs

Κριτήριο	Βαθμολόγηση	Κατάταξη
Αναμενόμενος βαθμός απόδοσης	4,7	1
Ικανότητες και χαρακτηριστικά της διοίκησης	4	2
Χαρακτηριστικά του κλάδου	2,8	3
Αναμενόμενος κίνδυνος	2,8	3
Ανάπτυξη αγοράς	2,2	5
Πρωτοτυπία-καινοτομία	2,1	6
Δυνατότητα ανάπτυξης	1,3	7
Διαφοροποίηση προϊόντος	1,2	8

Διαφοροποίηση προϊόντος	1,2	8
Μέγεθος αγοράς	1,1	9
Μέγεθος επένδυσης	1	10
Ρευστότητα	1	10
Στάδιο ανάπτυξης εταιρείας	0,9	12
Ανταγωνισμός	0,8	13
Cash-out method	0,6	14
Συστάσεις	0,5	15
Εξασφάλιση δυνατοτήτων κλάδου από χρηματοδοτούμενη επιχείρηση	0,1	16
Προσωπικά κίνητρα	0	17
Ποσοστό μετοχικού κεφαλαίου που κατέχει η επιχείρηση	0	17
Παροχές επενδυτή	0	17

Πηγή δεδομένων πίνακα: Ζοπουνίδης και Μπακατσάκη-Μανουδάκη,2002,σ.101

Λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω, είναι φανερό ότι η αξιολόγηση ενός επενδυτικού σχεδίου είναι πολυεπίπεδη και πολυκριτήρια, εμπεριέχοντας ένα πλήθος ποιοτικών και ποσοτικών παραγόντων. Είναι όμως αυτή ακριβώς η μεθοδολογία που επιτρέπει να επιλεγούν ορθολογικά οι βιώσιμες επιχειρήσεις με προοπτικές ανάπτυξης.

Έχοντας παρουσιαστεί αναλυτικά οι λειτουργίες, επενδύσεις και η μεθοδολογία αξιολόγησης επενδυτικών σχεδίων των VCs και PEs, θα ακολουθήσει η αντιπαραβολή των δύο μεθοδολογιών (VCs και αναπτυξιακού νόμου). Μέσα από αυτή τη διαδικασία θα επιχειρηθεί να εντοπιστούν οι κοινοί παράγοντες και να προταθεί μια νέα μέθοδος αξιολόγησης, με γνώμονα πάντα τη μεγιστοποίηση του οικονομικού και κοινωνικού οφέλους.

Ενότητα 6

6.1 Συγκριτική μελέτη της μεθοδολογίας αξιολόγησης των επενδυτικών σχεδίων του Ν. 4399/2016 και των VCs

Το κρίσιμο στάδιο μιας διαδικασίας αξιολόγησης επενδυτικών σχεδίων είναι αναντίρρητα η απόφαση περί υλοποίησης της επένδυσης ή μη, μια πράξη εξισορρόπησης μεταξύ αρνητικών («κίνδυνος») και θετικών («επιστροφή») παραγόντων, κατά τους Tybjee και Bruno (1984,σ.1051-1066).

Η λήψη της απόφασης αποτελεί συνισταμένη πολλών παραμέτρων, αναλόγως τη σκοπιά του επενδυτή. Όλες οι αποφάσεις όμως, ανεξαρτήτως αν λαμβάνονται από δημόσιο ή ιδιωτικό φορέα, έχουν ως βάση την επίτευξη κέρδους, κοινωνικού ή/και οικονομικού, μεταφρασμένο σε όρους ανταγωνιστικότητας, εξωστρέφειας, προστιθέμενης αξίας, καινοτομίας, μείωσης ανεργίας και βελτίωσης του εν γένει οικονομικού κλίματος.

Στο πλαίσιο αυτό αναδεικνύεται και η αλληλεπίδραση μεταξύ της διαδικασίας αξιολόγησης και των κριτηρίων που επιλέγονται ώστε αυτή να διενεργηθεί, καθώς όπως αποδεικνύεται στην πράξη, τα κριτήρια διαφοροποιούνται σε σχέση με τον φορέα που την διεξάγει.

Ο δημόσιος τομέας, μέσω του αρμόδιου Υπουργείου, χρηματοδοτεί τα επιλεγέντα επενδυτικά σχέδια αξιοποιώντας ευρωπαϊκούς (ΕΣΠΑ) ή/και εθνικούς πόρους (ΠΔΕ)⁶⁶ στηριζόμενος, επί το πλείστον, σε κριτήρια που συνδέονται με τα χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά της επιλεγείσας επιχείρησης, με εξαιρέσεις τις περιπτώσεις που εμπεριέχουν και δημιουργία νέων θέσεων εργασίας και αυτών που εντάσσονται στις ειδικές κατηγορίες, όπου επιπλέον εμπλέκονται ιδιότητες αμιγώς αναπτυξιακές (καινοτομία, εξωστρέφεια, αυξημένη προστιθέμενη αξία), κοινωνικές και γεωγραφικές.

Ειδικότερα, μέσα από τον επίσημο ιστότοπο της αρμόδιας Διεύθυνσης του Υπουργείου, ο ενδιαφερόμενος έχει τη δυνατότητα να εντοπίσει τα επιμέρους κριτήρια κάθε κατηγορίας⁶⁷ προκηρυγμένου καθεστώτος, όσον αφορά τους πίνακες προβλέψεων βιωσιμότητας και απολογιστικών στοιχείων.

Παρόλα αυτά, μέχρι στιγμής ο αναπτυξιακός νόμος (στο σύνολό του, συμπεριλαμβάνοντας και τους προηγούμενους) δεν έχει αποδώσει καρπούς σε καίριες

⁶⁶ Διαθέσιμο στο: <https://www.taxheaven.gr/news/news/view/id/29540> [Προσπελάστηκε στις: 27/11/2018]

⁶⁷ Διαθέσιμο στο: <https://www.ependyseis.gr/anaptyxiakos/yy.htm> [Προσπελάστηκε στις: 29/11/2018]

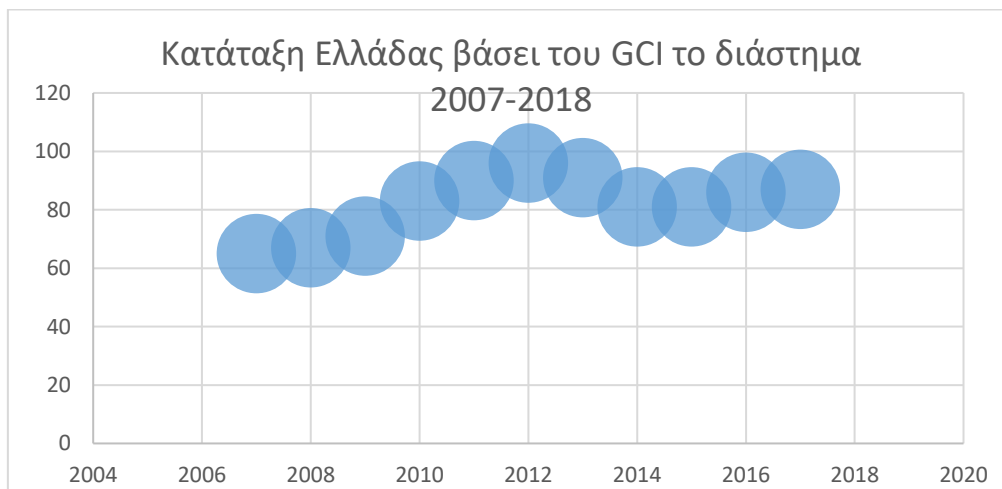
παραμέτρους της οικονομίας της χώρας, ώστε να μπορέσει να λειτουργήσει προς την κατεύθυνση της ενίσχυσης της ανταγωνιστικότητας της ή συντελώντας στην εγκαθίδρυση ενός νέου αναπτυξιακού προτύπου για αυτήν .

Προκειμένου να εξεταστεί η επίδραση των αναπτυξιακών νόμων στις βασικές συνιστώσες που στοχεύει, θεωρήθηκε σκόπιμο να ελεγχθούν αυτές σε βάθος χρόνου για την περίπτωση της χώρας μας.

Ανταγωνιστικότητα

Η χώρα μας διατηρεί μια σταθερά χαμηλή θέση στην παγκόσμια κατάταξη, βάσει του Global Competitiveness Index⁶⁸ (GCI) 4.0 (Schwab,σ.23), μεταξύ των 140 χωρών που συμμετέχουν. Για το τρέχον έτος (2018-2019) κατετάγη στην 57^η θέση, μεταξύ των Φιλιππίνων και της Ινδίας. Στο διάγραμμα που ακολουθεί αποτυπώνεται η κατάταξη της στο διάστημα 2007-2018, ενώ σκοπίμως δεν περιλαμβάνεται η κατάταξη του τρέχοντος έτους, λόγω αλλαγής της μεθοδολογίας.

Διάγραμμα 14: Πορεία κατάταξης της Ελλάδας βάσει του GCI το διάστημα 2007-2018



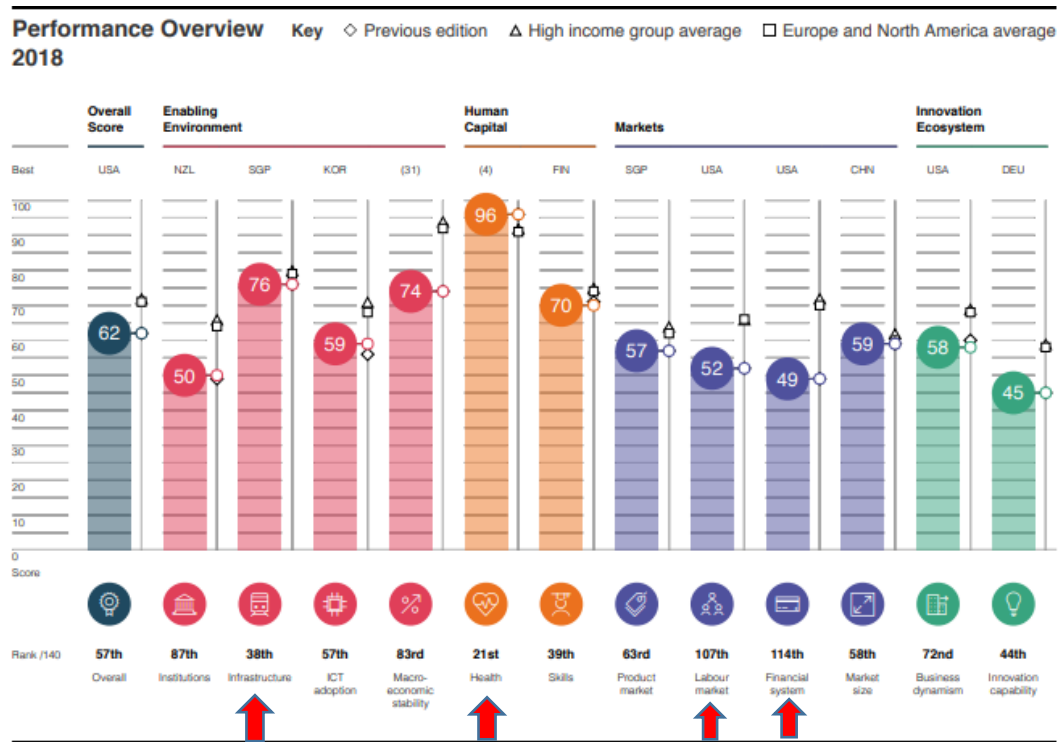
Ιδία Επεξεργασία. Πηγή δεδομένων Καραμαγκάλης, Ι. (Σεπτέμβριος 2017), *Διανέοσις*

Διευκρινίζεται ότι η πορεία ερμηνεύεται αντίστροφα, καθώς όσο αυξάνεται η κατάταξη, τόσο απομακρύνεται από τις ισχυρές οικονομίες του κόσμου.

