



ΣΧΟΛΗ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ
ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ

Διπλωματική Εργασία

ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΟΥ CROWDFUNDING ΩΣ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΟ ΜΕΣΟ
ΑΝΤΛΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

της

ΖΩΓΡΑΦΙΑ ΕΥΑΓΓΕΛΙΔΟΥ

Επιβλέπων Καθηγητής: ΓΚΙΝΟΓΛΟΥ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος στη
Στρατηγική Διοικητική Λογιστική και τη Χρηματοοικονομική Διοίκηση

Νοέμβριος 2020

Στον Μίλτο μου

Ένα μεγάλο ευχαριστώ στους γονείς μου, για όλα όσα μου προσέφεραν, για όλα όσα μου έμαθαν.....

Θα ήθελα επίσης να ευχαριστήσω θερμά τον καθηγητή μου για την ακούραστη επίβλεψη αυτού του πονήματος κ. Δημήτρη Γκίνογλου.

«Η δύναμη των πολλών στην πράξη»*

*Το σύνθημα της act4Greece της Εθνικής Τράπεζας

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Το επιχειρηματικό περιβάλλον τα τελευταία χρόνια, μετά την διεθνή οικονομική κρίση, αντιμετώπισε πολλαπλές προκλήσεις στον τομέα της χρηματοδότησής του.

Η γραφειοκρατία και κρατικός παρεμβατισμός, πολλές φορές δημιουργεί ένα δύσκαμπτο περιβάλλον ανάπτυξης με περιορισμούς στη χρηματοδότηση.

Σε πολλές χώρες του κόσμου οι επενδυτές και κυρίως οι νεοεισερχόμενοι στον επιχειρηματικό στίβο, προκειμένου να υλοποιήσουν το επαγγελματικό τους “project” στρέφονται σε εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης πέρα από το συμβατικό χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Το **crowdfunding**, η χρηματοδότηση από το πλήθος είναι μια τέτοια πηγή άντλησης φθηνών κεφαλαίων. Συμβάλει στη δημιουργία μιας πιο ανταγωνιστικής και καινοτόμας χρηματοοικονομικής αγοράς, εξευρίσκοντας σε σύντομο χρονικό διάστημα τα απαιτούμενα κεφάλαια κίνησης.

Ιστορικά, το **crowdfunding** ως πηγή χρηματοδότησης είναι γνωστό από την αρχαιότητα, παρόλα αυτά, νομοθετικά δεν είναι περιγεγραμμένο στον ίδιο βαθμό σε όλες τις χώρες. Στην Ελλάδα το θεσμικό πλαίσιο της χρηματοδότησης και της φορολογικής του αντιμετώπισης είναι σε πρώιμο στάδιο. Τη μέγιστη συνεισφορά στην ανάπτυξη του **crowdfunding** έχουν οι εξειδικευμένες ηλεκτρονικές πλατφόρμες, οι οποίες «φιλοξενούν» τον επιχειρηματία και τους χρηματοδότες του, καθώς επίσης και τα μέσα κοινωνικής δικτύωσης που διαχέουν την πληροφορία τάχιστα.

Μέσα από μια ιστορική διαδρομή προσπαθούμε να γνωρίσουμε τη μορφή αυτή της χρηματοδότησης και τις ανάγκες που έρχεται να καλύψει στο σύγχρονο επιχειρηματικό πεδίο αξιοποιώντας επαρκώς τις νέες ψηφιακές τεχνολογίες.

Αναλύουμε το νομοθετικό πλαίσιο που έχει ήδη αναπτυχθεί σε χώρες που προσπάθησαν να θωρακίσουν και να περιγράψουν αυτή την εναλλακτική μορφή άντλησης κεφαλαίων.

Η Ελλάδα προσπαθώντας να εναρμονιστεί με το νομοθετικό πλαίσιο τόσο της Ευρωπαϊκής Κοινότητας (Κοινοτική Οδηγία 2014/91/ΕΕ/Λ 257) όσο και των διεθνών αγορών, αντιλαμβανόμενη την ανάγκη μετάβασης σε ένα νέο ψηφιακό τραπεζικό πρότυπο, αρχικά τροποποιεί το Ν. 4099/2012 (ΦΕΚ Α΄ 250) θεσπίζοντας νέες μορφές χρηματοδότησης και στη συνέχεια το 2016 εντάσσει το crowdfunding στον Ν.4416 (ΦΕΚ Α΄ 160/2016) περί επενδυτικών υπηρεσιών και επιτρέπει την συμμετοχική επιχειρηματική χρηματοδότηση μέσω ενός τραπεζικού ιδρύματος ή μιας χρηματιστηριακής εταιρείας. Πρωτοπόρο τραπεζικό ίδρυμα η Εθνική Τράπεζα.

Τέλος συνοψίζοντας παρουσιάζουμε την αποτελεσματικότητα αυτού του χρηματοδοτικού εργαλείου, αξιολογώντας το κόστος του σε σχέση με τους συμβατικούς τρόπους χρηματοδότησης παραθέτοντας τα συμπεράσματα μας.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ	1
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
1.1 Γενικά για τους τρόπους Χρηματοδότησης.....	1
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ	5
2.1 Εισαγωγή.....	5
2.2 Μεθοδολογία	5
2.3 Σκοπός και ερευνητικά ερωτήματα	5
2.4 Ερευνητική μεθοδολογία	6
2.5 Συνεισφορά στη Βιβλιογραφία.....	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ	8
3.1 Εισαγωγή.....	8
3.2 Η χρηματοδότηση από το πλήθος.....	8
3.3. Ορισμός - Προέλευση.....	8
3.4 Άλλες Εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης.....	12
3.5 Κίνητρα συμμετοχής του πλήθους	13
3.6 Ανταλλάγματα για τους επενδυτές.....	13
3.7 Μέσα επικοινωνίας.....	14
3.8 Τα σημαντικότερα είδη χρηματοδότησης από το πλήθος.....	15
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ	17
4.1 Εισαγωγή.....	17
4.2 CROWDFUNDING.....	17
4.3 Ορόσημα της ιστορίας του Crowdsourcing και Crowdfunding.....	17
4.4 Σύγχρονες καμπάνιες crowdfunding και ψηφιακές πλατφόρμες	21
4.5 Σημαντικές καμπάνιες και ψηφιακές πλατφόρμες στην Ελλάδα	30
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ	38
5.1 Εισαγωγή.....	38
5.2 Θεσμικό Πλαίσιο	38
5.3 Αμερικανική Νομοθεσία	39
5.4 Ιταλική Νομοθεσία	40
5.5 Ισπανική Νομοθεσία.....	43
5.6 Πολωνική Νομοθεσία.....	48
5.7 Το Crowdfunding στην Ελληνική οικονομία.....	55
5.8 Η επίδραση της Οδηγίας Βασιλεία III.....	58

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΤΟ	60
6.1 Εισαγωγή	60
6.2 Η Αποτελεσματικότητα χρηματοδότησης από το πλήθος και σύγκριση με παραδοσιακές μορφές χρηματοδότησης	60
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΒΔΟΜΟ	71
7.1 Εισαγωγή	71
7.2 Συμπεράσματα	71
Βιβλιογραφία	74

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΕΙΚΟΝΩΝ

Εικόνα 1.....	11
Εικόνα 2.....	24
Εικόνα 3.....	27
Εικόνα 4.....	41
Εικόνα 5.....	45
Εικόνα 6.....	47
Εικόνα 7.....	49
Εικόνα 8.....	50
Εικόνα 9.....	52
Εικόνα 10.....	53
Εικόνα 11.....	54
Εικόνα 12.....	56
Εικόνα 13.....	61
Εικόνα 14.....	64
Εικόνα 15.....	64
Εικόνα 16.....	65
Εικόνα 17.....	65
Εικόνα 18.....	70

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στο κεφάλαιο αυτό περιγράφεται η ανάγκη της σύγχρονης επιχειρηματικής αρένας που γέννησε νέους τρόπους χρηματοδότησης και η δομή της εργασίας που διερευνά την αποτελεσματικότητα ενός από αυτούς, του Crowdfunding.

1.1 Γενικά για τους τρόπους Χρηματοδότησης

Σε ένα πολύ ευρύτερο κοινό από αυτό των εξειδικευμένων επιστημόνων είναι γνωστή η μεγάλη άνθιση των επιχειρήσεων start-ups ή νεοφυών επιχειρήσεων κατά τη δεκαετία του 1990.

Οι νεοφυείς επιχειρήσεις είναι δημιούργημα μιας νέας γενιάς επιχειρηματιών που προσπαθούν, μέσα στις δύσκολες οικονομικές συγκυρίες, να βρουν τον χώρο, τον τρόπο και την ευκαιρία να αναπτύξουν τις «φρέσκιες» ιδέες τους στην πράξη.

Η άνθιση αυτή σημαδεύτηκε από την περίφημη φούσκα *dotcom*, που αποτελούνταν από τις εταιρείες εκείνες οι οποίες, κάνοντας χρήση του καινοτομικού για την εποχή εργαλείου του Διαδικτύου, βασίστηκαν στο Διαδικτυακό Μάρκετινγκ, για να τοποθετήσουν και να προωθήσουν τα προϊόντα τους. Εκ των πραγμάτων, πολλές από τις εταιρείες εκείνες δεν μπόρεσαν να ανταπεξέλθουν στις πιέσεις του ανταγωνισμού και πραγματοποίησαν παύση των εργασιών τους τα επόμενα χρόνια.

Ωστόσο, δύο από τις γνωστότερες εταιρείες διαδικτυακού μάρκετινγκ μέχρι και σήμερα, το *e-bay* καθώς και η *Amazon*, όπως και η επίσης γνωστή στις αγορές που δραστηριοποιούνται στη Άπω Ανατολή, *Alibaba*, παρέμειναν και στη συνέχεια.

Όμως, ο λόγος που γίνεται αναφορά στις νεοφυείς επιχειρήσεις είναι επειδή ένας από τους κύριους τρόπους χρηματοδότησής τους δεν ήταν ο παραδοσιακός τρόπος χρηματοδότησης, αλλά αυτός της *χρηματοδότησης από το πλήθος* ή *crowdfunding*.

Σημαντική ημερομηνία για τις νεοφυείς επιχειρήσεις στην κυρίαρχη επιχειρηματική αγορά των Ηνωμένων Πολιτειών είναι ο Απρίλιος του 2012 με την

υπογραφή σχετικού νομοσχεδίου, με σκοπό τη νομιμοποίηση κεφαλαίων που προέρχονται από τη «χρηματοδότηση από το πλήθος» και, παράλληλα, την ελάττωση της κρατικής παρέμβασης/ρύθμισης. Με βάση το νομοσχέδιο αυτό, οποιαδήποτε νεοφυής ή και άλλη επιχείρηση μπορούσε να ανακοινώσει -επίσημα και χωρίς καμία νομική παρατυπία/παρέκκλιση ότι συγκεντρώνει χρήματα με αυτόν τον τρόπο. Στη συνέχεια, ειδική Επιτροπή εξειδίκευσε ρυθμίσεις με στόχο την προστασία τόσο των επενδυτών όσο και των επιχειρηματιών. Η νομοθεσία αυτή, έτσι όπως τροποποιήθηκε αργότερα, συνέβαλε καθοριστικά στην εδραίωση της «χρηματοδότησης από το πλήθος» ως μέσου άντλησης χρηματοδότησης εκ μέρους των επιχειρήσεων.

Το crowdfunding λοιπόν είναι μια καινοτομική μέθοδος άντλησης και δέσμευσης χρημάτων από ενδιαφερόμενους, προκειμένου να παραχθεί ένα προϊόν ή να προσφερθεί μια υπηρεσία.

Θα μπορούσαμε να διακρίνουμε αφητηριακά δύο πολύ γνωστές στο ευρύτερο κοινό μορφές crowdfunding:

- η πρώτη έχει να κάνει με την παροχή χρημάτων στο πλαίσιο της παραγωγής ενός ορισμένου προϊόντος ή υπηρεσίας ή προσφοράς σε κοινωφελή σκοπό που είναι επιθυμητό σε αυτόν που παρέχει το ποσό και
- η δεύτερη το να τους παρασχεθεί στη βάση μιας ορισμένης συμφωνίας προαγοράς.

Στη δεύτερη περίπτωση, μιλούμε για μια προ-παραγγελία, η οποία όμως ισχύει συνήθως στην περίπτωση που θα συγκεντρωθεί το απαιτούμενο ποσό και η οποία συχνά ακυρώνεται εάν δεν συγκεντρωθεί τελικώς.

Σημειώνεται ακόμα ότι στην εργασία αυτή περιγράφονται ορισμένες από τις πολύ γνωστές πλατφόρμες «χρηματοδότησης από το πλήθος», όπως είναι το Fundable, η δημιουργία του οποίου συνέπεσε με τη νομοθεσία της Αμερικανικής κυβέρνησης όπως αναφέραμε ανωτέρω, καθώς και το Kickstarter. Μια πλατφόρμα η οποία έχει καταστεί ευρύτερα γνωστή μέσα από την προσπάθεια μουσικών συγκροτημάτων να χρηματοδοτηθούν από τους ακροατές και θαυμαστές τους, ιδιαίτερα αφότου έχουν κυκλοφορήσει έργα τους με το συμβατικό τρόπο και οικοδομήσει έτσι το κοινό τους.

Σε ό,τι αφορά τη χώρα μας, εισαγωγικά σημειώνεται ότι το νομοθετικό και κανονιστικό πλαίσιο, σχετικά με όλο το φάσμα της χρηματοδότησης και της

φορολογικής του αντιμετώπισης, είναι σε γενικές γραμμές υπό διαμόρφωση και οπωσδήποτε όχι γνωστό στα περισσότερα ενδιαφερόμενα μέρη, εφόσον οι οποιοδήποτε λογιστικοί-φορολογικοί κανόνες είναι ασαφείς και άγνωστοι τόσο στο ευρύτερο κοινό, αλλά και στους ειδικότερους φορείς.

Στα επόμενα κεφάλαια θα πραγματοποιηθεί μια εκτενής ανάλυση ορισμένων βασικών θεμάτων που αφορούν τη χρηματοδότηση από το πλήθος.

Στη συνέχεια στο **Δεύτερο Κεφάλαιο**, αναλύεται η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε για τους σκοπούς της παρούσας εργασίας.

Στο **Τρίτο Κεφάλαιο** δίδεται ο ορισμός της χρηματοδότησης από το πλήθος, καθώς και σειράς συναφών εννοιών. Τέτοιες έννοιες είναι το **crowdsourcing** ή πληθοπορισμός, που είναι ευρύτερου περιεχομένου έννοια, καθώς και άλλες όπως **crowdcontent**, **crowdopinion** και άλλες, που είναι μερικότερου περιεχομένου.

Στο **Τέταρτο Κεφάλαιο** παρατίθεται η ιστορία της χρηματοδότησης από το πλήθος μέσα από τα διάφορα ορόσημά της, ξεκινώντας από τις θεωρούμενες ως πρώτες απαρχές της στη νεωτερική εποχή, τους αμέσως προηγούμενους αιώνες και φτάνοντας ως τη δημιουργία των πρώτων πλατφορμών χρηματοδότησης από το πλήθος και τις κορυφαίες νομοθετικές πρωτοβουλίες που σημάδεψαν την παγκόσμια εξειδικευμένη νομική κατοχύρωση και νομικά πλαίσια που διέπουν τη χρηματοδότηση από το πλήθος

Στο **Πέμπτο Κεφάλαιο** γίνεται παράθεση και ανάλυση χαρακτηριστικών τμημάτων από τα νομοθετικά πλαίσια διαφόρων χωρών, σημαντικών για την ανάπτυξη των σχετικών πλαισίων, αλλά και κορυφαίας σπουδαιότητας και πρότυπα για την ανάπτυξη των υπολοίπων, όπως είναι αυτά της Ιταλίας, των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής, της Πολωνίας, της Ισπανίας, και τέλος της Ελλάδας

Στο **Έκτο Κεφάλαιο** παρατίθεται συγκριτική ανάλυση μεταξύ των παραδοσιακών μορφών χρηματοδότησης, όπως αυτές έχουν επικρατήσει ως τώρα (με χαρακτηριστικό παράδειγμα το δανεισμό από τα χρηματοπιστωτικά-τραπεζικά ιδρύματα αλλά όχι μόνο) και των εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης, όπως αυτά εκπροσωπούνται από τη χρηματοδότηση από το πλήθος

Τέλος στο **Έβδομο Κεφάλαιο** αποτυπώνονται τα **συμπεράσματα** που εξάγονται από την συγκριτική αξιολόγηση της χρηματοδότησης των επιχειρηματικών

δραστηριοτήτων μέσω **CROWDFUNDING**, ως εναλλακτικό μέσο άντλησης κεφαλαίων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

2.1 Εισαγωγή

Στο κεφάλαιο αυτό, περιγράφεται η μεθοδολογία η οποία ακολουθήθηκε για τη δόμηση και ανάπτυξη της έρευνας και της εργασίας αυτής, καθώς και η συνεισφορά της στη βιβλιογραφία.

