

ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΜΙΚΡΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Γενική Συνομοσπονδία Επαγγελματιών  
Βιοτεχνών Εμπόρων Ελλάδας



## ΜΕΛΕΤΗ ΤΟΥ ΙΜΕ ΓΣΕΒΕΕ

Εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης  
και μικρές επιχειρήσεις

Αύγουστος 2013

## Περιεχόμενα

<b>Εισαγωγή</b>	3
1. Ελλάδα και πρόσβαση ΜΜΕ στη Χρηματοδότηση: τελευταίες εξελίξεις	6
2. Εναλλακτικές Μορφές Χρηματοδότησης	11
2.α. Πιστωτικές Ενώσεις (credit unions)	11
2.β. Δανεισμός μεταξύ ιδιωτών (peer to peer lending)	15
2.γ. Χρηματοπιστωτικοί Οργανισμοί Τοπικής Ανάπτυξης (Community Development Financial Institutions)	25
 <i>Συμπεράσματα</i>	 30
 Βιβλιογραφία / Ηλεκτρονικές Σελίδες	 32

## Εισαγωγή

Η πρόσφατη μελέτη του ΙΜΕ ΓΣΕΒΕΕ σχετικά με την πρόσβαση των μικρών επιχειρήσεων στη χρηματοδότηση<sup>1</sup> κατέληξε σε χρήσιμα συμπεράσματα τα οποία είναι τα εξής:

1. Οι μικρές επιχειρήσεις σε επίπεδο ευρωζώνης φαίνεται ότι εισέρχονται ξανά από τα μέσα του 2012 σε έναν νέο κύκλο αρνητικών προσδοκιών για κύκλους εργασιών και κέρδη. Η πορεία των δύο αυτών βασικών μεταβλητών κατά την τελευταία τετραετία είναι κοινή για τη μεγάλη πλειοψηφία των κρατών μελών ανεξαρτήτως αν το κράτος μέλος αντιμετωπίζει ή όχι συνθήκες ύφεσης ή ισχνής ανάπτυξης, κάτι που υποδεικνύει ότι τα κράτη μέλη της ευρωζώνης φαίνεται ότι επηρεάζονται σχεδόν πανομοιότυπα από την κρίση που ξεδιπλώνεται με διαφορετική όμως ένταση στο κάθε κράτος μέλος.
2. Διακρίνεται ωστόσο μια Ευρώπη δύο ταχυτήτων, υπό την έννοια ότι οι μικρές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε χώρες που βιώνουν πιο έντονα την κρίση αντιμετωπίζουν δύσκολες συνθήκες καθ' όλη τη διάρκεια των τελευταίων 4 ετών ενώ οι αντίστοιχες που δραστηριοποιούνται σε χώρες που εμφανίζουν μια σχετική σταθερότητα και ισχνή ανάπτυξη παρουσιάζουν οριακά θετικά αποτελέσματα.
3. Για το σύνολο σχεδόν των χρηματοδοτικών πηγών παρατηρείται μια πτώση των διαθέσιμων κεφαλαίων, η οποία μετά από τα ελάχιστα επίπεδα του 2009 και μια ισχνή ανάκαμψη τα έτη 2010 και 2011, παρατηρείται εκ νέου επιδείνωση το 2012 με αρνητικές προοπτικές για το 2013.
4. Η διαθεσιμότητα των βασικών τραπεζικών προϊόντων κυμαίνεται συνεχώς σε αρνητικά επίπεδα, ενώ ταυτόχρονα η ζήτηση είναι συνεχώς αυξημένη. Συνεπώς παρατηρείται ένα

---

<sup>1</sup> <http://www.imegsevee.gr/oikonomia/692-h->

χρηματοδοτικό κενό, τουλάχιστον σύμφωνα με τις εκτιμήσεις των μικρών επιχειρήσεων.

Το κύρος των συμπερασμάτων αυτών έγκειται στο γεγονός ότι προκύπτουν από μελέτες των κατά τεκμήριο πιο βασικών ευρωπαϊκών χρηματοδοτικών θεσμών, της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και του Ευρωπαϊκού Ταμείου Επενδύσεων, ενώ ταυτόχρονα, λαμβάνονται υπόψη και τα αποτελέσματα των μελετών και θέσεων του πανευρωπαϊκού φορέα εκπροσώπησης των μικρών επιχειρήσεων, της UEAPME. Έχοντας ως πηγές πληροφόρησης τις πιο πρόσφατες έρευνες – μελέτες – θέσεις των παραπάνω φορέων, το θέμα της πρόσβασης των μικρών επιχειρήσεων στη χρηματοδότηση καλύπτεται με τον καλύτερο δυνατό τρόπο, καθώς λαμβάνονται υπόψη οι πηγές αμφοτέρων των παρόχων αλλά και των δεκτών χρηματοδότησης, σε πανευρωπαϊκό θεσμικό επίπεδο.

Φαίνεται λοιπόν ότι υφίσταται ένα χρηματοδοτικό κενό, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις των μικρών επιχειρήσεων, ανάμεσα στη ζήτηση και τη διαθεσιμότητα των βασικών τραπεζικών προϊόντων, ενώ για το σύνολο σχεδόν των χρηματοδοτικών πηγών παρατηρείται μια πτώση των διαθέσιμων κεφαλαίων. Ακόμα όμως και στον μακροπρόθεσμο ορίζοντα, φαίνεται ότι θα δημιουργηθούν συνθήκες τέτοιες όπου η πρόσβαση στη χρηματοδότηση από εδώ και στο εξής θα είναι και πιο δύσκολη και πιο ακριβή για συγκεκριμένες ομάδες οικονομικών μονάδων, μέσα στις οποίες περιλαμβάνονται οι μικρές και πολύ μικρές επιχειρήσεις. Ίσως λοιπόν ο παραδοσιακός τραπεζικός τομέας, με την έννοια των σχετικά μεγάλων τραπεζικών ιδρυμάτων που φαίνονται να δημιουργούνται και να δραστηριοποιούνται στο μέλλον, να μην είναι ο κατάλληλος οργανισμός χρηματοδότησης των ομάδων αυτών. Και παρόλο που τα θέματα αυτά είχαν ήδη αναδειχθεί και συζητηθεί πριν ακόμα ξεσπάσει η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση και αποτέλεσαν αφορμή για την δημιουργία εξειδικευμένων χρηματοδοτικών υποδομών για τις μικρές επιχειρήσεις, φαίνεται ότι η

ανάγκη ύπαρξης νέων χρηματοδοτικών υποδομών στη μετά κρίση εποχή να γίνεται ακόμα πιο επιτακτική.

Στο παραπάνω πλαίσιο και με βάση την παραδοχή ότι σε μια περίοδο απομόχλευσης της οικονομίας και γενικότερων δομικών προβλημάτων που αντιμετωπίζει ο παραδοσιακός ευρωπαϊκός τραπεζικός κλάδος, η πρόσβαση των μικρών επιχειρήσεων στις μορφές πίστωσης αναμένεται να είναι στο μέλλον και πιο δύσκολη και πιο ακριβή, επιχειρείται μια αναζήτηση και σύντομη παρουσίαση εναλλακτικών χρηματοδοτικών υποδομών οι οποίες ενδεχομένως να μπορέσουν να καλύψουν τα κενά χρηματοδότησης που είτε έχουν ήδη δημιουργηθεί είτε αναμένεται να δημιουργηθούν στο μέλλον. Οι εναλλακτικές χρηματοδοτικές υποδομές επομένως ελκύουν όλο και περισσότερο το ενδιαφέρον πολλών ενδιαφερόμενων μερών (επενδυτών, χρηστών χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, ερευνητών και αναλυτών, κυβερνήσεων και ρυθμιστικών αρχών). Ιδιαίτερα δε όταν τα εργαλεία χρηματοδότησης συνδυάζονται με πρόσφατες τεχνολογικές εξελίξεις, το αποτέλεσμα είναι η δημιουργία καινοτόμων χρηματοδοτικών υποδομών, οι οποίες παρουσιάζουν σημαντικά πλεονεκτήματα αν συγκριθούν με τις υπάρχουσες παραδοσιακές χρηματοδοτικές δομές.

Στο περιβάλλον αυτό αξίζει να προσεγγιστούν και να παρουσιαστούν μορφές χρηματοδοτικής πίστης οι οποίες βρίσκονται έξω από την «ομπρέλα» των παραδοσιακών εμπορικών τραπεζών και φυσικά τους μηχανισμούς και τα κανάλια χρηματοδότησης που κατά κύριο λόγο ελέγχονται από αυτές. Στο σημείο αυτό είναι σημαντικό να ληφθεί υπόψη ότι η έμφαση δίνεται στα διαφορετικά σχήματα παροχής χρηματοδοτικής πίστωσης και όχι στα εργαλεία. Το βασικό πρόβλημα της πρόσβασης των μικρών επιχειρήσεων στη χρηματοδότηση δεν φαίνεται να είναι τόσο η έλλειψη χρηματοδοτικών εργαλείων, όσο η γενικότερη φιλοσοφία πιστώσεων των παρόχων της πίστωσης. Είναι σχετικά αναμενόμενο ότι όταν ένας πάροχος πίστωσης απευθύνεται σε όλες τις πτυχές του

επιχειρηματικού κόσμου, είναι πιο πιθανό να προκριθούν αιτήσεις οι οποίες συνοδεύονται από περισσότερες διαθέσιμες πληροφορίες, υψηλότερες εγγυήσεις, υψηλότερα επίπεδα διαφοροποίησης κινδύνου και άλλα παρόμοια χαρακτηριστικά που ευνοούν σε γενικές γραμμές τα μεγαλύτερα επιχειρηματικά σχήματα σε σχέση με τα μικρότερα. Ένας τέτοιος ανταγωνισμός, τιθέμενος στο πλαίσιο λειτουργίας των μεγάλων εμπορικών τραπεζών είναι χαμένη υπόθεση για τις μικρές επιχειρήσεις.

Επομένως, ως εναλλακτικές πηγές χρηματοδοτικής πίστης εννοούνται εκείνα τα διαφορετικά χρηματοδοτικά σχήματα τα οποία μπορούν να βελτιώσουν την πρόσβαση των μικρών επιχειρήσεων στην πίστωση. Τέτοια σχήματα δραστηριοποιούνται εδώ και αρκετά χρόνια σε άλλες χώρες και η παρούσα μελέτη επιδιώκει να περιγράψει τα βασικά χαρακτηριστικά τους, με βασικό στόχο την ενημέρωση του αναγνώστη. Αυτά τα σχήματα περιγράφονται στη μελέτη αυτή.