⁶⁸ Ο σύνθετος αυτός δείκτης δημοσιεύεται τον Σεπτέμβριο εκάστου έτους από το World Economic Forum και μετρά την εθνική ανταγωνιστικότητα σε 140 χώρες βάσει παραμέτρων που σχετίζονται με τους θεσμούς, τις πολιτικές και προσδιοριστικούς παράγοντες της παραγωγικότητας. Ο δείκτης αναθεωρήθηκε για το έτος 2018, συμπεριλαμβάνοντας και παραμέτρους με συνδέονται με την 4^η βιομηχανική επανάσταση. Περισσότερες πληροφορίες διαθέσιμες στο: http://www.economy.ge/uploads/ek_ciprebshi/reitingebi/reitingebi_eng/gci.pdf [Προσπελάστηκε στις: 05/12/2018]

Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρατίθενται οι επιδόσεις της χώρας ως προς τις επιμέρους συνιστώσες του δείκτη. Όπως προκύπτει, το ανθρώπινο κεφάλαιο και οι υποδομές ξεχωρίζουν, συγκριτικά με την αγορά εργασίας και το οικονομικό σύστημα, τα οποία βρίσκονται σε εξαιρετικά χαμηλή κατάταξη.

Διάγραμμα 15: Επιμέρους επιδόσεις των παραμέτρων του GCI 4.0 για την Ελλάδα



Πηγή εικόνας: The Global Competitiveness Report 2018, σ.247

Καινοτομία

Όσον αφορά τις επιδόσεις της καινοτομίας της χώρας, σύμφωνα με τον Global Innovation Index (Dutta, Lanvin, B. and Wunsch-Vincent, 2018, σ.34,45) η παγκόσμια κατάταξή της για το 2018 είναι στην 42^η θέση (σε σύνολο 126), μεταξύ Κροατίας και Ουκρανίας. Η συγκεκριμένη παράμετρος, σύμφωνα με την έκθεση, διαγράφει σταθερά χαμηλή πορεία.

Εξωστρέφεια

Το διάγραμμα 16 δείχνει την χρονική εξέλιξη του εμπορικού ισοζυγίου το διάστημα 2004-2017, όπου διαφαίνεται η μεγάλη διακύμανση και η αρνητική τιμή του καθόλη τη διάρκεια.

Διάγραμμα 16: Χρονική εξέλιξη εμπορικού ισοζυγίου Ελλάδας το διάστημα 2004-2017

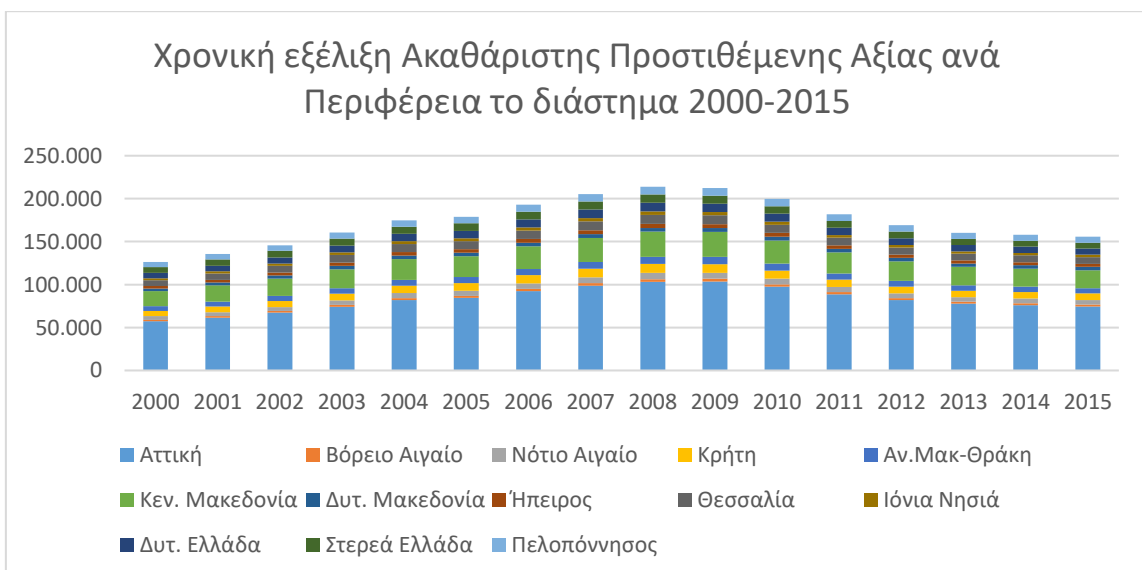


Ιδία Επεξεργασία. Πηγή δεδομένων: ΕΛ.ΣΤΑΤ.⁶⁹

Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία

Στο διάγραμμα που ακολουθεί απεικονίζεται η χρονική εξέλιξη της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας ανά περιφέρεια της χώρας, το διάστημα 2000-2015. Όπως προκύπτει, την «μερίδα του λέοντος» κατέχει η περιφέρεια Αττικής και ακολουθεί η Κεντρική Μακεδονία. Επιπλέον, είναι ξεκάθαρη η συνολική πτωτική τάση μετά το 2008.

Διάγραμμα 17: Χρονική εξέλιξη Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας ανά Περιφέρεια το διάστημα 2002-2015



Ιδία Επεξεργασία. Πηγή δεδομένων: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

⁶⁹ Διαθέσιμο στο: <http://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SFC02/>

Λαμβάνοντας όλα τα ανωτέρω υπόψη και σε συνδυασμό με την εξέλιξη του ποσοστού της ανεργίας που παρουσιάστηκε στην ενότητα 1, προκύπτει ότι ο αντίκτυπος των αναπτυξιακών νόμων δεν είναι ο αναμενόμενος σε καμία από τις στοχεύσεις του.

Οι λόγοι πίσω από αυτή την υστέρηση της συμβολής του πρέπει να αναζητηθούν μέσω σύγκρισης με εργαλεία του ιδιωτικού τομέα που έχουν κοινούς στόχους και που έχουν δώσει αποτελέσματα, γεγονός που έχει αναφερθεί ήδη στην παρούσα εργασία.

Αναμενόμενο πρέπει να θεωρείται το γεγονός ότι τα VCs, όπως ο αναπτυξιακός, αξιοποιούν αριθμοδείκτες που στηρίζονται στη χρηματοοικονομική κατάσταση, υφιστάμενη ή εκτιμώμενη, των υποψήφιων χρηματοδοτούμενων, καθώς και σε χαρακτηριστικά της αγοράς που απευθύνεται το προϊόν ή η υπηρεσία. Επιπλέον, σε όρους διάρκειας αξιολόγησης, οι χρόνοι παραμένουν παρεμφερείς.

Ακόμα, στον αναπτυξιακό τα πρώτα στάδια του ελέγχου πληρότητας και νομιμότητας είναι παρόμοια με τα αντίστοιχα των υπό αξιολόγηση σχεδίων των VCs, στη βάση ότι αποτελούν μια διαδικασία σταχυολόγησης.

Ένα πρώτο σημείο διαφοροποίησης είναι οι λόγοι απόρριψης στην μία και την εταιρά περίπτωση. Οι λόγοι απόρριψης των επενδυτικών σχεδίων στα πρώτα στάδια αξιολόγησης του αναπτυξιακού συνδέονται με περιπτώσεις αδυναμίας ολοκλήρωσης ελέγχου πληρότητας ή νομιμότητας (όπως π.χ. απουσία κάποιου δικαιολογητικού) και όχι με κατ' ουσίαν λόγους αξιολόγησης. Οι εταιρείες VCs, αντιθέτως, κατά τα πρώτα στάδια αναζητούν εκείνα τα επενδυτικά σχέδια που ξεχωρίζουν και δεν είθισται να απορρίπτουν μόνο για λόγους ανεπάρκειας του επιχειρηματικού σχεδίου, αλλά αν παράλληλα συντρέχουν στοιχεία που καταδεικνύουν ανεπάρκεια της ομάδας διοίκησης της.

Το σημείο αυτό αποτελεί και την ειδοποιό διαφορά στη διαδικασία αξιολόγησης, όπου ένας υπό εξέταση παράγοντας είναι ο επιχειρηματίας ή η ομάδα διοίκησης, καθώς στον αναπτυξιακό δεν εξετάζεται καθόλου.

Η πρακτική αξιολόγησης ατόμων ακολουθείται και από τις εταιρείες VCs του εξωτερικού. Στη δημοσιευμένη έρευνα των Boocock και Woods (1997,σ.36-57), όπου αναζητείται ο τρόπος λήψης απόφασης των VCs⁷⁰ ανά στάδιο αξιολόγησης,

⁷⁰Η έρευνα πραγματοποιήθηκε πάνω στη διαδικασία λήψης απόφασης του Midland Enterprise Fund, εξετάζοντας τις 232 αιτήσεις που κατατέθηκαν το διάστημα Οκτώβριος 1992-Οκτώβριος 1994.

συμπεραίνεται ότι τα κριτήρια αυτής μπορούν να ομαδοποιηθούν σε τρεις μεγάλες κατηγορίες:

(α) τις συγκεκριμένες απαιτήσεις του εκάστοτε VC (μέγεθος επένδυσης, τοποθεσία επιχείρησης κτλ)

(β) την αγορά του προϊόντος ή υπηρεσίας, κυρίως στη βάση του βαθμού ανταγωνισμού, της προοπτικής ανάπτυξης της αγοράς και

(γ) της διοικητικής ικανότητας και βαθμού δέσμευσης της ομάδας διοίκησης.

Για την ελληνική πραγματικότητα ισχύει η ίδια συνθήκη, όπως αποδείχθηκε από την έρευνα του καθηγητή Ζοπουνίδη, όπου οι ικανότητες και χαρακτηριστικά της διοίκησης αποτελούν, μετά τον αναμενόμενο βαθμό απόδοσης, το δεύτερο σημαντικότερο κριτήριο αξιολόγησης.

Με τον τρόπο αυτό αναδεικνύεται ο ανθρώπινος παράγοντας ως πρωτεύουσας σημασίας. Και τούτο διότι, το οικονομικό περιβάλλον μεταλλάσσεται και εξελίσσεται με γρήγορους ρυθμούς, ειδικά στην εποχή της 4^{ης} βιομηχανικής επανάστασης, και η ικανότητα μιας ομάδας διοίκησης είναι αυτή που εξασφαλίζει την απαραίτητη συνέχεια, ώστε να προσαρμόζεται μια επιχείρηση άμεσα στα νέα δεδομένα.

Έτσι, υιοθετείται και στην πράξη αυτό που πρεσβεύει η διοικητική επιστήμη, ότι πίσω από τη λειτουργία, την επιβίωση και εν τέλει, την επιτυχία ενός οργανισμού, βρίσκονται οι άνθρωποι που το στελεγχώνουν και κυρίως, εκείνοι που το καθοδηγούν (Κέφης, 2005, σ.48-50).

Επιπρόσθετα, παρόλο που και τα δύο είδη αξιολόγησης εμπεριέχουν γεωγραφικά κριτήρια, η στόχευση είναι διαφορετική. Στον μεν αναπτυξιακό το γεωγραφικό κριτήριο μεταφράζεται σε υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων σε ορεινές, παραμεθόριες, νησιωτικές περιοχές ή αντίστοιχες που παρουσιάζουν μείωση του μόνιμου πληθυσμού άνω του 30%, καθώς και σε εκείνες που χαρακτηρίζονται από αυξημένες μεταναστευτικές και προσφυγικές ροές. Στα δε VCs το γεωγραφικό κριτήριο συνδέεται περισσότερο με την ανακάλυψη ανεκμετάλλευτων αγορών και απουσία ανταγωνισμού, δηλαδή περισσότερο με χαρακτηριστικά της ίδιας της αγοράς που αποβλέπει η επένδυση. Να τονιστεί ότι τα γεωγραφικά κριτήρια του αναπτυξιακού είναι απαραίτητα για λόγους κοινωνικής συνοχής. Η παρατήρηση αναφέρεται κυρίως στην επιλογή των επενδυτικών σχεδίων που υλοποιούνται στις εν λόγω περιοχές.

Τέλος, η αξιολόγηση των εταιρειών VCs στηρίζεται σε κριτήρια On/Off, με την έννοια ότι μόνο αυτά που θα φέρουν τα επιθυμητά χαρακτηριστικά ελέγχονται σε επόμενο στάδιο, ενώ τα κριτήρια αξιολόγησης του αναπτυξιακού δεν έχουν την ιδιότητα των On/Off. Το γεγονός αυτό οδηγεί και στη διαφορετική σημασία της βαθμολόγησης μεταξύ των δύο μεθόδων. Ειδικότερα, στα VCs αποδίδεται βαρύνουσα σημασία στη βαθμολόγηση των κριτηρίων, καθώς μέσω αυτής προκύπτει η επιλογή της χρηματοδότησης των επενδυτικών σχεδίων. Αντιθέτως, στον αναπτυξιακό η βαθμολόγηση έχει νόημα μόνο για την υπαγωγή ή όχι ενός σχεδίου, χωρίς να συνδέεται με ουσιαστική κατάταξη αυτών. Άλλωστε, όπως αποδείχθηκε στην πράξη, όταν τα προϋπολογισμένα κονδύλια εξαντλούνται, με νέες υπουργικές αποφάσεις αυξάνονται, ώστε να συμπεριλάβουν όλα τα επενδυτικά σχέδια που έχουν συγκεντρώσει την ελάχιστη βαθμολογία.