2.2 Μεθοδολογία

Με δεδομένο ότι ήδη έχει δοθεί εν συνόψει η δομή της συγκεκριμένης εργασίας, στο σύντομο κεφάλαιο αυτό, θα πραγματοποιηθεί μια περιεκτική κατά το δυνατόν αναφορά σε τέσσερα θεμελιώδη ζητήματα. Τα ζητήματα αυτά είναι τα ακόλουθα:

- A)** ο σκοπός της παρούσας εργασίας,
- B)** τα ερευνητικά ερωτήματα της εργασίας,
- Γ)** η ερευνητική μεθοδολογία που θα ακολουθηθεί ώστε να απαντηθούν αυτά τα ερωτήματα,
- Δ)** η αναμενόμενη συνεισφορά στη βιβλιογραφία

2.3 Σκοπός και ερευνητικά ερωτήματα

Ο σκοπός της συγκεκριμένης εργασίας είναι η αποτίμηση της χρηματοδότησης από το πλήθος ως εναλλακτικού τρόπου χρηματοδότησης σε αντιπαραβολή προς τους συμβατικούς τρόπους χρηματοδότησης, μάλιστα όπως αυτοί είναι γνωστοί σε σχέση με το τραπεζικό σύστημα.

Ειδικότερα, τα ερευνητικά ερωτήματα είναι τα ακόλουθα:

A) Ποιες είναι οι δυνατότητες που παρέχονται μέσω της χρηματοδότησης από το πλήθος στη σύγχρονη επιχείρηση;

B) Ποιος είναι οι προϋποθέσεις της χρηματοδότησης από το πλήθος και ποια διαφαίνονται ως τα όριά της;

Γ) Ποιο είναι το κόστος της χρηματοδότησης από το πλήθος και πώς συγκρίνεται με το κόστος της παραδοσιακής χρηματοδότησης;

2.4 Ερευνητική μεθοδολογία

Η εργασία αυτή είναι κατά βάση μια βιβλιογραφική ανασκόπηση ή έρευνα, εφόσον προσπαθεί να ανασκοπήσει την υπάρχουσα βιβλιογραφία και υπάρχουσες πηγές, ώστε να εξαγάγει συγκεκριμένες απαντήσεις που αφορούν τα τεθειμένα ερευνητικά ερωτήματα.

Συγκεκριμένα, θα αξιοποιηθούν δύο είδη πηγών για την εργασία:

A) πρωτογενείς πηγές

Οι πηγές αυτές είναι κυρίως τα νομικά κείμενα, τα οποία καθορίζουν τα νομικά πλαίσια της δυνατής χρηματοδότησης από το πλήθος. Αυτά τα κείμενα είναι δυνατό να ανακτηθούν και μέσω του διαδικτύου, εφόσον οι νομοθεσίες στα πλαίσια της διαύγειας πρέπει να διατίθενται στον πολίτη ελεύθερα, τόσο στη χώρα μας όσο και σε άλλες χώρες. Επίσης, υπάρχουν και οικονομικά στοιχεία σε διαθεσιμότητα, τα οποία μπορούν να βρεθούν σε σελίδες δημόσια διαθέσιμα με στατιστικά στοιχεία

B) επιστημονική αρθρογραφία και δικτυογραφία

Για την αποτίμηση τόσο των νομικών κειμένων όσο και των οικονομικών στοιχείων, απαραίτητη είναι η συνδρομή της σχετικής επιστημονικής αρθρογραφίας. Για τους σκοπούς αυτής της έρευνας, έγινε χρήση του γνωστού αποθετηρίου επιστημονικών άρθρων *Scholar Google*. Το αποθετήριο αυτό

ερευνήθηκε με τη χρήση κατάλληλων λέξεων-κλειδιά, που απέδωσαν άρθρα με το επιθυμητό περιεχόμενο.

2.5 Συνεισφορά στη Βιβλιογραφία

Εάν πραγματοποιήσουμε μια σύντομη έρευνα σχετικά με τις διατριβές που υπάρχουν αναφορικά με τη χρηματοδότηση από το πλήθος, τόσο στη γλώσσα μας, όσο και στην αγγλική γλώσσα, θα δούμε σειρά από άρθρα τα οποία μελετούν το crowdfunding από διάφορες πλευρές αλλά και σε διάφορες γλώσσες. Σε αυτά τα άρθρα, πολλά από τα οποία θα χρησιμοποιηθούν στη συνέχεια της εργασίας αυτής ως πηγές για τη βιβλιογραφική ανασκόπηση, αναλύονται μια σειρά από συναφείς θεματικές. Ενδεικτικά, συναντάμε τα ακόλουθα άρθρα:

A) Η δημιουργία πλατφορμών χρηματοδότησης από το πλήθος και οι προσδιοριστικοί παράγοντές της

B) Γενικότερη επισκόπηση της χρηματοδότησης από το πλήθος

Γ) Σχέσεις μεταξύ Επιχειρηματικής Κοινωνικής Ευθύνης και Χρηματοδότησης από το πλήθος

Στην παρούσα εργασία όμως, υλοποιείται κάτι διαφορετικό. Ειδικότερα, θα έχουμε ανάλυση σειράς από ευρωπαϊκές όσο και της αμερικανικής νομοθεσίας για τη χρηματοδότηση από το πλήθος, θα προταχθεί μία αναλυτική περιγραφή των εννοιών που σχετίζονται με το crowdfunding, ενώ αργότερα θα ανιχνευθεί τόσο η δυναμική της χρηματοδότησης από το πλήθος μέσα από τα πραγματικά στοιχεία και τη σχετική αρθρογραφία όσο και το κόστος των δύο διαφορετικών ειδών χρηματοδότησης, παραδοσιακής και εναλλακτικής.

Κλείνοντας το κεφάλαιο αυτό, περνάμε στο κυρίως μέρος της εργασίας αυτής, που αφορά το ίδιο το αντικείμενο της χρηματοδότησης από το πλήθος, μέσα από τις διάφορες πτυχές του.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

3.1 Εισαγωγή

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζεται η αποτίμηση της μεθοδολογίας άντλησης χρηματοδότησης μέσω της διαδικασίας του crowdfunding, πάντοτε ως προς τους παραδοσιακούς και συμβατικούς τρόπους χρηματοδότησης, όπως μας είναι γνωστοί σήμερα (χρηματοπιστωτικό- τραπεζικό σύστημα).

3.2 Η χρηματοδότηση από το πλήθος

Προκειμένου να διερευνηθεί η χρηματοδότηση από το πλήθος, στην παρούσα εργασία πραγματοποιείτε, μια διαδοχική έρευνα και μελέτη μέσα από κατάλληλες πηγές, βιβλιογραφικές και δικτυακές, των ακόλουθων θεματικών:

- Ορισμός της «χρηματοδότησης από το πλήθος»
- Άλλες εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης
- Κίνητρα συμμετοχής του πλήθους
- Ανταλλάγματα για τους επενδυτές
- Μέσα επικοινωνίας
- Τα σημαντικότερα είδη χρηματοδότησης από το πλήθος

3.3. Ορισμός - Προέλευση

Η «χρηματοδότηση από το πλήθος» είναι ένα φαινόμενο και μια μη-συμβατική μέθοδος χρηματοδότησης επιχειρήσεων της οποίας η καταγωγή φαίνεται πως χάνεται σε παλαιότερους αιώνες.

Ειδικότερα, γίνεται λόγος για μια πρώτη μορφή «χρηματοδότησης από το πλήθος» που πρωτοεμφανίστηκε κατά τον 18^ο αιώνα (The History of Crowdfunding | Fundable, n.d.).

Ο ορισμός του είναι απλός, μάλλον: πρόκειται για τη *μέθοδο χρηματοδότησης από ένα ετερόκλητο πλήθος ανθρώπων*. Στην 3η παράγραφο (Title III) του Νόμου JOBS (Jumpstart Our Business Act) που θεσμοθέτησε η Αμερικανική κυβέρνηση το 2012, δίνεται ένας διαφορετικός προσδιορισμός στο crowdfunding, το οποίο εκεί αποκαλείται (άντληση κεφαλαίου διαδικτυακά (capital raising online)). Αυτή η μέθοδος προφανώς έρχεται σε αντίθεση τόσο με τις γνωστές νομικές και οικονομικές μορφές, οντότητες και σχήματα, όπως αυτά της Ομόρρυθμης, της Ετερόρρυθμης, της Ανώνυμης Εταιρείας κ.α. καθώς τους τρόπους άντλησης κεφαλαίων για την επίτευξη του σκοπού τους.

Συμβατικά, ορισμένοι από τους κατόχους start-ups που κάνουν χρήση της «χρηματοδότησης από το πλήθος» επιλέγουν μια μορφή ατομικής εταιρείας (sole proprietorship), κάτι που αφορά όμως περισσότερο το νομικό σχήμα στο οποίο μπορεί να «χωρέσει» αυτός ο νέος τρόπος χρηματοδότησης.

Σύμφωνα με τους (Belleflamme, Lambert and Schwienbacher, 2010), πραγματοποιείται μια βαθύτερη διερεύνηση του φαινομένου. Οι συγγραφείς του σημαντικού αυτού άρθρου (διαθέτει 338 αναφορές) εμβαθύνουν πρώτα στο φαινόμενο του πληθοπορισμού (crowdsourcing) και παρέχουν αρχικά έναν πολύ αναλυτικό ορισμό για το συγκεκριμένο φαινόμενο, του οποίου η χρηματοδότηση από το πλήθος αποτελεί μερική περίπτωση.

Σύμφωνα με τον ορισμό αυτόν, ο οποίος ανήκει στους Kleemann et al. (2008), ο πληθοπορισμός λαμβάνει χώρα όταν μια επιχείρηση αναθέτει εξωτερικά καθήκοντα σχετιζόμενα με την παραγωγική διαδικασία (φτάνοντας έτσι μέχρι και την πώληση) του προϊόντος της στο γενικό κοινό. Αυτό πραγματοποιείται μέσω μιας διαδικτυακής καταχώρησης και έκκλησης/πρόσκλησης, η οποία έχει το σκοπό της κινητοποίησης ατόμων ώστε να κάνουν μια συνεισφορά στην παραγωγική διαδικασία, είτε δωρεάν είτε όχι. Όπως επισημαίνουν οι συγγραφείς, το πιο σημαντικό στοιχείο της «χρηματοδότησης από το πλήθος» είναι η «*άντληση χρημάτων με την επίκληση προς ένα ευρύτερο κοινό ή το πλήθος*». Από αυτή την άποψη, με δεδομένο ότι ο

πληθοπορισμός κατά κανόνα περιλαμβάνει και την οικονομική βοήθεια, η χρηματοδότηση από το πλήθος είναι υποσύνολο του πληθοπορισμού.

Βάσει του άρθρου των (García and Estellés-Arolas, 2015), υπάρχουν οι ακόλουθες μορφές του πληθοπορισμού:

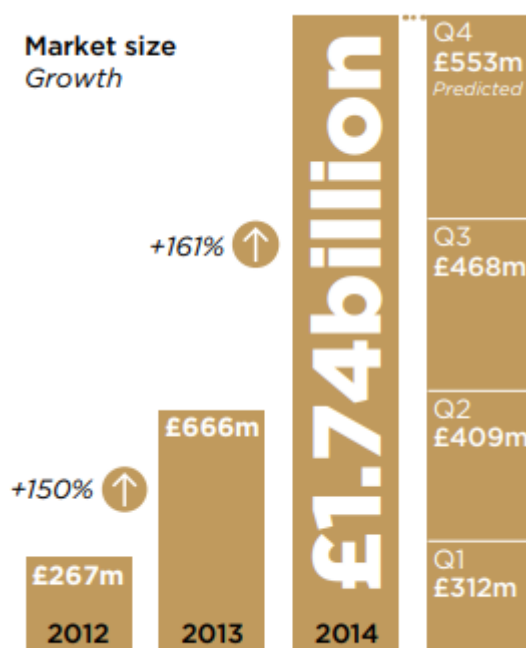
- **Crowdopinion:** σε αυτή τη μορφή πληθοπορισμού, ζητείται η γνώμη διαφόρων χρηστών του διαδικτύου, με αντίτιμο κάποιο αντάλλαγμα (ό,τι λέγεται στο crowdfunding συνήθως «reward»)
- **Crowdcasting:** Το crowdcasting προέρχεται από το συνδυασμό δύο αγγλικών λέξεων: crowdsourcing (πληθοπορισμός) και broadcasting (εκπομπή). Είναι έτσι μια πρακτική που στοχεύει στην επίλυση ενός προβλήματος μέσω της διασποράς των λεπτομερειών του συγκεκριμένου προβλήματος σε ένα συγκεκριμένο σύνολο ατόμων. Το συγκεκριμένο πρόβλημα θεωρείται δισεπίλυτο και περίπλοκο και μπορεί να αφορά marketing ή ανάπτυξη (Rouse, 2006), ενώ αυτός που θα κατορθώσει να το επιλύσει αποκαλείται τιμητικά «πρώτος»/ «καλύτερος». Το πρόβλημα «διαχέεται» στο επιλεγμένο κοινό από κάποιο άτομο, εταιρεία ή οργανισμό.
- **Crowdcontent:** πρόκειται για τη δημοσίευση ενός ανοιχτού καλέσματος για συνεισφορά εργασίας ή γνώσης. Το επιθυμητό αποτέλεσμα είναι ανεύρεση λύσεων σε ένα ορισμένη πρόβλημα ή για τη δημιουργία ενός αντικειμένου, που μπορεί να είναι υλικό για ανάγνωση, αναζήτηση περιεχομένου ή ανάλυση.
- **Crowdcollaboration:** πρωτοβουλίες για επικοινωνία μεταξύ ατόμων σε επαγγελματικό ή και επιχειρηματικό επίπεδο. Ειδικότερες κατηγορίες περιλαμβάνουν brainstorming ή υποστήριξη (επίλυση προβλημάτων που τίθενται από χρήστες ενός λογισμικού ή υπηρεσίας και τα όμοια με αυτά)
- **Crowdfunding** (θα μελετηθεί εν εκτάσει περαιτέρω)

Μια ευρύτερου περιεχομένου ορολογία που χρησιμοποιείται και στα μεταγενέστερα κεφάλαια αυτής της εργασίας και που είναι συναφής με τη χρηματοδότηση από το πλήθος είναι το εναλλακτικό κεφάλαιο, οι εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης (alternative finance, alternative financial sources).

Σε επίπεδο έρευνας και επιστημονικής αρθρογραφίας (ή βιβλιογραφίας), δε θα εντοπίσουμε μεγάλο εύρος. Τα δύο σημαντικότερα ίσως άρθρα από την άποψη των

πολλαπλών αναφορών δεν είναι πλήρως επικαιροποιημένα, εφόσον αναλύουν την προ του 2014 περίοδο. Το σημαντικότερο ίσως επιστημονικό άρθρο είναι αυτό των (Baeck et al., 2014) υπό τον τίτλο «Κατανοώντας το εναλλακτικό κεφάλαιο».

Από το άρθρο αυτό αντλείται το ραβδόγραμμα της ακόλουθης εικόνας με πραγματικά στοιχεία (το 4^ο τρίμηνο του 2016 είναι πρόβλεψη).



Εικόνα 1. Αγορά για εναλλακτικό κεφάλαιο σε παγκόσμιο επίπεδο (Baeck et al., 2014)

Ο (Baeck et al., 2014) ορίζει το εναλλακτικό κεφάλαιο ως ένα όρο-ομπρέλλα ο οποίος περιλαμβάνει μια σειρά από διαφορετικά είδη χρηματοδότησης:

- Επιχειρηματικός δανεισμός p2p
- Βασισμένη στη δωρεάν χρηματοδότηση από το πλήθος
- Πρακτική χρηματοδότησης τύπου invoice trading (βλ. και υποσημ. 1στη σελ. 53)
- Καταναλωτικός δανεισμός p2p
- Κοινοτικό μετοχικό κεφάλαιο (community shares)
- «Βασισμένη σε μετοχικό κεφάλαιο μέσω χρηματοδότησης από το πλήθος»
- Χρηματοδότηση από το πλήθος βασισμένη σε ανταμοιβές/ανταλλάγματα (reward-based crowdfunding)
- Χρηματοδότηση βασισμένη σε συνταξιοδοτικά διαθέσιμα (pension-led funding): πρακτική που υπάρχει στο Ηνωμένο Βασίλειο και που αντλεί

χρηματοδότηση από συνταξιοδοτικό κεφάλαιο ιδιοκτητών που ξεπληρώνεται με τόκο αργότερα

- Ομόλογα βασισμένα σε δανεισμό (debt-based securities)

Έτσι, ο (Kleemann et al. 2008), ορίζει το **crowdfunding** ως εξής:

Η χρηματοδότηση από το πλήθος περιλαμβάνει ένα ανοιχτό κάλεσμα, που πραγματοποιείται μέσα από το Διαδίκτυο, για την παροχή οικονομικών πόρων. Οι πόροι αυτοί είτε είναι σε μορφή δωρεάς (όπως αναφέρθηκε και στην Εισαγωγή αυτής της εργασίας) είτε συμπεριλαμβάνουν κάτι ως αντάλλαγμα, που μπορεί να είναι κάποιο προϊόν/υπηρεσία ή/και δικαίωμα ψήφου (αναφορικά με την παραγωγική διαδικασία του συγκεκριμένου προϊόντος). Άλλα κύρια χαρακτηριστικά της χρηματοδότησης από το πλήθος βάσει της εμπειρικής έρευνας των (Lambert and Schwiendbacher 2010), που διεξάχθηκε στα τέλη του 2009 και αρχές του 2010 είναι τα ακόλουθα:

- ✓ Σε ό,τι αφορά τα δημογραφικά δεδομένα, κατά κάτι λιγότερο από 50% υπερβαίνουν οι καμπάνιες της χρηματοδότησης από το πλήθος, αυτές που προέρχονται από την Ευρώπη από αυτές που προέρχονται από τις Ηνωμένες Πολιτείες (49% και 35.3% αντίστοιχα)
- ✓ Σε ό,τι αφορά την οργανωτική μορφή, περίπου οι μισές καμπάνιες crowdfunding (23 στις 50) συνδέονται μόνο με ένα συγκεκριμένο έργο, 18 προέρχονται από ήδη υπάρχουσες εταιρείες (και έχουν κερδοσκοπική πρόθεση), 8 προέρχονται από μη-κερδοσκοπικούς οργανισμούς και ένας προέρχεται από συγκεκριμένο άτομο
- ✓ Η συντριπτική πλειοψηφία του δείγματος είχαν κάνει χρήση της χρηματοδότησης από το πλήθος πολύ πρόσφατα από τη διεξαγωγή της έρευνας (τα τελευταία 2-3 χρόνια). Συγκεκριμένα, επρόκειτο για πάνω από το 80% του συνολικού δείγματος.