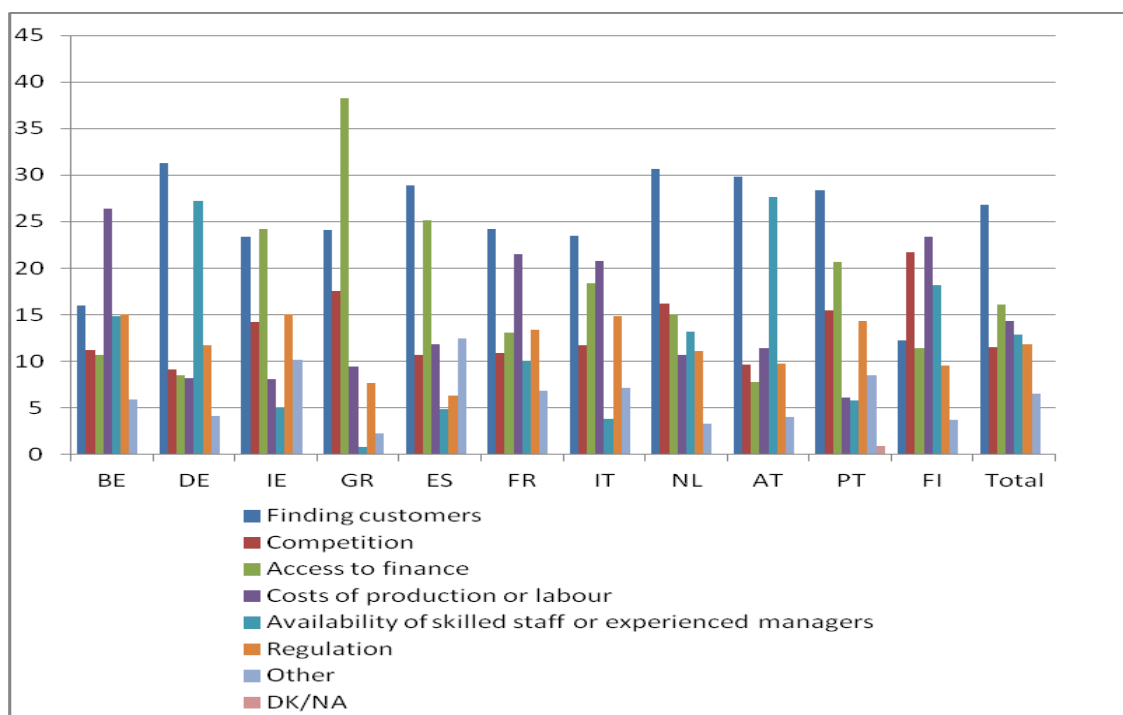
### **1. Ελλάδα και πρόσβαση ΜΜΕ στη Χρηματοδότηση: τελευταίες εξελίξεις.**

Το πρόβλημα της πρόσβασης των μικρών επιχειρήσεων στη χρηματοδότηση στη χώρα μας δεν είναι κάτι καινούριο, αν και έχει επιδεινωθεί εν μέσω κρίσης σε επίπεδα που απειλείται μαζικά η βιωσιμότητα ακόμα και κατά τα άλλα υγιών μικρών επιχειρήσεων. Υπάρχει πλήθος ερευνών και μελετών που αποδεικνύουν ότι η χώρα μας είναι, και ήταν, ακόμα και πριν την κρίση, στην πρώτη θέση μεταξύ των χωρών της ευρωζώνης αναφορικά με το πρόβλημα αυτό. Στις παραγράφους που ακολουθούν επιχειρείται μια σύντομη αναφορά στις έρευνες του πιο σημαντικού ευρωπαϊκού θεσμού σε θέματα χρηματοδότησης, της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

Οι ελληνικές επιχειρήσεις δηλώνουν (διάγραμμα 1) ότι το πιο σημαντικό πρόβλημα που αντιμετωπίζουν σήμερα (Οκτώβριος 2012-Μάρτιος 2013), με μεγάλη διαφορά από το δεύτερο σημαντικότερο,

είναι η πρόσβαση στη χρηματοδότηση. Το πρόβλημα αυτό είναι πιο σημαντικό και από την «εύρεση πελατών», σύμφωνα πάντα με τις απαντήσεις τους.

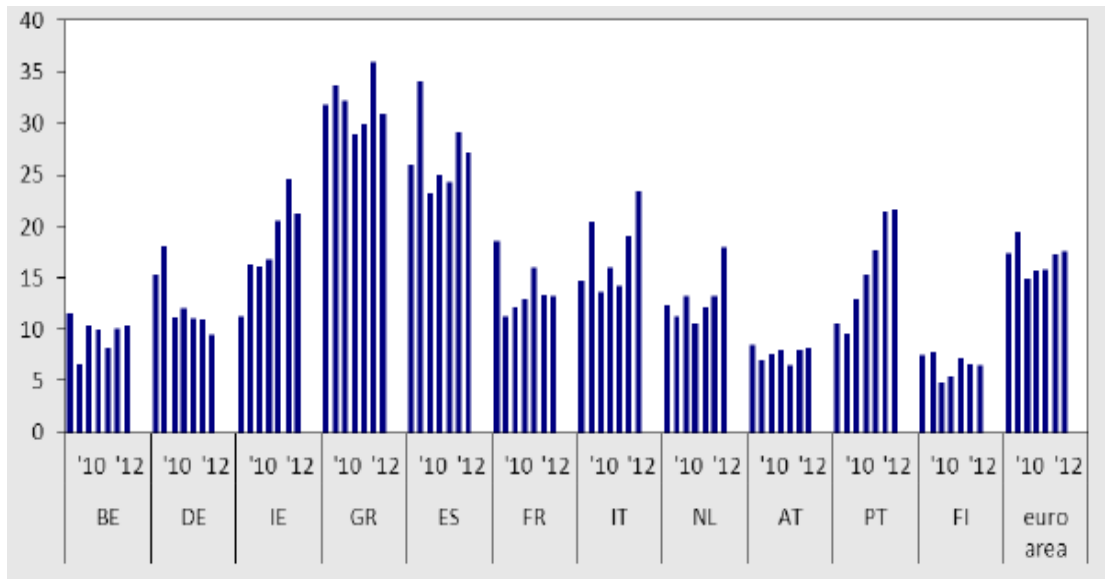
Διάγραμμα 1: Ποσοστά απαντήσεων στην ερώτηση «Ποιο είναι το πιο σημαντικό πρόβλημα που αντιμετωπίζετε;» ανά χώρα



Πηγή: “Survey on the Access to Finance of Small and Medium-Sized Enterprises in the Euro Area” European Central Bank, April 2013, επεξεργασία ΙΜΕ ΓΣΕΒΕΕ.

Αν εστιάσουμε στη μεταβλητή αυτή και την αναλύσουμε διαχρονικά (διάγραμμα 2), θα δούμε ότι η χώρα μας συγκεντρώνει το υψηλότερο σκορ στα ποσοστά των επιχειρήσεων που δηλώνουν την πρόσβαση στη χρηματοδότηση ως το σημαντικότερο πρόβλημα ανά χώρα, από την πρώτη κιόλας έρευνα της ΕΚΤ, το 1<sup>ο</sup> εξάμηνο του 2009, πριν δηλαδή ξεσπάσει η κρίση στη χώρα μας. Το εύρημα αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό, καθώς δείχνει ότι οι μικρές επιχειρήσεις αντιμετώπιζαν πρόβλημα πρόσβασης στη χρηματοδότηση ακόμα και πριν την κρίση.

Διάγραμμα 2: Ποσοστά απαντήσεων στην ερώτηση «Η πρόσβαση στη χρηματοδότηση είναι το πιο σημαντικό πρόβλημα» ανά χώρα



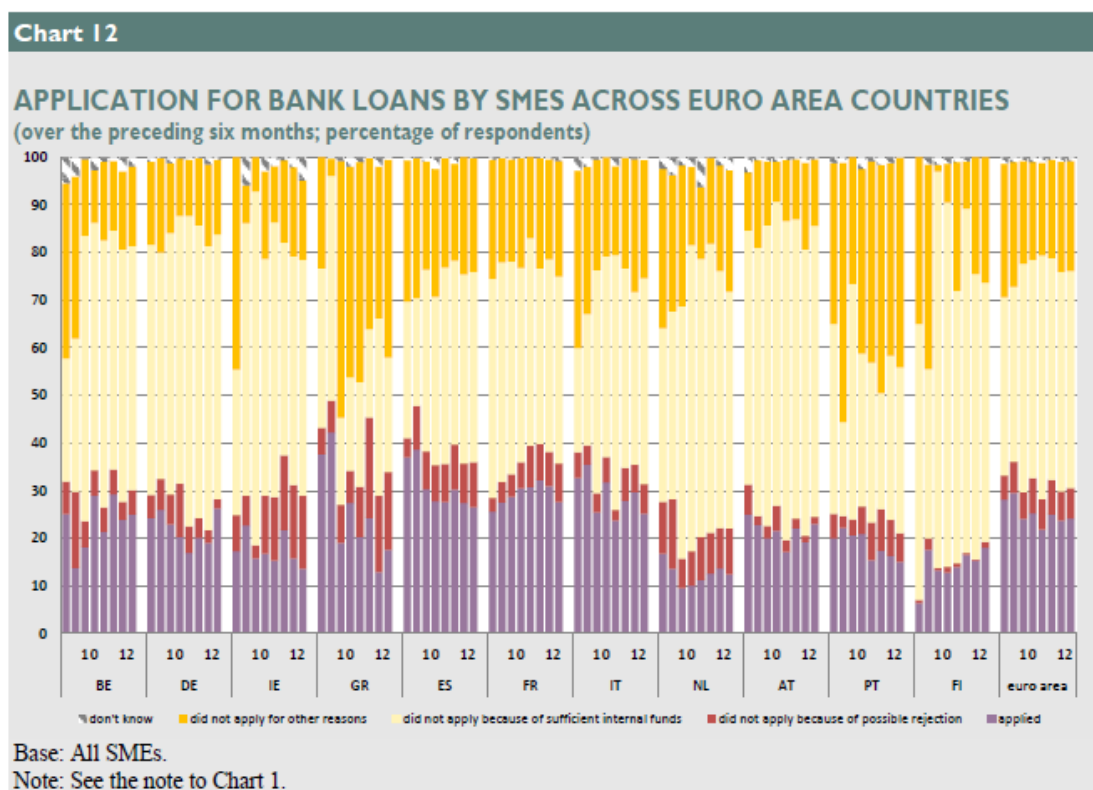
Πηγή: "Survey on the Access to Finance of Small and Medium-Sized Enterprises in the Euro Area" European Central Bank, November 2012.

Η πλέον πρόσφατη έρευνα της ΕΚΤ (Μάιος 2013) αναδεικνύει το πρόβλημα της πρόσβασης των ΜΜΕ στη χρηματοδότηση με περισσότερες λεπτομέρειες, όπως φαίνεται στα δύο διαγράμματα που ακολουθούν για τις αιτήσεις και τα αποτελέσματα των αιτήσεων ανά χώρα της ευρωζώνης (διαγράμματα 3 και 4).

Σύμφωνα με το διάγραμμα 3, το εξάμηνο Οκτώβριος 2012-Απρίλιος 2013, μόνο ένα 18% των ΜΜΕ έκανε αίτηση για χρηματοδότηση στις τράπεζες (από τα χαμηλότερα ποσοστά στην ευρωζώνη), καθώς ένα 16% δεν έκανε αίτηση καθώς πίστευε ότι η αίτηση θα απορριφθεί (από τα υψηλότερα ποσοστά στην ευρωζώνη), ενώ ταυτόχρονα το ποσοστό που απάντησε ότι διαθέτει τα απαραίτητα εσωτερικά κεφάλαια (24%) είναι το χαμηλότερο.



