



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΠΑΤΡΩΝ
UNIVERSITY OF PATRAS



METON

**Χρηματοοικονομικός προγραμματισμός και Πηγές
χρηματοδότησης.**

**Αθανάσιος Τσαγκανός, Αναπληρωτής Καθηγητής
Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης
Επιχειρήσεων, Τμήμα Διοίκησης Επιχειρήσεων.**



Επιχειρησιακό Πρόγραμμα
Ανάπτυξη Ανθρώπινου Δυναμικού,
Εκπαίδευση και Διά Βίου Μάθηση
Ειδική Υπηρεσία Διαχείρισης
Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης



Ενότητα 1: Ανάλυση ταμειακών ροών

1.1 Ορισμός ταμειακών ροών μιας επενδυτικής πρωτοβουλίας.

- Η ταμειακή ροή δείχνει την εισροή και εκροή μετρητών σε τρέχον χρόνο στο ταμείο της επιχείρησης.
- Διαφέρει από την έννοια των κερδών
- Τα υπάρχοντα διαθέσιμα χρήματα της επιχείρησης είναι αυτά που μπορούν να χρησιμοποιηθούν άμεσα για τις δραστηριότητες της όπως η αγορά πρώτης ύλης, η αποπληρωμή μιας δανειακής υποχρέωσης και της μισθοδοσίας του προσωπικού της.
- Αντίθετα τα κέρδη που δείχνουν τη διαφορά εσόδων και εξόδων πολλές φορές προέρχονται από πωλήσεις με πίστωση ιδιαίτερα σε νέες επιχειρήσεις που αναζητούν την αναγνώριση και τη λήψη μεριδίου αγοράς στον κλάδο τους.
- Η επιχείρηση χρειάζεται να γνωρίζει τις ταμειακές ροές μετά από τους φόρους. Ο λόγος είναι ότι οι φόροι αποτελούν ταμειακή εκροή και πρέπει να αφαιρεθούν.
- Η επιχείρηση χρειάζεται να γνωρίζει τις επιπρόσθετες ταμειακές ροές από την αποδοχή ενός επενδυτικού σχεδίου.
- Γνωστό πρέπει να είναι και το κόστος ευκαιρίας, δηλαδή το όφελος από μια άλλη επενδυτική επιλογή (Βασιλείου και Ηρειώτης, 2008).

1.2 Αρχικό κόστος μιας επενδυτικής πρωτοβουλίας.

- Ως αρχικό κόστος μιας επενδυτικής πρωτοβουλίας ορίζουμε την αρχική εισροή μετρητών εκ μέρους της επιχείρησης για να ξεκινήσει η επένδυση.
- Πρόκειται για τη διαφορά μεταξύ αρχικών εκροών και αρχικών εισροών.
- Η ετήσια απόσβεση ορίζεται από το λόγο της διαφοράς του αρχικού κόστους απόκτησης από την εκτιμώμενη υπολειμματική αξία προς τον αριθμό των ετών που θα χρησιμοποιηθεί το πάγιο στοιχείο.
- Η υπολειμματική αξία δείχνει την προβλεπόμενη αξία ρευστοποίησης του πάγιου στοιχείου στη λήξη της ωφέλιμης ζωής του (Βασιλείου και Ηρειώτης, 2008).
- **Παράδειγμα 1**

1.3 Πρόσθετες ετήσιες ταμειακές ροές μιας επενδυτικής πρωτοβουλίας.

- Είναι αυτές που προκύπτουν επιπλέον των παρόντων ταμειακών ροών εφόσον βέβαια η επενδυτική πρωτοβουλία γίνει αποδεκτή.
- Για να είναι δυνατόν ο υπολογισμός αυτών των ροών θα πρέπει να εντοπιστούν και να αθροιστούν τα πρόσθετα έσοδα περαιτέρω των πρόσθετων δαπανών, η μείωση σε δαπάνες όπως το εργατικό κόστος και η μείωση της φορολογίας από την αύξηση της απόσβεσης.
- Η απόσβεση (ανεξάρτητα από τη μέθοδο υπολογισμού της) επιφέρει μείωση στα φορολογητέα έσοδα της επιχείρησης και κατ' επέκταση στο φόρο της παρά το γεγονός ότι η ίδια δεν αποτελεί ταμειακή ροή.
- Υπολογισμός των πρόσθετων ταμειακών ροών:

1. $DCF = DNOP(1-f) + fDDep$

2. $DCF = (DSal - DOC)(1-f) + fDDep$

- Όπου DCF είναι η μεταβολή στις ετήσιες ταμειακές ροές, DNOP είναι η μεταβολή στα ετήσια καθαρά λειτουργικά κέρδη, f είναι ο οριακός φορολογικός συντελεστής, DDep είναι η μεταβολή στις αποσβέσεις, DSal είναι η μεταβολή στις πωλήσεις και DOC είναι η μεταβολή στο κόστος πωλήσεων.
- **Παράδειγμα 2**

1.4 Τελική ταμειακή ροή μιας επενδυτικής πρωτοβουλίας.

- Για να υπολογιστεί η τελική ταμειακή ροή μια επενδυτικής πρωτοβουλίας θα πρέπει να εντοπιστούν και να αθροιστούν:
- Η υπολειμματική αξία της επένδυσης.
- Η φορολογική επίπτωση της επένδυσης.
- Η καταβολή μετρητών με το τέλος της επένδυσης.
- Η ανάκτηση καταβολής μετρητών που πραγματοποιούνται στην αρχή της επένδυσης και δεν προορίζονται για δαπάνες.
- **Παράδειγμα 3**

Ενότητα 2: Προϋπολογισμός επενδύσεων κεφαλαίου και Ανάλυση μόχλευσης

2.1 Προϋπολογισμός επενδύσεων κεφαλαίου.

- Ως προϋπολογισμό επενδύσεων του κεφαλαίου ορίζουμε τη διαδικασία αξιολόγησης και αποτίμησης επένδυσης σε κεφαλαιουχικά αγαθά (capital assets) δηλαδή περιουσιακά στοιχεία τα οποία φέρουν αναμενόμενες εισροές (expected cash flows) για τα επόμενα έτη.
- Αναφέρεται στην ανάλυση επενδυτικών σχεδίων από μία επιχείρηση και στην απόφαση αποδοχής ή απόρριψής τους.
- Αμοιβαία αποκλειόμενες επενδυτικές επιλογές (mutually exclusive projects). Έχουμε όταν η επιλογή μίας επένδυσης αποκλείει την επιλογή μίας άλλης επένδυσης.
- Ανεξάρτητες επενδυτικές επιλογές (independent projects). Έχουμε όταν η επιλογή μίας επένδυσης δεν αποκλείει την επιλογή μίας άλλης επένδυσης.
- Υπό συνθήκη επενδυτική επιλογή (contingent projects). Έχουμε όταν η επιλογή μίας επένδυσης εξαρτάται από την επιλογή μίας άλλης επένδυσης.
- Καταμερισμός κεφαλαίου (capital rationing). Όταν πρέπει να κατανεμηθεί ένα περιορισμένο επενδυτικό κεφάλαιο σε περισσότερες από μια επενδύσεις.
- Προσέγγιση αποδοχής-απόρριψης (accept-reject approach). Απόφαση για την επιλογή μιας επένδυσης σύμφωνα με κάποια προκαθορισμένα κριτήρια.

2.2 Βασικές μέθοδοι αξιολόγησης επενδυτικών προτάσεων. (1)

- Η μέθοδος της Καθαρής Παρούσας Αξίας (ΚΠΑ - NPV) (Titman S., Keown A., Martin J. 2015).
- Εκφράζει την *παρούσα αξία* (PV) των μελλοντικών εισροών μιας επένδυσης προεξοφλημένων με ένα επιτόκιο. Ουσιαστικά πρόκειται για την σημερινή οικονομική αξία της επένδυσης.
- Υποθέτουμε ότι η επιχείρηση επιθυμεί να χρηματοδοτήσει μια νέα επένδυση με αρχικό κόστος χρηματοδότησης CF_0 ($CF_0 < 0$) από την οποία εκτιμάται ότι θα έχει μελλοντικές εισροές για τις επόμενες n χρονικές περιόδους (συνήθως έτη) CF_1, CF_2, \dots, CF_n . Τότε, η ΚΠΑ της επένδυσης είναι:

$$NPV = CF_0 + \frac{CF_1}{(1+r)} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n} = CF_0 + \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