3.4 Άλλες Εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης

Πέραν του crowdfunding, υπάρχουν και άλλες πηγές χρηματοδότησης για τους δημιουργούς της κάθε καμπάνιας:

- α) προσωπικές οικονομίες
- β) χρηματοδότηση φίλων και οικογένειας

γ) επιχειρηματικοί άγγελοι, δηλαδή πεπειραμένοι επενδυτές που προσφέρουν βάσει δεοντολογίας παγκόσμια παραδεδεγμένης, χρήματα και τεχνογνωσία, προσδοκώντας να έχουν απόδοση μόνο σε μακροπρόθεσμο ή μεσοπρόθεσμο επίπεδο

δ) κυβερνητικές επιδοτήσεις. Τύπος επένδυσης

Υπάρχουν τρεις βασικοί τύποι επενδύσεων στο δείγμα:

- i) ενεργή επένδυση (32%): είναι η επένδυση που περιλαμβάνει διαχείριση χαρτοφυλακίου, με την έννοια ότι απαιτείται παρακολούθηση των βραχυπρόθεσμων τάσεων της αγοράς και άμεση αντίδραση σε αυτές, ώστε να προκύψουν έσοδα και κέρδη τα οποία είναι μεγαλύτερα των μέσων (average returns) (Krueger, 2019)
- ii) παθητική επένδυση (60%): η παθητική επένδυση έχει το χαρακτηριστικό της αναμονής της απόδοσης ενός ορισμένου ποσού σε πιο μακροπρόθεσμο επίπεδο
- iii) δωρεά (22%)

3.5 Κίνητρα συμμετοχής τους δημιουργούς

Συνολικά υπήρξαν τρία θεμελιακά κίνητρα για τους δημιουργούς της κάθε καμπάνιας χρηματοδότησης από το πλήθος. Με σειρά ελαττούμενης σημαντικότητας ήταν:

α) συγκέντρωση χρημάτων από την καμπάνια (ίσως το προφανέστερο, ισχύει στο 100%),

β) έλκυση της προσοχής (σημαντικό και σχετικό ή πολύ σχετικό για τη συντριπτική πλειοψηφία των ερωτηθέντων- 85%),

γ) απόκτηση ανατροφοδότησης πάνω στο προϊόν ή υπηρεσία που προσφέρεται (πολύ σημαντική για την πλειοψηφία των ερωτηθέντων –περίπου στο 60%)

3.6 Ανταλλάγματα για τους επενδυτές

Το μεγαλύτερο ποσοστό των συνεισφερόντων σε μια καμπάνια crowdfunding (76.5%) λαμβάνει κάποιο αντάλλαγμα για την προσφορά τους σε αυτήν (κατά τα 2/3, είναι δικαίωμα λήψης του προϊόντος που παρασκευάζεται) ή, σε άλλη περίπτωση, πρόσβαση σε μετοχές που μπορεί να αποδώσουν μερίσματα για τους κατόχους τους μελλοντικά (1/3 των περιπτώσεων). Επιπλέον, στις περιπτώσεις όπου

πραγματοποιείται δέσμευση για αντάλλαγμα για τη συνεισφορά κάποιου, προτείνεται στο 22.2% η καταβολή χρημάτων, ενώ στα 2/3 των περιπτώσεων προτείνεται επιπλέον η προσφορά σε κάποιο φιλανθρωπικό σκοπό που θα επιλέξει ο συνεισφέρων στην καμπάνια κ.ά.

3.7 Μέσα επικοινωνίας

Ο κύριος τρόπος επικοινωνίας που χρησιμοποιήθηκε ήταν το Διαδίκτυο (Facebook, θυρίδες ηλεκτρονικής αλληλογραφίας, Twitter). Δευτερευόντως, σε ποσοστό κάτω του 50%, χρησιμοποιούνται και άλλες μέθοδοι. Ειδικότερα, κάτω του 20% του δείγματος που πραγματοποίησε συνεισφορά έκαναν χρήση μιας πλατφόρμας «χρηματοδότησης από το πλήθος» όπως η Couch και η Tycoon

Βάσει του άρθρου των (García and Estellés-Arolas, 2015), μια καμπάνια χρηματοδότησης από το πλήθος πρέπει να περιλαμβάνει απαραίτητα τα ακόλουθα τρία στοιχεία:

- Έναρξη της καμπάνιας από το αντίστοιχο μέρος (initiator)- κήρυξη αναζήτησης χρημάτων εκ μέρους του
- Το σύνολο των ενδεχόμενων μερών που πρόκειται να προβούν σε χρηματική συνεισφορά
- Μία τεχνολογική πλατφόρμα, όπως αυτές που θα αναφερθούν στη συνέχεια (Fundable, Kickstarter κ.ά.)

Περαιτέρω, άλλα στοιχεία που έχει η χρηματοδότηση από το πλήθος βάσει του προαναφερόμενου άρθρου είναι τα ακόλουθα:

A) πρόκειται για ένα σύστημα συνεργασίας, όπου επιτρέπεται σε ένα άτομο που επιτελεί την έναρξη ενός έργου να συγκεντρώσει ποσά από σειρά συνεισφερόντων μερών

B) τα συνεισφέροντα μέρη λαμβάνουν ανταμοιβές (rewards), που εκτείνονται από τιμητική αναγνώριση (έπαινο) που δημοσιεύεται στον ιστόχωρο του έργου, έως προπαραγγελία (σε καλύτερη/εκπτώτικη τιμή). Εναλλακτικά, μπορεί να παρέχεται οικονομικό κίνητρο (ρευστό, τόκοι κ.ά.) ή *ανάκτηση αρχικής επένδυσης*.

Γ) η χρήση των μηχανισμών που πραγματοποιείται είναι ίδια με αυτήν των χρηματοοικονομικών αγορών, με τη διαφορά ότι ισχύει η αρχή της οικονομικής συνεργασίας για την αναδιανομή των μικρού μεγέθους επενδύσεων αυτών

Δ) δημιουργείται μια κοινότητα γύρω από το έργο, που προωθεί την καινοτομία, την πιστότητα και τη λήψη αποφάσεων (οι οποίες πλέον έχουν ένα συλλογικό χαρακτήρα)

3.8 Τα σημαντικότερα είδη χρηματοδότησης από το πλήθος

Οι (Ramos & Gonzalez, 2016) στο άρθρο τους με το όνομα «*Χρηματοδότηση από το πλήθος και Απασχόληση: Μια ανάλυση των Αποτελεσμάτων της Απασχόλησης στην Ισπανία*» αναγνωρίζουν τέσσερα (ακριβέστερα τουλάχιστον τέσσερα) είδη χρηματοδότησης από το πλήθος. Τα είδη αυτά, όπως τα παραθέτουν, είναι τα εξής:

- **Χρηματοδότηση από το πλήθος μετοχικού κεφαλαίου ή κεφαλαιοδοτική συμμετοχική χρηματοδότηση (equity-based crowdfunding)**

•

Η μορφή crowdfunding που εισηγούνται αρκετές νομοθεσίες (ιταλική, αμερικανική κ.ά.), μέσω της οποίας πραγματοποιούνται επενδύσεις στην πλατφόρμα. Οι επενδύσεις αυτές, όπως και στο συμβατικό μετοχικό κεφάλαιο, αποφέρουν, μεταξύ πάντοτε των άλλων ανταμοιβών και ανταλλαγμάτων που υπάρχουν, και μια ορισμένη απόδοση (ROA), δηλαδή ένα επιχειρηματικό κέρδος

- **Χρηματοδότηση από το πλήθος βασισμένη στο δανεισμό (lending-based crowdfunding or p2p lending)**

•

Ένα σύστημα αντίστοιχο προς τον τραπεζικό δανεισμό, εφόσον οι συνεισφέροντες στην καμπάνια λαμβάνουν τόκους βάσει ενός προκαθορισμένου επιτοκίου, εφόσον υπάρξουν τα επιθυμητά πάντα αποτελέσματα

- **Χρηματοδότηση από το πλήθος βασισμένη στην ηθική ανταμοιβή (reward-based crowdfunding)**

Υπάρχουν διάφορες μορφές ηθικού επαίνου και ανταμοιβών. Πρόκειται για μια μορφή χρηματοδότησης από το πλήθος που έχει συχνά να κάνει με κοινωνικούς και ανθρωπιστικού χαρακτήρα σκοπούς

- **Χρηματοδότηση από το πλήθος βάσει δωρεών**

Η εστίαση της συγκεκριμένης μορφής χρηματοδότησης από το πλήθος έχει έντονα κοινωνικό χαρακτήρα. Συνήθως τη μεταχειρίζονται μη-κυβερνητικές οργανώσεις, οι οποίες προωθούν και άλλες δραστηριότητες για ευαισθητοποίηση έναντι κοινωνικών, οικολογικών και συναφών προβλημάτων (π.χ., το Anaaaz)

- **Χρηματοδότηση με συμμετοχή στα κέρδη ή στα έσοδα**

Ευρύτερα, η χρηματοδότηση από το πλήθος θεωρείται ως μια αυθεντικά εναλλακτική οδός προς αυτήν των παραδοσιακών καναλιών χρηματοδότησης. Αυτό οφείλεται στο ότι μπορεί να αναγνωρίσει πιλοτικά και καινοτομικά σχέδια, να λειτουργήσει μέσω μιας ενεργούς και συνεχούς ανατροφοδότησης και να προωθήσει μια κουλτούρα συλλογικής λήψης αποφάσεων βασισμένη στα κοινωνικά δίκτυα και ευρύτερα το διαδίκτυο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ

4.1 Εισαγωγή

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζεται η ιστορική διαδρομή του crowdfunding, η σύγχρονη αντίληψη της χρηματοδότησης από το πλήθος, ιστορικά διεθνή ορόσημα και δημοφιλείς Ελληνικές καμπάνιες. Επίσης γνωρίζουμε τις Ελληνικές και διεθνείς ψηφιακές πλατφόρμες που φιλοξενούν τις καμπάνιες του πληθοπορισμού.

4.2 CROWDFUNDING

Οι ρίζες του οικονομικού φαινομένου της χρηματοδότησης από το πλήθος είναι βαθιές και οι ιστορικές αναφορές ξεκινούν από τις πρώτες οικονομικά οργανωμένες κοινωνίες και είναι συνυφασμένο με την οικονομική ανάπτυξη και επιχειρηματικότητα.. Αν και αρχικά ήταν δημοφιλές στους κύκλους των τεχνών και της λογοτεχνίας, σήμερα είναι το εργαλείο στήριξης των νεοφυών επιχειρήσεων και των νεωτεριστικών ιδεών.

4.3 Ορόσημα της ιστορίας του Crowdsourcing και Crowdfunding

594 π.Χ. Ενίσχυση της συμμετοχής των πολιτών στην οικονομική διακυβέρνηση της Αρχαίας Αθήνας από τον Σόλωνα:. Θεωρείται πως πρόκειται για την πρώτη μορφή δημοκρατικής κυβέρνησης για την οποία υπάρχουν αμειψιδείς ιστορικές μαρτυρίες

618-907 μ.Χ. Στην Κίνα, κατά τη διάρκεια της Δυναστείας των Τανγκ, θεωρείται πως εμφανίστηκε η πρώτη μορφή πληθοπορισμού στο σχήμα της «ανώνυμης εταιρείας» (εταιρείας της οποίας η ιδιοκτησία διαιρείται σε μετοχές ευρείας συμμετοχής)

1714 Ως μια πρώτη μορφή πληθοπορισμού και ειδικότερα χρηματοδότησης από το πλήθος βασισμένης σε αμοιβές/ανταλλάγματα θεωρείται η πρωτοβουλία της βρετανικής κυβέρνησης να ανταμείψει οποιονδήποτε μέσα από το βρετανικό κοινό επινοούσε τη λύση για το πρόβλημα της εύρεσης του γεωγραφικού μήκους ενός πλοίου (εφαρμογή στη ναυσιπλοΐα)

1783

1. Ο Μότσαρτ στερούμενος πόρων και προκειμένου να παρουσιάσει τρεις από τις νέες συνθέσεις του στην Όπερα της Βιέννης, στρέφεται σε πιθανούς υποστηρικτές με αντάλλαγμα για την χρηματική τους βοήθεια το χειρόγραφο της σύνθεσης του.

Παρότι η πρώτη του προσπάθεια δεν απέφερε τα αναμενόμενα. Στην δεύτερη προσπάθειά του, βρήκε 176 υποστηρικτές, χάριν αυτών πραγματοποιήθηκε το κονσέρτο.

2. Ο Βασιλιάς Λουδοβίκος 16^{ος} της Γαλλίας θεωρείται ότι με την πρωτοβουλία του, αυτή της προσφοράς ενός βραβείου για την εύρεση της μεθόδου αποσύνθεσης του θαλασσινού άλατος με κριτήρια απλότητας και αποτελεσματικότητας ως προς το κόστος έκανε χρήση επίσης μιας μεθόδου πληθοπορισμού.

1848 Ο μεγάλος αστρονόμος M. F. Maury πρόσφερε δωρεάν αντίτυπα ενός δικού του βιβλίου («*Διαγράμματα ανέμου και ρεύματος*») υπό την προϋπόθεση της παροχής μιας κανονικοποιημένης καταγραφής του ταξιδιού τους στο Αμερικανικό Ναυτικό Παρατηρητήριο. Η αναζήτησή του στέφθηκε με επιτυχία, αφού σε 13 χρόνια διένειμε συνολικά 200 χιλιάδες αντίτυπα

1874 -1885 Συστήθηκε η Γάλλο-Αμερικανική Ένωση με σκοπό τη συγκέντρωση ρημάτων από δωρητές προκειμένου να ολοκληρωθεί και να γίνει η εγκατάσταση του δωρηθέντος , από τους Γάλλους, «**Άγαλμα της Ελευθερίας**» στους Αμερικανούς. Ο Τζόζεφ Πούλιτζερ, εκδότης του “The New York World” ήταν η ηγετική μορφή αυτής της καμπάνιας χρηματοδότησης

1884 Δημοσιεύεται το Λεξικό των Αγγλικών της Οξφόρδης, το οποίο βασίστηκε στον πληθοπορισμό, με την έννοια ότι 800 εθελοντές συνέβαλαν στις αποδόσεις των λέξεων για το πρώτο τμήμα του Λεξικού αυτού

1916 Ο διαγωνισμός σχεδίου που διοργάνωσε η εταιρεία Planters Peanuts είχε ως νικητή ένα 14χρονο αγόρι, που κατέληξε να είναι ο σχεδιαστής του λογοτύπου του Mr. Peanut

1957 Ο Jørn Utzon, κατά παρόμοιο τρόπο, κέρδισε το διαγωνισμό σχεδιασμού για την όπερα του Σίδνεϊ της Αυστραλίας, ο οποίος είχε ως αποτέλεσμα να είναι ο ίδιος ο σχεδιαστής της.

1970 Το 1970, διεξάχθηκε ερασιτεχνικός διαγωνισμός φωτογραφίας που επιδοτήθηκε, μεταξύ άλλων, από τη δημαρχία της πόλης του Παρισιού. Τελικώς,

συγκεντρώθηκαν 14 χιλιάδες φωτογραφίες, με 100 χιλιάδες συνολικά φωτογραφίες, οι οποίες απεικονίζουν το Παρίσι το 1970, με όλες τις αρχιτεκτονικές αλλαγές που πραγματοποιήθηκαν συν τω χρόνω στην πόλη αυτή

1991 Το 1991, ξεκίνησε η διαδικασία του προγραμματισμού για το νέο λειτουργικού σύστημα του Linux- ο ιδρυτής του Linus Torvalds προβαίνει σε δημόσια κλήση για συνεισφορά προγραμματιστικού κώδικα για αυτό το σκοπό μέχρι και σήμερα.