Όλα τα προαναφερθέντα παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί, στον οποίο εμπεριέχεται και η παράμετρος της λογοδοσίας, που επισημάνθηκε στην ενότητα 2.

Πίνακας 6: Πίνακας σύγκρισης της διαδικασίας αξιολόγησης επενδυτικών σχεδίων μεταξύ του Ν.4399/2016 και των εταιρειών VCs

	Ν.4399/2016	Εταιρείες VCs
Πόροι	ΕΣΠΑ, ΠΔΕ	Θεσμικοί και ιδιώτες επενδυτές
Κριτήρια	<ul style="list-style-type: none"> • Χρηματοοικονομικά • Γεωγραφικά • Εξωστρέφεια • Καινοτομία • Κοινωνικά • Δεν είναι κριτήρια τύπου On/Off 	<ul style="list-style-type: none"> • Χρηματοοικονομικά • Γεωγραφικά • Εξωστρέφεια • Καινοτομία • Κοινωνικά • Ομάδα διοίκησης • Είναι κριτήρια τύπου On/Off
Λόγοι απόρριψης πρώτων σταδίων	Αδυναμία ολοκλήρωσης ελέγχου πληρότητας ή νομιμότητας	Όταν δεν πληρείται κάποιο από τα κριτήρια

Λογοδοσία	-	Ως προς τις αποφάσεις και τις αποδόσεις απέναντι στους επενδυτές
-----------	---	--

Ίδια Επεξεργασία

Από τα στοιχεία που αντιπαραβάλλονται στον ανωτέρω πίνακα αποδεικνύεται τόσο η συμπίεση των δύο διαδικασιών, κυρίως ως προς την πλειονότητα των κριτηρίων που χρησιμοποιούν, όσο και η απόκλιση τους, που αποδεικνύεται περισσότερο στους λόγους ουσίας που οδηγούν σε απόρριψη των επενδυτικών σχεδίων, στην έννοια της βαθμολόγησης, αλλά και στη λογοδοσία απέναντι στους επενδυτές.

6.2 Οι κοινοί παρονομαστές των κριτηρίων του αναπτυξιακού και των VCs και η πρόκληση μιας νέας μεθόδου αξιολόγησης

Από την ανάλυση που έχει προηγηθεί, έχει καταφανεί η αναπτυξιακή στόχευση και των δύο μεθόδων αξιολόγησης, παρά τις σημαντικές διαφορές που τις χωρίζουν. Η πρόκληση που αναδεικνύεται στο σημείο αυτό είναι ο τρόπος που θα μπορούσαν να συγκεραστούν οι δύο μέθοδοι, ώστε μέσα από την αξιολόγηση των επενδυτικών σχεδίων του αναπτυξιακού να προκριθεί η κατεξοχήν αποστολή του, δηλαδή η ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας, της εξωστρέφειας και της καινοτομίας, παράλληλα με τη δημιουργία θέσεων εργασίας. Ειδικά η τελευταία συνθήκη είναι απαραίτητη ώστε να μπορέσει να αξιοποιηθεί το υψηλού επιπέδου ανθρώπινο δυναμικό, που υπάρχει κατά γενική ομολογία στη χώρα, λειτουργώντας παράλληλα και ως ανάχωμα του brain drain.

Ένα στοιχειώδες πρώτο βήμα είναι η υιοθέτηση και υποβολή SWOT ανάλυσης για κάθε επιχείρηση που επιθυμεί να ενταχθεί στα καθεστάτα ενίσχυσης, ώστε να αποκαλυφθούν οι αδυναμίες, οι απειλές, αλλά και τα δυνατά σημεία και οι προοπτικές της. Στη βάση αυτή, έκαστη επιχείρηση θα μπορεί να συντάξει το επιχειρηματικό της σχέδιο έχοντας τη μέγιστη δυνατή πληροφορία για την «μεγάλη εικόνα» εντός της οποίας λειτουργεί, αλλά και για ιδιαιτερότητες της ίδιας της οικονομικής μονάδας.

Αυτονόητο πρέπει να θεωρείται ότι τα επενδυτικά σχέδια είναι συνετό να εξετάζονται στην ουσία τους και ενδεχόμενη έλλειψη πληρότητας του φακέλου να θεραπεύεται με δυνατότητα εκ των υστέρων υποβολής (στη βάση πάντα της αμέλειας κατάθεσης της και όχι εσκεμμένης και δόλιας, όπως πχ δικαιολογητικά που σκοπίμως φέρουν ημερομηνίες μεταγενέστερες του χρόνου κατάθεσης της αίτησης υπαγωγής).

Απαραίτητο εν γένει εργαλείο είναι η χρήση των χρηματοοικονομικών δεικτών, με τον τρόπο που χρησιμοποιούνται και στις δύο μεθόδους που περιεγράφηκαν, καθώς παρέχει μια αντιπροσωπευτική εικόνα των δομικών χαρακτηριστικών και των διαμορφούμενων τάσεων μιας επιχείρησης, επιτρέποντας παράλληλα τις συγκρίσεις ανεξαρτήτως του μεγέθους τους (Αποστολόπουλος,2007,σ.178-179).

Για τον λόγο αυτό και δεδομένου ότι το IRR εκφράζει την απόδοση ενός επενδυτικού προγράμματος, προτείνεται η ύπαρξη μιας τρίτης συνθήκης, όπου αν το $IRR > 20\%$, τότε το επενδυτικό σχέδιο να λαμβάνει 3 βαθμούς. Οι υφιστάμενες κατηγορίες με την αντίστοιχη βαθμολόγηση είναι $5\% < IRR < 10\%$ και $IRR \geq 10\%$, με χορήγηση 1 και 2 βαθμών, αντιστοίχως.

Παράλληλα, προκειμένου να επιτευχθούν πιο βελτιωμένα αποτελέσματα από την αξιολόγηση των επενδυτικών σχεδίων του αναπτυξιακού, προτείνονται τα εξής:

(Α) Αύξηση της ελάχιστης απαιτούμενης βαθμολογίας και εισαγωγή της συνθήκης κατάταξης

Έχει ήδη επισημανθεί από την ενότητα 2 το γεγονός ότι η ελάχιστη απαιτούμενη βαθμολογία του παρόντος νόμου επιτυγχάνεται σχετικά εύκολα, με την πλήρωση σε ορισμένες περιπτώσεις, μίας και μόνο συνθήκης. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι για το καθεστώς της Γενικής Επιχειρηματικότητας, αν ο επενδυτικός φορέας εντάσσεται στις ειδικές κατηγορίες⁷¹ και είναι υπό ίδρυση/υπό συγχώνευση ή επιχείρηση με λιγότερες από 3 κλεισμένες διαχειριστικές χρήσεις, λαμβάνει την ελάχιστη απαιτούμενη βαθμολογία των 3 μονάδων. Συνεπάγεται ότι θα μπορούσε, παραδείγματος χάριν, να χρηματοδοτηθεί μια ξενοδοχειακή μονάδα στο Αγαθονήσι, με μόνη πλήρωση του κριτηρίου του τόπου που έχει δεχθεί μεγάλες μεταναστευτικές ροές, χωρίς να ληφθεί υπόψη το γεγονός ότι πολύ δύσκολα θα μακροημέρευε μια τέτοια επένδυση. Αντιθέτως, μια εταιρεία VCs, ακόμα και αν όλα τα υπόλοιπα κριτήρια αξιολόγησης ήταν ανταγωνιστικά, το κριτήριο του τόπου θα ήταν αρκετό για να μην την χρηματοδοτήσουν, στη βάση πάντα της προοπτικής μη βιωσιμότητας.

Ένα σημείο που προτείνεται να διαφοροποιηθεί είναι η εν λόγω απαιτούμενη βαθμολογία να λαμβάνεται με την πλήρωση τουλάχιστον 3 συνθηκών, όπως αυτά περιγράφονται από τις κατηγορίες (α)-(ζ) στον Πίνακα 7. Σκοπός δεν είναι να μετατραπούν τα κριτήρια σε

⁷¹Δηλαδή, πέραν της καινοτομίας, εξωστρέφειας, προστιθέμενης αξίας και δημιουργίας νέων θέσεων, υλοποίηση της επένδυσης σε ορεινές, νησιωτικές ή περιοχές που έχουν δεχθεί μεταναστευτικές και προσφυγικές ροές.

απαγορευτικά για τις αιτούμενες επιχειρήσεις, αλλά να δοθεί κίνητρο ώστε ακόμα και αυτές που ανήκουν στις ειδικές κατηγορίες να δραστηριοποιηθούν προς μια εκσυγχρονιστική κατεύθυνση ή προς την κατεύθυνση της ενίσχυσης της απασχόλησης, ενδυναμώνοντας την οικονομική ή/και κοινωνική σκοπιά του νόμου.

Τέλος, θα πρέπει να εισαχθεί και ο όρος της κατάταξης, προκειμένου η εν λόγω βαθμολόγηση να είναι ουσιαστική και όχι απλά τυπική, για λόγους ένταξης ή μη ένταξης.

(B) Λογοδοσία

Επί του παρόντος δεν υπάρχει πρόβλεψη λογοδοσίας για τα επενδυτικά σχέδια που επιλέγονται έναντι αυτών που απορρίπτονται, πέραν της δυνατότητας άσκησης ένστασης από τους επενδυτικούς φορείς.

Η λογοδοσία ενυπάρχει σαν συνθήκη στα VCs και είναι βέβαιο πως αρκετά μεγάλο μέρος της επιτυχίας τους οφείλεται ακριβώς στο γεγονός ότι οι αποφάσεις τους και οι αποδόσεις τους πρέπει να δικαιολογούνται απέναντι στους επενδυτές τους.

Η ύπαρξη μιας ανάλογης συνθήκης στον αναπτυξιακό θα μπορούσε να συνδυαστεί και με έλεγχο των ποσοστών των επιτυχημένων επενδύσεων έναντι των αποτυχημένων, ενδεικτικά σε βάθος 20ετίας, συμπεριλαμβάνοντας όλους τους νόμους που τέθηκαν σε ισχύ από το 1998 και κατόπιν.

Επιπλέον, θα ήταν θεμιτό, στη βάση ελέγχου όλης της δομής του αναπτυξιακού νόμου, να εξεταστεί και η συνάφεια προσόντων των υπαλλήλων που αξιολογούν τα υποβληθέντα επενδυτικά σχέδια. Το ανθρώπινο δυναμικό του ελληνικού δημοσίου έχει ενισχυθεί σημαντικά με άτομα υψηλών προσόντων και μεγάλης επαγγελματικής εμπειρίας και είναι βέβαιο πως, σε συνδυασμό με το υπάρχον προσωπικό που θα εξασφαλίσει την απαραίτητη θεσμική μνήμη, η αξιολόγηση των επενδυτικών σχεδίων δύναται να διεξάγεται σε άλλη βάση, κινούμενη προς μια ξεκάθαρη, προδιαγραμμένη αναπτυξιακή πορεία.

Έτσι, η εισαγωγή της λογοδοσίας σε συγκερασμό με την αξιοποίηση του κατάλληλου ανθρώπινου δυναμικού δύναται να οδηγήσει σε πραγματικά αποτελέσματα την ελληνική οικονομία, μέσα από την αξιοποίηση του εργαλείου του αναπτυξιακού νόμου.

(Γ) Η αξιολόγηση της διοίκησης της επιχείρησης που αιτείται υπαγωγή

Έχει αναπτυχθεί εκτενώς στην παρούσα εργασία ο ρόλος της διοίκησης στην επιτυχία ενός επιχειρηματικού σχεδίου και δη, η σημασία αξιολόγησής της από τον φορέα

χρηματοδότησης. Στη βάση αυτή προτείνεται να αποτελεί παράμετρο αξιολόγησης των επενδυτικών σχεδίων που αιτούνται αίτηση υπαγωγής στον αναπτυξιακό.