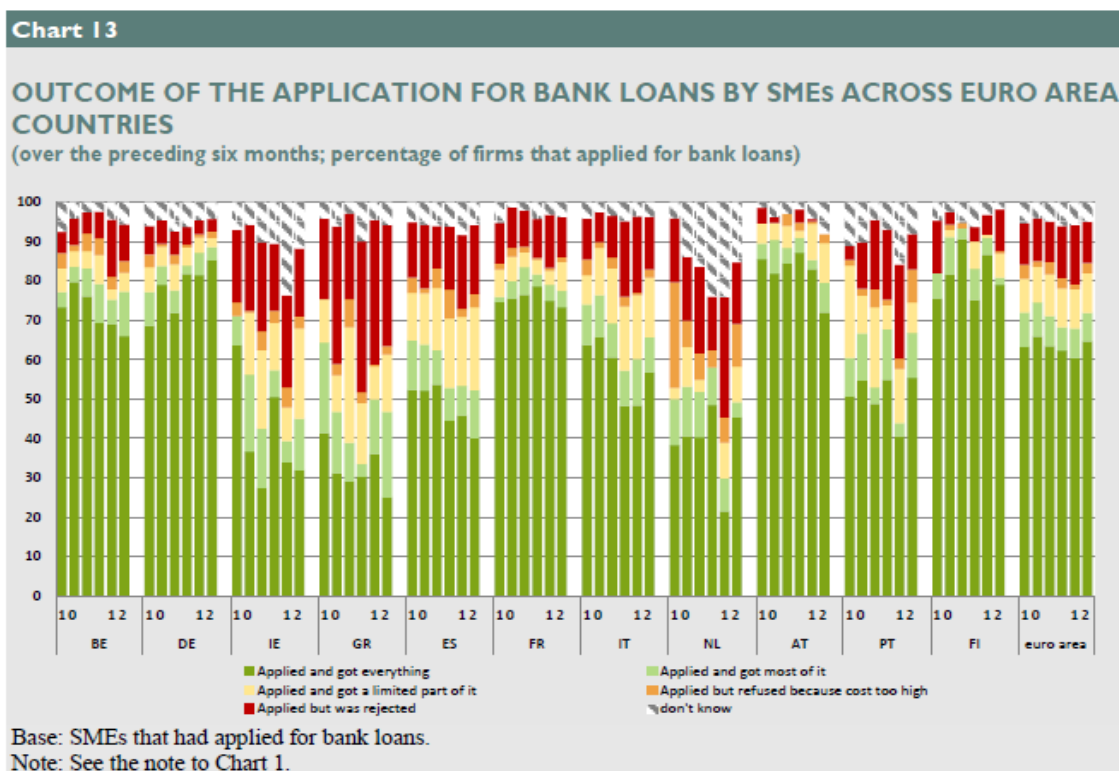
### Διάγραμμα 3: Αίτηση για τραπεζικά δάνεια



Πηγή: “Survey on the Access to Finance of Small and Medium-Sized Enterprises in the Euro Area” European Central Bank, April 2013

Από τις επιχειρήσεις που υπέβαλαν αίτηση (διάγραμμα 4), μόνο ένα 25% εισέπραξε το ποσό για το οποίο έκανε αίτηση (το χαμηλότερο ποσοστό στην ευρωζώνη), ένα 22% έλαβε λιγότερο από το ποσό που έκανε αίτηση, ενώ το ποσοστό απόρριψης είναι 31%. Σημειωτέον ότι το ποσοστό αυτό είναι το υψηλότερο με διαφορά, καθώς το δεύτερο υψηλότερο ποσοστό παρατηρείται στην Ιρλανδία και την Ισπανία στο 17%. Αν μάλιστα κάποιος μελετήσει τις υποκατηγορίες (micro, small και medium) θα διαπιστώσει ότι τα αρνητικά ποσοστά για τις πολύ μικρές επιχειρήσεις (micro) είναι ιδιαίτερα αυξημένα.

## Διάγραμμα 4: Αποτέλεσμα αίτησης για τραπεζικά δάνεια



Πηγή: “Survey on the Access to Finance of Small and Medium-Sized Enterprises in the Euro Area” European Central Bank, April 2013

Το πρόβλημα στην Ελλάδα λοιπόν έχει δύο διαστάσεις. Πρώτον, οι μικρές επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν σήμερα ένα πρόβλημα εξαιρετικά μειωμένης ρευστότητας, εν μέσω κρίσης, εξαιτίας των γνωστών προβλημάτων που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες, ιδιαίτερα δηλαδή από το 2010 έως και σήμερα. Δεύτερον, εντοπίζονται δομικές και μακροπρόθεσμες δυσκολίες των μικρών επιχειρήσεων να αποκτήσουν πρόσβαση σε χρηματοδότηση, ακόμα και στην προ-κρίσης εποχή (η Ελλάδα συγκεντρώνει το υψηλότερο σκορ στο διάγραμμα 1 ακόμα και το πρώτο εξάμηνο του 2009, πριν δηλαδή ξεσπάσει η κρίση στη χώρα).

## **2. Εναλλακτικές Πηγές Χρηματοδότησης**

### **2.α. Οι πιστωτικές ενώσεις (credit unions)**

Οι πιστωτικές ενώσεις είναι μη κερδοσκοπικοί χρηματοδοτικοί οργανισμοί, οι οποίοι ανήκουν στα μέλη τους και τους παρέχουν χρηματοοικονομικές και άλλες σχετικές υποστηρικτικές υπηρεσίες. Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία του Παγκοσμίου Συμβουλίου των Πιστωτικών Ενώσεων, το 2011 υπήρχαν 51.013 πιστωτικές ενώσεις σε 100 χώρες ενώ τα μέλη έφταναν τα 196.498.738 άτομα<sup>2</sup>. Στην Ευρώπη ο θεσμός των πιστωτικών ενώσεων δεν είναι ιδιαίτερα διαδεδομένος. Σύμφωνα με το Ευρωπαϊκό Δίκτυο Πιστωτικών Ενώσεων<sup>3</sup> σήμερα δραστηριοποιούνται ενώσεις στην Ουκρανία (729 ενώσεις), την Ιρλανδία (503), το ΗΒ (453), τη Μολδαβία (395), την Πολωνία (62), τη Λιθουανία (61), τη Λετονία (34), την Εσθονία (19), τη Ρουμανία (17) και την ΠΓΔΜ (1)<sup>4</sup>. Ο βασικός λόγος της σχετικά υποτονικής ανάπτυξης του θεσμού αυτού φαίνεται να είναι το θεσμικό πλαίσιο που θέτει η ΕΕ και συγκεκριμένα η δυσκολία που αντιμετωπίζουν οι σχετικά μικροί αυτοί πιστωτικοί οργανισμοί να αντλήσουν τα ελάχιστα κεφάλαια που απαιτεί η Οδηγία για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις. Ωστόσο, οι ενώσεις σε κάποιες χώρες (Ιρλανδία, ΗΒ και Πολωνία) έχουν εξαιρεθεί από την Οδηγία αυτή.

Οι πιστωτικές ενώσεις ασκούν μια πολιτική χρηματοδοτικών πιστώσεων η οποία αφενός χαρακτηρίζεται ως συντηρητική, και αφετέρου περικλείει άτομα με χαρακτηριστικά που θα τους απέκλειαν από τη χρηματοδότηση από τις μεγάλες εμπορικές τράπεζες (π.χ. χαμηλά εισοδήματα, χαμηλές εγγυήσεις κ.α.). Αυτό μπορεί να επιτευχθεί από τη σχετικά εστιασμένη πελατειακή βάση, η οποία επιτρέπει στις ενώσεις να κατανοήσουν με μεγαλύτερη λεπτομέρεια το σκοπό της κάθε αίτησης δανειοδότησης, αφιερώνοντας περισσότερο χρόνο στον αιτούντα. Το αποτέλεσμα είναι μια πολιτική

---

<sup>2</sup> <http://www.woccu.org/about/intlcusystem>

<sup>3</sup> <http://www.creditunionnetwork.eu>

<sup>4</sup> [http://www.creditunionnetwork.eu/cus\\_in\\_europe](http://www.creditunionnetwork.eu/cus_in_europe)

δανειοδοτήσεων η οποία χαρακτηρίζεται από σχετικά χαμηλό κίνδυνο αθετήσεων των πελατών και επομένως χαμηλότερο κίνδυνο χρηματοοικονομικών δυσχερειών για την ίδια την ένωση. Είναι χαρακτηριστικό ότι κατόπιν της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008, καμία πιστωτική ένωση δεν έλαβε κρατικές ενισχύσεις ανακεφαλαιοποίησης, ενώ η κεφαλαιακή τους επάρκεια χαρακτηρίστηκε ως σχετικά υγιής (Crear, 2009). Επιπλέον, οι ίδιοι οι πολίτες θεωρούν τις πιστωτικές ενώσεις ως πιο ασφαλείς οργανισμούς σε σχέση με άλλες εναλλακτικές. Οι Rauterkus and Ramamonjiarivelo (2010), αναλύοντας τις καταθέσεις από 9.601 πιστωτικές ενώσεις στις ΗΠΑ κατά την περίοδο 2004-2008 παρατήρησαν ότι οι αποταμιευτές στις ενώσεις όχι μόνο δεν απέσυραν τις καταθέσεις τους κατά την περίοδο αυτή, αλλά το σύνολο των αποταμιεύσεων των ενώσεων αυξήθηκε. Σε γενικές γραμμές οι βασικές διαφοροποιήσεις μεταξύ των πιστωτικών ενώσεων και των εμπορικών τραπεζών εμφανίζονται στον πίνακα Γ.1.

**Πίνακας Γ.1. Βασικές διαφοροποιήσεις μεταξύ πιστωτικών ενώσεων και εμπορικών τραπεζών**

	<b>Πιστωτικές Ενώσεις</b>	<b>Εμπορικές Τράπεζες</b>
<b>Δομικά Χαρακτηριστικά</b>	Μη κερδοσκοπικές χρηματοδοτικές ενώσεις οι οποίες ανήκουν στα μέλη τους και χρηματοδοτούνται κυρίως από τις εθελοντικές καταθέσεις των μελών τους	Κερδοσκοπικοί οργανισμοί οι οποίοι ανήκουν στους μετόχους
<b>Πελατειακή δομή</b>	Οι υπηρεσίες προσφέρονται στα μέλη τα οποία μοιράζονται έναν κοινό δεσμό (π.χ. τόπος κατοικίας, τόπος εργασίας). Οι υπηρεσίες αναφέρονται σε ένα ευρύ φάσμα πελατών και περιλαμβάνει τις υπηρεσίες σε άτομα με χαμηλά εισοδήματα.	Δεν υπάρχει περιορισμός στην πελατειακή βάση. Εξυπηρετούνται τυπικά άτομα με μεσαία-υψηλά εισοδήματα

<b>Διακυβέρνηση</b>	Τα μέλη εκλέγουν ένα εθελοντικό διοικητικό συμβούλιο, τα μέλη του οποίου πρέπει να είναι και μέλη της ένωσης. Κάθε μέλος έχει μία ψήφο, ανεξάρτητα από το μέγεθος των καταθέσεών του, ή του αριθμού των μετοχών της ένωσης που κατέχει.	Οι μέτοχοι ψηφίζουν για ένα διοικητικό συμβούλιο επ' αμοιβής, τα μέλη του οποίου δεν είναι υποχρεωτικό να ανήκουν σε κάποιου είδους κοινό δεσμό. Ο αριθμός των ψήφων σταθμίζεται ανάλογα με τον αριθμό των μετοχών του κάθε μετόχου.
<b>Κέρδη</b>	Τα καθαρά κέρδη μετουσιώνονται σε χαμηλότερο επιτόκιο στα χρηματοπιστωτικά προϊόντα ή υψηλότερο επιτόκιο στα αποταμιευτικά προϊόντα, ή στην ανάπτυξη νέων προϊόντων και υπηρεσιών.	Οι μέτοχοι απολαμβάνουν μερίδια επί των κερδών.
<b>Προϊόντα και Υπηρεσίες</b>	Πλήρες πακέτο χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, κυρίως αποταμιευτικών, πιστωτικών και ασφαλιστικών προϊόντων και προϊόντων εμβασμάτων.	Πλήρες πακέτο χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, το οποίο περιλαμβάνει και επενδυτικά προϊόντα.