1996 Το Hollywood Stack Exchange, ως web-based παιχνίδι, βασίζεται σε μια λογική πληθοπορισμού, εφόσον οι παίκτες αγοράζουν και πωλούν μετοχές που έχουν να κάνουν με ηθοποιούς, σκηνοθέτες κ.λπ. με προσομοιωμένα χρηματικά διαθέσιμα

1997 Πρώτη σύγχρονη εμφάνιση της ιδέας της χρηματοδότησης μέσω crowdfunding από το Αγγλικό Ροκ Συγκρότημα Marillion (12000 προπαραγγελίες)

1999 Το SETI@home ήταν ένα επιστημονικό επιχείρημα το οποίο εκκινήθηκε από το Μπέρκλεϋ, το Πανεπιστήμιο της Καλιφόρνια. Το στοιχείο του πληθοπορισμού υφίστατο στο πλαίσιο της συλλογής σημάτων πιθανώς από εξωγήινη νοημοσύνη. Η πρακτική αυτή είχε να κάνει με συνεισφορές εθελοντών μέσω της εγκατάστασης προγραμμάτων επεξεργασίας δεδομένων προερχόμενων από ειδικά τηλεσκόπια

2000 Εγκαθιδρύεται το *JustGiving*. Πρόκειται για πλατφόρμα διαδικτυακή μέσω της οποίας πραγματοποιούνται δωρεές ή χρηματοδοτήσεις.

Επιπλέον, το ίδιο έτος ξεκίνησε η υπηρεσία UNV Online Volunteering. Αφορούσε επιχειρηματική συμβουλευτική μέσω ατόμων που εργάζονται διαδικτυακά παρέχοντας τις δεξιότητές τους. Τέλος, ξεκίνησε τη λειτουργία του και το *iStockPhoto*. Πρόκειται για ένα ιστοχώρο από όπου κάποιος μπορεί να αντλήσει αλλά και να συνεισφέρει (αυτό είναι και το στοιχείο του πληθοπορισμού) φωτογραφίες. Οι φωτογραφίες είναι εν μέρει δωρεάν (stock photos) και εν μέρει οι συνεισφέροντες λαμβάνουν προμήθεια για τη συνεισφορά τους.

2001

1. Η **Wikipedia** –ένα σύμβολο και ορόσημο της πρακτικής του πληθοπορισμού- ξεκινάει να υφίσταται. Πρόκειται για μια εγκυκλοπαίδεια με ελεύθερη πρόσβαση στο περιεχόμενο της σε όλο τους χρήστες του Διαδικτύου.
2. Το ίδιο έτος, ξεκινάει την ύπαρξή της η Torcoder, που είναι μια εταιρεία που βασίζεται στη συνεισφορά από μια κοινότητα σχεδιαστών, προγραμματιστών και επιστημόνων που ασχολούνται με την ανάλυση δεδομένων. Όλα τα μέλη της κοινότητας αμείβονται για τη δουλειά τους.

Συνολικά η Torcoder είναι μια πληθοποριστική εταιρεία ανάπτυξης λογισμικού

2003 Δημιουργία της πρώτης μεγάλης πλατφόρμας «χρηματοδότησης από το πλήθος» της **ArtistShare**.

2004

1. Το έτος αυτό έγινε η δημιουργία του OpenStreetMap, ενός συλλογικού έργου που δημιούργησε μια χαρτογράφηση του κόσμου που είναι δωρεάν και υπόκειται σε επεξεργασία.
2. Το ίδιο έτος, η ιαπωνική εταιρεία αυτοκινήτων Toyota πραγματοποίησε ένα διαγωνισμό –τον πρώτο από αυτούς που ακολούθησαν- βασισμένο στον πληθοπορισμό με τον τίτλο «*Τέχνη του αμαξιού των ονείρων σας*». Στο διαγωνισμό συμμετέχουν παιδιά ηλικιών από 8-15, τα οποία καλούνται να ζωγραφίσουν το «ονειρικό αμάξι του μέλλοντος»

2005 Το έτος αυτό ξεκίνησε να υπάρχει ο διαγωνισμός «*Go for the Gold*» (Στόχευσε για το χρυσό). Ήταν της αμερικανικής εταιρείας Kodak, η οποία ζητούσε από το πλήθος να συνεισφέρει μια οποιαδήποτε φωτογραφία με κάποιο προσωπικό επίτευγμα

2006 Τον Ιούνιο αυτού του έτους, ένας Αμερικανός δημοσιογράφος πρωτοχρησιμοποιεί,- δηλαδή εισάγει -τον όρο πληθοπορισμός σε άρθρο του στο γνωστό περιοδικό Wired

2008 Δημιουργία της πρώτης πλατφόρμας με απάλειψη του κόστους προμηθειών του μεσάζοντα της **Indiegogo**.

2009

1. Δημιουργία του **kickstarter**. Έως τον Οκτώβριο του 2019, στη δημοφιλέστερη κατηγορία του (μουσική), πάνω από 30 χιλιάδες έργα είχαν πλήρως χρηματοδοτηθεί.
2. Δημιουργία του Waze, μια διαδραστική εφαρμογή *GPS*, η οποία επιτρέπει στους χρήστες της να εισάγουν πληροφορίες για τους δρόμους, τις διαδρομές και διάφορα γεγονότα σε συγκεκριμένες τοποθεσίες όπως: *car accidents* ή *traffic*. Αυτές οι πληροφορίες ενσωματώνονται και αναβαθμίζονται με σκοπό τη χρήση τους από όλους τους χρήστες.

2011 Η PepsiCo στην Ισπανία ξεκίνησε μια καμπάνια με τον τίτλο Casting of Flavours. Η καμπάνια έγινε για το προϊόν πατατάκια «Lay's» και ζητούνταν η γνώμη του κοινού για την εισαγωγή μιας νέας γεύσης του προϊόντος αυτού.

2012

1. Θεσμοθέτηση νομοθετικού πλαισίου (JOBS Act- Jumpstart Our Business Startup Act) σχετική με τη λειτουργία επιχειρήσεων, ιδιαίτερα νεοφυών, μέσω «χρηματοδότησης από το πλήθος»
2. Δημιουργία πρώτης πλατφόρμας (Fundable) όπου γίνεται χρήση του μετοχικού κεφαλαίου «χρηματοδότησης από το πλήθος» (crowdfunding equity)

2014 Τροποποίηση της νομοθεσίας του JOBS Act στην κατεύθυνση της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου «χρηματοδότησης από το πλήθος» και γενικότερα της φιλελευθεροποίησης του νομοθετικού πλαισίου για τη χρήση του (Equity Crowdfunding Improvement Act of 2014)

4.4 Σύγχρονες καμπάνιες crowdfunding και ψηφιακές πλατφόρμες

Η πρώτη εμφάνιση της «χρηματοδότησης από το πλήθος» ήταν επινοήση ενός αγγλικού συγκροτήματος ροκ, των *Marillion*, το έτος 1997. Το συγκρότημα αυτό, έστειλε σε 6000 θαυμαστές τους μήνυμα στο ηλεκτρονικό ταχυδρομείο τους, ρωτώντας εάν είναι διατεθειμένοι να αγοράσουν εκ των προτέρων το δίσκο, με προπαραγγελία. Τελικώς έλαβαν 12000 αιτήματα προπαραγγελίας. Με τα χρήματα αυτά κατόρθωσαν να κάνουν τη σύνθεση και την ηχογράφηση του δίσκου. Φαίνεται ότι το μοντέλο αυτό χρησιμοποίησαν αργότερα και οι πρώτες πλατφόρμες crowdfunding, όπως το *Kickstarter* (How Marillion pioneered crowdfunding in music, n.d.).

Δεύτερο ορόσημο στην ιστορία της «χρηματοδότησης από το πλήθος» δεν είναι άλλο από τη δημιουργία της πρώτης μεγάλης πλατφόρμας crowdfunding, που είναι το *ArtistShare*. Η πλατφόρμα αυτή δημιουργήθηκε από ένα μουσικό και προγραμματιστή από το Μπόστον των Ηνωμένων Πολιτειών, του Brian Camello. Ο Camello ξεκίνησε τη συγκεκριμένη πλατφόρμα προκειμένου οι μουσικοί να έχουν τη δυνατότητα να αντλήσουν με μη-παραδοσιακό τρόπο χρηματοδότηση από τους ίδιους τους θαυμαστές τους. Η πλατφόρμα ξεκίνησε με αποκλειστικό σκοπό τη χρηματοδότηση μουσικών έργων, αλλά επεκτάθηκε σε σειρά άλλων έργων, όπως:

- Κινηματογραφικά έργα
- Οπτικοακουστικό υλικό (βίντεο)
- Φωτογραφικά έργα
- Μουσικά έργα

Εάν σύντομα θεωρήσουμε τον τρόπο που καλλιτεχνικά έργα χρηματοδοτούνται σε πλατφόρμες «χρηματοδότησης από το πλήθος» σήμερα, θα παρατηρήσουμε κάτι πολύ βασικό ως χαρακτηριστικό, που παρατηρείται στην καμπάνια που εικονίζεται στην Εικόνα 2. Οι καλλιτέχνες ή άλλοι δημιουργοί προσφέρουν σειρά επιλογών με αύξοντα χαρακτηριστικά στοιχεία που προσφέρονται, οι οποίες τιμολογούνται με ανάλογο χρηματικό αντίτιμο. Αυτό ακριβώς το χαρακτηριστικό, που καθιστά μια καμπάνια «βασισμένη σε ανταμοιβές» (rewards-based) το παρατηρούμε ήδη στο πρώτο έργο «χρηματοδότησης από το πλήθος» το οποίο και δημοσιεύτηκε στα πλαίσιά του. Ήταν αυτό της Maria Schneider, με τίτλο: «*Concert in a garden*» (2004). Υπήρχαν έτσι οι ακόλουθες επιλογές:


- Πρόσβαση σε κατέβασμα του ψηφιακού άλμπουμ, με αντίτιμο 9.95 δολάρια
- Επιπλέον τιμητική αναφορά στο βιβλιαράκι του άλμπουμ, με αντίτιμο 250 δολάρια
- «*Προαγωγή*» σε Υπεύθυνο παραγωγής, για ένα θαυμαστή που συνεισέφερε 10000 δολάρια.

Η συγκεκριμένη καμπάνια υπήρξε ιδιαίτερα καρποφόρα, εφόσον η καλλιτέχνης συγκέντρωσε το επιθυμητό ποσό (130000 δολάρια), ποσό με το οποίο μπόρεσε να προβεί στις ακόλουθες ενέργειες:

- Σύνθεση
- Πληρωμή συμμετεχόντων μουσικών
- Ενοικίαση στούντιο ηχογράφησης
- Παραγωγή του άλμπουμ
- Διανομή του άλμπουμ

Θα μπορούσαμε λοιπόν να πούμε ότι η δημιουργός κατόρθωσε να πραγματοποιήσει όλο το εύρος της εφοδιαστικής αλυσίδας και (σχεδόν) όλη την

παραγωγική διαδικασία η ίδια, με χρηματοδότηση από το πλήθος. Το πρώτο έργο αυτό της «*χρηματοδότησης από το πλήθος*» που έθεσε σε κυκλοφορία μέσα από την πλατφόρμα η δημιουργός του τελικά της απέφερε ένα μουσικό βραβείο Grammy το επόμενο έτος (Friedman and Nutting, 2015).

	<p>THE SIMPLE EXPERIENCE 8€</p> <p>A digital copy of the game.</p> <p>(no shipping required)</p>
	<p>THE SOUNDFUL EXPERIENCE 12€</p> <p>Includes a digital copy of the game plus the collection of music featured in the game in full quality.</p> <p>(no shipping required)</p>
	<p>DIGITAL BUNDLE 18€</p> <p>Includes all previous rewards plus a digital artbook showcasing the pixel art design of the game.</p> <p>(no shipping required)</p>
	<p>ACCESS TO THE EARLY CHAPTERS 30€</p> <p>Includes all previous rewards plus access to the incoming chapters as soon as we finish them.</p> <p>(no shipping required)</p>
	<p>THE PIXEL BUNDLE 65€</p> <p>Includes access to early chapters, digital artbook, digital copy (PC/Mac), digital soundtrack and an exclusive Pixel Art portrait based on your preferences.</p> <p>(no shipping required)</p>
	<p>THE PRINTED BUNDLE 110€</p> <p>Includes access to early chapters, digital artbook, digital copy (PC/Mac), digital soundtrack, a numbered print (A3) along a physical edition of the game (PC/Mac).</p> <p>(price includes shipping)</p>
	<p>THE ARTISTIC BUNDLE 150€</p> <p>Includes access to early chapters, digital artbook, digital copy (PC/Mac), digital soundtrack, a numbered print, a physical edition of the game (PC/Mac) and the physical artbook.</p> <p>(price includes shipping)</p>
	<p>THE MUSICAL BUNDLE 200€</p> <p>Includes access to early chapters, digital artbook, digital copy (PC/Mac), digital soundtrack, a numbered print, a physical edition of the game (PC/Mac), the physical artbook and the vinyl.</p> <p>(price includes shipping)</p>
	<p>ETERNAL GRATITUDE! 500€</p> <p>Includes all previous rewards, an exclusive Pixel Art portrait and access to a special concert by Beicoli featuring the game's soundtracks.</p> <p>(price includes shipping)</p>

Εικόνα 2. Διαφορετικές προσφορές στα πλαίσια του ίδιου προϊόντος σε καμπάνια «χρηματοδότησης από το πλήθος» (Kickstarter)

Τρίτο ορόσημο στην ιστορία του crowdfunding συνιστά η δημιουργία του indiegogo. Πρόκειται για μια από τις σημαντικότερες πλατφόρμες, που δημιουργήθηκε το 2008, και έκτοτε έχει φιλοξενήσει 800 χιλιάδες καμπάνιες. Ειδικότερα, βάσει του ιστοχώρου του, το Indiegogo έχει στο ενεργητικό του (Learn About Indiegogo | Indiegogo, n.d.):

- Οκτακόσιες χιλιάδες καμπάνιες από το 2008
- Εννέα εκατομμύρια υποστηρικτές
- Συνεισφορές από 235 χώρες ανά τον κόσμο

Το Indiegogo είναι μια ακόμη πλατφόρμα, η οποία προσδίδει ιδιαίτερη έμφαση στην ανεξαρτησία και στην *απάλειψη του μεσάζοντα* στις χρηματοδοτήσεις των έργων του. Άλλο στοιχείο στο οποίο δίνει έμφαση το Indiegogo είναι η *καινοτομία*. Καμπάνιες στην πλατφόρμα αυτή μπορούν να πραγματοποιηθούν για τους ακόλουθους τομείς:

- Καλές τέχνες
- Κόμικ
- Χορός
- Σχεδιαστικές τέχνες
- Τέχνες μόδας (ραπτική)
- Κινηματογράφος
- Μουσική
- Φωτογραφία
- Δημιουργική γραφή
- Θέατρο

Παράλληλα, το Indiegogo είναι σε θέση να φιλοξενήσει καμπάνιες για κοινωνικά ζητήματα, αλλά και για επιχειρηματικά. Τέτοια ζητήματα είναι τα ακόλουθα:

- Δικαιωμάτων ζώων
- Εκπαιδευτικά
- Υγείας
- Πολιτικά
- Θρησκευτικά
- Εστίασης
- Άθλησης
- Βιντεοπαιχνίδια
- Έκδοσης (βιβλίων, εντύπων κ.ά.)

- Τεχνολογίας

Τέταρτο ορόσημο της ιστορίας της «χρηματοδότησης από το πλήθος» είναι η δημιουργία του Kickstarter. Το Kickstarter παρέχει τη δυνατότητα δημιουργίας καμπάνιας για όλες τις υποκατηγορίες οι οποίες περιλαμβάνονται και στο Indiegogo και απαριθμήθηκαν αναλυτικά αμέσως παραπάνω.