- **Κανόνας 1.** Μια επένδυση αξίζει να χρηματοδοτηθεί σύμφωνα με τον κανόνα της ΚΠΑ αν $KPA > 0$.
- **Κανόνας 2.** Σύμφωνα με τον κανόνα της ΚΠΑ, η επένδυση A είναι προτιμότερη της επένδυσης B αν:

$$NPV(A) = CF_0^A + \sum_{t=1}^n \frac{CF_t^A}{(1+r)^t} > CF_0^B + \sum_{t=1}^n \frac{CF_t^B}{(1+r)^t} = NPV(B)$$

2.2 Βασικές μέθοδοι αξιολόγησης επενδυτικών προτάσεων. (2)

- Η μέθοδος του Εσωτερικού Βαθμού Απόδοσης.
- Ο ΕΒΑ ορίζεται ως το προεξοφλητικό επιτόκιο για το οποίο η ΚΠΑ εξισώνεται με το μηδέν.
- Υποθέτουμε ότι η επιχείρηση επιθυμεί να χρηματοδοτήσει μια νέα επένδυση με αρχικό κόστος χρηματοδότησης CF_0 ($CF_0 < 0$) από την οποία εκτιμάται ότι θα έχει μελλοντικές εισροές για τις επόμενες n χρονικές περιόδους (συνήθως έτη) CF_1, CF_2, \dots, CF_n . Τότε, ο ΕΒΑ της επένδυσης είναι:

$$NPV = CF_0 + \frac{CF_1}{(1+IRR)} + \frac{CF_2}{(1+IRR)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+IRR)^n} = CF_0 + \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} = 0$$

- **Κανόνας 1.** Αν το κατάλληλο προεξοφλητικό επιτόκιο μιας επένδυσης είναι r , τότε η επένδυση γίνεται αποδεκτή αν $EBA > r$ και απορρίπτεται αν $EBA < r$. Ο λόγος είναι ότι ο ΕΒΑ είναι η ανατοκίζομενη απόδοση της επένδυσης. Επειδή r είναι η απαιτούμενη απόδοση της επένδυσης, αν $EBA > r$ συνεπάγεται ότι η επένδυση αποδίδει περισσότερο από αυτό που απαιτούσαμε.
- **Κανόνας 2.** Σύμφωνα με τον κανόνα του ΕΒΑ, η επένδυση Α είναι προτιμότερη της επένδυσης Β αν: $EBA(A) > EBA(B)$.

2.3 Επιχειρηματικός κίνδυνος και λειτουργική μόχλευση.

- Ο επιχειρηματικός κίνδυνος (business risk) είναι ο κίνδυνος μιας επιχείρησης που δεν έχει δανεισμό.
- Προέρχεται από την αβεβαιότητα των προβλεπόμενων ταμειακών ροών που οφείλεται στην αβεβαιότητα των λειτουργικών κερδών και των κεφαλαίων που πρέπει να επενδύσει η επιχείρηση (Βασιλείου και Ηρειώτης, 2008).
- Υπολογίζεται από το δείκτη απόδοσης επενδυμένου κεφαλαίου (Return on Invested Capital – ROIC).

$$ROIC = \frac{EBIT(1 - f)}{Invested\ Capital}$$

- Ο επιχειρηματικός κίνδυνος ουσιαστικά μετριέται από την τυπική απόκλιση του ROIC.
- Ο επιχειρηματικός κίνδυνος εξαρτάται από διάφορους παράγοντες όπως η μεταβλητότητα τιμών και ζήτησης προϊόντων ή/και υπηρεσιών της επιχείρησης, η μεταβλητότητα στο κόστος των εισροών της και η έκθεση της στον συναλλαγματικό κίνδυνο.
- Λειτουργική μόχλευση ορίζουμε την αντικατάσταση παραγωγής μεταβλητού κόστους με αντίστοιχη σταθερού κόστους.
- Στόχος είναι οι μεταβολές στις πωλήσεις να έχουν μεγαλύτερες μεταβολές στα καθαρά λειτουργικά κέρδη της επιχείρησης.
- **Παράδειγμα 3**

2.4 Χρηματοοικονομικός κίνδυνος και Χρηματοοικονομική μόχλευση.