Πηγή: <http://www.woccu.org/about/creditunion>

Οι πιστωτικές ενώσεις δεν φαίνεται να επηρεάζονται από ενδογενείς παράγοντες κινδύνου όπως οι επιθετικές χορηγήσεις δανείων χαμηλών εξασφαλίσεων που αποτέλεσαν έναν από τους βασικούς παράγοντες κατάρρευσης αρκετών μεγάλων εμπορικών τραπεζών στην παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008. Ωστόσο, όπως είναι αναμενόμενο για κάθε χρηματοπιστωτικό οργανισμό, οι ενώσεις φαίνεται να είναι ευάλωτες σε εξωγενείς παράγοντες του γενικότερου οικονομικού περιβάλλοντος που δραστηριοποιούνται. Η πρόσφατη Έκθεση της Επιτροπής του Ιρλανδικού Υπουργείου Οικονομικών σχετικά με τις πιστωτικές ενώσεις<sup>5</sup> έδειξε ότι 25 από τις 403 ενώσεις που ελέγχθηκαν (το

<sup>5</sup> Report of the Commission on Credit Unions, March 2012: <http://www.finance.gov.ie/documents/publications/reports/2012/creditunionrepmar2012.pdf>

6,2%) αντιμετώπιζαν σοβαρά προβλήματα κεφαλαιακής επάρκειας, από την άλλη πλευρά όμως το 87% διατηρούσαν ισχυρή κεφαλαιακή βάση.

Οι πιστωτικές ενώσεις θεωρούνται ως η μικρότερη μορφή του συνεργατικού χρηματοπιστωτικού θεσμού. Ως δεύτερο στάδιο μεγέθους συνήθως θεωρείται η συνεταιριστική τράπεζα. Στη χώρα μας το θεσμικό πλαίσιο αναγνωρίζει επίσης δύο στάδια του συνεργατικού χρηματοπιστωτικού θεσμού: τους πιστωτικούς συνεταιρισμούς, και τις συνεταιριστικές τράπεζες. Ωστόσο, οι πιστωτικές ενώσεις του εξωτερικού, έτσι όπως έχουν περιγραφεί πιο πάνω, προσομοιάζουν κυρίως με τις συνεταιριστικές τράπεζες και όχι με τους πιστωτικούς συνεταιρισμούς<sup>6</sup>. Για παράδειγμα, στην Ελλάδα δεν επιτρέπεται οι πιστωτικοί συνεταιρισμοί να δέχονται καταθέσεις και οι υπηρεσίες που προσφέρουν στα μέλη τους καλύπτονται χρηματοοικονομικά αποκλειστικά με τα κεφάλαια των μελών τους.

Σχετικά με τις συνεταιριστικές τράπεζες, στη χώρα μας δραστηριοποιούνται 13 συνεταιριστικές τράπεζες, κατόπιν της μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων τριών τραπεζών στην Εθνική Τράπεζα, λόγω προβλημάτων κεφαλαιακής επάρκειας. Οι συνεταιριστικές τράπεζες εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδος και μπορούν να πραγματοποιούν όλες τις τραπεζικές εργασίες που μπορούν και οι εμπορικές, εκτός της αναδοχής (underwriting). Ο βασικός τους σκοπός είναι η στήριξη της γεωγραφικής περιοχής την οποία καλύπτουν, ενώ είναι χαρακτηριστικό ότι πάνω από το 70% των χρηματοδοτήσεων τους απευθύνονται σε μικρές επιχειρήσεις και σε ορισμένες περιοχές κατέχουν μερίδιο αγοράς κοντά στο 25% (π.χ. Κρήτη), ενώ σε απομακρυσμένες περιοχές (π.χ. Δωδεκάνησα)

---

<sup>6</sup> Στη χώρα μας το νομικό πλαίσιο λειτουργίας και εποπτείας των πιστωτικών συνεταιρισμών παρατίθεται στην Τράπεζα της Ελλάδος:  
<http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Supervision/LegalF/creditinstitutions/specialorders/default.aspx>

αποτελούν την μοναδική πηγή πρόσβασης της τοπικής κοινότητας σε χρηματοδοτική πίστωση<sup>7</sup>.

Ο πιο κοινός σύνδεσμος (bond) τόσο των πιστωτικών ενώσεων όσο και των συνεταιριστικών τραπεζών είναι η τοπικότητα. Ωστόσο, προσφάτως και εν μέσω πιστωτικής ασφυξίας από την πλευρά των μεγάλων εμπορικών τραπεζών, έχουν αρχίσει να ακούγονται και πρωτοβουλίες πιθανής δημιουργίας είτε ενώσεων με σύνδεσμο την άσκηση επιχειρηματικής δραστηριότητας, είτε εξειδικευμένων προγραμμάτων χρηματοδοτήσεων αποκλειστικά μικρών επιχειρήσεων. Στην Αμερική ήδη υπάρχουν πιστωτικές ενώσεις οι οποίες έχουν δημιουργήσει εξειδικευμένα προγράμματα χρηματοδότησης μικρών επιχειρήσεων<sup>8</sup>, ενώ στην Ολλανδία συζητείται το ενδεχόμενο δημιουργίας πιστωτικής ένωσης από επιχειρηματίες.

Συμπερασματικά, ο συνεργατικός χρηματοπιστωτικός θεσμός θα μπορούσε να αποτελέσει έναν εξαιρετικό μηχανισμό πρόσβασης των μικρών επιχειρήσεων στη χρηματοδότηση. Ιδιαίτερα στη χώρα μας, στην οποία δραστηριοποιούνται πάρα πολλές πολύ μικρές επιχειρήσεις, ίσως η πιο κατάλληλη μορφή πρόσβασης σε χρηματοδοτική πίστη να είναι οι πιστωτικές ενώσεις. Ωστόσο, δεδομένης της δυσκολίας δημιουργίας τέτοιων ενώσεων, για θεσμικούς λόγους, ίσως και η δημιουργία συνεταιριστικών τραπεζών μικρών επιχειρήσεων να αποτελεί μια ενδιαφέρουσα λύση.

## **2.β. Δανεισμός μεταξύ ιδιωτών (peer to peer lending)**

Μια από τις πιο ενδιαφέρουσες εξελίξεις στον χώρο αυτό την τελευταία δεκαετία, με ιδιαίτερη ωστόσο ανάπτυξη μετά την εκδήλωση της τρέχουσας κρίσης, είναι και η έννοια των πλατφορμών «χρηματοδότησης από το πλήθος» (crowdfunding). Οι εν λόγω

---

<sup>7</sup> Στοιχεία από συνέντευξη με τον Γενικό Διευθυντή της Ένωσης Συνεταιριστικών Τραπεζών Ελλάδος, κ. Χαραλαμπίκη.

<sup>8</sup> <http://www.cusbfa.com>

πλατφόρμες που έχουν ανά τον κόσμο ιδρυθεί και λειτουργούν τα τελευταία χρόνια εστιάζουν σε διάφορες πτυχές της ανάγκης για χρηματοδότηση και εξειδικεύονται στους χώρους αυτούς που έχουν επιλέξει να δραστηριοποιηθούν. Διακρίνουμε επομένως πλατφόρμες χρηματοδότησης ιδιωτών ή επιχειρήσεων, πλατφόρμες προεξόφλησης απαιτήσεων επιχειρήσεων, πλατφόρμες παροχής ιδιαίτερα βραχυπρόθεσμων χρηματοδοτήσεων (payday loans) και άλλες μορφές. Το κοινό χαρακτηριστικό των δομών αυτών, το οποίο αποτελεί και τη βασική καινοτομία τους, είναι ότι χρησιμοποιούν ηλεκτρονικές διαδικτυακές πλατφόρμες μειώνοντας σε μεγάλο βαθμό τα διαχειριστικά κόστη.

Εστιάζοντας στις επιχειρήσεις, διακρίνουμε και εδώ σημαντικές διαφορές ανάλογα με το χώρο που έχει επιλέξει η κάθε πλατφόρμα να δραστηριοποιηθεί. Άλλες πλατφόρμες εξειδικεύονται στην προσέλκυση κεφαλαίων σποράς (seed financing), άλλες χρηματοδοτούν μόνο υφιστάμενες επιχειρήσεις, κάποιες ελκύουν επενδυτές οι οποίοι επενδύουν με τη μορφή παροχής ιδίων κεφαλαίων, αποκτώντας μερίδιο στην επιχείρηση που χρηματοδοτούν, ενώ κάποιες άλλες διαμεσολαβούν μεταξύ επενδυτών-πιστωτών και επιχειρήσεων. Στο παρόν κείμενο εστιάζουμε αποκλειστικά στο εργαλείο παροχής χρηματοδοτικής πίστης. Ο λόγος είναι απλός και έγκειται στο γεγονός της χρόνιας δυσκολίας των ελληνικών μικρών επιχειρήσεων σε χρηματοδοτική πίστωση, όπως αυτό έχει ήδη περιγραφεί στην προηγούμενη ενότητα.

Ο δανεισμός μεταξύ ιδιωτών αποτελεί μια νέα μορφή δανεισμού, όπου το κύριο χαρακτηριστικό του είναι ότι λαμβάνει χώρα χωρίς τη διαμεσολάβηση κάποιου χρηματοπιστωτικού οργανισμού. Πρόκειται στην ουσία για ένα διαδικτυακό χρηματιστήριο δανειστών και δανειζόμενων, όπου οι δανειστές προσφέρουν ένα χρηματικό ποσό, το οποίο συνήθως επιμερίζεται σε διάφορους δανειζόμενους για την επίτευξη διαφοροποίησης του κινδύνου, ενώ οι δανειζόμενοι



μπορούν να επιλέξουν το φθηνότερο επιτόκιο δανεισμού, το οποίο ουσιαστικά αποτελεί τη χαμηλότερη απόδοση από ένα πλήθος προσφορών των δανειστών.

Οι δανειζόμενοι μπορούν να είναι ιδιώτες και επιχειρήσεις, υπάρχουν ωστόσο πλατφόρμες που εξειδικεύονται αποκλειστικά στη χρηματοδότηση επιχειρήσεων. Σε κάθε περίπτωση, ο δανειζόμενος κρίνεται ως υψηλού ή χαμηλού κινδύνου ανάλογα με το πιστωτικό του σκορ (credit score), το οποίο παρέχει πληροφόρηση στον δανειστή για τη φερεγγυότητα του δανειζόμενου. Βασικός κίνδυνος της συγκεκριμένης μορφής δανεισμού είναι ότι τα δάνεια είναι ουσιαστικά άνευ εγγυήσεων, κάτι που σημαίνει ότι ο δανειστής αντιμετωπίζει τον κίνδυνο να απολέσει το κεφάλαιό του. Ωστόσο αφενός το γεγονός ότι ο δανειστής μπορεί να επιμερίσει το ποσό που προσφέρει σε διάφορους δανειζόμενους και αφετέρου το γεγονός ότι τα συνολικά ποσά δανείων είναι σχετικά μικρά (για παράδειγμα κάποιες πλατφόρμες έχουν θέσει ως υψηλότερο όριο ποσού για δανεισμό τα €20.000, ενώ πλατφόρμες που απευθύνονται σε επιχειρήσεις θέτουν το ανώτατο όριο στα €600.000) μειώνουν τον κίνδυνο.