Το Kickstarter έχει χρησιμοποιηθεί ως πλατφόρμα χρηματοδότησης πολλών projects. Τα σχετικά στατιστικά είναι εντυπωσιακά (Kickstarter Stats — Kickstarter, n.d.):

- 4.971.761.507 δολάρια έχουν δεσμευτεί από χρηματοδότες
- 181.853 έργα έχουν επιτυχώς χρηματοδοτηθεί
- 7.851.414 χρηματοδότες έχουν προσφέρει χρήματα σε έργα

Το Kickstarter επίσης εμφανίζει και κάποιες διαφοροποιήσεις στην πολιτική του έναντι των δημιουργών των έργων και των χρηματοδοτών τους, με την έννοια ότι επιβάλλει περαιτέρω περιορισμούς. Ειδικότερα, για την πολιτική του Kickstarter, μάλιστα σε σχέση με αυτή του Indiegogo, ισχύουν τα παρακάτω:

A) Τίθεται εξαρχής ένα ποσό το οποίο πρέπει να συγκεντρωθεί για την εκπλήρωση του στόχου- οι χρηματοδότες δεσμεύονται στην καταβολή ενός ποσού δίνοντας χρεωστική ή πιστωτική κάρτα

B) Εφόσον το ποσό δεν συγκεντρωθεί, τότε τα χρήματα επιστρέφονται, με την έννοια ότι δεν πραγματοποιούνται οι χρεώσεις- σε αυτή την περίπτωση, επίσης δεν καταβάλλεται πληρωμή (*fee*) προς την πλατφόρμα του Kickstarter

Γ) Αντιθέτως, το Indiegogo έχει δυνατότητα επιλογής εκ μέρους του χρήστη εάν επιθυμεί να κρατήσει το ποσό που έχει συγκεντρωθεί (*keep it all*) ή να τα επιστρέψει στους ενδιαφερόμενους (*all or nothing*), πάντοτε εφόσον το συγκεντρωθεν ποσό υπολείπεται του στόχου

Σημειώνεται τέλος ότι ως το 2015, ένα ποσοστό 36% όλων των έργων ήταν επιτυχημένα. Επιπλέον, οι κατηγορίες των έργων με τα περισσότερα επιτυχημένα έργα ήταν οι ακόλουθες:

- Μουσική
- Κινηματογράφος
- Τέχνη
- Βιντεοπαιχνίδια

- Σχεδιαστικά έργα
- Θέατρο

Category	Launched Projects	Total Dollars	Successful Dollars	Unsuccessful Dollars	Live Dollars	Live Projects	Success Rate
All	128.622	\$ 940 M	\$ 813 M	\$ 111 M	\$ 16 M	3.052	43,67 %
Games	8.105	\$ 202,63 M	\$ 180,41 M	\$ 20,26 M	\$ 1,95 M	254	35,03 %
Film & Video	32.180	\$ 189,22 M	\$ 157,39 M	\$ 29,50 M	\$ 2,34 M	589	39,81 %
Design	6.388	\$ 134,61 M	\$ 116,62 M	\$ 14,16 M	\$ 3,82 M	276	38,51 %
Technology	3.510	\$ 107,77 M	\$ 92,00 M	\$ 11,90 M	\$ 3,88 M	160	34,84 %
Music	26.833	\$ 100,35 M	\$ 90,82 M	\$ 8,52 M	\$ 1,01 M	505	55,24 %
Publishing	15.516	\$ 45,50 M	\$ 38,12 M	\$ 6,76 M	\$ 619.050	389	32,45 %
Food	5.084	\$ 35,50 M	\$ 29,28 M	\$ 5,64 M	\$ 582.610	166	40,50 %
Art	11.467	\$ 33,51 M	\$ 28,86 M	\$ 4,27 M	\$ 378.850	259	48,30 %
Fashion	4.988	\$ 27,09 M	\$ 22,94 M	\$ 3,44 M	\$ 709.210	201	29,56 %
Comics	3.485	\$ 24,26 M	\$ 22,23 M	\$ 1,87 M	\$ 169.690	63	49,01 %
Theater	5.459	\$ 21,58 M	\$ 18,99 M	\$ 2,33 M	\$ 256.280	79	64,39 %
Photography	3.937	\$ 12,37 M	\$ 10,44 M	\$ 1,74 M	\$ 194.400	86	36,69 %
Dance	1.670	\$ 2,57 M	\$ 5,16 M	\$ 349.000	\$ 53.985	25	70,76 %

Εικόνα 3. Κατηγορίες και χαρακτηριστικά έργων crowdfunding του Kickstarter (García and Estellés-Arolas, 2015)

Πέμπτο ορόσημο της ιστορίας της «χρηματοδότησης από το πλήθος» είναι η έναρξη της Πρωτοβουλίας “Startup America”. Σύμφωνα με τις επίσημες διακηρύξεις που συνόδευσαν την σύμπηξή της, πρόκειται για μια πρωτοβουλία που σχετίζεται απόλυτα με την επιχειρηματικότητα. Συγκεκριμένα, αφορά την *υψηλής ανάπτυξης* επιχειρηματικότητα και δημιουργήθηκε, σύμφωνα με τις επίσημες πηγές, για τα ακόλουθα:

- την απόδοση τιμής σε αυτήν
- την έμπνευση περισσότερων τέτοιων έργων
- την επιτάχυνση των έργων αυτών

Η πρωτοβουλία αυτή δεν έχει μόνο συμβολικό χαρακτήρα, αλλά αντίθετα κινούνταν στην κατεύθυνση της ελάττωσης της «γραφειοκρατίας» και της κρατικής ρύθμισης σε ό,τι αφορά την έναρξη σχετικών επιχειρηματικών δραστηριοτήτων και παροχής πρόσβασης σε επιδοτήσεις. Συνολικά, έτσι οι κατευθύνσεις της Πρωτοβουλίας –χωρίς λεπτομερείς αναφορές στα νομικά κείμενα- ήταν οι εξής:

- Το ξεκλείδωμα της πρόσβασης σε κεφάλαια (επιδοτήσεις)

- Διασύνδεση έμπειρων στελεχών (*mentors*) με τους νέους επιχειρηματίες, για παροχή εκπαίδευσης και καθοδήγησης
- Μείωση εμποδίων που προβάλλονται από διατάξεις που σχετίζονται με την παρέμβαση του κράτους
- Επιτάχυνση καινοτομικών τεχνολογιών, στο δρόμο τους προς την αγορά
- Αξιοποίηση ευκαιριών που παρουσιάζονται σε σειρά βιομηχανιών (αγορά ιατρικής περίθαλψης, καθαρής ενέργειας, εκπαίδευσης)

Επόμενο ορόσημο είναι η θεσμοθέτηση της σχετικής νομοθεσίας στις 5 Απριλίου 2012, η οποία πέρασε με τη στήριξη και των δύο μεγάλων κομμάτων του Αμερικανικού Κογκρέσου. Χωρίς εδώ να υπεισέλθουμε σε νομικές λεπτομέρειες, μπορούμε να αναφέρουμε ορισμένες βασικές προβλέψεις, που προέκυψαν ως άμεσα αποτελέσματα αυτής της θεσμοθέτησης:

1. Αύξηση του αριθμού των μετόχων που μπορεί να έχει μια εταιρεία χωρίς να χρειάζεται να καταγραφεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Securities and Exchange Commission - SEC) και να παραδίδει δημόσιες αναφορές στο Κράτος από 500 σε 2000
2. Παροχή εξαιρέσεων καταγραφής στην SEC, για μικρές προσφορές.
3. Ορισμός νέου τύπου εταιρειών (εταιρείες αναδυόμενης ανάπτυξης) με λιγότερα από ένα δις συνολικά ακαθάριστα έσοδα ανά οικονομικό έτος και παροχή απαλλαγής από ρυθμιστικές υποχρεώσεις και υποχρεώσεις αποκάλυψης των δραστηριοτήτων τους για πέντε χρόνια από τη δημιουργία τους
4. Αύξηση του ορίου εξαίρεσης από νομικούς περιορισμούς αναζήτησης επενδύσεων (*security offerings*) στα 50 εκατομμύρια
5. Αύξηση του επιτρεπτού ορίου των μετόχων σε κοινοτικές τράπεζες από 500 στις 2000 (EquityNet | JOBS Act Definition, n.d.)

Με άλλα λόγια, η νομοθεσία αυτή επιφέρει ορισμένες σημαντικές νομικές τροποποιήσεις στην πράξη της επιχειρηματικότητας που αφορά τις νεοφυείς επιχειρήσεις, που αντιστοιχούν σε πρακτικό αντίκρισμα, σε ό,τι αφορά τα ακόλουθα σημεία:

- A) Είναι ευχερής η συγκέντρωση κεφαλαίου από «*έμπειρους επενδυτές*» (**sophisticated investors**)

Β) Είναι ευκολότερη και λιγότερο χρονοβόρα η ένταξη της επιχείρησης σε αυτές που μπορούν να προσελκύσουν *δημόσια κεφάλαια* (με άλλα λόγια να προσελκύσουν μετόχους πραγματοποιώντας μια «*αρχική δημόσια προσφορά*», όπως ισχύει στην αμερικανική έννομη τάξη)

Γ) Είναι ευκολότερο να παραμείνει «*ιδιωτική*»

Δ) Είναι ευκολότερο να συγκεντρώσει κεφάλαια από επενδυτές ευρείας βάσης (μεγάλο μέρος όσων συμμετέχουν σε έργα «*χρηματοδότησης από το πλήθος*»)

(The JOBS Act, 2012)

7) Τελικό ορόσημο της ιστορίας της «*χρηματοδότησης από το πλήθος*» είναι αυτό της μεταρρύθμισης στον αρχικό νόμο της αμερικανικής κυβέρνησης του 2012.

Σύμφωνα με άρθρο του National Law Review, που δεν υπεισέρχεται σε νομικές λεπτομέρειες, αλλά παραμένει εστιασμένο στα πρακτικά αποτελέσματα (Crowdfunding 2.0: Proposed Equity Crowdfunding Improvement Act of 2014, 2014), ο νόμος αυτός επέφερε τις ακόλουθες τροποποιήσεις στη νομοθεσία JOBS Act (Jumstart Our Business Startups Act) του 2012:

- Το συνολικό ποσό που μπορούσε να συγκεντρωθεί ήταν πλέον της τάξης των 3 εκ ευρώ (αντί του 1 εκατομμυρίου)
- Αύξηση των ποσοστών επένδυσης κεφαλαιοποίησης (investment capitalization rate/investment cap rate) για μη-διαπιστευμένους επενδυτές (non-accredited investors) βάσει των κριτηρίων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ –SEC- ως το ποσό των 5000 δολαρίων ή ως το 10% του συνολικού εισοδήματος ή καθαρής αξίας της περιουσίας του επενδυτή
- Οι δημιουργοί της καμπάνιας του πληθοποριστικού μετοχικού κεφαλαίου στο έχουν τη δυνατότητα ίδιας πιστοποίησης για προσφορές έως 500 χιλιάδες δολάρια και πέραν αυτών πρέπει τα ποσά να θεωρούνται από ανεξάρτητο λογιστή/ελεγκτή.
- Οι ετήσιες αναφορές των αποτελεσμάτων των εργασιών του δημιουργού της καμπάνιας καθώς και τα σχετικά παραστατικά απαλείφονται

- Απάλειψη των πιο απαιτητικών διατάξεων σχετικά με την ενημέρωση των σχετικών επενδυτών αναφορικά με τη διακινδύνευση που αφορά την επένδυσή τους
- Απάλειψη επαχθών υποχρεώσεων των δημιουργών της καμπάνιας και του πληθοποριστικού μετοχικού κεφαλαίου, που αφορούν περιγραφή της χρηματοοικονομικής τους κατάστασης, του ορισμένου σκοπού και της επιδιωκόμενης χρήσης των προσόδων που θα προκύψουν από τις προσφορές

Αυτό που παρατηρείται είναι ότι υπάρχει όντως μια περαιτέρω οικονομική-επιχειρηματική φιλελευθεροποίηση των διατάξεων του 2012, εφόσον υπήρξε η κριτική από μία μεριά ότι δεν επέτρεπαν αρκετή επιχειρηματική ελευθερία στους δημιουργούς της καμπάνιας της «*χρηματοδότησης από το πλήθος*».

Όλα τα παραπάνω σημεία μπορούμε να τα δούμε συνοψισμένα στον παρακάτω πίνακα (Crowdsourcing, 2020), εμπλουτισμένα μάλιστα με ακόμη περισσότερα ιστορικά στοιχεία, παρέχοντας έτσι μια πλήρη εποπτεία του πληθοπορισμού στην πορεία του χρόνου σε παγκόσμιο επίπεδο.

4.5 Σημαντικές καμπάνιες και ψηφιακές πλατφόρμες στην Ελλάδα

Στο σημείο αυτό μπορούμε να παραθέσουμε ορισμένα από τα πιο πρόσφατα έργα χρηματοδότησης από το πλήθος που υλοποιήθηκαν με τη βοήθεια της συγκεκριμένης πλατφόρμας, δηλαδή της act4Greece.

Μέσα από την απαρίθμηση και ανάλυση των έργων αυτών, μπορούμε να αποκτήσουμε μια καλύτερη αίσθηση και μια ανάγλυφη εικόνα των έργων που υποβάλλονται προς συλλογική χρηματοδότηση.

Η πληροφόρηση αντλείται από σχετική ιστοσελίδα εντός του ιστοχώρου της πλατφόρμας της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος η οποία τιτλοφορείται "*Δράσεις που στηρίζαμε*". Ορισμένα, έξι στον αριθμό, από τα πιο πρόσφατα έργα, με όλες τις λεπτομέρειες της καμπάνιας, όπως την προώθησε ο εκδότης, είναι τα εξής (Act4Greece, 2020):

- 1) Κινηματογράφος Ολύμπιον: αντικατάσταση παλαιών καθισμάτων στις δύο διατιθέμενες αίθουσες

Το διάστημα που ήταν ανοιχτή η πλατφόρμα για τη διεργασία της χρηματοδότησης από το πλήθος ήταν ένα εξάμηνο και συγκεκριμένα από τις 28 Αυγούστου 2019 έως τις 28 Φεβρουαρίου του 2020. Το ποσό που έπρεπε να προκύψει ήταν 50 χιλιάδες ευρώ.

Είναι αξιοσημείωτο ότι το Φεστιβάλ Κινηματογράφου Θεσσαλονίκης προέβη στη συγκρότηση ενός συστήματος ανταλλαγμάτων για όσους συνεισφέρουν χρήματα το οποίο είναι χαρακτηριστικό του «*βασισμένου σε ανταλλάγματα crowdfunding*». Το ΦΚΘ χαρακτηρίζει τα εν λόγω ανταλλάγματα ως συμβολικού χαρακτήρα και είναι τα ακόλουθα:

- Μέχρι το ποσό των 10 ευρώ, ο συνεισφέρων λαμβάνει δύο πράγματα: πρώτον του αποστέλλεται ευχαριστήριο γράμμα από τους διευθύνοντες του ΦΚΘ και δεύτερον, λαμβάνει υλικό αρχείου του Φεστιβάλ
- Από το ποσό των 11 ως τα 20 ευρώ, ο συνεισφέρων λαμβάνει ευχαριστήρια επιστολή όπως αυτή που προαναφέρθηκε, λαμβάνει δύο προσκλήσεις για παρακολούθησεις στις αίθουσες προβολών του ΦΚΘ (εντός της κινηματογραφικής σεζόν) και επίσης υλικό αρχείου του ΦΚΘ
- Για ποσά συνεισφορών από 21 έως 50 ευρώ, ο συνεισφέρων λαμβάνει ευχαριστήρια επιστολή, μια σειρά τεσσάρων προσκλήσεων για προβολές στο χώρο της Αποθήκης του Ολύμπιον
- Για συνεισφορές από 51 έως 100 ευρώ, ο συνεισφέρων λαμβάνει εντός τσάντας το σύνολο του υλικού που αντιστοιχεί στην κατ' έτος εκδήλωση του Διεθνούς Φεστιβάλ Κινηματογράφου Θεσσαλονίκης, καθώς και 10 προσκλήσεις για παρακολούθηση στο χώρο προβολών του ΦΚΘ και ακόμη υλικό αρχείου που ανήκει στο ΦΚΘ
- Για συνεισφορές από 101 έως 250 ευρώ, ο συνεισφέρων λαμβάνει εντός τσάντας και πάλι το σύνολο του υλικού της κατ' έτος διενεργούμενης διοργάνωσης του Διεθνούς Φεστιβάλ Κινηματογράφου Θεσ/νίκης, 20 προσκλήσεις για παρακολούθηση προβολών στο χώρο του Φεστιβάλ Θεσσαλονίκης εντός της σεζόν και τέλος υλικό αρχείου του Φεστιβάλ
- Για συνεισφορές από 251 έως 500 ευρώ, οι συνεισφέροντες λαμβάνουν τσάντα με το σύνολο του αρχειακού υλικού που προέρχεται από τις κατ' έτος

οργανώσεις των δύο διαφορετικών Φεστιβάλ (ΔΦΚΘ και ΦΝΘ), επιπλέον 30 προσκλήσεις για παρακολούθηση στο χώρο προβολών του Φεστιβάλ και του Κινηματογράφου Ολύμπιον, εντός της σεζόν, ειδική έκδοση του ΦΚΘ για συλλέκτες καθώς και προσκλήσεις σε ειδικές εκδηλώσεις στα πλαίσια του Φεστιβάλ

- Για ποσά από 501 έως 1000 ευρώ, παρέχεται δωρεάν είσοδος στο σύνολο των προβολών που διεξάγονται στους χώρους του Φεστιβάλ, ειδική έκδοση του ΦΚΘ για συλλέκτες, προσκλήσεις για ιδιαίτερες εκδηλώσεις στα πλαίσια του Φεστιβάλ καθώς και τις επίσημες τελετές που διεξάγονται στην αρχή και το τέλος των δύο σχετικών οργανώσεων του Φεστιβάλ και Διεθνούς Φεστιβάλ Κινηματογράφου
- Για ποσά από 1001 έως 5000 ευρώ, παρέχεται ελεύθερη πρόσβαση στο σύνολο των προβολών του Φεστιβάλ εντός της σεζόν, παροχή σχετικών διαπιστευτηρίων καθ' όλη τη διάρκεια του Διεθνούς Φεστιβάλ και του Φεστιβάλ Ντοκιμαντέρ Θεσσαλονίκης, εξατομικευμένη θέση στο χώρο προβολών, καθώς και απονομή του τίτλου του «Φίλου του Ολύμπιον», με ειδική σήμανση στην ιστοσελίδα του Φεστιβάλ Κινηματογράφου
- Για ποσά από 5001 έως 10000 ευρώ, απονέμεται ο τίτλος του «Υποστηρικτή» του Κινηματογράφου, κάτι που συνεπιφέρει ορισμένα ωφελήματα ακόμη, όπως ειδική μνεία σε όλο το σχετικό υλικό της συγκεκριμένης δράσης, απόδοση ειδικής θέσης στο χώρο του Κινηματογράφου και ειδική αναφορά του ονοματεπώνυμου του συνεισφέροντα στο κτίριο του Κινηματογράφου
- Για ποσά από 10001 έως 20000 ευρώ, απονέμεται ο τίτλος του «Χορηγού» του Κινηματογράφου, που επίσης συνεπιφέρει ποικίλα ωφελήματα, όπως ειδική μνεία στο σύνολο του πληροφοριακού υλικού που αναφέρεται στη συγκεκριμένη δράση της πλατφόρμας, εξειδικευμένη θέση στην αίθουσα καθώς και αναφορά στο κτίριο του κινηματογράφου του ονοματεπώνυμου του συνεισφέροντα και τέλος απονομή πλακέτας προς απόδοση τιμής στον «Χορηγό»

Αυτές είναι οι ανταμοιβές που αντιστοιχούν στα ποσά. Επιπρόσθετα, για κάθε συνεισφορά που υπερβαίνει το ποσό των 100 ευρώ, θα είναι σε θέση να παραλάβει ένα κάθισμα εφόσον αυτά έχουν καταστεί διαθέσιμα και απομακρυνθεί από τις αίθουσες του Κινηματογράφου. Τέλος, η σεζόν που αναφέρεται στα παραπάνω δεν

είναι άλλη από αυτή που ξεκινά το Σεπτέμβρη του 2020 και ολοκληρώνεται το Μάη του 2021 και σε αυτή αναφέρονται όλες οι ανταμοιβές που παρέχονται στους συνεισφέροντες στην καμπάνια crowdfunding αυτή.