Ειδικότερα, προτείνεται να ελέγχονται ποιοτικά στοιχεία όπως:

- Η στελέχωσή της και η κατανομή αρμοδιοτήτων, με εξέταση τυχόν οργανογράμματος
- Η επιχειρηματική δράση των διοικούντων, με αξιολόγηση στοιχείων όπως το ακαδημαϊκό υπόβαθρο, επαγγελματική εμπειρία στον κλάδο (κατ' ελάχιστον 5ετής), διοικητικές ικανότητες, επιχειρηματικές πρωτοβουλίες (Αποστολόπουλος, 2007, σ.485).

Επιπλέον, δόκιμος κρίνεται και ο έλεγχος της συναλλακτικής συμπεριφοράς προς υποστήριξη της φερεγγυότητας, τόσο σε επίπεδο επιχείρησης, όσο και σε επίπεδο διοικούντων.

Όλα τα προαναφερθέντα συντελούν σε καλύτερη σταχυολόγηση του προφίλ της υπό χρηματοδότηση επιχείρησης, παρέχοντας λεπτομερέστερη και σαφέστερη εικόνα στον αξιολογητή.

(Δ) Τροποποίηση αξιολόγησης γεωγραφικών κριτηρίων

Την τρέχουσα χρονική στιγμή τα γεωγραφικά κριτήρια αξιολογούνται, στον μεν αναπτυξιακό προκειμένου να ενισχυθούν ειδικές περιοχές της χώρας, στα δε VCs για να εξεταστούν κυρίως ανεκμετάλλευτες αγορές.

Ο αναπτυξιακός νόμος δεν μπορεί να παραβλέψει τον χαρακτήρα ενίσχυσης των ειδικών περιοχών της χώρας, αλλά μπορεί να τροποποιήσει τις παραμέτρους που συνδέονται με αυτό το κριτήριο.

Ειδικότερα, έχει εκπονηθεί μέσω της Γ.Γ.Ε.Τ. η Στρατηγική Ευφυούς Εξειδίκευσης⁷² και μέσω αυτής, οι αντίστοιχες περιφερειακές, όπου εντοπίζονται τα συγκριτικά ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα κάθε μίας εξ αυτών⁷³. Οι ειδικές κατηγορίες του αναπτυξιακού θα μπορούσαν να συνδυαστούν με τους τομείς που έχουν ήδη εντοπιστεί μέσω της εκάστοτε περιφερειακής RIS3, ώστε, αφενός οι επενδύσεις να είναι στοχευμένες σε δυναμικούς κλάδους, που να μπορούν να ενισχύσουν την τοπική

⁷² Διαθέσιμο στο: <http://www.gsrt.gr/central.aspx?sId=120I466I1396I646I496396> [Προσπελάστηκε στις: 02/12/2018]

⁷³ Στο σύνολό τους οι περιφερειακές στρατηγικές ευφυούς εξειδίκευσης (RIS3) είναι 13, μία για κάθε περιφέρεια της χώρας.

οικονομία και να αναδείξουν τα πλεονεκτήματά της, αφετέρου λόγω αυτού, να χαρακτηρίζονται από χαμηλότερο κίνδυνο συγκριτικά με επενδύσεις σε άλλους κλάδους.

(E) Εισαγωγή κριτηρίων On/Off

Λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω, προτείνεται τα κριτήρια (στ) και (ζ) του Πίνακα 7 να φέρουν τον χαρακτήρα του on/off και να ελέγχονται κατά προτεραιότητα.

Το κριτήριο (στ), που συνδέεται με την αξιολόγηση της ομάδας διοίκησης, εξετάζει 3 συνθήκες (εμπειρία στον κλάδο, συνάφεια σπουδών και συναλλακτική συμπεριφορά). Προκειμένου ένα επενδυτικό σχέδιο να έχει προοπτικές να ελεγχθεί περαιτέρω, πρέπει να πληροί τουλάχιστον μία από τις 3 εξεταζόμενες συνθήκες, χορηγώντας 1 βαθμό για κάθε μία που υφίσταται.

Το αυτό προτείνεται και για το κριτήριο (ζ)(2), που αναφέρεται στη σύνδεση του υποψήφιου επενδυτικού σχεδίου με τους δυναμικούς τομείς της περιφέρειας, όπως αυτοί έχουν προκύψει από την αντίστοιχη RIS3. Η υποχρεωτική πλήρωση αυτού του χαρακτηριστικού αποφέρει στο υποψήφιο επενδυτικό σχέδιο 2 βαθμούς.

Όλες οι προτάσεις που παρουσιάστηκαν στην παρούσα ενότητα αποδίδονται πάντα με σεβασμό στον αναπτυξιακό χαρακτήρα του νόμου, αναγνωρίζοντας την προσπάθεια συμβολής του στην ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας. Παρόλα αυτά, μέσα από την μελέτη των αποτελεσμάτων του αναδεικνύονται και οι διαχρονικές αδυναμίες του και στη βάση αυτή παρατέθηκαν τα ανωτέρω.

Μία συνολική εικόνα του τρόπου αξιολόγησης περιλαμβάνεται στον πίνακα που ακολουθεί. Διευκρινίζεται ότι βάσει των ανωτέρω προτείνεται ελάχιστη απαιτούμενη βαθμολογία να τροποποιηθεί από 3 σε 5 μονάδες και να περιλαμβάνει τουλάχιστον τρεις ξεχωριστές κατηγορίες κριτηρίων.

Πίνακας 7: Προτεινόμενη τροποποίηση βαθμολογικών κριτηρίων

Αριθμοδείκτες για αξιολόγηση επενδυτικών σχεδίων	Αξιολόγηση	
(α) Αριθμοδείκτες επίδοσης του φορέα πριν την επένδυση	Κλίμακα	Βαθμολογία
(1) Γενική ρευστότητα =(μέσος όρος διετίας) $\frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$ (στοιχεία από ισολογισμό των 2 τελευταίων κλεισμένων διαχειριστικών χρήσεων)	>1	1
(2) Καθαρό περιθώριο κέρδους =(μέσος όρος διετίας) $\frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Κύκλος εργασιών}} \times 100$ (στοιχεία από αποτελέσματα χρήσης των 2 τελευταίων κλεισμένων διαχειριστικών χρήσεων)	>1	1
(3) Διάρθρωση Κεφαλαίων= (μέσος όρος διετίας) $\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Δανειακών Υποχρεώσεων}}$ (στοιχεία από αποτελέσματα χρήσης των 2 τελευταίων κλεισμένων διαχειριστικών χρήσεων)	>1	1
(β) Χρηματοοικονομική ανάλυση του φορέα μετά την επένδυση	Κλίμακα	Βαθμολογία
(1) Εσωτερικός συντελεστής απόδοσης –IRR: Υπολογίζεται επί του συνόλου των επενδύμενων κεφαλαίων, με βάση τις εισροές-εκροές της επένδυσης και τις προβλέψεις για τα πρώτα 10 έτη λειτουργίας μετά την ολοκλήρωση της επένδυσης	IRR >= 20%	3
	10% < IRR < 20 %	2
	5% < IRR < 10%	1
(2) Ικανότητα αποπληρωμής τοκοχρεολυσίων: $IAT = \frac{\text{Τοκοχρεωλύσια υφιστάμενων και νέων δανείων}}{\text{Σύνολο αποτελεσμάτων προ αποσβέσεων, τόκων και φόρων}}$ (υπολογισμένα βάσει του μέσου όρου των προβλέψεων για τα πρώτα 10 έτη λειτουργίας μετά την ολοκλήρωση της επένδυσης)	<1	1

(γ) Αύξηση της απασχόλησης με έμφαση στο εξειδικευμένο προσωπικό (για επενδυτικά σχέδια που δημιουργούν νέες θέσεις εργασίας)	Κλίμακα	Βαθμολογία
<p>(1) Δείκτης «Ενισχυόμενο Κόστος επένδυσης/Νέες θέσεις εργασίας» =</p> $\frac{\text{Ενισχυόμενο κόστος της επένδυσης}}{\text{Αριθμός νέων θέσεων εξαρτημένης εργασίας}}$	<250.000€	1
<p>(2) Δείκτης «Ποσοστό πτυχιούχων» =</p> $\frac{\text{Αριθμός πτυχιούχων (ΑΕΙ, ΑΤΕΙ) που θα καλύψουν τις νέες θέσεις εργασίας που δημιουργούνται με το επενδυτικό σχέδιο μετά την ολοκλήρωσή του}}{\text{Αριθμός νέων θέσεων εξαρτημένης εργασίας σε σχέση με το κόστος της επένδυσης (μετά την ολοκλήρωση του επενδυτικού σχεδίου)}}$ <p>(εκφρασμένες σε ετήσιες μονάδες εργασίας)</p>	>20%	2
(δ) Ίδια και διαθέσιμα κεφάλαια	Κλίμακα	Βαθμολογία
<p>(1) Ποσοστό ιδίων κεφαλαίων στο ενισχυόμενο κόστος της επένδυσης</p> $\frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Ενισχυόμενο κόστος της επένδυσης}}$	≥15%	1
<p>(2) Ποσοστό κεφαλαίων του εξωτερικού στο ενισχυόμενο κόστος της επένδυσης</p> $\frac{\text{Κεφάλαια εξωτερικού}}{\text{Ενισχυόμενο κόστος της επένδυσης}}$	≥10%	1
<p>(3) $\frac{\text{Διαθέσιμα κεφάλαια μετόχων}}{\text{Ίδια κεφάλαια της επένδυσης}}$ που θα καλυφθούν με αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με εισφορές μετρητών των μετόχων</p>	≥1,3	1
(ε) Ειδικά χαρακτηριστικά φορέα και επενδυτικού σχεδίου	Βαθμολογία	

(1)Όπως προβλέπονται στο άρθρο 12, πλην του γεωγραφικού κριτηρίου	2
(2)Αξιοποίηση αργούντος κτηριακού δυναμικού ή διατηρητέου κτηρίου	1
(στ) Ομάδα διοίκησης επιχείρησης (υποχρεωτική πλήρωση τουλάχιστον ενός από τα παρακάτω), κριτήριο on/off	Βαθμολογία
(1)Αποδεδειγμένη εμπειρία στον κλάδο (κατ' ελάχιστον 5ετής)	1
(2)Συνάφεια σπουδών	1
(3)Επιτυχής έλεγχος συναλλακτικής συμπεριφοράς εταιρείας και ομάδας διοίκησης	1
(ζ) Γεωγραφικό κριτήριο	Βαθμολογία
(1) Επενδυτικό σχέδιο που υλοποιείται στις ειδικές περιοχές, όπως αυτές προβλέπονται στον Ν.4399/2016 ή με αυξημένες μεταναστευτικές ή προσφυγικές ροές	1
(2)Επενδυτικό σχέδιο που υλοποιείται σε δυναμικούς τομείς της περιφέρειας, όπως αυτοί προβλέπονται από την αντίστοιχη RIS3(on/off)	2

Το ζητούμενο σε κάθε περίπτωση είναι η προσέλκυση επενδύσεων που να αποδώσουν, τουλάχιστον σε κάποιες από τις στοχεύσεις του αναπτυξιακού νόμου. Με την προτεινόμενη βαθμολόγηση, αφενός εισάγονται κριτήρια που εμπεριέχουν αξιολόγηση και άλλων παραμέτρων (όπως με την ομάδα διοίκησης), αφετέρου η ελάχιστη βαθμολογία δεν συγκεντρώνεται παρά μόνο αν πληρούνται κριτήρια κατ' ελάχιστον από δύο κατηγορίες. Ωστόσο, επιχειρήθηκε η ελάχιστη βαθμολόγηση να μην είναι υπέρ το δέον αυστηρή, κυρίως λόγω του αναπτυξιακού χαρακτήρα του νόμου, χωρίς όμως να παραλείπεται η ορθολογική αξιολόγηση αυτής.

Συμπεράσματα

Στην αυγή της 4ης βιομηχανικής επανάστασης οι συνιστώσες των οικονομικών συστημάτων ανά τον κόσμο καλούνται να ανταποκριθούν σε νέες συνθήκες, οι οποίες χαρακτηρίζονται από ιλιγγιώδεις ταχύτητες αλλαγών. Οι αλλαγές αυτές απαιτούν γρήγορες προσαρμογές και πυροδοτούν εξελίξεις σε όλη τη σφαίρα των ανθρώπινων δραστηριοτήτων.