Η μέχρι σήμερα λειτουργία των αντίστοιχων πλατφόρμων στο εξωτερικό έχει δείξει ότι οι δανειστές επιτυγχάνουν σχετικά υψηλές αποδόσεις, οι δανειζόμενοι σχετικά χαμηλά κόστη δανεισμού (πάντα σε σύγκριση με τις αντίστοιχες λειτουργίες στο πλαίσιο μιας εμπορικής τράπεζας) ενώ το ποσοστό των αθετήσεων κυμαίνεται ανάλογα με τους όρους που έχει θέσει κάθε πλατφόρμα. Φυσικά η εύρυθμη λειτουργία του όλου εγχειρήματος προϋποθέτει συγκεκριμένο θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας και εποπτείας, το οποίο τουλάχιστον προς το παρόν φαίνεται να λειτουργεί αποτελεσματικά στις χώρες που το έχουν υιοθετήσει (κυρίως ΗΠΑ και ΗΒ). Σύμφωνα με τη συνήθη πρακτική, οι πλατφόρμες απευθύνονται κυρίως σε υφιστάμενες επιχειρήσεις. Οι αποπληρωμές είναι συνήθως μηνιαίες, ενώ τα δάνεια μπορεί να είναι και χωρίς εξασφαλίσεις και με

εξασφαλίσεις. Η προμήθεια της πλατφόρμας υπολογίζεται ως ποσοστό επί του ποσού του δανείου και είναι εφ' άπαξ.

Σχετικά με τη διαδικασία χρηματοδότησης, η επιχείρηση που επιθυμεί να δανειστεί υποβάλλει το αίτημά της στην πλατφόρμα συνοδευόμενο από κάποιες πληροφορίες, οι οποίες είναι οι εξής:

- Πληροφορίες σχετικά με την επιχείρηση.
- Αποτελέσματα χρήσης και Ισολογισμός του τελευταίου έτους. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί ότι κάποιες πλατφόρμες σχεδιάζουν να επεκταθούν και σε επιχειρήσεις οι οποίες δεν καταρτίζουν και επομένως δεν δημοσιεύουν λογιστικές καταστάσεις.
- Ονόματα μετόχων οι οποίοι κατέχουν περισσότερο από το 20% της επιχείρησης.
- Πληροφορίες σχετικά με τα υφιστάμενα δάνεια και τις ανοικτές πιστωτικές γραμμές.
- Το όνομα του διευθύνοντα συμβούλου ή του ιδιοκτήτη ο οποίος υποβάλλει την αίτηση.
- Πιθανόν να ζητούνται περισσότερες πληροφορίες όπως η τελευταία φορολογική δήλωση ή πληροφορίες τραπεζικών λογαριασμών.
- Σε περίπτωση μεγάλων ποσών (πάνω από €100 χιλ.) ζητούνται συνήθως και εξασφαλίσεις.

Τα αιτήματα αξιολογούνται από εξειδικευμένους συμβούλους αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης η οποία ενημερώνεται αν το αίτημα έγινε δεκτό και κατόπιν της αξιολόγησης μπορεί να κατατάσσονται σε κατηγορίες πιστοληπτικής ικανότητας (π.χ. από A+ μέχρι C-)<sup>9</sup>. Στη συνέχεια πραγματοποιείται μια απλή διαδικασία τύπου δημοπρασίας, όπου χιλιάδες επενδυτές ανταγωνίζονται στο ύψος του επιτοκίου, με αποτέλεσμα να

---

<sup>9</sup> Οι βασικές πληροφορίες για τη λειτουργία των p2p πλατφορμών δανειοδότησης επιχειρήσεων έχουν ληφθεί με βάση τη λειτουργία της Funding Circle, της μεγαλύτερης αντίστοιχης πλατφόρμας του ΗΒ.

προκρίνονται τα χαμηλότερα επιτόκια. Ο επιχειρηματίας επομένως στο τέλος της δημοπρασίας αντλεί τα απαιτούμενα κεφάλαια και τα αποπληρώνει σε μηνιαία τοκοχρεολύσια, τα οποία κατευθύνονται στους επενδυτές. Ο επενδυτής από την άλλη πλευρά βλέπει πληροφορίες όπως: α. τον τίτλο του δανείου και τον κλάδο της επιχείρησης, β. την κατηγορία κινδύνου, γ. το ποσό που ζητείται, δ. τη χρονική διάρκεια του δανείου, ε. το μέσο επιτόκιο, ε. το ποσοστό χρηματοδότησης και στ. πόσος χρόνος απομένει μέχρι να κλείσει η δημοπρασία. Σε κάποιες πλατφόρμες, ο επενδυτής έχει τη δυνατότητα, όποτε το επιθυμεί να αποσύρει τα κεφάλαιά του, πουλώντας τις απαιτήσεις του σε μια δευτερογενή αγορά δανείων. Αυτό μπορεί να το κάνει είτε αυτόματα είτε επιλέγοντας μόνος του ποια τμήματα των δανείων του θέλει να πουλήσει, χωρίς όμως η πλατφόρμα να εγγυάται ότι θα βρεθεί αγοραστής.

Τα πλεονεκτήματα για τους επενδυτές και τις επιχειρήσεις είναι τα εξής:

Πλεονεκτήματα για τους επενδυτές:

1. Σχετικά υψηλή μέση απόδοση: Κατά μέσο όρο οι επενδυτές επιτυγχάνουν αποδόσεις 6-10%, ανάλογα την κατηγορία πιστοληπτικής αξιολόγησης.
2. Εύκολη και γρήγορη πρόσβαση: Η εγγραφή ως επενδυτή στην πλατφόρμα λαμβάνει χώρα μέσω μιας γρήγορης και εύκολης διαδικασίας. Όταν ολοκληρωθεί η εγγραφή, ο επενδυτής αποφασίζει το ύψος των κεφαλαίων που θέλει να επενδύσει και το μεταφέρει σε λογαριασμό της πλατφόρμας. Έχει τη δυνατότητα να επενδύσει αμέσως αγοράζοντας μέρη δανείων από άλλους δανειστές, μέσω μιας δευτερογενούς αγοράς δανείων και να αρχίζει να κατασκευάζει ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο.
3. Εύκολη πρόσβαση στα κεφάλαια: Ο επενδυτής μπορεί όποτε το επιθυμεί να αποσύρει τα κεφάλαιά του χωρίς να περιμένει τις αποπληρωμές από την επιχείρηση που έχει

χρηματοδοτήσει, πουλώντας τις απαιτήσεις του στη δευτερογενή αγορά δανείων.

4. Διαχείριση κινδύνου: Οι πλατφόρμες διαθέτουν ομάδες αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας της κάθε επιχείρησης, οι οποίες διατρέχουν τα στοιχεία της επιχείρησης που αιτείται χρηματοδότησης και την αξιολογεί χρησιμοποιώντας την ίδια διαδικασία πιστοληπτικής αξιολόγησης που χρησιμοποιούν και οι τράπεζες.
5. Πλήρης έλεγχος: Ο επενδυτής μπορεί να διαχειριστεί τον λογαριασμό του online, να επιλέξει ποιες επιχειρήσεις θέλει να χρηματοδοτήσει, με ποιους όρους και με ποιο επιτόκιο.
6. Χρηματοδότηση εγχώριων επιχειρήσεων: Ο επενδυτής γνωρίζει σε ποιες ακριβώς επιχειρήσεις κατευθύνονται τα κεφάλαιά του.
7. Κανένας περιορισμός στο ύψος της επένδυσης: ο επενδυτής μπορεί να χρηματοδοτήσει από ένα πολύ μικρό ποσό (π.χ. €20) ανά επιχείρηση χωρίς ανώτατο όριο επένδυσης. Επομένως, μπορεί για παράδειγμα να διαθέσει κεφάλαιο €400 και να χρηματοδοτήσει 20 επιχειρήσεις.

Πλεονεκτήματα για τις επιχειρήσεις:

1. Εύκολη διαδικασία εγγραφής: Η διαδικασία εγγραφής διαρκεί λίγα λεπτά ενώ μέσα σε 2 ημέρες η επιχείρηση λαμβάνει την απόφαση της πλατφόρμας για έγκριση ή απόρριψη του αιτήματος. Η χρηματοδότηση πραγματοποιείται συνήθως μέσα σε 2 εβδομάδες με πίστωση του τραπεζικού λογαριασμού της επιχείρησης.
2. Ελκυστικά επιτόκια: Οι επενδυτές ανταγωνίζονται για το ποιος θα προσφέρει το πιο ελκυστικό επιτόκιο σε μια διαδικασία τύπου δημοπρασίας, όπου κερδίζει το χαμηλότερο επιτόκιο. Επομένως οι επιχειρήσεις χρηματοδοτούνται με το χαμηλότερο δυνατό επιτόκιο.

3. Ανεξάρτητα από τις τράπεζες: Οι χρηματοδοτήσεις γίνονται ανεξάρτητα από άλλες τραπεζικές χρηματοδοτήσεις, κάτι το οποίο προσφέρει ευελιξία στις πηγές χρηματοδότησης.
4. Δεν υπάρχει χρέωση πρόωρης αποπληρωμής.

Σε επίπεδο λειτουργίας, οι ροές των κεφαλαίων προϋποθέτουν προφανώς την ύπαρξη τραπεζικών λογαριασμών. Συγκεκριμένα, οι επενδυτές-πιστωτές διατηρούν τους τραπεζικούς τους λογαριασμούς στις παραδοσιακές εμπορικές τράπεζες και τα κεφάλαια μεταφέρονται στην επιχείρηση μόνο στην περίπτωση που το ποσό που αιτείται η επιχείρηση για χρηματοδότηση καλυφθεί πλήρως από τις προσφορές των επενδυτών. Αν δεν συμβεί αυτό δεν πραγματοποιείται καμία μεταφορά ποσού. Με άλλα λόγια, η πλατφόρμα δεν διατηρεί δικούς της λογαριασμούς στους οποίους θα μπορούσαν να συσσωρεύονται τα ποσά των επενδυτών (pool) και από εκεί να κατευθύνονται στις επιχειρήσεις.

Σε επίπεδο ανταγωνισμού, οι πλατφόρμες δεν φαίνεται να ανταγωνίζονται τις εμπορικές τράπεζες. Αφενός ο όγκος των κεφαλαίων που διακινούνται μέσω των πλατφορμών είναι εξαιρετικά μικρός σε σύγκριση με τον αντίστοιχο των τραπεζών. Αφετέρου, δεν υπάρχει καμία απώλεια κεφαλαίων από τις τράπεζες, αφού οι λογαριασμοί πιστωτών και επιχειρήσεων συνεχίζουν να διατηρούνται σε αυτές. Τέλος, οι πλατφόρμες εστιάζουν την «πελατεία» τους σε ένα τμήμα της αγοράς το οποίο δεν φαίνεται να αφορά τις τράπεζες. Το τμήμα αυτό αναφέρεται σε χαρακτηριστικά όπως μικρός όγκος δανειοδοτήσεων, μικρές επιχειρήσεις και επιχειρήσεις οι οποίες δεν έχουν εύκολη πρόσβαση στον τραπεζικό δανεισμό.