- Χρηματοοικονομικός κίνδυνος (financial risk) ονομάζεται ο επιπλέον κίνδυνος μιας επιχείρησης αν χρηματοδοτηθεί με δανειακά κεφάλαια.
- Ως μέτρο του χρηματοοικονομικού κινδύνου μπορούμε να χρησιμοποιήσουμε την μεταβλητότητα των κερδών προς διάθεση ανά μετοχή (EPS).
- Ως χρηματοοικονομική μόχλευση ορίζουμε τη χρήση δανειακών κεφαλαίων με στόχο την αύξηση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων.
- Ως κύριο μέτρο της χρηματοοικονομικής μόχλευσης χρησιμοποιείται ο βαθμός χρηματοοικονομικής μόχλευσης (Degree of Financial Leverage – DFL). Ορίζεται ως ο λόγος της ποσοστιαίας μεταβολής των κερδών προς διάθεση ανά μετοχή προς την ποσοστιαία μεταβολή των καθαρών λειτουργικών κερδών (Βασιλείου και Ηρειώτης, 2008).

$$DFL = \frac{\frac{DEPS}{EPS}}{\frac{DEBIT}{EBIT}} = \frac{EBIT}{EBIT - I}$$

Παράδειγμα 4

Ενότητα 3: Χρηματοοικονομικός Σχεδιασμός και Διοίκηση Κεφαλαίου Κίνησης.

3.1 Βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές αποφάσεις

- Οι βραχυπρόθεσμες χρηματοοικονομικές αποφάσεις σχετίζονται με στοιχεία ενεργητικού και παθητικού βραχυπρόθεσμου ορίζοντα και είναι εύκολα αντιστρέψιμες.
- Υπάρχει άμεση σύνδεση μεταξύ βραχυπρόθεσμης και μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης.
- Για τη συνολική επένδυση της επιχείρησης έχει δοθεί ο όρος αθροιστικές κεφαλαιακές ανάγκες (cumulative capital requirement).
- Επειδή, και λόγω εξωτερικών συνθηκών, υπάρχει μεταβλητότητα σε αυτές ενδέχεται η μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση να τις καλύπτει (άρα θα έχουμε διαθέσιμο ταμειακό πλεόνασμα) ή να μην τις καλύπτει (οπότε θα αναζητηθούν βραχυπρόθεσμα κεφάλαια).
- Ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η ανάγκη κρατικής χρηματοδότησης που δεν καλύπτεται από τα μακροχρόνια ομόλογα (π.χ 5ετή, 10ετή, 15ετή) και συχνά αναζητείται βραχυχρόνια χρηματοδότηση με τα έντοκα γραμμάτια (π.χ τριμηνιαία, εξαμηνιαία και ετήσια).
- Μέθοδοι βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης: Το τραπεζικό δάνειο για μικρό χρονικό διάστημα με σταθερό επιτόκιο. Η καθυστέρηση της εξόφλησης των πληρωτέων λογαριασμών αν βέβαια αυτό μπορεί να γίνει ανεκτό από τους πιστωτές της επιχείρησης.

3.2

Διαχείριση

Κεφαλαίου

Κίνησης

- Ως κεφάλαιο κίνησης ορίζονται τα βραχυπρόθεσμα, τρέχοντα ή κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού.
- Ως καθαρό κεφάλαιο κίνησης ορίζεται η διαφορά μεταξύ κυκλοφορούντος ενεργητικού και τρεχουσών υποχρεώσεων.
- Ένα βασικό στοιχείο του κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι τα αποθέματα και ως εκ τούτου η διαχείρισή τους.
- Τα αποθέματα (πρώτων υλών, ημιτελών ή τελικών προϊόντων) είναι απαραίτητα για τη λειτουργία της επιχείρησης αλλά δεσμεύουν κεφάλαιο και έχουν κόστος λόγω αποθήκευσης τους ή φθοράς λόγω παλαιότητας.
- Οι επιχειρήσεις αναζητούν το βέλτιστο μέγεθος παραγγελίας που λέγεται ποσότητα οικονομικότερης παραγγελίας (economic order quantity – EOQ).
- Αν χρησιμοποιείται απόθεμα με σταθερό ρυθμό ο πιο απλός τύπος είναι

$$Q = \sqrt{\frac{2 * \text{πωλΨσεις} * \text{κόστος ανΦ παραγγελια}}{\text{κόστος διατΨρησης}}}$$