Παράλληλα, η παγκόσμια οικονομία έχοντας ήδη διανύσει μια δεκαετία από το ξέσπασμα της κρίσης χαρακτηρίζεται από εύθραυστες ισορροπίες. Μέσα σε αυτό το πλέγμα δεν θα μπορούσε να μείνει ανεπηρέαστη και η Ελλάδα. Μετά από τρία προγράμματα δημοσιονομικής προσαρμογής βρίσκεται στο σημείο όπου επιχειρεί να εδραιώσει τη θέση της στο παγκόσμιο οικονομικό γίγνεσθαι.

Υπό το πρίσμα αυτό, οι αναπτυξιακοί νόμοι επιχειρήσαν να προικοδοτήσουν τη χώρα με ανταγωνιστικότητα, εξωστρέφεια και αύξηση της απασχόλησης. Το αν το πέτυχαν, είναι ένα ερώτημα που μένει αναπάντητο, καθώς δεν έχει διενεργηθεί μέχρις ώρας κάποια μελέτη που θα μπορούσε να αποτυπώσει με τη μεγαλύτερη δυνατή ακρίβεια, τον πραγματικό τους αντίκτυπο στην οικονομία. Τα συμπεράσματα προκύπτουν εμμέσως, μέσα από την ανάλυση των μακροοικονομικών μεγεθών.

Αλλά και η μελέτη της διαδικασίας αξιολόγησης των επενδυτικών σχεδίων αποκαλύπτει την αδυναμία προσαρμογής στις παρούσες data-driven συνθήκες. Αυτό που ελλείπει είναι μια νέα μέθοδος, που να ενσωματώνει τις σύγχρονες προσλαμβάνουσες στον επιχειρηματικό κόσμο και να μπορεί να εκτιμήσει ορθολογικά τις παραγωγικές επενδύσεις. Γιατί χωρίς αυτές, δεν δύναται να οδηγηθεί η οικονομία σε αύξηση της ανταγωνιστικότητας και της εξωστρέφειάς της.

Αυτό που πρέπει να τεθεί σε προτεραιότητα είναι το μεγάλο ζήτημα της υλοποίησης, παραγωγικών κυρίως επενδύσεων, που θα έχουν ως άμεση συνέπεια την παραγωγική ανασυγκρότηση της χώρας. Η παράμετρος αυτή πρέπει να συνυπάρχει με επενδύσεις στους τομείς που η χώρα έχει αναμφίβολα συγκριτικό πλεονέκτημα, όπως ο τουρισμός και η μεταποίηση. Το ζητούμενο όμως είναι οι επενδύσεις να μην στρέφονται μόνο προς αυτούς τους κλάδους, αλλά μέσω της αξιοποίησης της τεχνογνωσίας των VCs, να απευθύνονται και προς τις καινοτόμες και εξωστρεφείς.

Το εγχείρημα είναι δύσκολο, αλλά η ελληνική διοίκηση έχει αποδείξει ότι πλέον μπορεί να ενδύεται το σύγχρονο μανδύα της και να ακολουθεί επιτυχημένα πρότυπα. Η αλλαγή του παραγωγικού μοντέλου της χώρας, που έχει επιχειρηθεί ποικιλοτρόπως, είναι βέβαιο ότι μπορεί να συντελεστεί κατά ένα μεγάλο ποσοστό μέσα από την αλλαγή των επενδυτικών προτύπων.

Βιβλιογραφία

Ελληνόγλωσση

Υπουργείο Οικονομίας και Ανάπτυξης, Γενική Γραμματεία Στρατηγικών και Ιδιωτικών Επενδύσεων, Γενική Διεύθυνση Αναπτυξιακών Νόμων (Μάιος 2018) *Οδηγός Αξιολόγησης για την υπαγωγή Επενδυτικών Σχεδίων στα καθεστάτα ενισχύσεων Γενική Επιχειρηματικότητα και Νέες Ανεξάρτητες Μ.Μ.Ε. του ν.4399/2016* [online], 2η Έκδοση, Εγκριτική πράξη υπ' αριθμ. 54110/21-05-2018 Υπουργού Οικονομίας&Ανάπτυξης. Διαθέσιμο στο:

https://www.ependyseis.gr/anaptyxiakos/files/54110_210518_odigos_axiologisis_sxedi_on.pdf [Προσπελάστηκε στις: 12/11/2018]

Αμπελιώτης, Δ., Γεωργόπουλος, Α., Κωστόπουλος, Γ., Λαμπρινός, Π., και Παπαδόπουλος, Ε. (2017-2018) *Αναπτυξιακός Νόμος και ενίσχυση της οικονομίας*, Εκπαιδευτικό υλικό, 2^ο Μεγαθεματικό Πεδίο: Δημόσιο Μάνατζμεντ και Δημόσια Διοίκηση, Αθήνα: Εθνική Σχολή Δημόσιας Διοίκησης και Αυτοδιοίκησης, ΚΕ Εκπαιδευτική Σειρά

Ζησοπούλου, Σ. και Καντσός, Λ. (2017) *Εταιρικό Σύμφωνο για το Πλαίσιο Ανάπτυξης και διαχείριση συγχρηματοδοτούμενων έργων*, Εκπαιδευτικό Υλικό, Αθήνα: Εθνική Σχολή Δημόσιας Διοίκησης και Αυτοδιοίκησης, Σειρά ΚΕ'

Αλαμπάνος, Ν., Ανδριοπούλου, Ε., Διέλλας, Γ., Τριαντόπουλος, Χ. και Τσερκέζης, Λ. (2017) *Εκπαιδευτικό εγχειρίδιο Δημοσιονομική πολιτική και πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής*, Αθήνα: Εθνική Σχολή Δημόσιας Διοίκησης και Αυτοδιοίκησης, ΚΕ Εκπαιδευτική Σειρά

Χατζόπουλος, Ι.Δ. (Οκτώβριος 2016) *Επενδυτικά κίνητρα και Επιπτώσεις στις Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου: Διακλαδική Ανάλυση*, Διδακτορική διατριβή, Κομοτηνή: Δημοκρίτειο Πανεπιστήμιο Θράκης, Σχολή Κοινωνικών, Πολιτικών και Οικονομικών Επιστημών, Τμήμα Οικονομικών Επιστημών. Διαθέσιμο στο: <http://thesis.ekt.gr/thesisBookReader/id/40073#page/56/mode/2up> [Προσπελάστηκε στις: 09/11/2018]

Παπαδάμου, Σ., Συριόπουλος, Κ., (2015) *Βασικές αρχές αξιολόγησης επενδύσεων: Χρηματοοικονομική και κοινωνικοοικονομική προσέγγιση* [online], Αθήνα: Σύνδεσμος Ελληνικών Ακαδημαϊκών Βιβλιοθηκών. Διαθέσιμο στο: <http://hdl.handle.net/11419/4365> [Προσπελάστηκε στις 06/11/2018]

Πεσμαζόγλου, Β., (2015) *Πολιτική οικονομία της ανάπτυξης* [online] Αθήνα: Σύνδεσμος Ελληνικών Ακαδημαϊκών Βιβλιοθηκών. Διαθέσιμο στο: <http://hdl.handle.net/11419/5859> [Προσπελάστηκε στις 06/11/2018]

Ελληνική Ένωση Τραπεζών (Ιανουάριος 2013) *Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2011 και το 2012* [online], Αθήνα: Γραφικές τέχνες ΜΗΤΡΟΠΟΛΙΣ ΑΕ. Διαθέσιμο στο: www.hba.gr [Προσπελάστηκε στις 05/11/2018]

Γεωργακόπουλου, Α.Θ. (2012) *Εισαγωγή στη Δημόσια Οικονομική*, Δ' Έκδοση, Αθήνα: Εκδόσεις Ε. Μπένου, σ.87-90

Ρομπόλης, Σ. (2012) *Οικονομική Κρίση και Κοινωνικό Κράτος, Από το κράτος πρόνοιας στο κράτος φιλανθρωπίας*, Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Επίκεντρο

Krugman, P. (2009) *Η κρίση του 2008 και η επιστροφή των οικονομικών της ύφεσης*, Μεταφρασμένο από Αριάδνη Αλαβάνου, Αθήνα: Εκδόσεις Καστανιάτη

Καλαμπάκος, Δ. και Δαμίγος, Δ. (2008) *Σημειώσεις Μαθήματος Οικονομικά του Περιβάλλοντος και των Υδατικών Πόρων, Χρηματοοικονομική και κοινωνικοοικονομική αξιολόγηση επενδύσεων* [online], Αθήνα: Εθνικό Μετσόβιο Πολυτεχνείο, Διατμηματικό Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών, Επιστήμη και Τεχνολογία Υδατικών Πόρων. Διαθέσιμο στο: http://mycourses.ntua.gr/courses/PSTGR1094/document/Investment_analysis_notes.pdf [Προσπελάστηκε στις: 15/11/2018]

Αποστολόπουλος, Ν.Ι. (2007), *Ειδικά Θέματα Χρηματοδοτικής Διοικήσεως, Μέθοδοι-Εργαλεία-Εφαρμογές*, 2^η Έκδοση, Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε.

Βενιέρης, Ι. (2005) *Τιτλοποίηση Απαιτήσεων Σύμφωνα με το ν. 3156/2003 υπό το πρίσμα και της Διεθνούς Πρακτικής*, Αθήνα-Κομοτηνή: Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα

Κέφης, Ν.Β. (2005) *Ολοκληρωμένο Μανατζμεντ, Βασικές Αρχές για Σύγχρονες Οικονομικές Μονάδες*, Αθήνα: Εκδόσεις Κριτική

Μουσαμελετζή, Ε., Παπαντωνιάδου, Σ. και Σγουρίδου, Α. (2002) *Οι Κοινοτικοί Κανόνες για τις Κρατικές Ενισχύσεις-Οδηγός* [online], Θεσσαλονίκη: Κέντρο Διεθνούς και Ευρωπαϊκού Οικονομικού Δικαίου, Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, Μονάδα Κρατικών Ενισχύσεων. Διαθέσιμο στο: <https://docplayer.gr/1393774-Oi-koinotikoi-kanones-gia-tis-kratikes-enishyseis-odigos.html> [Προσπελάστηκε στις: 10/11/2018]

Ξανθάκης, Μ και Τσιπούρη, Λ. (2001) *Διαχείριση Τεχνολογίας και Venture Capital, Η περίπτωση της Ελλάδας*, Αθήνα: Εκδόσεις Παπαζήση

Μούζουλας Σ.Α., (1997) *Το Κεφάλαιο Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture Capital), η Κατάρτιση της Συμφωνίας Χρηματοδότησης*, Αθήνα: Εκδ. Νομική Βιβλιοθήκη

Μπακούρος, Ι. (n.d.) *Σημειώσεις μαθήματος «Τεχνολογία και Καινοτομία»* [online], Τμήμα Μηχανικών Πληροφορικής και Τηλεπικοινωνιών, Πανεπιστήμιο Δυτικής Μακεδονίας. Διαθέσιμο στο: <https://eclass.uowm.gr/modules/document/file.php/ICTE117/ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ/ΚΕΦΑΛΑΙΟ%204ooc.pdf> [Προσπελάστηκε στις: 20/11/2018]

Βερναρδάκης, Χ. (n.d.) *Το κοινωνικό κράτος στη Δυτική Ευρώπη, Βασικές σημειώσεις παραδόσεων του μαθήματος* [online], Διαθέσιμο στο: http://www.vernardakis.gr/uplmed/100_notes%20koinonikokratos.pdf [Προσπελάστηκε στις: 07/11/2018]

Ξενόγλωσση

Arundale, K. (2007) *Raising Venture Capital Finance in Europe: A Practical Guide for Business owners, entrepreneurs and investors*, London and Philadelphia: Kogan Page

European Private Equity and Venture Capital Association (November 2007) *Guide on Private Equity and Venture Capital for Entrepreneurs, An EVCA Special Paper* [online], EVCA. Διαθέσιμο στο: <https://www.investeurope.eu/media/78722/guide-on-private-equity-and-venture-capital-2007.pdf> [Προσπελάστηκε στις: 16/11/2018]

Florida, R. and Smith, F. Donald Jr. (September 1993), *Venture Capital Formation, Investment, and Regional Industrialization*, Annals of the Association of American Geographers, Vol. 83, No. 3