(Act4Greece, 2020)

- 2) Δεύτερη δράση-καμπάνια που πραγματοποιήθηκε με την υποστήριξη της πλατφόρμας act4greece φέρει το όνομα «*Συσσίτια στη Βόρεια Ελλάδα*».

Η χρηματοδότηση έλαβε χώρα για 6 μήνες και πάλι και συγκεκριμένα κατά το διάστημα 12 Μαρτίου ως 12 Σεπτεμβρίου 2019. Το συνολικό ποσό που συγκεντρώθηκε ανήλθε στα 20559 ευρώ, με την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος να συνεισφέρει το μεγαλύτερο μέρος του, δηλαδή τα 20 χιλιάδες ευρώ. Στόχος ήταν τα 50 χιλιάδες ευρώ, ο οποίος φυσικά δεν επιτεύχθηκε.

Ο στόχος της συγκεκριμένης καμπάνιας είχε να κάνει με τη μετάδοση θετικών συναισθημάτων σε συνανθρώπους που το χρειάζονται. Ειδικότερα, πρόκειται για πρωτοβουλία του νεοσυσταθέντος Δικτύου Κοινωνικής Αλληλεγγύης και Αρωγής, μια . Το Δίκτυο αυτό συστάθηκε από σειρά φορέων του επιχειρηματικού χώρου που στεγάζονται στη Θεσσαλονίκη. Ανώτατος σκοπός είναι η ανταπόκριση σε υπάρχουσες ανάγκες κοινωνικής φύσεως και νομικά χαρακτηρίζεται ως αστική μη-κερδοσκοπική εταιρεία.

Το εν λόγω δίκτυο, σε ό,τι αφορά τη γενικότερη φιλοσοφία του, έχει σκοπό τη σύνδεση του κοινωνικού συνόλου με τον επιχειρηματικό κόσμο και συνακόλουθα την αφίλοκερδή παροχή οικονομικών αγαθών καθώς και υπηρεσιών. Ειδικότερα, είναι 75 στον αριθμό άλλα συσσίτια, παρεμβαλλόμενοι φορείς καθώς και άλλα ιδρύματα τα οποία ενισχύονται μέσω του Δικτύου.

Η δράση αυτή είχε ως σκοπό την παροχή διατροφικών αγαθών σε οικογένειες χωρίς οικονομικούς πόρους.

- 3) Η τρίτη καμπάνια που υποστήριξε η πλατφόρμα act4Greece είναι η καμπάνια υπό τον τίτλο «*Σκονάκι*».

Η συγκεκριμένη καμπάνια έλαβε συνολικά το ποσό των 20022,3 ευρώ, ενώ χρηματοδοτήθηκε από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος με το ποσό των 20000 ευρώ. Η εν λόγω καμπάνια έλαβε το ποσό αυτό κατά τη διάρκεια του

εξαμήνου 19 Απριλίου με 19 Οκτωβρίου 2019. Στόχος ήταν τα 70 χιλιάδες ευρώ τα οποία και δε συγκεντρώθηκαν.

Τα χαρακτηριστικά της εν λόγω δράσης-καμπάνιας είναι τα ακόλουθα:

- Η παιδεία θεωρείται ως η ορθή και μοναδική αντιμετώπιση για τις προκλήσεις ενός γρήγορα μεταβαλλόμενου κόσμου και τα ζητήματα που αυτός εγείρει μέσα από την ταχύτερη ψηφιοποίηση. Έτσι, η εν λόγω Δράση δεν είναι κάτι άλλο από μια διαλογή οπτικού υλικού (βίντεο) τα οποία προέρχονται από την Ελλάδα αλλά και τον υπόλοιπο κόσμο τα οποία έχουν ως αντικείμενό τους την εκμάθηση των αρχαίων και νέων ελληνικών, σε ό,τι αφορά τη γραμματική και τη σύνταξη, σε όλες τις βαθμίδες της Πρωτοβάθμιας και Δευτεροβάθμιας εκπαίδευσης.
- Εκδότης της καμπάνιας είναι μια οργάνωση μη-κερδοσκοπικού χαρακτήρα με την ονομασία «Δια-Λόγου». Η εν λόγω οργάνωση δραστηριοποιείται με στόχο την προώθηση των ελληνικών, κυρίως με τη χρήση διαδικτυακών μέσων.
- Ειδικότερα, σκοπός είναι η συλλογή του ποσού των 70 χιλιάδων ευρώ, για τη δημιουργία ενός συνόλου 80 βίντεο, παιδευτικού χαρακτήρα, προορισμένα για το κοινωνικό δίκτυο του Facebook, πάντα αναφορικά με την ελληνική γλώσσα και τη διδασχία της.

4) Η καμπάνια «Μπορούμε» είναι μια ακόμη καμπάνια από αυτές που στηρίζει η πλατφόρμα act4greece και η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος.

Πρόκειται για μια καμπάνια που πραγματοποιήθηκε το εξάμηνο από 24 Ιουνίου έως 24 Δεκεμβρίου 2019. Είχε ως στόχο τη συγκέντρωση του ποσού των 30 χιλιάδων ευρώ, ωστόσο συλλέχθηκε μόλις το ποσό των 72 ευρώ.

Η καμπάνια αυτά είχε τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

A) Αφορμάται από το γεγονός της σπατάλης που αφορά τα διατροφικά προϊόντα και της οικουμενικής έκτασης που έχει λάβει με πολύ αρνητικό αντίκτυπο. Εντοπίζεται η σπατάλη αυτή σε ένα ποσό τόσο μεγάλο όσο 1,7 τρισεκατομμύριο δολάρια, κάτι που θα συνεπάγεται ότι η διατήρηση μόλις ενός ¼ αυτού του ποσού θα ήταν δυνατό να διαθρέψει τους υποτισιζόμενους, που προσεγγίζουν το ένα δισεκατομμύριο (870 εκατομμύρια).

Β) Οι διοργανωτές τονίζουν επίσης το γεγονός της ύπαρξης παρόμοιας σπατάλης και στην Ελλάδα, καθώς επίσης και του αριθμού των ανθρώπων που έχουν περιέλθει σε υποσίτιση.

Γ) Η καμπάνια «Μπορούμε» έχει διοργανωθεί από την ομώνυμη οργάνωση μη-κερδοσκοπικού χαρακτήρα. Η οργάνωση αυτή έχει ως σκοπό την περιστολή του φαινομένου της σπατάλης των τροφίμων στη χώρα μας, καθώς και τον συνδεδεμένο με αυτή περιορισμό των υποσιτιζόμενων ανθρώπων.

Δ) Σκοπός του «Μπορούμε» είναι να διασωθούν και να προσφερθούν διατροφικά προϊόντα στους υποσιτιζόμενους ανθρώπους της χώρας μας.

Ε) Ειδικότερα, η οργάνωση δέχεται αιτήματα προσφοράς από δωρητές οι οποίοι πληροφορούν την οργάνωση για το αντικείμενο, τον χρόνο και τον τρόπο της προσφοράς τους. Εν συνεχεία, εντοπίζεται και ο καταλληλότερος χωρικά κοινωφελής συνεργαζόμενος φορέας, ο οποίος και θα γίνει δέκτης των τροφίμων από τον συνεισφέροντα.

Η πλατφόρμα act4Greece παρείχε στήριξη για τη συλλογή του προαναφερόμενου ποσού, που θα είχε να κάνει με την πληρωμή του κόστους λειτουργικού χαρακτήρα (μισθοί κ.ά.), έτσι ώστε να λειτουργήσει για 6 μήνες, με εκτιμώμενο αριθμό μερίδων τα 4 εκατομμύρια.

(Act4Greece, 2020)

5) Μια ακόμη καμπάνια που υποστηρίχτηκε από την Εθνική Τράπεζα έχει να κάνει με περιβαλλοντικούς στόχους και ειδικότερα με ανακύκλωση συσκευασιών.

Η καμπάνια αυτή χρηματοδοτήθηκε για το διάστημα 19 Φεβρουαρίου ως 19 Νοεμβρίου 2019 και απέδωσε μόλις 0,1€ με τελικό στόχο τα 50 χιλιάδες ευρώ. Το ποσό αυτό υπήρχε σκοπός να διατεθεί ως αντίτιμο για αυτούς που θα προσέφεραν συσκευασίες (1 ευρώ ανά 33 τεμάχια).

Συνολικά, η ονομασία που έχει δοθεί στο σύστημα που ο εκδότης της καμπάνιας θέλησε να χρηματοδοτήσει είναι «Ανταποδοτική Ανακύκλωση» και πρόκειται, όπως αναφέρει, για «Εθνικό Συλλογικό Σύστημα Ανταποδοτικής

Εναλλακτικής Διαχείρισης Συσκευασιών». Το σύστημα αυτό και η σχετική καμπάνια έχει τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

A) Ο εκδότης είναι φορέας μη-κερδοσκοπικού χαρακτήρα, ενώ το σύστημα σχετίζεται μόνο με την προώθηση του δημόσιου συμφέροντος

B) Έχει λάβει την έγκριση από το αρμόδιο Υπουργείο, με σκοπό την οργάνωση και ανάπτυξη της ανακυκλωτικής δραστηριότητας σε ό,τι αφορά τις συσκευασίες στο σύνολο της Ελλάδας. Στο πλαίσιο αυτό, χρησιμοποιήθηκαν τα λεγόμενα Ολοκληρωμένα Κέντρα Ανταποδοτικής Ανακύκλωσης και Πάρκα Περιβαλλοντικής Εκπαίδευσης και Ανακύκλωσης.

Γ) Η συγκεκριμένα καμπάνια έχει να κάνει με την ανάπτυξη της εργασίας καθώς και με την περιβαλλοντική μέριμνα. Σκοπός είναι η προώθηση της ανακύκλωσης από τα υλικά πλαστικά, μεταλλικά και γυάλινα.

Δ) Η συλλογή των συσκευασιών πραγματοποιείται από σχολικές μονάδες, υπηρεσίες του δημόσιου τομέα, εγκαταστάσεις που προορίζονται για άθληση και εμπορικά κέντρα, μεταξύ άλλων.

Ε) Τέλος, η νομική μορφή των εταιρειών που θα κάνουν πραγματοποιούν τον κύκλο της ανακύκλωσης είναι Επιχειρήσεις Κοινωνικές και Συνεταιριστικές, καθώς και «Αστικές εταιρείες μη κερδοσκοπικού χαρακτήρα»

6) Μια ακόμα καμπάνια -η τελευταία που θα μελετήσουμε- είναι αυτή της ΕΛΙΖΑ, που είναι εταιρεία κατά της παιδικής κακοποίησης.

Η καμπάνια αυτή χρηματοδοτήθηκε μέσα στο διάστημα 20 Δεκεμβρίου 2018 ως 5 Αυγούστου 2019. Το ποσό που επιδιωκόταν να συγκεντρωθεί ήταν τα 30000 ευρώ. Το ποσό δε συλλέχθηκε αλλά επιτεύχθηκε να συγκεντρωθεί μόνο το ποσό των 125€.

Η Εταιρεία ΕΛΙΖΑ έχει ένα συνθηματικό μότο, το "Σήμερα, όχι αύριο". Στρέφει τις ενέργειές της κατά της παραμέλησης ανηλίκων καθώς επίσης και της κακοποίησής τους- μάλιστα οι ενέργειες της Εταιρείας και της σχετικής δράσης που χρηματοδοτείται από την πλατφόρμα αφορούν τόσο τα παιδιά μεγαλύτερης όσο και αυτά προ της νηπιακής ηλικίας ή νεογέννητα. Απώτερος στόχος δεν είναι άλλος από

ένα μέλλον με μεγαλύτερη ασφάλεια για όλα τα παιδιά αυτά που διατρέχουν κίνδυνο να υποστούν τα προαναφερόμενα ή έχουν πέσει θύματα αυτών.

Τίθεται επιπλέον το ερώτημα του πώς προέκυψε το όνομα της εν λόγω οργάνωσης. Έχει λάβει το όνομα από ένα πραγματικό πρόσωπο και την ιστορία του, ειδικότερα από ένα παιδί που έφυγε από αυτή τη ζωή μόλις στην ηλικία των 6 ετών. Πρόκειται για την Elisa Izquierdo, που έζησε κατά τα χρόνια 1989-1995. Προερχόταν από μια βαθιά δυσλειτουργική οικογένεια, εφόσον οι γονείς της είχαν λάβει διαζύγιο, η μητέρα της ήταν τοξικοεξαρτημένη χωρίς δυνατότητα διαφυγής από την εξάρτηση, ο πατέρας της έφυγε πολύ νωρίς, ενώ η προσκόλληση στις νομότυπες διαδικασίες αφαίρεσαν τη δυνατότητα παρέμβασης στα αρμόδια όργανα της πολιτείας. Το τελικό αποτέλεσμα ήταν το μικρό αυτό κορίτσι να φύγει από κακοποίηση μόλις στην ηλικία των 6 ετών.

Το πρόβλημα εμφανίζεται ιδιαίτερα οξύ και στη χώρα μας, εφόσον τα παιδιά κατά το ήμισυ έχουν υποστεί κάποιο είδος φυσικής βίας μία φορά ή και περισσότερες. Ταυτόχρονα, τα παιδιά ως 4 χρόνων είναι πιο ευάλωτα σε θανάτους από σχετικές ενέργειες. Το συγκεκριμένο ίδρυμα έτσι επιθυμεί να παράσχει κάποιους δρόμους στα παιδιά για παρόμοιες περιπτώσεις, καθώς και να υποστηρίξει τους γονείς και να εκπαιδεύσει όσους ασχολούνται επαγγελματικά με το συγκεκριμένο ζήτημα. Για το σκοπό αυτό, έχει προβεί σε έναρξη σύμπραξης με διάφορους φορείς, νοσοκομειακούς οργανισμούς παιδιών, μεγάλες ιατρικές σχολές και πανεπιστημιακά ιδρύματα.

Τέλος, η πλατφόρμα act4Greece έδινε ιδιαίτερη έμφαση στην εκπαίδευση ιατρικού προσωπικού με στόχο να γίνει αντιληπτή η κακοποίηση των παιδιών που την υφίστανται.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ

5.1 Εισαγωγή

Το κεφάλαιο αυτό παρουσιάζει το νομικό πλαίσιο με βάση την υπάρχουσα αρθρογραφία, όπως βέβαια και τα ίδια τα νομικά κείμενα ως πρωτογενείς πηγές. Γίνεται μια αποτύπωση του νομοθετικού πλαισίου των πιο εξοικειωμένων, με αυτό το χρηματοδοτικό μέσο, χωρών. Επίσης αναλύει τον σημαντικό ρόλο έπαιξε η Οδηγία Βασιλεία III (2011), ιδιαίτερα στα άρθρα της 6, 8 και 10, η οποία επέβαλε μεγαλύτερη ρύθμιση στο πλαίσιο μιας «χρηματοπιστωτικής σταθερότητας».