Σε κάποιες χώρες, οι πλατφόρμες έχουν ήδη λάβει κυβερνητική στήριξη. Για παράδειγμα, στο ΗΒ, στις 31 Μαΐου του 2012, το Γραφείο Επιχειρηματικότητας, Καινοτομίας και Δεξιοτήτων<sup>10</sup>, η αρμόδια δηλαδή κυβερνητική υπηρεσία για στήριξη της

---

<sup>10</sup> <https://www.gov.uk>

επιχειρηματικότητας στο ΗΒ, εξέδωσε πρόσκληση εκδήλωσης ενδιαφέροντος στο πλαίσιο χρηματοδοτικής στήριξης ύψους £100 εκατ. Σκοπός του προγράμματος είναι η συνεπένδυση σε μη παραδοσιακές δομές χρηματοδότησης, μία από τις οποίες είναι και οι πλατφόρμες p2p.

Η πλατφόρμα Funding Circle έλαβε £20 εκατ. από τον συνολικό προϋπολογισμό. Το βασικό σχέδιο προβλέπει συμμετοχή της κυβέρνησης στις χρηματοδοτήσεις προς επιχειρήσεις οι οποίες τηρούν συγκεκριμένες προϋποθέσεις, σε αρχικό ποσοστό 20%, το οποίο θα βαίνει μειούμενο καθώς τα διαθέσιμα κυβερνητικά κεφάλαια απορροφώνται. Περισσότερες πληροφορίες παρουσιάζονται στην ιστοσελίδα της πλατφόρμας<sup>11</sup>, ωστόσο από μόνο του το γεγονός της στήριξης της κυβέρνησης του ΗΒ της πλατφόρμας δείχνει τη βούληση της να στηρίξει τις καινούριες αυτές εναλλακτικές χρηματοδοτικές υποδομές.

Το θέμα του ρυθμιστικού πλαισίου είναι ένα θέμα ιδιαίτερης σημασίας καθώς θέτει τους κανόνες προστασίας των διάφορων ενδιαφερόμενων μερών και αποτελεί μια ελάχιστη εγγύηση ελέγχου του κλάδου από τις αρχές. Προς το παρόν δεν υπάρχει συγκεκριμένο ρυθμιστικό πλαίσιο για τη λειτουργία των πλατφόρμων, ωστόσο η Αρχή Χρηματοοικονομικής Συμπεριφοράς (Financial Conduct Authority<sup>12</sup>) ήδη σχεδιάζει ένα καινούριο ρυθμιστικό πλαίσιο το οποίο αναμένεται να τεθεί σε διαβούλευση το φθινόπωρο του 2013 και σε ισχύ από τις αρχές του 2014. Φαίνεται ωστόσο ότι οι βασικοί πυλώνες ρύθμισης θα είναι δύο: το πλαίσιο που θα καλύπτει τους επενδυτές και το πλαίσιο που θα καλύπτει της επιχειρήσεις.

Η ανάπτυξη της αγοράς αυτής είναι εντυπωσιακή κυρίως στις ΗΠΑ και το ΗΒ. Υπολογίζεται ότι το 2012 δόθηκαν νέα δάνεια αξίας \$871.1 εκατ. μόνο από τις δύο μεγαλύτερες p2p πλατφόρμες στις

---

<sup>11</sup> <https://support.fundingcircle.com/categories/20074422-Government-Business-Finance-Partnership>

<sup>12</sup> <http://www.fca.org.uk/>

ΗΠΑ, ποσό το οποίο αντιπροσωπεύει ένα ετήσιο ποσοστό αύξησης της τάξης του 162%. Στο ΗΒ, υπολογίζεται ότι στο τέλος του 2012 είχαν δοθεί πάνω από £300 εκατ. ως δάνεια, ενώ έχει ήδη δημιουργηθεί από τον Αύγουστο του 2011 μια ένωση οργανισμών χρηματοδότησης peer to peer (ή p2p) η οποία τον Ιανουάριο του 2013 αποτελούνταν από 3 μέλη, τα οποία αποτελούν τις τρεις πιο διαδεδομένες πλατφόρμες p2p στο ΗΒ<sup>13</sup>. Οι πιο πρόσφατες εξελίξεις (Δεκέμβριος 2012) στην νέα αυτή αγορά είναι η πρόθεση του Υπουργείου Οικονομικών του ΗΒ να δημιουργήσει μια νέα εποπτική διεύθυνση η οποία θα εποπτεύει την αγορά αυτή από τον Απρίλιο του 2014. Η νέα αυτή εξέλιξη καλωσορίστηκε από την ένωση, καθώς μια μη ρυθμισμένη αγορά εγκυμονεί αφενός κινδύνους για τους καταναλωτές που στρέφονται προς την μορφή αυτή ως επένδυση, αλλά και για τους ιδιώτες και τις επιχειρήσεις οι οποίοι βρίσκουν στην ιδέα αυτή ως ακόμα μια εναλλακτική πρόσβασης στη χρηματοδότηση.

Στο σημείο αυτό είναι ενδιαφέρον να γίνει μια σύντομη αναφορά στα συμπεράσματα επιστημονικών εργασιών οι οποίες αναλύουν τον χώρο αυτό. Σύμφωνα με τους Ashta and Assadi (2010) οι πρώτες p2p πλατφόρμες με τη μορφή που τις ξέρουμε σήμερα δημιουργήθηκαν το 2005 στο ΗΒ και στις ΗΠΑ και αναπτύχθηκαν με γρήγορους ρυθμούς τόσο σε αναπτυσσόμενες όσο και σε ανεπτυγμένες χώρες<sup>14</sup>. Σημειώνουν επίσης ότι τόσο οι δανειστές όσο και οι δανειζόμενοι θεωρούν τις p2p πλατφόρμες ως μια μορφή «κοινωνικής» χρηματοδότησης ("social lending"), ενώ εντοπίζουν ομοιότητες αλλά και διαφοροποιήσεις ανάμεσα στα προγράμματα χρηματοδότησης που κάθε πλατφόρμα επιλέγει να εστιάσει.

Οι Berger and Gleisner (2009) ερευνούν το ρόλο των αξιολογητών της πιστοληπτικής φερεγγυότητας των δανειστών σε

---

<sup>13</sup> <http://www.p2pfinanceassociation.org.uk>

<sup>14</sup> Πληροφορίες σχετικά με τη λειτουργία των p2p πλατφόρμων: <http://www.p2p-banking.com>

ένα δείγμα 14.000 δανείων προς ιδιώτες μέσω ηλεκτρονικής P2P πλατφόρμας στις ΗΠΑ και καταλήγουν στο ότι το κόστος των δανειζομένων μπορεί να μειωθεί σημαντικά μέσα από τη διαδικασία αυτή.

Ο Klafft (2008) αναφέρει ότι παρόλο που μειώνονται τα κόστη συναλλαγών καθώς ουσιαστικά απουσιάζει ο διαμεσολαβητής, ωστόσο αυξάνονται τα προβλήματα ασύμμετρης πληροφόρησης, καθώς οι επενδυτές δεν έχουν ιδιαίτερες γνώσεις και εμπειρίες επαγγελματικής επενδυτικής συμπεριφοράς. Αναφέρεται στα προβλήματα που δημιουργήθηκαν από έναν υψηλό αριθμό αθετήσεων υποχρεώσεων από κάποιους δανειζόμενους και καταλήγει στην εκτίμηση ότι μέσα σε ένα περιβάλλον αποστροφής των επενδυτών από τον κίνδυνο που συνοδεύει τις εποχές κρίσης που διανύουμε, δανειζόμενοι με χαμηλά πιστωτικά σκορ ακόμα και στις p2p πλατφόρμες δεν θα έχουν πρόσβαση σε χρηματοδότηση.

Οι Lee and Lee (2012) εξετάζουν το ενδεχόμενο εμφάνισης συμπεριφοράς αγέλης (herd behavior) στις αποφάσεις των δανειστών, υποστηρίζοντας ότι η απόφαση του δανειστή αναφορικά με το σε ποιον δανειζόμενο θα υποβάλλει την προσφορά του επηρεάζεται από δύο παράγοντες: α. την προσωπική του γνώση και ανάλυση των στοιχείων για τον δανειζόμενο και β. τη συμπεριφορά των άλλων δανειστών, καθώς έχει πρόσβαση στην πληροφορία που αναφέρεται στον αριθμό των προσφορών που έχουν γίνει για έναν συγκεκριμένο δανειζόμενο. Καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι υπάρχουν ενδείξεις για συμπεριφορά αγέλης στις p2p πλατφόρμες.

Ο επιστημονικός χώρος ο οποίος εστιάζει στην έρευνα της πρόσβασης αποκλειστικά των μικρών επιχειρήσεων στη χρήση των εργαλείων p2p δεν έχει αναπτυχθεί ιδιαίτερα. Ωστόσο, υπάρχουν δημοσιεύματα στον διεθνή τύπο τα οποία περιγράφουν μια σαφή τάση της στροφής των μικρών επιχειρήσεων σε αυτές τις πλατφόρμες για χρηματοδότηση, ιδιαίτερα αναφορικά με την ίδρυση νέων επιχειρήσεων (start-ups). Η συγκεκριμένη αγορά ωστόσο



παρουσιάζει τόσο μεγάλους ρυθμούς ανάπτυξης και συγκεντρώνει το ενδιαφέρον και των μεγάλων τραπεζών σε τέτοιο βαθμό που το Harvard Business Review (Breakthrough Ideas 2009)<sup>15</sup> αναφέρει ότι στα επόμενα χρόνια κάθε μεγάλη τράπεζα θα αναπτύξει και από ένα αντίστοιχο τμήμα p2p.

## **2.γ. Χρηματοπιστωτικοί Οργανισμοί Τοπικής Ανάπτυξης (Community Development Financial Institutions - CDFIs)**

Ο βασικός σκοπός των Χρηματοπιστωτικών Οργανισμών Τοπικής Ανάπτυξης είναι διπλός: πρώτον η βελτίωση της πρόσβασης στη χρηματοδότηση φυσικών και νομικών προσώπων τα οποία δυσκολεύονται να χρηματοδοτηθούν από τις παραδοσιακές εμπορικές τράπεζες και δεύτερον η ανάπτυξη μιας συγκεκριμένης τοπικής κοινότητας, η οποία συνήθως χαρακτηρίζεται ως σχετικά υποανάπτυκτη.