European Venture Capital Association (n.d.) *The little book of Private Equity* [online], EVCA. Διαθέσιμο στο: <https://www.investeurope.eu/media/19732/Little-book-of-Private-Equity.pdf> [Προσπελάστηκε στις: 16/11/2018]

Εκθέσεις, Μελέτες, Άρθρα

Ελληνική Στατιστική Αρχή, *Συνθήκες Διαβίωσης στην Ελλάδα Living Conditions in Greece* [online], 2 Νοεμβρίου 2018. Διαθέσιμο στο: http://www.statistics.gr/documents/20181/7146186/LivingConditionsInGreece_1118.pdf/a7883ee9-6ce0-4c35-b70c-b5b8618df3b3 [Προσπελάστηκε στις 08/11/2018], σ.30,38,45

Organization for Economic Cooperation and Development (2018) 'Euro Area-Economic forecast summary', *OECD* [online]. Διαθέσιμο στο: <http://www.oecd.org/eco/outlook/economic-forecast-summary-euro-area-oecd-economic-outlook.pdf> [Προσπελάστηκε στις: 06/11/2018]

Η Ναυτεμπορική (2018) «Πυκνώνουν τα σύννεφα για την παγκόσμια οικονομία-ποιες οι απειλές», *Η Ναυτεμπορική* [online], 22 Οκτωβρίου. Διαθέσιμο στο: <https://www.naftemporiki.gr/finance/story/1404926/puknonoun-ta-sunnefa-gia-tin-pagkosmia-oikonomia-poies-oi-apeiles> [Προσπελάστηκε στις: 06/11/2018]

International Monetary Fund (October 2018) *World Economic Outlook: Challenges to Steady Growth* [online], Washington, DC. Διαθέσιμο στο: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/09/24/world-economic-outlook-october-2018> [Προσπελάστηκε στις 06/11/2018], σ.12-16

Ελληνική Στατιστική Αρχή, *Ελλάς με αριθμούς* [online], Ιούλιος-Σεπτέμβριος 2018. Διαθέσιμο στο: http://www.statistics.gr/documents/20181/1515741/GreeceInFigures_2018Q3_GR.pdf/3d9735d5-8641-4ba3-b36a-d9497484cfea [Προσπελάστηκε στις 06/11/2018], σ.2,45

Η Καθημερινή (2018) «Νέο ιστορικό υψηλό για τις επενδύσεις venture capital το β' τρίμηνο», *Η Καθημερινή* [online], 3 Αυγούστου. Διαθέσιμο στο: <http://www.kathimerini.gr/978147/article/oikonomia/die8nhs-oikonomia/neo-istoriko-yyhlo-gia-tis-ependyseis-venture-capital-to-v-trimhno> [Προσπελάστηκε στις: 15/11/2018]

Invest Europe (May 2018) *2017 European Private Equity Activity, Statistics on Fundraising, Investments&Divestments* [online], Invest Europe May 2018. Διαθέσιμο στο: <https://www.investeurope.eu/media/711867/invest-europe-2017-european-private-equity-activity.pdf> [Προσπελάστηκε στις: 16/11/2018], σ.10,22,43

I.O.B.E. (Μάρτιος 2018) «Η χρηματοδότηση μέσω χρηματιστηριακής αγοράς και το νέο αναπτυξιακό πρότυπο της Ελλάδας», *Τελικό παραδοτέο* [online], Αθήνα: Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών-I.O.B.E. Διαθέσιμο στο: http://iobe.gr/docs/research/RES_01_19032108_REP_GR.pdf

[Προσπελάστηκε στις: 09/11/2018], σ.72,187-189,

Έκθεση του Διοικητή για το Έτος 2017 (Φεβρουάριος 2018) *Προς την 85^η Ετήσια Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων στις 26 Φεβρουαρίου 2018* [online], Τράπεζα της Ελλάδος, Ευρωσύστημα. Διαθέσιμο στο:

<https://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/ekthdkth2017.pdf> [Προσπελάστηκε στις 05/11/2018],σ.27,31-35

Εθνικό Κέντρο Τεκμηρίωσης (Δεκέμβριος 2017-Φεβρουάριος 2018) «Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις: καινοτομία, εξωστρέφεια, πρόσβαση στη χρηματοδότηση και δομές στήριξης τα κλειδιά για την ανάπτυξή τους», Τεύχος 110, *Εθνικό Κέντρο Τεκμηρίωσης* [online]. Διαθέσιμο στο: <http://www.ekt.gr/el/magazines/features/21907> [Προσπελάστηκε στις: 16/11/2018]

Ευρωπαϊκή Ένωση (2018) *Η ΕΕ το 2017 - Γενική Έκθεση για τη δραστηριότητα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*, Λουξεμβούργο: Υπηρεσία Εκδόσεων της Ευρωπαϊκής Ένωσης

World Bank (2018) 'Doing Business 2018 Reforming to Create Jobs Comparing Business Regulation for Domestic Firms in 190 Economies' *World Bank Group* [online], Washington DC: International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank. Διαθέσιμο στο: <http://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB2018-Full-Report.pdf> [Προσπελάστηκε στις: 09/11/2018],σ.4

Organization for Economic Cooperation and Development (2018), "Financing SMEs and Entrepreneurs 2018: An OECD Scoreboard", *OECD* [online]. Διαθέσιμο στο: <https://www.oecd.org/cfe/smes/Highlights-Financing-SMEs-and-Entrepreneurs-2018.pdf> [Προσπελάστηκε στις: 16/11/2018],σ.3,8-10

Schwab, K. (ed.) (2018) 'The Global Competitiveness Report 2018', *The World Economic Forum* [online], Switzerland. Διαθέσιμο στο: <http://www3.weforum.org/docs/GCR2018/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2018.pdf> [Προσπελάστηκε στις: 02/12/2018],σ.23

Dutta, S., Lanvin, B. and Wunsch-Vincent, S. (ed) (2018) *The Global Innovation Index 2018: Energizing the World with Innovation* [online], 11th Edition, Cornell University, INSEAD, and the World Intellectual Property Organization. Διαθέσιμο στο: <https://www.globalinnovationindex.org/Home> [Προσπελάστηκε στις: 03/12/2018],σ. 34,45

Καραμαγκάλης, Ι. (Σεπτέμβριος 2017), «Αριθμοί: Οι επιδόσεις της Ελλάδας στην Έκθεση Ανταγωνιστικότητας του WEF για το 2017», Διανέοσις [online]. Διαθέσιμο στο: <https://www.dianeosis.org/2017/09/oi-epidoseis-tis-elladas-stin-ekthesi-antagonistikotitas-toy-wef-2017/> [Προσπελάστηκε στις: 02/12/2018]

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ECB) (2017) «Πώς η καινοτομία οδηγεί στην ανάπτυξη;» [online], 27 Ιουνίου. Διαθέσιμο στο: <https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/growth.el.html> [Προσπελάστηκε στις:18/11/2018]

Τσακόγλου, Π., Οικονομίδης, Γ., Παγουλάτος, Γ., Τριαντόπουλος, Χ. και Φιλипπόπουλος, Α (Απρίλιος 2016) *Ένα νέο Αναπτυξιακό Πρότυπο για την Ελληνική Οικονομία και η Μετάβαση σε αυτό* [online], Διανέοσις, Οργανισμός Έρευνας και Ανάλυσης. Διαθέσιμο στο: https://www.dianeosis.org/wp-content/uploads/2016/10/Parag-modelo_28_9_2.pdf [Προσπελάστηκε στις 07/11/2018],σ.33,88,152

Μπελιάς, Ν., Τσακανίκας, Α., Γκούγκλας, Α., Ντίνου, Ε. και Καββαθά, Μ. (Ιούλιος 2011) *Έκθεση Πολιτικής, Συμπεράσματα και Προτάσεις, Καινοτόμο Εργαστήριο «Βελτίωση Επιχειρηματικού Περιβάλλοντος»*, Αθήνα: Εθνικό Κέντρο Δημόσιας Διοίκησης και Αυτοδιοίκησης,σ.21-22

Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (Ιούλιος 2010) *Η Ελληνική Οικονομία 2/10* [online], Τριμηνιαία Έκθεση, Αρ. Τεύχους 60, Αθήνα: Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών. Διαθέσιμο στο: http://iobe.gr/docs/economy/ECO_Q2_10_REP_GR.pdf [Προσπελάστηκε στις 05/11/2018]

European Private Equity and Venture Capital Association (November 2007) Guide on Private Equity and Venture Capital for Entrepreneurs, An EVCA Special Paper, *EVCA* [online]. Διαθέσιμο στο: <http://www.hvca.gr/fileadmin/webfiles/pdfs/EVCA-PE-VC-GUIDE2.pdf> [Προσπελάστηκε στις: 16/11/2018]

Barber, F. and Goold, M. (September 2007) ‘The Strategic Secret of Private Equity’, *Financial Management, Harvard Business Review* [online]. Διαθέσιμο στο: <https://hbr.org/2007/09/the-strategic-secret-of-private-equity> [Προσπελάστηκε στις: 16/11/2018]

Organization for Economic Cooperation and Development (2007) “Innovation and Growth, Rationale For an Innovation Strategy”, *OECD* [online]. Διαθέσιμο στο: <https://www.oecd.org/sti/inno/39374789.pdf>. [Προσπελάστηκε στις: 18/11/2018]

Παπαδούλης, Α., Πετράκος, Γ. και Ψυχάρης, Γ. (2004) «Πολιτικές επενδυτικών κινήτρων και περιφερειακή ανάπτυξη: Επισκόπηση και πρώτη αξιολόγηση» *Επιθεώρηση Οικονομικών Επιστημών* [online], Τεύχος 5, σελ 6. Διαθέσιμο στο: http://cris.teiep.gr/jspui/bitstream/123456789/1108/1/epiteyxos5_001.pdf [Προσπελάστηκε στις 08/11/2018], σ.6,7-9,16-18

Ζοποννίδης, Κ. και Μπακατσάκη-Μανουδάκη, Μ. (2002) «ΤΟ VENTURE CAPITAL ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ: ΠΡΩΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΡΕΥΝΑΣ ΠΟΥ ΑΦΟΡΟΥΝ ΤΗΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΤΑ ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ», *Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών* [online], Ελληνική Ένωση Τραπεζών. Διαθέσιμο στο: https://www.hba.gr/5Ekdosis/UplPDFs/deltia/4_2002/10.pdf [Προσπελάστηκε στις: 18/11/2018], σ.87,88-89,101

Zacharakis, A. L. and Meyer, G. D. (1998) “A lack of insight: Do venture capitalists really understand their own decision process?” *Journal of business venturing*, vol.13, no.1, σ.57-76

Boocock, G. and Woods, M. (1997) ‘The evaluation criteria used by venture capitalists: evidence from a UK venture fund’, *International Small Business Journal* [online], 16 (1). Διαθέσιμο διαδικτυακά στο: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.1003.5950&rep=rep1&type=pdf> [Προσπελάστηκε στις: 04/12/2018], σ.36-57

Γκανέτσος, Γ. και Φρονίστας, Α. (Σεπτέμβριος 1995) «Venture capital-Μια ανασκόπηση», *Δελτίον της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών*, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σ.78-84

European Venture Capital Association (1990), *Yearbook 1990-Annual Survey 1989, EVCA*

Tyebjee, T. T., and Bruno, A. V. (1984), “A Model of Venture Capitalist Investment Activity”. *Management Science*, 30 (9), σ.1051-1066

Hellenic Venture Capital Association (n.d.) “Τι είναι το Venture Capital”, *HVCA* [online]. Διαθέσιμο στο: <http://www.hvca.gr/venture-capital/ti-einai-to-venture-capital-to-private-equity.html> [Προσπελάστηκε στις: 20/11/2018]

Νομοθεσία

ΑΙΤΙΟΛΟΓΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ στο σχέδιο νόμου «Θεσμικό πλαίσιο για τη σύσταση καθεστώτων Ενισχύσεων Ιδιωτικών Επενδύσεων για την περιφερειακή και οικονομική ανάπτυξη της χώρας-Σύσταση Αναπτυξιακού Συμβουλίου και άλλες διατάξεις»

Ν.4399/2016 «Θεσμικό πλαίσιο για τη σύσταση καθεστώτων Ενισχύσεων Ιδιωτικών Επενδύσεων για την περιφερειακή και οικονομική ανάπτυξη της χώρας Σύσταση Αναπτυξιακού Συμβουλίου και άλλες διατάξεις»