- Ένα άλλο στοιχείο του κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι η διαχείριση των εισπρακτέων λογαριασμών ή αλλιώς η εμπορική πίστωση (trade credit) της επιχείρησης (Brealey R., Myers S., Allen F., 2014).
- **Παράδειγμα 2 και Παράδειγμα 3**

Ενότητα 4: Πηγές Χρηματοδότησης και νέες μορφές τους

4.1 Νέοι επιχειρηματίες και νέες επιχειρήσεις

- Στόχος των νέων επιχειρηματιών είναι να δημιουργήσουν μια επιτυχημένη επιχείρηση, να χρηματοδοτήσουν ορθώς το εγχείρημα τους, να διατηρήσουν τον έλεγχο της επιχείρησης τους, να αποκομίσουν εμπειρία και επαφές για την ανάπτυξη της επιχείρησης τους, να επιμερίσουν τον κίνδυνο με επενδυτές, να επιτύχουν και να μεγιστοποιήσουν οικονομικές αποδόσεις από την επιχείρηση και να δημιουργήσουν φήμη.
- Η δημιουργία και χρηματοδότηση μιας επιτυχημένης νέας επιχείρησης απαιτεί σωστή αποτίμηση του εγχειρήματος και σωστή αξιολόγηση των προς ανάληψη επενδυτικών προγραμμάτων.
- «Money does not start a business, but business do not start without money» και «Η μεγάλη χρηματοδότηση στο ξεκίνημα μπορεί να καταστρέψει μια νέα επιχείρηση».
- Η διαφορά των νέων επιχειρήσεων σε σχέση με τις υφιστάμενες είναι ότι υπάρχει υψηλότερος κίνδυνος και υψηλότερη αβεβαιότητα, πιθανή ανταμοιβή υψηλότερη και ότι δεν αρκεί το λαμβάνω δεν λαμβάνω απόφαση αλλά οι πραγματικές αποτιμήσεις έχουν σημασία.

4.2 Κύριες μορφές χρηματοδότησης νέων επιχειρήσεων (1)

- Χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing).
- Μια εταιρία Leasing να παραχωρεί ένα περιουσιακό στοιχείο της για χρήση σε κάποιον πελάτη –μισθωτή για συγκεκριμένη χρονική περίοδο και με συγκεκριμένο αντίτιμο.
- Κάποιες βασικές μορφές χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι το operating leasing, το leasing ακινήτων και το sale and lease back.
- **Παράδειγμα 1**
- Δικαιόχρηση (franchising)
- Πρόκειται για συνεργασία ανάμεσα σε δύο ή περισσότερες επιχειρήσεις όπου ο δικαιοδόχος (franchisee) έχει το δικαίωμα να εμπορεύεται προϊόντα ή υπηρεσίες υπό ένα καθορισμένο επιχειρηματικό πλάνο που ορίζεται από τον δικαιοπάροχο (franchisor).
- Οι πιο γνωστές μορφές συμφωνιών franchising είναι το άμεσο Franchising (Direct Franchising), η Κύρια Συμφωνία Franchising (Master Franchising) και η Συμφωνία για Δραστηριότητα Κοινής Επιχείρησης (Joint Venture).

4.2 Κύριες μορφές χρηματοδότησης νέων επιχειρήσεων (2)