5.2 Θεσμικό Πλαίσιο

Το συνολικό νομοθετικό πλαίσιο είναι ένα από τα δυσκολότερα αλλά και ένα από τα περιπλοκότερα –και κατ’ αυτή την έννοια πιο ενδιαφέροντα- στοιχεία της χρηματοδότησης από το πλήθος.

Ειδικότερα, αναφορικά με την ελληνική περίπτωση, η νομοθεσία βρίσκεται σε σχετικά εμβρυώδες και αναπτυσσόμενο επίπεδο. Υπάρχει πλέον, χωρίς όμως να έχουν δοθεί οι αναγκαίες επεξηγήσεις στους εμπλεκόμενους φορείς ως προς τον τρόπο της εφαρμογής της εν λόγω νομοθεσίας, και του τρόπου αντιμετώπισης κάθε δυνατής περίπτωσης χρηματοδότησης από το πλήθος –όπως αυτές που ήδη αναφέρθηκαν και που θα αναφερθούν στις επόμενες παραγράφους.

Επιπλέον, δεν υπάρχει επαρκής πληροφόρηση –τουλάχιστον σε επίπεδο που να κινητοποιεί τους σχετικούς φορείς- και για ενδεχόμενη αρνητική χρήση του νομικού πλαισίου, όπως είναι αυτή που εκδηλώνεται σε τρεις κυρίως περιπτώσεις:

A) Περιπτώσεις εξαπάτησης επενδυτών

B) Περιπτώσεις εν γένει κατάχρησης και καταστρατήγησης του εν λόγω νομικού πλαισίου

Γ) Προβλήματα που προκύπτουν από τα ερμηνευτικά κενά της υπάρχουσας νομοθεσίας

Στις παρακάτω παραγράφους θα προσπαθήσουμε να προσεγγίσουμε το νομικό πλαίσιο με βάση την υπάρχουσα αρθρογραφία, όπως βέβαια και τα ίδια τα νομικά κείμενα ως πρωτογενείς πηγές, όπως είναι ευχερής η χρήση τους με αυτόν τον τρόπο. Τονίζουμε, πριν περάσουμε στις εθνικές νομοθεσίες, ότι σημαντικό ρόλο έπαιξε η Οδηγία Βασιλεία III (2011), ιδιαίτερα στα άρθρα 6, 8 και 10, η οποία επέβαλε μεγαλύτερη ρύθμιση στο πλαίσιο μιας «*χρηματοπιστωτικής σταθερότητας*», κάτι το οποίο, επηρεάζοντας την παραδοσιακή χρηματοδότηση, έθεσε την εναλλακτική χρηματοδότηση σε ένα άλλο πλαίσιο (Κολλιόπουλος, 2018).

Σύμφωνα με το άρθρο των (García and Estellés-Arolas, 2015), υπάρχουν τέσσερις βασικές εθνικές νομοθεσίες για την χρηματοδότηση από το πλήθος οι οποίες αναλύονται κατωτέρω .

5.3 Αμερικανική Νομοθεσία

Ήδη έχει πραγματοποιηθεί εκτενής αναφορά στην αμερικανική νομοθεσία στα παραπάνω, με παράλληλη προσπάθεια να μην πραγματοποιούνται ιδιαίτερα εξειδικευμένες αναφορές στις οικείες νομικές διατάξεις. Οι συγγραφείς του συγκεκριμένου άρθρου πραγματοποιούν ορισμένες καίριες επισημάνσεις συνοπτικού χαρακτήρα οι οποίες είναι οι ακόλουθες:

- Αφού μνημονεύσουν την κεντρικού χαρακτήρα νομοθεσία υπό τον τίτλο JOBS (Jumpstart Our Business Startups), θα επισημάνουν το στόχο της διασφάλισης καθώς και της ευελιξίας σε ό,τι αφορά την αγορά της χρηματοδότησης των μικρών επιχειρήσεων- εδώ είναι που δίνεται ο εναλλακτικός ορισμός της «*άντλησης κεφαλαίων online*» για τη μέθοδο της χρηματοδότησης από το πλήθος
- Επιφέρει αποποίηση των απαιτήσεων εκ μέρους του Δημοσίου (ιδιαίτερα, της νομοθεσίας του 2012 υπό τον τίτλο Securities Act) σε ό,τι αφορά την πρόσβαση στην αγορά για τις μικρές επιχειρήσεις (η αποποίηση αφορά και καλύπτει τους επενδυτές, όπως έχει αναφερθεί και παραπάνω, μέχρι το ποσό του 1 εκατομμυρίου δολαρίων)
- Συνολικά, το αποτέλεσμα που επιτυγχάνεται μέσω της τρίτης παραγράφου του JOBS Act δεν είναι από αυτό που συνήθως αποκαλείται φιλελευθεροποίηση του

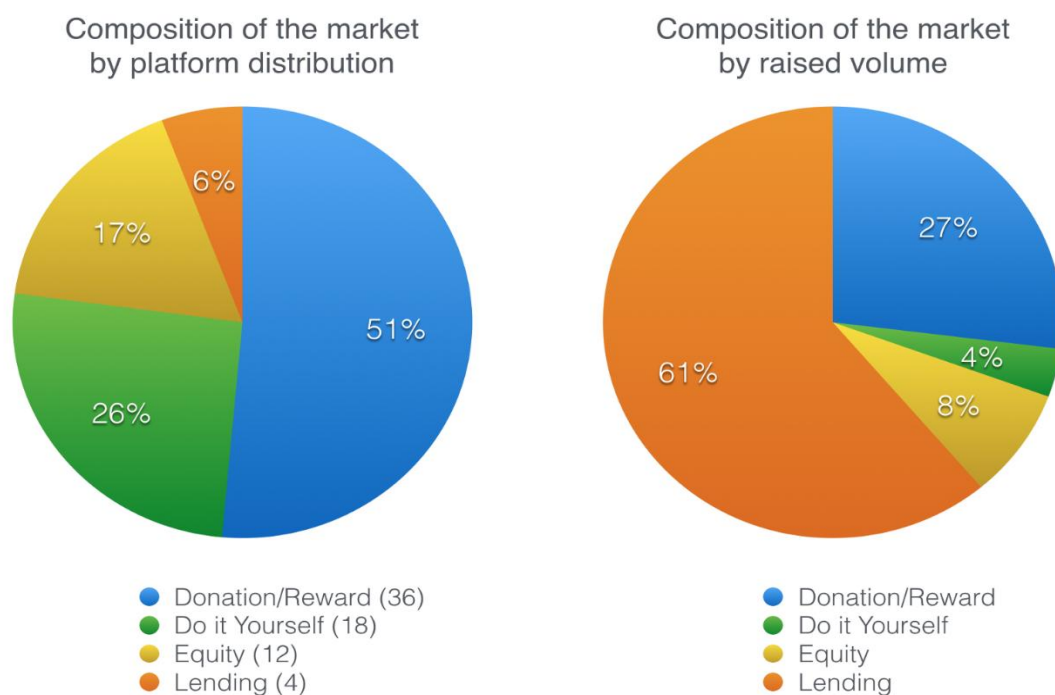
ρυθμιστικού πλαισίου σε ό,τι αφορά τις μικρές αυτές επιχειρήσεις, σε αντιπαροβολή προς την παραδοσιακότερη πλατφόρμα χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, μειώνοντας την προστασία των επενδυτών μέσω crowdfunding αλλά οπωσδήποτε διατηρώντας την για τα βασικά τους έννομα συμφέροντα δικαιώματα

- Επιπλέον, η συγκεκριμένη παράγραφος καθορίζει την ύπαρξη ενδιάμεσων μεταξύ των επενδυτών και των δημιουργών της καμπάνιας χρηματοδότησης από το πλήθος: πρόκειται για διοικητικά στελέχη που εγγράφονται στην πλατφόρμα και τα οποία είναι επιφορτισμένα με μια σειρά από διεργασίες:
 - α) αναφορά απαιτήσεων σχετικά με τη διαδικασία χρηματοδότησης από τους επενδυτές,
 - β) εμπέδωση απαγορεύσεων που αφορούν τη διαδικασία
 - γ) επιβολή ανώτατου ορίου αναφορικά προς τις χρηματικές συνεισφορές συνολικά του πλήθους
 - δ) προστασία των ευαίσθητων προσωπικών δεδομένων που διαμοιράζονται οι επενδυτές κατά την πραγματοποίηση των συνεισφορών τους

5.4 Ιταλική Νομοθεσία

Η ιταλική νομοθεσία πράγματι θεωρείται πως συνιστά ένα ορόσημο για τη νομοθεσία της χρηματοδότησης από το πλήθος στην Ευρώπη. Ακόμη περισσότερο, θεωρείται πως συνιστά ένα νομοθετικό σημείο αναφοράς και για την

παγκόσμια νομοθεσία που αφορά το crowdfunding.



Εικόνα 4. Χαρακτηριστικά της αγοράς του crowdfunding στην Ιταλία

Η ιταλική νομοθεσία έχει τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

- A) Δημοσιοποιήθηκε το 2013, στις 26 Ιουνίου
- B) Παρέχει φορολογικές διευκολύνσεις (υποστήριξη) σε ό,τι αφορά τη χρηματοδότηση από το πλήθος
- Γ) Θεωρείται ως μια πλήρης νομοθεσία, καθώς καλύπτει περιοχές ελλείπουσες σε άλλους εφάμιλλους νόμους
- Δ) Πρόκειται, όπως αναφέρθηκε, για την πρώτη νομοθεσία που εγκρίθηκε πλήρως και ρυθμίζει όλες αυτές τις δραστηριότητες
- E) Πρόκειται για μια νομοθεσία που εξειδικεύει διατάξεις προηγούμενων όπως ενός παλαιότερου «Νόμου Χρηματοδότησης» (Finance Act)
- Z) Ονομάζεται CONSOB Circular (πρόκειται για Εγκύκλιο της Εθνικής Επιτροπής Εταιρειών και Χρηματιστηρίου) και έχει διακηρυγμένο σκοπό τη ρύθμιση «ιστοχώρων τύπου portal που διαχειρίζονται την άντληση χρημάτων για καινοτομικές νεοφυείς επιχειρήσεις»
- H) Η Εγκύκλιος επίσης –όπως και η νομοθεσία JOBS Act- χρησιμοποιεί την έννοια της «βασισμένης σε μετοχικό κεφάλαιο χρηματοδότηση από το πλήθος» (equity-based ή, απλούστερα, equity crowdfunding)

Θ) Έχει ως αιτιολογικό ύπαρξης τη δυναμική σε ό,τι αφορά το επιχειρείν που υπάρχει διαδικτυακά, καθώς και τη συνακόλουθη επιθυμία επιχειρήσεων να συγκεντρώσουν κεφάλαιο στο Διαδίκτυο

Ι) Χωρίζεται σε τρία τμήματα, που αφορούν τα διοικητικά στελέχη (portal managers) της πλατφόρμας. Τα τμήματα αυτά αφορούν στις τρεις ακόλουθες θεματικές ενότητες: προβλέψεις του νόμου, εγγραφή και ρυθμίσεις του νόμου σχετικά με τους εν λόγω managers.

ΙΑ) Τα φυσικά πρόσωπα εκείνα που έχουν λάβει εξουσιοδότηση από τους δημιουργούς της καμπάνιας να ενεργούν εκ μέρους τους (authorized operators) οφείλουν να ενεργούν με βάση τις κανονιστικές αρχές της επιμέλειας, της δικαιοσύνης και της διαφάνειας

ΙΒ) Ρυθμίζονται και θεσπίζονται επιπλέον οι συγκρούσεις συμφερόντων (αντικρουόμενα συμφέροντα) που μπορεί να προκύψουν, η ίση μεταχείριση και η (ηθική) ακεραιότητα της πληροφόρησης που προέρχεται από τους δημιουργούς της καμπάνιας crowdfunding (επιβάλλεται η ακρίβεια, επικαιροποίηση, σαφήνεια)

Ο Alessandro Lerro (2014) προσθέτει τα ακόλουθα σημεία, τα οποία και θεωρεί μάλιστα συνοψίζουν το όλο νομικό πλαίσιο:

i) Η Εθνική Επιτροπή Εταιρειών και Χρηματιστηρίου (δημόσιος οργανισμός της Ιταλίας) έχει την εποπτεία των ενεργειών και της τυχόν επιβολής κυρώσεων

ii) Η εγγραφή κάθε πλατφόρμας χρηματοδότησης από το πλήθος επίσης πραγματοποιείται μέσω της Εθνικής Επιτροπής Εταιρειών και Χρηματιστηρίου

iii) Υπάρχουν ορισμένες απαιτήσεις ικανότητας και καλής φήμης που επιβάλλονται στο πλαίσιο του νόμου

(Micic, 2015, σελ. 55)

iv) Η συνολική επένδυση είναι υποκείμενη στην Ευρωπαϊκή Οδηγία MIFID (Markets in Financial Instruments Directive)

5.5 Ισπανική Νομοθεσία

Η ισπανική νομοθεσία είναι ένα εντελώς διαφορετικό πεδίο από αυτό της ιταλικής και της αμερικανικής.

Ειδικότερα, ως και ορισμένα χρόνια πριν (2015), η ισπανική νομοθεσία δεν είχε καμία πρόβλεψη σε ό,τι αφορά τη χρηματοδότηση από το πλήθος. Η καινοτομική αυτή μορφή χρηματοδότησης έτσι ρυθμιζόταν από τους παλιούς ισπανικούς νόμους οι οποίοι καθόριζαν το νομικό όσο και δημοσιονομικό πλαίσιο που είχε να κάνει με τρία ξεχωριστά ζητήματα:

α) οικονομική συνεισφορά- "προστασία"

β) ακίνητη περιουσία

γ) δωρεά

Σε ό,τι αφορά τις δωρεές, είναι επιτρεπτές τόσο σε φυσικά πρόσωπα, ομάδες φυσικών προσώπων και θεσμούς. Η δωρεά, όπως ορίζεται από την ισπανική νομοθεσία και συγκεκριμένα το άρθρο 618 του Ισπανικού Αστικού Κώδικα, είναι "η πράξη ελευθερίας βάσει της οποίας ένα άτομο μεταφέρει ένα αγαθό σε ένα άλλο χωρίς χρέωση, το οποίο και το αποδέχεται. Η δωρεά βάσει του Ισπανικού Αστικού Κώδικα εμφανίζει ορισμένα χαρακτηριστικά, τα οποία είναι οικεία στις διαδικασίες που συνιστούν το crowdfunding. Έτσι, η δωρεά στα πλαίσια αυτά πρέπει να γίνει αποδεκτή από τον δημιουργό της καμπάνιας και επίσης είναι ένα ενδεχόμενο ότι η δωρεάν γίνεται μόνο δεκτή μόνο εφόσον συμπληρωθεί το ποσό το οποίο έχει οριστεί από το δημιουργό της καμπάνιας crowdfunding.

Είναι σαφές ότι αυτοί οι νόμοι, εφόσον στερούνται εξειδίκευσης αναφορικά προς τη χρηματοδότηση από το πλήθος, δε δύνανται να συνεισφέρουν κατά τον αντίστοιχο τρόπο προς τις εταιρείες και τα φυσικά πρόσωπα που συμμετέχουν στις εν λόγω καμπάνιες χρηματοδότησης. Για αυτό το σκοπό, εισήχθη νέα νομοθεσία αργότερα, ωστόσο για το μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, η χρηματοδότηση από το πλήθος στην Ισπανία αναπτύχθηκε βάσει αυτής που μελετάται εδώ.