Οι οργανισμοί αυτοί έχουν αναπτυχθεί κυρίως στις ΗΠΑ και στο ΗΒ. Στις ΗΠΑ δραστηριοποιούνται περίπου 1000 οργανισμοί προσφέροντας χρηματοδοτική και τεχνική υποστήριξη σε επιχειρήσεις, τοπικές αναπτυξιακές επιχειρήσεις και επενδυτές της τοπικής κοινωνίας. Σύμφωνα με τα στοιχεία της διεύθυνσης του Υπουργείου Οικονομικών των ΗΠΑ η οποία είναι αρμόδια για τους CDFIs, μόνο το 2007 οι οργανισμοί χορήγησαν \$621 εκ. μέσω των οποίων χρηματοδοτήθηκαν 4.000 στεγαστικά δάνεια, ενώ σύμφωνα με εκτιμήσεις δημιουργήθηκαν ή διατηρήθηκαν 30.000 θέσεις πλήρους απασχόλησης<sup>16</sup>, ενώ το 2013 αναμένεται να δοθούν περί τα \$130 εκ. για χρηματοδότηση των προϊόντων των οργανισμών<sup>17</sup>. Στο ΗΒ το 2011 δραστηριοποιούνταν 60 οργανισμοί, οι οποίοι τη διετία 2010-2011 χρηματοδότησαν 23.000 πελάτες το ποσό των £190 εκατ., ενώ από το 2004 έχουν συνολικά χρηματοδοτήσει 11.400

<sup>15</sup> <http://hbr.org/web/tools/2009/01/list-toc>

<sup>16</sup> [http://www.cdfifund.gov/impact\\_we\\_make/overview.asp](http://www.cdfifund.gov/impact_we_make/overview.asp)

<sup>17</sup> [http://www.cdfifund.gov/news\\_events/CDFI-2012-47-CDFI\\_Fund\\_Opens\\_FY\\_2013\\_Funding\\_Round\\_for\\_CDFI\\_NACA\\_Programs.asp](http://www.cdfifund.gov/news_events/CDFI-2012-47-CDFI_Fund_Opens_FY_2013_Funding_Round_for_CDFI_NACA_Programs.asp)

επιχειρήσεις, 63.400 νοικοκυριά, 3.100 φιλανθρωπικά ιδρύματα και κοινωνικές επιχειρήσεις.<sup>18</sup>

Ο σκοπός λειτουργίας των οργανισμών αυτών τους διαφοροποιεί σημαντικά από τις εμπορικές τράπεζες. Οι CDFIs έχουν ως πρωταρχικό στόχο την ανάπτυξη της τοπικής κοινότητας την οποία εξυπηρετούν, παρέχοντάς της χρηματοδότηση η οποία δεν θα μπορούσε να παρασχεθεί εάν δεν υπήρχε ο οργανισμός. Ο θεσμός αυτός έχει αναπτυχθεί κυρίως στις ΗΠΑ και το ΗΒ, όπου παρουσιάζονται κάποιες διαφορές. Για παράδειγμα, στις ΗΠΑ διακρίνονται διάφορες μορφές CDFIs<sup>19</sup>, όπως:

- Αποταμιευτικά ιδρύματα (depository institutions) τα οποία προσφέρουν διάφορα αποταμιευτικά και δανειακά προϊόντα. Αποτελούνται από κερδοσκοπικές τράπεζες τοπικής ανάπτυξης και μη κερδοσκοπικούς πιστωτικούς συνεταιρισμούς και εποπτεύονται από τα ίδια εποπτικά όργανα που εποπτεύουν τις εμπορικές τράπεζες και τους πιστωτικούς συνεταιρισμούς.
- Κεφάλαια για δανειακά προϊόντα (loan funds) τα οποία είναι μη κερδοσκοπικοί οργανισμοί, δεν εποπτεύονται από κάποιον φορέα και προσφέρουν διάφορα δανειακά προϊόντα τόσο σε ιδιώτες (κυρίως στεγαστικά δάνεια), όσο και σε μικρές επιχειρήσεις, καθώς επίσης χρηματοδοτούν τη δημιουργία υποδομών-εγκαταστάσεων στην τοπική κοινωνία.
- Κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου (community development venture capital funds) τα οποία είναι είτε κερδοσκοπικοί, είτε μη κερδοσκοπικοί οργανισμοί που επενδύουν με μορφή επένδυσης ιδίων κεφαλαίων σε επιχειρήσεις στην τοπική κοινότητα.

---

<sup>18</sup> <http://www.cdfa.org.uk/wp-content/uploads/2012/07/Inside-Community-Finance-June-2012.pdf>

<sup>19</sup> Federal Reserve Bank of Richmond, "Community Development Financial Institutions: A Unique Partnership for Banks," Community Development Special Issue, 2011

- Διαμεσολαβητές τοπικής ανάπτυξης (community development intermediaries), οι οποίοι διευκολύνουν την εφαρμογή αναπτυξιακών δραστηριοτήτων ανάμεσα σε μεγάλους επενδυτές και έναν συγκεκριμένο πληθυσμό της τοπικής κοινότητας.

Από τις παραπάνω μορφές είναι φανερό ότι αυτό που διακρίνει τα CDFIs από τις παραδοσιακές εμπορικές τράπεζες είναι αφενός το εύρος των δραστηριοτήτων τους, καθώς περιλαμβάνουν και δραστηριότητες μη κερδοσκοπικού χαρακτήρα, αλλά κυρίως ο σκοπός και το πλαίσιο των δραστηριοτήτων αυτών, τα οποία αναφέρονται στην ανάπτυξη μιας τοπικής κοινότητας.

Στο ΗΒ οι οργανισμοί αυτοί έχουν αναπτυχθεί με διαφορετική δομή. Σύμφωνα με την ένωση των CDFIs (Community Development Finance Association-CDFA)<sup>20</sup>, διακρίνονται τρεις διακριτοί τύποι, οι οποίοι είναι οι εξής<sup>21</sup>:

- CDFIs για χρηματοδότηση επιχειρήσεων, τα οποία απευθύνονται σε μικρές και πολύ μικρές επιχειρήσεις οι οποίες δυσκολεύονται να αποκτήσουν πρόσβαση στη χρηματοδότηση μέσω των εμπορικών τραπεζών, λόγω έλλειψης εγγυήσεων ή πιστωτικού προφίλ. Οι οργανισμοί παρέχουν στις επιχειρήσεις αυτές εκτός από δάνεια, επιχειρηματικές συμβουλές και διάφορα επενδυτικά προϊόντα.
- CDFIs για χρηματοδότηση των κοινωνικών επιχειρήσεων και των επιχειρήσεων του φιλανθρωπικού τομέα, οι οποίες συνήθως δεν χρηματοδοτούνται από τις μεγάλες εμπορικές τράπεζες.
- CDFIs για χρηματοδότηση προσωπικών δανείων, τα οποία απευθύνονται σε ιδιώτες οι οποίοι αδυνατούν να έχουν

<sup>20</sup> <http://www.cdfa.org.uk/>

<sup>21</sup> <http://www.cdfa.org.uk/about-cdfis/types-of-cdfi/>

πρόσβαση σε πίστωση από τις εμπορικές τράπεζες και χρηματοδοτούνται από τα CDFIs με σχετικά χαμηλά ποσά.

Είναι επομένως εμφανής η διαφορά προσέγγισης της έννοιας των χρηματοπιστωτικών οργανισμών τοπικής ανάπτυξης ανάμεσα στις ΗΠΑ και το ΗΒ, από τον τρόπο που διαφοροποιούνται τα CDFIs. Σχετικά με τη χρηματοδότηση των οργανισμών στο ΗΒ, αυτά συνήθως δεν δέχονται καταθέσεις ή αποταμιεύσεις άλλα χρηματοδοτούνται κυρίως από το κράτος και από άλλες πηγές, όπως από ευρωπαϊκές επιχορηγήσεις και δωρεές, ενώ η μακροπρόθεσμη λειτουργία τους, τους επιτρέπει να αυτοχρηματοδοτηθούν και να παρέχουν νέα δάνεια από τα έσοδα που λαμβάνουν από τα δάνεια που έχουν ήδη χορηγηθεί και αποπληρώνονται.

Στην πρόσφατη ετήσια έρευνα της CDFA<sup>22</sup> αναλύεται ο λόγος ύπαρξης των CDFIs για επιχειρήσεις και παρατίθενται στοιχεία χρηματοδοτήσεων προς τις επιχειρήσεις τη διετία 2010-2011. Σύμφωνα με την έρευνα, υπάρχουν διάφοροι λόγοι για τους οποίους μια επιχείρηση μπορεί να μην έχει πρόσβαση σε χρηματοδότηση από μία τράπεζα, οι κυριότεροι των οποίων είναι οι εξής:

- Πολύ μικρό ποσό χρηματοδότησης για να είναι προς το συμφέρον της τράπεζας να το χρηματοδοτήσει.
- Έλλειψη εγγυήσεων.
- Έλλειψη πιστωτικού προφίλ.
- Χαμηλό πιστωτικό σκορ από ιστορικά δεδομένα.
- Έδρα σε σχετικά υποανάπτυκτη περιοχή.

Τα CDFIs χρηματοδότησης επιχειρήσεων έρχονται να καλύψουν τα κενά χρηματοδότησης που δημιουργούνται από τους παραπάνω λόγους, χρηματοδοτούν επιχειρήσεις με τα πιο πάνω χαρακτηριστικά και ουσιαστικά βοηθούν στην ανάπτυξη της τοπικής κοινότητας.

---

<sup>22</sup> Community Development Finance Association, (2012), "Inside Community Finance", Annual Survey of CDFIs in the UK, June 2012. Διαθέσιμη εδώ: <http://www.cdfa.org.uk/wp-content/uploads/2012/07/Inside-Community-Finance-June-2012.pdf>

Από τα συνολικά 60 CDFIs στο ΗΒ, τα 41 χρηματοδοτούν επιχειρήσεις, αποκλειστικά μικρομεσαίες. Τη διετία 2010-2011 τα CDFIs χρηματοδότησης επιχειρήσεων χρηματοδότησαν £23 εκατ. σε 1500 επιχειρήσεις, δημιουργώντας 712 επιχειρήσεις, 2.168 θέσεις απασχόλησης, £171 εκατ. κύκλο εργασιών. Από τις 1500 επιχειρήσεις, το 46% ήταν αυτοαπασχολούμενοι, το 36% πολύ μικρές επιχειρήσεις και το υπόλοιπο 18% μικρές και μεσαίες, ενώ περίπου τα μισά δάνεια κατευθύνθηκαν σε νέες επιχειρηματικές δραστηριότητες (start-ups).

Αναφορικά με τα στοιχεία των πηγών χρηματοδότησης των οργανισμών αυτών, σύμφωνα με την έρευνα, τη διετία 2010-2011, τα CDFIs χρηματοδότησης επιχειρήσεων χρειάζονται κεφάλαια τόσο για την παροχή χρηματοδότησης, όσο και για την κάλυψη των λειτουργικών τους δαπανών. Η παροχή των νέων δανείων προήλθε εξ' ολοκλήρου από ανακυκλώσεις παλαιών δανείων, ενώ τα λειτουργικά έξοδα τα οποία έφτασαν τις £12 εκατ. αντλήθηκαν κατά τα  $\frac{3}{4}$  από εσωτερικές πηγές και μόλις κατά το  $\frac{1}{4}$  από εξωτερικές πηγές. Συγκεκριμένα, τα £3,2 εκατ. από εξωτερικές πηγές αντλήθηκαν κατά 72% από δημόσιες πηγές και κυρίως από τις τοπικές αρχές.