- Τα επιχειρηματικά κεφάλαια (venture capital)
- Πρόκειται για επενδυτικές εταιρείες που διαθέτουν σημαντικά κεφάλαια τα οποία θέλουν να διοχετεύσουν σε καινοτόμες επιχειρήσεις λαμβάνοντας μέρος στο μετοχικό τους κεφάλαιο.
- Ιδιώτες επενδυτές (business angels): Αφορά ιδιώτες με πλεονάζουσα ρευστότητα οι οποίοι αναζητούν καινοτόμες επιχειρήσεις για να την διοχετεύσουν λαμβάνοντας μέρος στη μετοχική τους δομή.
- Θερμοκοιτίδες Επιχειρήσεων (Business Incubators): Οι Θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων είναι είτε ιδιωτικοί είτε κρατικοί φορείς που παρέχουν σε νέες επιχειρήσεις χώρο εγκατάστασης, χρηματοδότηση και διάφορες άλλες υπηρεσίες όπως χρήση εξοπλισμού, συμβουλευτική και υποστήριξη σε θέματα φορολογιστικά, νομικά, μάρκετινγκ και εύρεσης προσωπικού.
- Στόχος του Business Incubator είναι να βοηθήσει τη νέα επιχείρηση ώστε να φθάσει σε ένα επίπεδο ανάπτυξης όπου μετά από αυτό θα πρέπει να αποχωρήσει και να βρει άλλο χώρο εγκατάστασης καθώς και χρηματοδότηση.
- Η χρονική διάρκεια της επένδυσης του Business Incubator κυμαίνεται συνήθως μεταξύ δύο και τριών ετών και το ύψος της επένδυσης μεταξύ 100.000€ και 300.000€.
- Τα κριτήρια για να γίνει μια επιχείρηση δεκτή από ένα Business Incubator είναι ο βαθμός καινοτομίας του προϊόντος ή υπηρεσίας (π.χ ύπαρξη διπλώματος ευρεσιτεχνίας), το business plan υλοποίησής του σε επιχειρηματική δραστηριότητα και ο βαθμός επιχειρηματικής ικανότητας των κατόχων (ύπαρξη επαρκούς εκπαίδευσης, προηγούμενη εμπειρία κτλ)
(https://eclass.uowm.gr/modules/document/file.php/MECH241/%CE%A7%CE%A1%CE%97%CE%9C%CE%91%CE%A4%CE%9F%CE%94%CE%9F%CE%A4%CE%99%CE%9A%CE%91%20%CE%95%CE%A1%CE%93%CE%91%CE%9B%CE%95%CE%99%CE%91_PK.pdf).
- **Παράδειγμα 2**

4.3 Νέες εξειδικευμένες μορφές χρηματοδότησης νέων επιχειρήσεων

- Η συμμετοχική χρηματοδότηση (crowdfunding): Προέρχεται από την οικονομική συνεισφορά του κοινού χρησιμοποιώντας διαδικτυακές πλατφόρμες crowdfunding.
- Υπάρχουν διάφορες μορφές crowdfunding: Crowdfunding ανταμοιβών, Crowdfunding δωρεών, Crowdfunding επενδύσεων, Crowdfunding δανεισμού (<https://www.epixeiro.gr/article/99061> Και <https://www.capital.gr/arthra/2121692/to-crowdfunding-stin-ellada/>).
- Η αποκεντρωμένη χρηματοδότηση (decentralized finance): Έχει την πιο εύκολη πρόσβαση από οποιοδήποτε άλλο χρηματοδοτικό εργαλείο.
- Μέσα από το blockchain έχουν δημιουργηθεί τα κρυπτονομίσματα τα οποία με τη σειρά τους (ορισμένα από αυτά) έχουν δημιουργήσει ένα ψηφιακό χρηματοοικονομικό σύστημα.
- Τα πρωτόκολλα DeFi (Decentralized Finance) δραστηριοποιούνται στις λειτουργίες των παραδοσιακών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.
- Με αποκεντρωμένες χρηματοοικονομικές εφαρμογές (DApps) και πρωτόκολλα σε blockchain δέχονται και λαμβάνουν δάνεια, διαχειρίζονται ενυπόθηκα χρεη, αναλαμβάνουν υπηρεσίες ασφάλισης, χρηματοδότησης, επενδύσεων εκτός επίσημου τραπεζικού συστήματος.
- Δεν υπάρχουν μεσάζοντες και πιστοληπτικοί έλεγχοι. Κανένας δεν μπορεί να εμποδίσει τις συναλλαγές να εκτελεστούν αφού δεν υπάρχει θεματοφύλακας(<https://www.euro2day.gr/investments/crypto/article/2045989/oi-nees-trapezikes-ergasies-horis-tis-trapezes.html>).

Αναφορές

1. Βασιλείου Δ., Ηρειώτης Ν. (2008). Χρηματοοικονομική Διοίκηση (Θεωρία και Πρακτική), εκδόσεις Rosili.
2. Brealey R., Myers S., Allen F. (2014) «Αρχές Χρηματοοικονομικής των Επιχειρήσεων», 1^η Ελληνική έκδοση, εκδόσεις Utopia.
3. Titman S., Keown A., Martin J. (2015) «Χρηματοοικονομική Διαχείριση – Αρχές και Εφαρμογές», 1^η Ελληνική έκδοση, εκδόσεις Παπαζήση.
4. <https://www.euro2day.gr/investments/crypto/article/2045989/oi-nees-trapezikes-ergasies-horis-tis-trapezes.html>
5. <https://www.capital.gr/arthra/2121692/to-crowdfunding-stin-ellada/>
6. <https://www.epixeiro.gr/article/99061>
7. https://eclass.uowm.gr/modules/document/file.php/MECH241/%CE%A7%CE%A1%CE%97%CE%9C%CE%91%CE%A4%CE%9F%CE%94%CE%9F%CE%A4%CE%99%CE%9A%CE%91%20%CE%95%CE%A1%CE%93%CE%91%CE%9B%CE%95%CE%99%CE%91_PK.pdf