Ν.4146/2013 «Διαμόρφωση Φιλικού Αναπτυξιακού Περιβάλλοντος για τις Στρατηγικές και Ιδιωτικές Επενδύσεις και άλλες διατάξεις»

Ν.3908/2011 «Ενίσχυση Ιδιωτικών Επενδύσεων για την Οικονομική Ανάπτυξη, την Επιχειρηματικότητα και την Περιφερειακή Συνοχή»

Ν.3299/2004 «Κίνητρα Ιδιωτικών Επενδύσεων για την Οικονομική Ανάπτυξη και την Περιφερειακή Σύγκλιση»

Ν.2992/2002 «Μέτρα για την ενίσχυση της κεφαλαιαγοράς και την ανάπτυξη της επιχειρηματικότητας και άλλες διατάξεις»

Ν.2601/1998 «Ενισχύσεις ιδιωτικών επενδύσεων για την οικονομική και περιφερειακή ανάπτυξη της χώρας και άλλες διατάξεις»

Ν.2367/1995 «Νέοι χρηματοπιστωτικοί θεσμοί και άλλες διατάξεις. [Εταιρίες Αμοιβαίων Εγγυήσεων - Εταιρείες Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών]»

Ν.2234/1994 «Τροποποίηση και συμπλήρωση του νόμου 1892/1990 για τον εκσυγχρονισμό και την ανάπτυξη και άλλες διατάξεις»

Ν.1892/1990 «Για τον εκσυγχρονισμό και την ανάπτυξη και άλλες διατάξεις»

Ν.1775/1988 «Εταιρείες παροχής επιχειρηματικού κεφαλαίου και άλλες διατάξεις»

Ν.1262/1982 «Για την παροχή κινήτρων ενίσχυσης της Οικονομικής και Περιφερειακής Ανάπτυξης της Χώρας και τροποποίηση συναφών διατάξεων»

Ν.1116/1981 «Για την παροχή κινήτρων ενίσχυσεως της περιφερειακής και οικονομικής αναπτύξεως της Χώρας και τη ρύθμιση συναφών θεμάτων»

Ν.849/1978 «Περί παροχής κινήτρων δια την ενίσχυσιν της περιφερειακής και οικονομικής αναπτύξεως της Χώρας»

Ν.289/1976 «Περί παροχής κινήτρων δια την ανάπτυξιν παραμεθωρίων περιοχών και ρυθμίσεως συναφών θεμάτων»

Ν.Δ.4171/1961 «Περί λήψεως γενικών μέτρων διά την υποβοήθησιν της αναπτύξεως της Οικονομίας της Χώρας»

Ν.Δ.2687/1953 «Περί επενδύσεως και προστασίας κεφαλαίων εξωτερικού»

Βασικοί Ιστότοποι

www.statistics.gr

www.bankofgreece.gr

www.kathimerini.gr

www.ependyseis.gr

www.hvca.gr

www.bvca.co.uk

www.ekt.gr

<https://www.investeurope.eu>

www.oecd.org

www.imf.org

www.dianeosis.org

<http://iobe.gr>

www.hba.gr

Παράρτημα Ι

Ανάλυση των Επενδυτικών Σχεδίων των Ν. 4399/2016, Ν.3908/2011 και Ν.4146/2013

Η ανάλυση που ακολουθεί βασίζεται στα δεδομένα που απεστάλησαν από την Διεύθυνση Αναπτυξιακών Νόμων, της Γενικής Διεύθυνσης Ιδιωτικών Επενδύσεων του Υπουργείου Οικονομίας και Ανάπτυξης.

Τα δεδομένα αφορούν αιτήσεις υπαγωγής στα προκηρυγμένα καθεστάτα της Γενικής Επιχειρηματικότητας, Ενισχύσεις Μηχανολογικού Εξοπλισμού, Νέες Ανεξάρτητες ΜΜΕ του Ν.4399/2016 που είχαν υποβληθεί μέχρι τις 30/11/2018.

Στο απεσταλμένο αρχείο, σε συμμόρφωση με το στατιστικό απόρρητο, δεν υπήρχαν οι επωνυμίες των επιχειρήσεων, ενώ ήταν χωρισμένο στις εξής στήλες:

- (α)Κωδικός φακέλου
- (β)Καθεστώς
- (γ)Κωδικός (δραστηριότητας επιχείρησης)
- (δ)Περιγραφή κλάδου
- (ε)Τόπος Εγκατάστασης-Περιφέρεια
- (στ)Σύνολο ανάλυσης ιδίων κεφαλαίων
- (ζ)Σύνολο ανάλυσης εξωτερικής χρηματοδότησης
- (η)Επιχορήγηση συμβατικής επένδυσης
- (θ)Σύνολο ενισχυόμενου κόστους επένδυσης με χρηματοδοτική μίσθωση
- (ι)Σύνολο ενισχυόμενου μισθολογικού κόστους νέων θέσεων εργασίας
- (ικ)Σύνολο μη ενισχυόμενου κόστους
- (ιλ)Φορολογική απαλλαγή συμβατικής επένδυσης
- (ιμ)Φορολογική απαλλαγή χρηματοδοτικής μίσθωσης

Η επεξεργασία του αρχείου στηρίχθηκε στα είδη των ενισχύσεων που προβλέπονται βάσει του Ν.4399/2016 και για τον λόγο αυτό, πραγματοποιήθηκε ανάλυση στις κατηγορίες «Επιχορήγηση συμβατικής επένδυσης», «Σύνολο ενισχυόμενου κόστους

επένδυσης με χρηματοδοτική μίσθωση», «Σύνολο ενισχυόμενου μισθολογικού κόστους νέων θέσεων εργασίας» και «Φορολογική απαλλαγή συμβατικής επένδυσης».

Παράλληλα, τα δεδομένα χωρίστηκαν ανά κλάδο δραστηριότητας βάσει της κωδικοποίησης που παρέχεται από το Ε.Κ.Τ.⁷⁴ Έτσι, αποδείχτηκε ότι μέχρι τέλος Νοεμβρίου οι αιτήσεις υπαγωγής αφορούσαν επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνταν σε 10 κλάδους⁷⁵.

Ο πίνακας που ακολουθεί περιέχει τους κλάδους δραστηριότητας των επιχειρήσεων που έχουν αιτηθεί υπαγωγή (μέχρι 30/11/2018), καθώς και το σύνολο αιτήσεων, τις κατηγορίες ενίσχυσης και τα ποσά αυτών, ανά κλάδο.

Πίνακας 8: Πίνακας αιτήσεων επιχειρήσεων που έχουν αιτηθεί υπαγωγή στον Ν.4399/2016 μέχρι τις 30/11/2018

Κλάδος Δραστηριότητας	Σύνολο αιτήσεων (μέχρι 30/11/2018)	Κατηγορίες ενίσχυσης	Ποσά ενισχύσεων ανά κατηγορία
Γεωργία (Φυτική και Ζωική Παραγωγή)	196	Επιχορήγηση συμβατικής επένδυσης	45.504.848,31
		Σύνολο ενισχυόμενου κόστους επένδυσης με χρηματοδοτική μίσθωση	517.962
		Φορολογική απαλλαγή συμβατικής επένδυσης	7.215.398,88
Μεταποίηση	687	Επιχορήγηση συμβατικής επένδυσης	166.428.622,42
		Σύνολο ενισχυόμενου κόστους επένδυσης με χρηματοδοτική μίσθωση	258.172.222,34
		Σύνολο ενισχυόμενου μισθολογικού κόστους νέων θέσεων εργασίας	1.646.400
Φορολογική απαλλαγή συμβατικής επένδυσης	321.060.010,05		
Παροχή ατμού και κλιματισμού	1	Επιχορήγηση συμβατικής επένδυσης	97.425,25
Παροχή νερού, επεξεργασία λυμάτων, διαχείριση αποβλήτων και δραστηριότητες εξυγίανσης	28	Επιχορήγηση συμβατικής επένδυσης	7.799.364,16
		Σύνολο ενισχυόμενου κόστους επένδυσης με χρηματοδοτική μίσθωση	13.738.328
		Φορολογική απαλλαγή συμβατικής επένδυσης	5.450.244,40
Αποθήκευση και υποστηρικτές προς τη μεταφορά δραστηριότητες	50	Επιχορήγηση συμβατικής επένδυσης	16.815.856,55
		Σύνολο ενισχυόμενου κόστους επένδυσης με χρηματοδοτική μίσθωση	334.585
		Σύνολο ενισχυόμενου μισθολογικού κόστους νέων θέσεων εργασίας	496.268,92
Φορολογική απαλλαγή συμβατικής επένδυσης	19.311.669,53		
Καταλύματα και υπηρεσίες εστίασης	704	Επιχορήγηση συμβατικής επένδυσης	594.893.046,12
		Σύνολο ενισχυόμενου κόστους επένδυσης με χρηματοδοτική μίσθωση	2.985.274,96
		Φορολογική απαλλαγή συμβατικής επένδυσης	319.455.422,64
Ενημέρωση και Επικοινωνία	49	Επιχορήγηση συμβατικής επένδυσης	10.518.230,16
		Σύνολο ενισχυόμενου κόστους επένδυσης με χρηματοδοτική μίσθωση	491.465
		Σύνολο ενισχυόμενου μισθολογικού κόστους νέων θέσεων εργασίας	16.275.247,48
Φορολογική απαλλαγή συμβατικής επένδυσης	21.297.720,27		
Άλλες επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες	2	Επιχορήγηση συμβατικής επένδυσης	83.165,11
		Σύνολο ενισχυόμενου κόστους επένδυσης με χρηματοδοτική μίσθωση	396.828,78
Τέχνες, Διασκέδαση και Ψυχαγωγία	10	Επιχορήγηση συμβατικής επένδυσης	6.394.127,46
		Φορολογική απαλλαγή συμβατικής επένδυσης	3.706.609,39
Άλλες δραστηριότητες παροχής προσωπικών υπηρεσιών	2	Επιχορήγηση συμβατικής επένδυσης	5.191.709,00

Ιδία Επεξεργασία

Από τα δεδομένα του πίνακα, προκύπτουν τα εξής:

⁷⁴ Διαθέσιμο στο: http://metrics.ekt.gr/sites/emetrics/files/NACE_onomatologia_2008.pdf
[Προσπελάστηκε την 01/12/2018]

⁷⁵ Πρόκειται για τους κλάδους : (1) Φυτική&Ζωική Παραγωγή, θήρα και συναφείς δραστηριότητες, (2)Μεταποίηση, (3) Παροχή ατμού και κλιματισμού, (4) Παροχή νερού, επεξεργασία λυμάτων, διαχείριση αποβλήτων και δραστηριότητες εξυγίανσης, (5)Αποθήκευση και υποστηρικτές προς τη μεταφορά δραστηριότητες, (6)Καταλύματα και υπηρεσίες εστίασης, (7)Ενημέρωση και επικοινωνία, (8)Άλλες επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες, (9)Τέχνες, Διασκέδαση και Ψυχαγωγία, (10)Άλλες δραστηριότητες παροχής προσωπικών υπηρεσιών

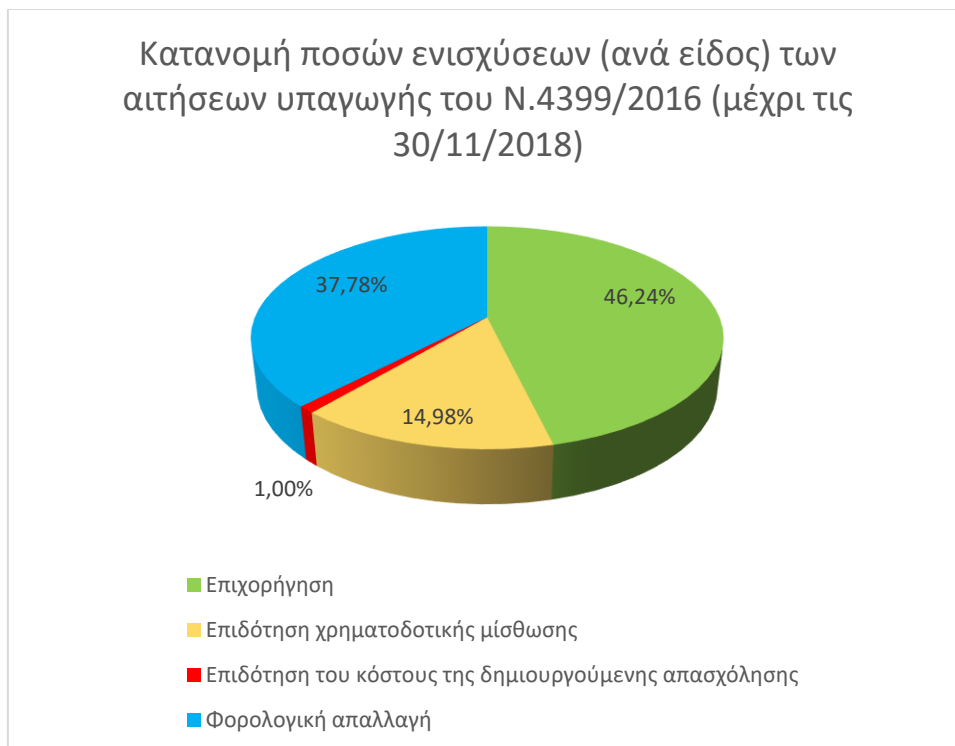
(α) Οι περισσότερες αιτήσεις με αντιστοίχως τα μέγιστα ποσά ενίσχυσης έχουν κατατεθεί από επιχειρήσεις που ανήκουν στον κλάδο των καταλυμάτων και υπηρεσιών εστίασης (704 αιτήσεις και περίπου 917 εκ.€)

(β) Ακολουθούν οι αιτήσεις στον κλάδο της μεταποίησης (687 αιτήσεις και 747 εκ.€) και στο γεωργικό κλάδο (196 αιτήσεις και 53 εκ.€).