Ένα επίσης σημαντικό στοιχείο που θα πρέπει να αναφερθεί αφορά τις αθετήσεις των δανείων. Σύμφωνα με τα στοιχεία της έρευνας, το 28% των δανείων στις πολύ μικρές επιχειρήσεις χαρακτηρίζονται ως δάνεια σε καθυστέρηση (15% των μικρών-ME και μεσαίων επιχειρήσεων-MME), εκ των οποίων το 8% (5% για ME και MME) έχουν χαρακτηριστεί ανεπίδεκτα είσπραξης. Τα ποσοστά αυτά είναι πράγματι υψηλά, αλλά ουσιαστικά δείχνουν και τον λόγο ύπαρξης των CDFIs, καθώς απευθύνονται εκ των πραγμάτων σε πελάτες που χαρακτηρίζονται ως υψηλού κινδύνου. Το σημείο αυτό είναι σημαντικό αναφορικά με την απόφαση δημιουργίας τέτοιων οργανισμών. Οι Affleck and Mellor (2006) εστιάζουν στα CDFIs ως ένας από τους βασικούς θεσμούς αντιμετώπισης του

χρηματοοικονομικού αποκλεισμού, προσεγγίζοντας τους σε ένα κοινωνιολογικό πλαίσιο και καταλήγουν προβληματιζόμενοι κατά πόσο μπορούν να είναι βιώσιμοι μέσα στο πλαίσιο που έχουν επιλέξει να δραστηριοποιούνται, δηλαδή να χορηγούν δάνεια σε οικονομικές μονάδες *a priori* υψηλού κινδύνου. Στο πλαίσιο αυτό, οι εν λόγω οργανισμοί θα έπρεπε μάλλον να κρίνονται με κριτήρια ανάπτυξης των τοπικών κοινοτήτων και όχι αποκλειστικά ιδιωτικής οικονομίας, γεγονός που υπονοεί την αποδοχή υψηλών κινδύνων εμφάνισης χρηματοοικονομικών δυσχερειών και επιπρόσθετης στήριξής τους. Πάντως η Appleyard (2011) ερευνώντας την συνεισφορά των CDFIs στην αντιμετώπιση του χρηματοοικονομικού αποκλεισμού σε ΗΠΑ και ΗΒ, καταλήγει ότι οι οργανισμοί αυτοί συμβάλλουν πράγματι στην αντιμετώπιση του προβλήματος αυτού, χωρίς όμως να μπορούν να το αφανίσουν πλήρως, καθώς συνεχίζουν να υπάρχουν περιοχές στις χώρες αυτές στις οποίες εντοπίζονται εμφανή σημάδια χρηματοοικονομικού αποκλεισμού.

Ακριβώς επειδή οι δραστηριότητες των συγκεκριμένων οργανισμών χαρακτηρίζονται από υψηλούς κινδύνους, κάποιοι από τους ερευνητές που αναλύουν τη λειτουργία τους εξετάζουν τρόπους αντιμετώπισης αυτού του χαρακτηριστικού. Για παράδειγμα, οι Derban et al. (2005) θεωρούν ότι στο πλαίσιο των CDFIs οι αθετήσεις των δανείων θα πρέπει να προσεγγίζονται με διαφορετικό τρόπο σε σχέση με τις εμπορικές τράπεζες, οι οποίες εστιάζουν τους παράγοντες αθετήσεων στον δανειζόμενους, και να αναπτύξουν μηχανισμούς ελέγχου του κινδύνου ενδογενώς, όπως αύξηση της διάρκειας των δανείων με μείωση των μηνιαίων δόσεων και θεσμοθέτηση ενός τμήματος συμβουλευτικών υπηρεσιών.

### **Συμπεράσματα**

Η έννοια των εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης στον τομέα της χρηματοδοτικής πίστωσης προσεγγίζεται από την σκοπιά μηχανισμών παροχής πίστωσης οι οποίες βρίσκονται έξω από την

«ομπρέλα» των παραδοσιακών εμπορικών τραπεζών και τους μηχανισμούς τους. Η βάση έναρξης της προσέγγισης αυτής εντάσσεται στο πλαίσιο που έχει περιγραφεί ήδη στο κείμενο της μελέτης, ότι δηλαδή εν μέσω εξορθολογισμού, διόρθωσης, απομόχλευσης και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων του κλάδου των παραδοσιακών εμπορικών τραπεζών στην Ευρώπη, αυτές φαίνεται να αδυνατούν να ανταποκριθούν αποτελεσματικά σε μία εκ των βασικών λειτουργιών τους οι οποίες είναι η παροχή χρηματοδοτικής πίστωσης στις οικονομικές μονάδες, με αποτέλεσμα να διευρύνεται ένα ήδη υπάρχον κενό στην πρόσβαση στη χρηματοδότηση τουλάχιστον από τις μικρές επιχειρήσεις.

Στο παραπάνω πλαίσιο ερευνώνται και περιγράφονται σχετικά συνοπτικά τρεις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης, οι οποίες θα μπορούσαν να προσφέρουν κάποιες διεξόδους χρηματοδότησης στις μικρές επιχειρήσεις. Είναι επίσης σημαντικό να σημειωθεί ότι δεν είναι μόνο η πρόσκαιρη αδυναμία χρηματοδότησης των εμπορικών τραπεζών που στρέφει τα βλέμματα στις μορφές αυτές. Ο ίδιος σκοπός λειτουργίας των μορφών αυτών σε αρκετές περιπτώσεις τις καθιστά πιο ελκυστικές στις μικρές επιχειρήσεις που αδυνατούν να χρηματοδοτηθούν από το παραδοσιακό χρηματοπιστωτικό σύστημα. Για παράδειγμα, τόσο οι πιστωτικές ενώσεις όσο και οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί τοπικής ανάπτυξης λειτουργούν με τέτοιο τρόπο ώστε να εγκρίνουν χρηματοδοτήσεις μικρών επιχειρήσεων οι οποίες δεν έχουν πρόσβαση στις μεγάλες εμπορικές τράπεζες. Η περίπτωση των πλατφόρμων δανεισμού μεταξύ ιδιωτών είναι κάπως διαφορετική, υπό την έννοια ότι αντικαθιστά τις κοστοβόρες διαδικασίες των εμπορικών τραπεζών μειώνοντας εντυπωσιακά το λεγόμενο κόστος διαμεσολάβησης επιτρέποντας αφενός στον δανειστή - επενδυτή να επιτύχει μια σχετικά υψηλή απόδοση του κεφαλαίου του και αφετέρου στον δανειολήπτη να δανειοδοτηθεί με σχετικά χαμηλό κόστος.

Προφανώς η εύρυθμη λειτουργία των εναλλακτικών αυτών πηγών χρηματοδότησης δεν είναι δεδομένη μόνο από την ύπαρξή τους. Απαιτεί ένα σύνολο κανόνων και αρχών, ένα θεσμικό πλαίσιο το οποίο να εντάσσει τις λειτουργίες τους σε ένα συγκεκριμένο πλαίσιο και να θέτει κανόνες στις δραστηριότητές τους. Είναι ιδιαίτερης σημασίας να δημιουργηθεί ένα τέτοιο πλαίσιο, ώστε αφενός να προστατεύονται κατά το δυνατόν τα κεφάλαια που διακινούνται μέσα από τους μηχανισμούς αυτούς και αφετέρου να διευκολύνεται η πρόσβαση των μικρών επιχειρήσεων στη χρηματοδότηση, πάντα μέσα στο ιδιαίτερο πλαίσιο λειτουργίας των μηχανισμών, το οποίο δεν στοχεύει αποκλειστικά στην έννοια της μεγιστοποίησης του κέρδους. Οι μηχανισμοί αυτοί λειτουργούν ήδη σε άλλες χώρες του εξωτερικού. Επομένως υπάρχουν ήδη εμπειρικά δεδομένα καλών και κακών πρακτικών που μπορούν να αποτελέσουν βάση για τη δημιουργία ενός προσεγγμένου πλαισίου.

#### Βιβλιογραφία

Affleck A. and M. Mellor, (2006), "Community Development Finance: A Neo-Market Solution to Social Exclusion?", *Journal of Social Policy*, 35, pp 303-319.

Appleyard L., (2011), "Community Development Finance Institutions (CDFIs): Geographies of financial inclusion in the US and UK", *Geoforum*, Vol. 42, Issue 2, pp. 250–258.

Ashta A. and D. Assadi, (2010), "An analysis of European online micro-lending websites", *Innovative Marketing*, Vol. 6, Issue 2, pp 7-17.

Berger, S and F. Gleisner, (2010), "Emergence of Financial Intermediaries in Electronic Markets: The Case of Online P2P Lending", *BuR Business Research Journal*, Vol. 2, No. 1, May 2009.

Community Development Finance Association, (2012), "Inside Community Finance", *Annual Survey of CDFIs in the UK*, June 2012.



Crear S., (2009), "Cooperative Banks, Credit Unions and the Financial Crisis", paper prepared for the United Nations Expert Group Meeting on Cooperatives, April 28-30, 2009, New York.

Derban W., J. Binner And A. Mullineux, (2005), "Loan Repayment Performance in Community Development Finance Institutions in the UK", *Small Business Economics*, 2005, vol. 25, issue 4, pp. 319-332

Galloway I., (2009), "Peer-to-Peer Lending and Community Development Finance", Federal Reserve Bank of San Francisco, working paper 2009-06, pp. 1-20

Federal Reserve Bank of Richmond, "Community Development Financial Institutions: A Unique Partnership for Banks," *Community Development Special Issue*, 2011

Klaftt, M., (2008), "Online Peer-to-Peer Lending: A Lenders' Perspective", *Proceedings of the International Conference on E-Learning, E-Business, Enterprise Information Systems, and E-Government, EEE 2008*, H. R. Arabia and A. Bahrami, eds., pp. 371-375, CSREA Press, Las Vegas 2008.

Lee, E. and B. Lee, (2012), "Herding behavior in online P2P lending: An empirical investigation", *Electronic Commerce Research and Applications archive*, Vol. 11 Issue 5, pp. 495-503

Lowry S., (2012), "Community Development Financial Institutions (CDFI) Fund: Programs and Policy Issues", *Congressional Research Service* 7-5700.

Rauterkus A. and Z. Ramamonjiravelo, (2010), "Why Choose a Credit Union? Determinants of Credit Union Deposits", working paper.

Survey on the Access to Finance of Small and Medium-Sized Enterprises in the Euro Area" European Central Bank, November 2012.

Survey on the Access to Finance of Small and Medium-Sized Enterprises in the Euro Area" European Central Bank, April 2013.

## Ηλεκτρονικές σελίδες

<http://www.woccu.org/about/intlcusystem>

<http://www.woccu.org/about/creditunion>

<http://www.creditunionnetwork.eu>

[http://www.creditunionnetwork.eu/cus\\_in\\_europe](http://www.creditunionnetwork.eu/cus_in_europe)

<http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Supervision/LegalF/creditinstitutions/specialorders/default.aspx>

<http://www.cusbfa.com>

<http://www.p2pfinanceassociation.org.uk>

<http://www.p2p-banking.com>

<http://hbr.org/web/tools/2009/01/list-toc>

[http://www.cdfifund.gov/impact\\_we\\_make/overview.asp](http://www.cdfifund.gov/impact_we_make/overview.asp)

[http://www.cdfifund.gov/news\\_events/CDFI-2012-47-CDFI\\_Fund\\_Opens\\_FY\\_2013\\_Funding\\_Round\\_for\\_CDFI\\_NACA\\_Programs.asp](http://www.cdfifund.gov/news_events/CDFI-2012-47-CDFI_Fund_Opens_FY_2013_Funding_Round_for_CDFI_NACA_Programs.asp)

<http://www.cdfa.org.uk>

<http://www.cdfa.org.uk/about-cdfis/types-of-cdfi>

[http://www.imegsevee.gr/index.php?option=com\\_content&view=article&id=173:2010-10-01-11-11-13&catid=84:oikonomia-mikres-epixeiriseis&Itemid=294](http://www.imegsevee.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=173:2010-10-01-11-11-13&catid=84:oikonomia-mikres-epixeiriseis&Itemid=294)