Χρηματοδότηση

- Το παρόν εκπαιδευτικό υλικό (κείμενο, εικόνες, διαγράμματα, κλπ.) έχει αναπτυχθεί στο πλαίσιο της Πράξης «Υποστήριξη Δράσεων Στήριξης της Επιχειρηματικότητας, Καινοτομίας και Ωρίμανσης για την Αξιοποίηση της Ερευνητικής Δραστηριότητας και των Νέων Προϊόντων και Υπηρεσιών που αναπτύσσονται στο Πανεπιστήμιο Πατρών» - «ΜΕΤΩΝ, MIS 5132546».
- Η πράξη «ΜΕΤΩΝ» υλοποιείται στο πλαίσιο του Ε.Π. «ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΑΝΘΡΩΠΙΝΟΥ ΔΥΝΑΜΙΚΟΥ, ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗ & ΔΙΑ ΒΙΟΥ ΜΑΘΗΣΗ» και συγχρηματοδοτείται από την Ευρωπαϊκή Ένωση (Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο) και από Εθνικούς πόρους.



Επιχειρησιακό Πρόγραμμα
Ανάπτυξη Ανθρώπινου Δυναμικού,
Εκπαίδευση και Διά Βίου Μάθηση
Ειδική Υπηρεσία Διαχείρισης
Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης



Σημείωμα Ιστορικού Εκδόσεων Έργου

Το παρόν έργο αποτελεί την έκδοση 1.0

Σημείωμα Αναφοράς

Copyright Πανεπιστήμιο Πατρών, **Όνομα διδάσκοντος**, 2023. Έκδοση: 1.0. Πάτρα 2023. Διαθέσιμο από τη δικτυακή διεύθυνση: <https://eclass.upatras.gr/>

Σημείωμα Αδειοδότησης

Το παρόν υλικό διατίθεται με τους όρους της άδειας χρήσης Creative Commons Αναφορά, Μη Εμπορική Χρήση Παρόμοια Διανομή 4.0 [1] ή μεταγενέστερη, Διεθνής Έκδοση. Εξαιρούνται τα αυτοτελή έργα τρίτων π.χ. φωτογραφίες, διαγράμματα κ.λ.π., τα οποία εμπεριέχονται σε αυτό και τα οποία αναφέρονται μαζί με τους όρους χρήσης τους στο «Σημείωμα Χρήσης Έργων Τρίτων».



[1] <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>

Ως **Μη Εμπορική** ορίζεται η χρήση:

- που δεν περιλαμβάνει άμεσο ή έμμεσο οικονομικό όφελος από την χρήση του έργου, για το διανομέα του έργου και αδειοδόχο
- που δεν περιλαμβάνει οικονομική συναλλαγή ως προϋπόθεση για τη χρήση ή πρόσβαση στο έργο
- που δεν προσπορίζει στο διανομέα του έργου και αδειοδόχο έμμεσο οικονομικό όφελος (π.χ. διαφημίσεις) από την προβολή του έργου σε διαδικτυακό τόπο

Ο δικαιούχος μπορεί να παρέχει στον αδειοδόχο ξεχωριστή άδεια να χρησιμοποιεί το έργο για εμπορική χρήση, εφόσον αυτό του ζητηθεί.

Διατήρηση Σημειωμάτων

Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή διασκευή του υλικού θα πρέπει να συμπεριλαμβάνει:

- το Σημείωμα Αναφοράς
- το Σημείωμα Αδειοδότησης
- τη δήλωση Διατήρησης Σημειωμάτων
- το Σημείωμα Χρήσης Έργων Τρίτων (εφόσον υπάρχει)

μαζί με τους συνοδευόμενους υπερσυνδέσμους.