(γ) Μέχρι 30/11/2018 είχαν κατατεθεί 1729 αιτήσεις

Ως προς τα είδη των ενισχύσεων, παρατίθεται το κατωτέρω διάγραμμα.

Διάγραμμα 18: Κατανομή ποσών ενισχύσεων (ανά είδος) των αιτήσεων υπαγωγής του Ν.4399/2016 (μέχρι τις 30/11/2018)



Ιδία Επεξεργασία

Είναι φανερό ότι η πλειονότητα των αιτήσεων συνδέεται με τις ενισχύσεις της επιχορήγησης και της φορολογικής απαλλαγής, ενώ μόλις το 16% (αθροιστικά) αφορά επιδότηση χρηματοδοτικής μίσθωσης και του κόστους της δημιουργούμενης απασχόλησης.

Όσον αφορά την αντίστοιχη επεξεργασία για τις αιτήσεις που υπήχθησαν στους δύο προηγούμενους αναπτυξιακούς, στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται το σύνολο των επιχειρήσεων, οι κλάδοι που ανήκουν αυτές που ενισχύθηκαν, αλλά και οι κατηγορίες ενισχύσεων που έλαβαν με τα αντίστοιχα ποσά τους. Να σημειωθεί ότι το

αρχείο ήταν ελαφρώς διαφοροποιημένο ως προς αυτό του Ν.4399/2016 και περιελάμβανε τις εξής στήλες:

(α)Κωδικός Φακέλου

(β)ΚΑΔ(Κωδικός Αριθμός Δραστηριότητας) Επένδυσης

(γ)Περιγραφή ΚΑΔ Επένδυσης

(δ)Περιφέρεια Επένδυσης

(ε)Συνολικός Προϋπολογισμός

(στ)Συνολικός Ενισχυόμενος Π/Υ

(ζ)Υψος Επιχορήγησης

(η)Υψος Χρηματοδοτικής Μίσθωσης

(θ)Υψος Φορολογικής Απαλλαγής

Πίνακας 9: Πίνακας επιχειρήσεων που έλαβαν ενισχύσεις σύμφωνα με τους Ν.3908/2011 και Ν.4146/2013

Κλάδος Δραστηριότητας	Σύνολο αιτήσεων	Κατηγορίες ενίσχυσης	Ποσά ενισχύσεων ανά κατηγορία
Γεωργία	151	Επιχορήγηση	70.886.921,89
		Φορολογική απαλλαγή	9.734.669,85
Μεταποίηση	394	Επιχορήγηση	237.867.419,91
		Φορολογική απαλλαγή	82.530.681,05
		Χρηματοδοτική μίσθωση	16.196.393
Ορυχεία και Λατομεία	7	Επιχορήγηση	10.208.012,38
		Φορολογική απαλλαγή	1.526.408,37
		Χρηματοδοτική μίσθωση	231.412,50
Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος	326	Επιχορήγηση	793.269.976,15
		Φορολογική απαλλαγή	114.090.521
		Χρηματοδοτική μίσθωση	4.230.060,00
Παροχή νερού και επεξεργασία λυμάτων	32	Επιχορήγηση	12.661.704,60
		Φορολογική απαλλαγή	4.869.627
		Χρηματοδοτική μίσθωση	224.595,00
Μεταφορά&αποθήκευση	47	Επιχορήγηση	47.439.462,90
		Φορολογική απαλλαγή	6.791.119,91
Καταλύματα&υπηρεσίες εστίασης	268	Επιχορήγηση	453.741.033,46
		Φορολογική απαλλαγή	30.929.619
Ενημέρωση και Επικοινωνία	28	Επιχορήγηση	19.100.365,65
		Φορολογική απαλλαγή	13.853.988,84
Τέχνες-Διασκέδαση-Ψυχαγωγία	3	Επιχορήγηση	8.958.129,75
Επαγγελματικές, Επιστημονικές και Τεχνικές Δραστηριότητες	2	Επιχορήγηση	584.933,84
		Φορολογική απαλλαγή	229.983,46
Διοικητικές και Υποστηρικτικές Δραστηριότητες	9	Επιχορήγηση	6.287.376,14
		Φορολογική απαλλαγή	1.364.316,93
Υγεία και Κοινωνική Μέριμνα	10	Επιχορήγηση	25.478.328,64
		Φορολογική απαλλαγή	818.110,70

Ιδία Επεξεργασία

Βάσει του πίνακα παρατηρείται ότι:

(α)Συνολικά 1277 επιχειρήσεις έλαβαν ενισχύσεις

(β)Οι περισσότερες επιχειρήσεις που ενισχύθηκαν ανήκουν στον κλάδο της μεταποίησης (394), ωστόσο τα μεγαλύτερα ποσά ενισχύσεων δόθηκαν σε εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο παροχής ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού (περίπου 793εκ. €), όπου ενισχύθηκαν 326 επιχειρήσεις. Οι αντίστοιχες ενισχύσεις της μεταποίησης ανήλθαν σε περίπου 336 εκ.€

Είναι ενδιαφέρον να εξεταστεί το ποσοστό των ενισχυόμενων προϋπολογισμών των επενδυτικών σχεδίων των εταιρειών που εντάχθηκαν ανά κλάδο. Προς τούτο, παρατίθεται ο πίνακας που ακολουθεί.

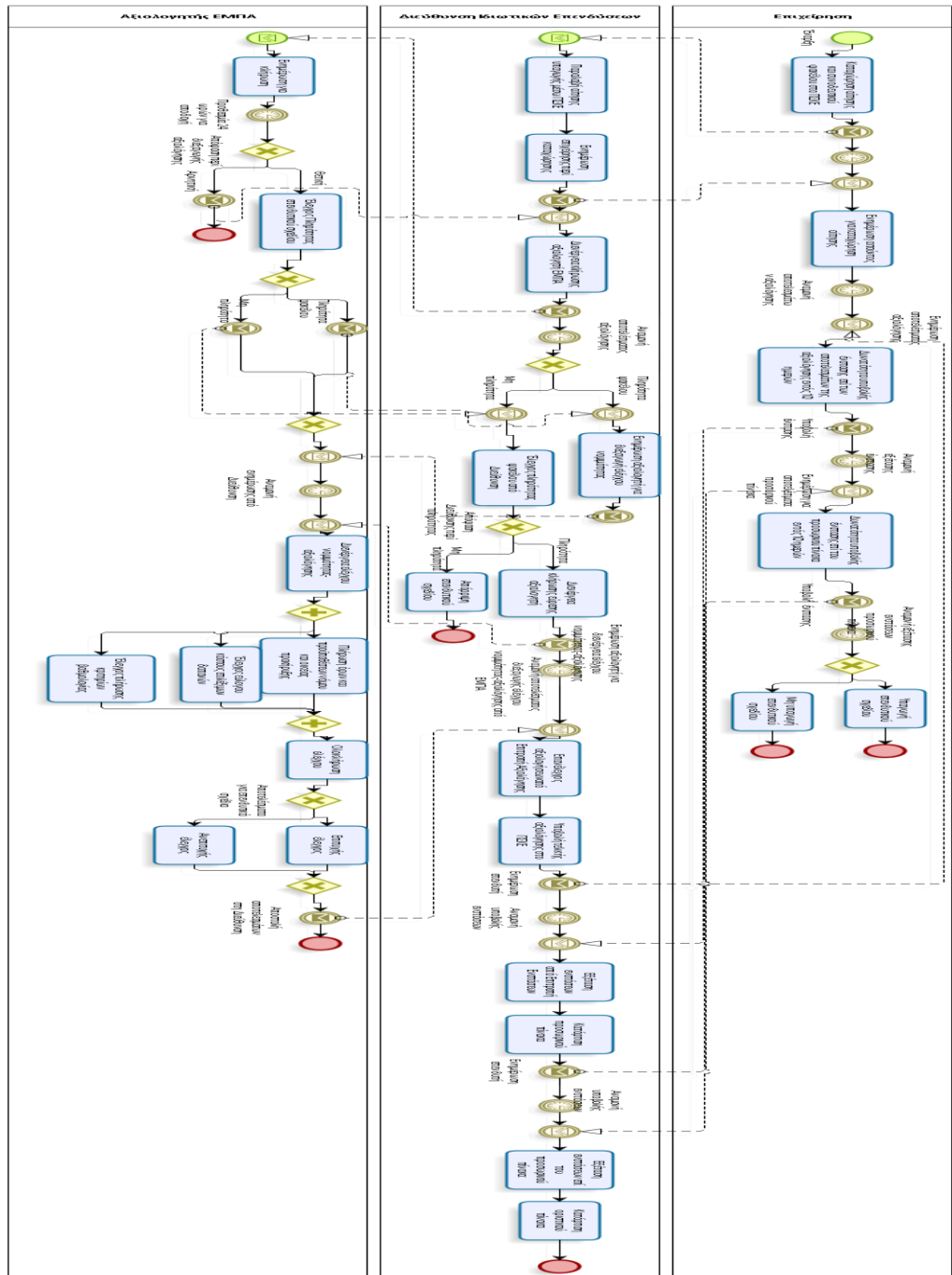
Πίνακας 10:Πίνακας ποσοστών ενισχυόμενων προϋπολογισμών των επενδυτικών σχεδίων που εντάχθηκαν στους Ν.3908/2011 και Ν.4146/2013

Κλάδος δραστηριότητας	Ποσοστό ενισχυόμενου προϋπολογισμού
Γεωργία	99,34%
Μεταποίηση	99,80%
Ορυχεία και Λατομεία	100,00%
Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος	99,90%
Παροχή νερού και επεξεργασία λυμάτων	99,45%
Μεταφορά&αποθήκευση	99,59%
Καταλύματα&υπηρεσίες εστίασης	97,82%
Ενημέρωση και Επικοινωνία	99,63%
Τέχνες-Διασκέδαση-Ψυχαγωγία	53,47%
Επαγγελματικές, Επιστημονικές και Τεχνικές Δραστηριότητες	91,20%
Διοικητικές και Υποστηρικτικές Δραστηριότητες	91,22%
Υγεία και Κοινωνική Μέριμνα	97,00%

Ίδια Επεξεργασία

Όπως προκύπτει, με εξαίρεση τον κλάδο Τέχνες-Διασκέδαση-Ψυχαγωγία, όλες οι υπόλοιπες κατηγορίες έλαβαν ενισχύσεις σε ποσοστό που κυμαίνεται από 91,2% έως και 100% του συνολικού προϋπολογισμού.

Παράρτημα II





Ε.Π.
**ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΗ
ΔΗΜΟΣΙΟΥ
ΤΟΜΕΑ**



Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Εθνική Σχολή Δημόσιας Διοίκησης και Αυτοδιοίκησης (ΕΣΔΔΑ)
Πειραιώς 211, ΤΚ 177 78, Ταύρος
τηλ: 2131306349 , fax: 2131306479
www.ekdd.gr