Δεύτερο είδος συνεισφοράς που προβλέπεται από την ισπανική νομοθεσία είναι η δωρεά με προ-αγορά ή αντάλλαγμα/ανταμοιβή. Είναι μια πολύ γνωστή

τυπολογία που έχει να κάνει με το crowdfunding. Ειδικότερα, σε ρόλο ανταμοιβής μπορεί να βρεθούν τα ακόλουθα:

- Τιμητική αναγνώριση/έπαινος
- Εισιτήρια συναυλιών
- Ψηφιακά μέσα (CD, DVD)
- Ειδικές προσφορές (ισχύουν για συνεισφορές μεγαλύτερων ποσών), ενώ αυτός που παρέχει την απασχόληση καταβάλλει έμμεσους φόρους (τύπου ΦΠΑ)

Εάν μιλάμε για συνεισφορές ποσών σε αντάλλαγμα αγαθών, τότε ο δημιουργός της καμπάνιας είναι, όπως ορίζει ο συμβατικός νόμος, υποκείμενος σε νομοθεσίες απασχόλησης, με αντίστοιχες προβλέψεις με τις συνηθισμένες διαδικασίες χρηματοδότησης και άλλες παρεμφερείς ρυθμίσεις

Σε ότι αφορά τη σχετικότερη νομοθεσία, αυτή που υπάρχει με το μεγαλύτερο βαθμό συνάφειας είναι ο Νόμος περί Πατρωνίας. Υπάρχουν δύο μορφές κατά τις οποίες οι πρωτοβουλίες χρηματοδότησης από το πλήθος ενθαρρύνονται:

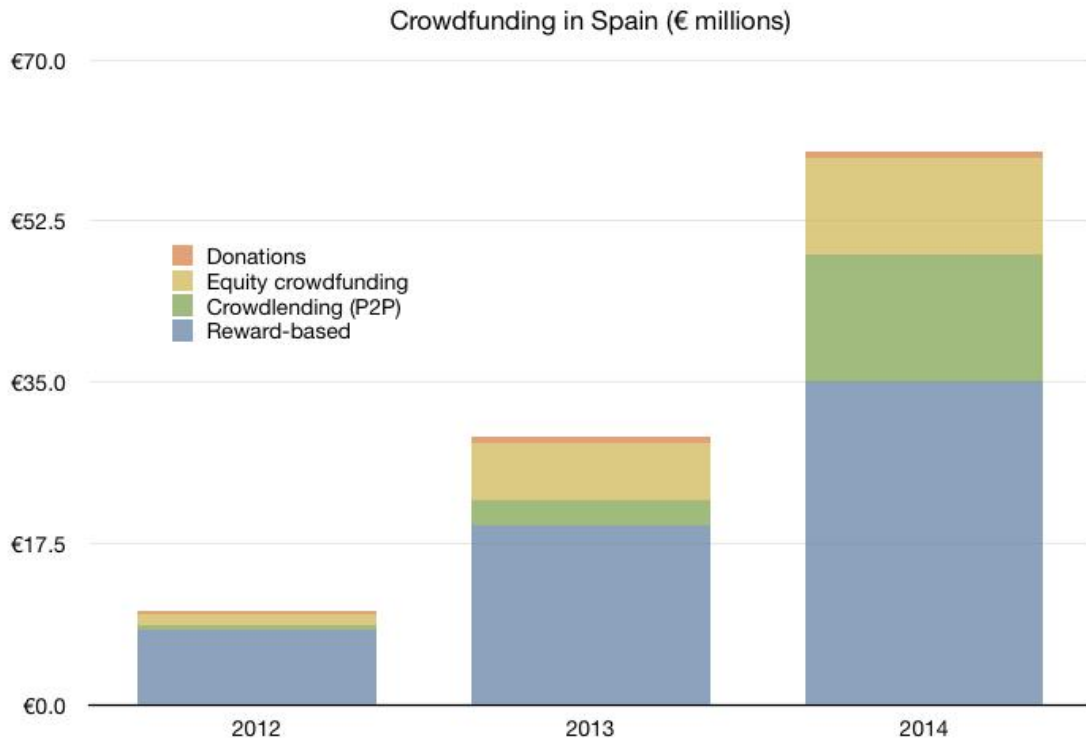
- α) μέσω της παροχής φορολογικών κινήτρων στους συνεισφέροντες-πάτρωνες της καμπάνιας,
- β) μέσω της άμβλυνσης της φορολόγησης των μη-κερδοσκοπικών νομικών οντοτήτων

Ειδικότερα, τα φορολογικά κίνητρα που παρέχονται είναι εκπτώσεις στη φορολόγηση τόσο φυσικών όσο και νομικών προσώπων τα οποία προβαίνουν σε δωρεές (συνεπώς, ισχύουν και για τη χρηματοδότηση από το πλήθος)

Για την ακριβή ανεύρεση του ποσού του φόρου που πρέπει να καταβληθεί, πρέπει να ανατρέξει κανείς σε δύο γενικότερες νομοθεσίες (και όχι στο Νόμο περί Πατρωνίας):

1) Νόμος περί Φορολόγησης,

2) Νόμος περί Φορολόγησης των επιχειρήσεων



5. Χρηματοδότηση από το πλήθος στην Ισπανία (σε εκατομμύρια ευρώ)

Ωστόσο, η ισπανική νομοθεσία, ενσωμάτωσε συν τω χρόνω και κάποιες ειδικότερες ρυθμίσεις, παρ' ότι οι ρυθμίσεις αυτές δε φέρουν το όνομα της χρηματοδότησης από το πλήθος. Η νέα νομοθεσία αυτή εισήχθη το 2015, αργότερα από πολλές ανεπτυγμένες Ευρωπαϊκές οικονομίες, και μάλιστα θεωρείται πως σημαντικό ελατήριο στη θεσμοθέτησή τους υπήρξε η οικονομική κρίση και η συνακόλουθη αναγκαιότητα για εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης των επιχειρήσεων. Είναι εμφανές ότι ο νόμος Law 5/2015 «πατάει» και χτίζει πάνω στο προϋπάρχον νομοθετικό σώμα, ωστόσο είχε ορισμένες καινοτομικές ιδέες τις οποίες υλοποιεί νομικά. Η εστίαση του νέου νομοσχεδίου είναι οι Μικρές και Μεσαίες Επιχειρήσεις (Small and Medium-sized Enterprises), με πρόβλεψη για νέα μορφή χρηματοδότησης αλλά και ενίσχυση των παλαιών (από τις τράπεζες). Ορισμένες από τις βασικότερες είναι οι ακόλουθες (Corporate/Commercial Department, 2015):

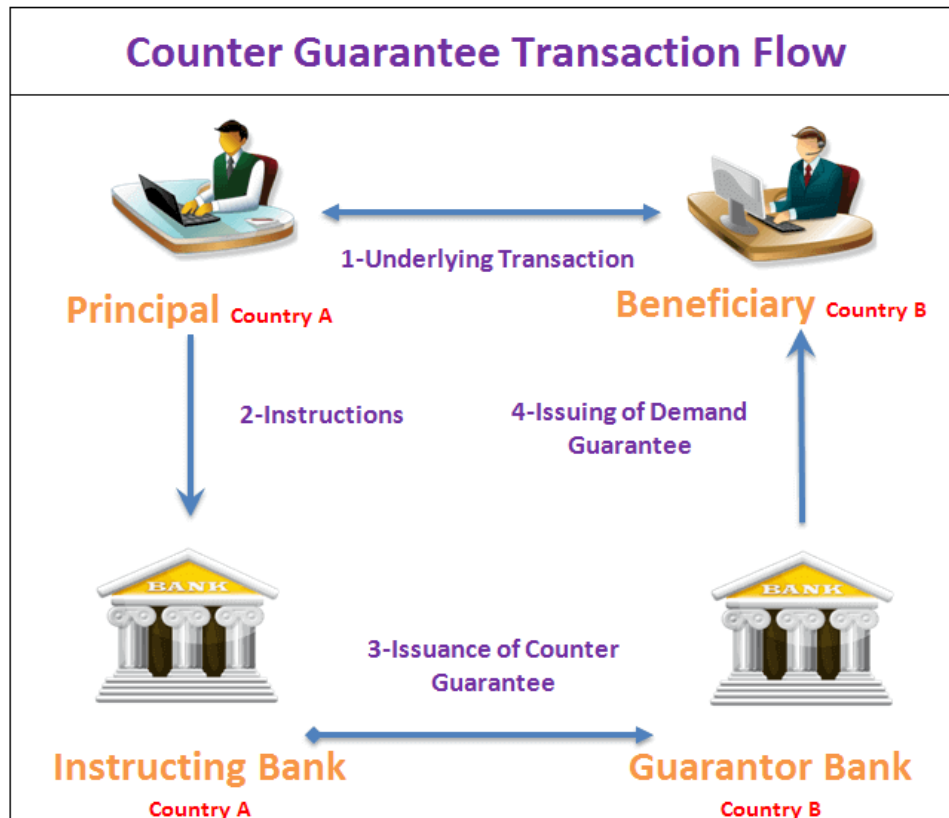
I. Νέες νομοθετικές προβλέψεις αναφορικά με την τραπεζική χρηματοδότηση των SMEs

Αναφορικά με τις προβλέψεις αυτές, υπάρχουν δύο στοιχεία τα οποία προστίθενται στην ήδη υπάρχουσα νομοθεσία, τα οποία επαυξάνουν τα δικαιώματα των Μικρού και Μεσαίου Μεγέθους Επιχειρήσεων. Ειδικότερα:

A) Προβλέπεται ότι πρέπει να υπάρχει τρίμηνη προειδοποίηση προ του τερματισμού τραπεζικής χρηματοδότησης, εφόσον αυτός είναι επιθυμητός, σε Μικρού και Μεσαίου Μεγέθους Επιχείρηση, έτσι ώστε να είναι σε θέση να αναζητήσει νέα πηγή χρηματοδότησης έγκαιρα- το ίδιο ισχύει και σε περίπτωση ελάττωσης του ύψους της παρεχόμενης χρηματοδότησης

B) Προβλέψεις για κοινωνίες αμοιβαίας εγγύησης και εταιρείες αντεγγύησης

Και οι δύο όροι είναι προχωρημένοι χρηματοοικονομικοί όροι. Εν ολίγοις, μπορεί να ειπωθεί ότι προβλέπονται σύνδεσμοι μεταξύ εταιρειών που ανήκουν στις Επιχειρήσεις Μικρού και Μεσαίου Μεγέθους, οι οποίες υποκαθιστούν τη δυνατότητα παροχής εγγυήσεων στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα εκ μέρους των SMEs, παρέχοντας οι ίδιες αντ' αυτών. Επιπλέον, η αντεγγύηση είναι μια έννοια που αφορά έγγραφο μεταξύ δύο τραπεζών, το οποίο είναι μια εγγύηση, ομόλογο ή άλλη πληρωμή που δίνεται από τον εντολέα σε γραπτή μορφή προκειμένου να πραγματοποιηθεί πληρωμή. Παράδειγμα εφαρμογής αυτής της διαδικασίας δίνεται γραφικά στην Εικόνα 6.



6. Διάγραμμα ροής διεργασιών Αντεγγύησης

II. Ανανεωμένο νομικό καθεστώς για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, την τιτλοποίηση

Έχουμε νέο καθεστώς για τη λειτουργία της διαδικασίας της τιτλοποίησης αλλά και των τραπεζών. Ειδικότερα, για τις τελευταίες, καθορίζεται η ρύθμιση, η ρευστότητα και η κρατική εποπτεία τους.

III. Νομικό καθεστώς για τις πλατφόρμες χρηματοδότησης από το πλήθος

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, στο νόμο αυτόν για πρώτη φορά γίνεται ρητή αναφορά και πρόβλεψη στην εναλλακτική μορφή της «χρηματοδότησης από το πλήθος» και στις σχετικές πλατφόρμες. Τα χαρακτηριστικά που της προσδίδονται είναι τα εξής:

- ✓ Πρόκειται για μια νέα μορφή χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης
- ✓ Αξιοποιεί τις νέες τεχνολογίες
- ✓ Συνήθως πρόκειται για έργα υψηλής διακινδύνευσης αλλά και υψηλής δυναμικής

Επιπλέον, αναγνωρίζονται τέσσερις μορφές crowdfunding:

- ✓ Χρηματοδότηση ανταμοιβής
- ✓ Χρηματοδότηση δανείου
- ✓ Χρηματοδότηση δωρεάς
- ✓ Χρηματοδότηση μετοχικού κεφαλαίου

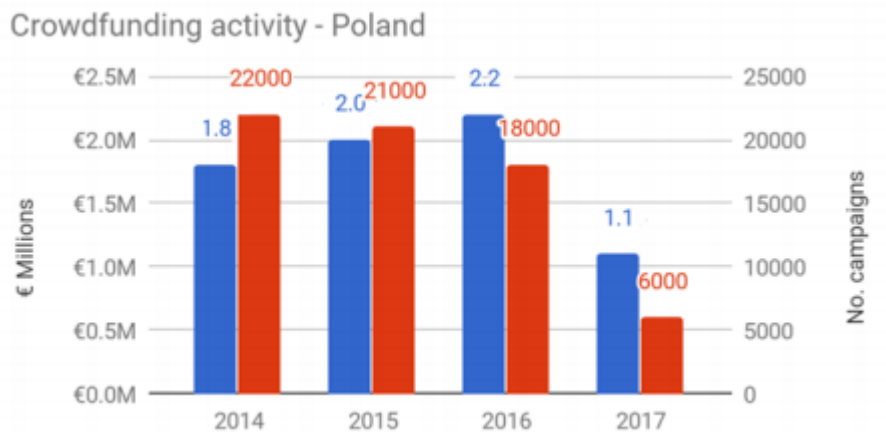
5.6 Πολωνική Νομοθεσία

Αφήνοντας πίσω μας την ιταλική και την αμερικανική –δηλαδή δύο από τις πιο ανεπτυγμένες περιπτώσεις που αποτέλεσαν πρότυπο για τις επερχόμενες, αλλά και μία από τις λιγότερο ανεπτυγμένες, δηλαδή αυτή της Ισπανίας, ας προχωρήσουμε σε ορισμένες άλλες χώρες.

Επόμενη περίπτωση που θα μελετηθεί –η οποία μάλιστα έχει συνεξεταστεί και με τη χώρα μας- είναι αυτή της Πολωνίας (Wozniak, Karafolas and Gkantzi, 2018), στο άρθρο υπό τον τίτλο *«Βασισμένο στο Δάνειο και στο Μετοχικό κεφάλαιο χρηματοδότηση από το πλήθος: μια συγκριτική ανάλυση της Ελλάδας και της Πολωνίας»*. Τα ακόλουθα στοιχεία θα αναλυθούν ένα προς ένα:

Α) Ύψος δυνατής χρηματοδότησης και πλήθους δυνατών χρηματοδοτών

Στην Πολωνία, υπήρχε μια νομοθεσία γενικού περιεχομένου, πριν θεσμοθετηθεί η αντίστοιχη εξειδικευμένη για το crowdfunding. Έτσι, βάσει αυτής της νομοθεσίας, ανάλογης αυτής που ήδη έχει μελετηθεί για την Ισπανία, μπορούσε να συγκεντρωθεί ένα ποσό μέχρι 100 χιλιάδες ευρώ. Επίσης, το αντίστοιχο νούμερο για τους επενδυτές είναι 149.



7. Δραστηριότητα Χρηματοδότησης από το πλήθος

Εν συνεχεία, θεσμοθετείται η αύξηση αυτού του ορίου στο 1 εκατομμύριο, βάσει της σχετικής πολωνικής νομοθεσίας του 2018. Πρόθεση ορισμένων χρηματοοικονομικών αρχών που εδρεύουν στη χώρα είναι η ανάλογη με άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης αύξηση του δυνατού να συλλεχθεί ποσού στα 5 εκατομμύρια ευρώ.

B) Πλατφόρμα υποστήριξης Beesfund

Η πλατφόρμα υποστήριξης Beesfund είναι η μόνη σχετική πρωτοβουλία που υπάρχει στην Πολωνία σε ό,τι αφορά τη *χρηματοδότηση από το πλήθος* σε όλες τις μορφές. Υπάρχει και μια δεύτερη πλατφόρμα με όνομα Crowdangels, η οποία, σε αντίθεση με το Beesfund, προσφέρει μόνο «*χρηματοδότηση από το πλήθος μετοχικού κεφαλαίου*».



8. Πολωνική πλατφόρμα υποστήριξης Χρηματοδότησης από το πλήθος *Beesfund*

Η συγκεκριμένη πλατφόρμα λοιπόν λειτουργεί ως ο διαμεσολαβητής μεταξύ των ενδιαφερόμενων να συνεισφέρουν σε ένα έργο χρηματοδότησης από το πλήθος και τους υποψήφιους «επενδυτές».

Επιπλέον, στην πλατφόρμα μπορούν να συμμετέχουν και mentors επιχειρήσεων, οι οποίοι είναι διαθέσιμοι για συμβουλευτική σε όλους τους συνδεδεμένους επιχειρηματίες.

Ειδικότερα, αρκετοί διευθύνοντες σύμβουλοι (Chief Executive Officer- CEO) εταιρειών συμμετείχαν στην πλατφόρμα ως mentors νεοφυών επιχειρήσεων. Η εν λόγω πλατφόρμα λειτουργεί –εφόσον το equity crowdfunding είναι μεταξύ των επιτρεπτών επιλογών- σε συνεργασία με το Χρηματιστήριο της Βαρσοβίας (Warsaw Stock Exchange). Έτσι, η πλατφόρμα αυτή προσφέρει μέσω αυτής της σύμπραξης τις ακόλουθες δυνατότητες, με έμφαση στις νεοφυείς επιχειρήσεις:

- Παροχή πρόσβασης στους επιχειρηματίες που επιθυμούν χρηματοδότηση από το πλήθος σε ποικίλες επαφές, τα διοικητικά στελέχη, καθώς και την τεχνογνωσία των εισηγμένων εταιρειών στο χρηματιστήριο
- Παροχή δυνατότητας πώλησης των μετοχών των νεοφυών επιχειρήσεων σε νέους ενδιαφερόμενους επενδυτές- εδώ παρατηρείται μια λειτουργικότητα της χρηματοδότησης από το πλήθος μετοχικού κεφαλαίου που δεν είχε αναφερθεί στα προηγούμενα
- Παροχή δυνατότητας δανειακής χρηματοδότησης από το πλήθος (loan-based crowdfunding)
- Παροχή δυνατότητας χρηματοδότησης από το πλήθος βασισμένη στο μετοχικό κεφάλαιο
- Παροχή δυνατότητας δημιουργίας καμπάνιας crowdfunding για χρονικό διάστημα κυμαινόμενο από 1 έως 3 μήνες
- Παροχή υποστηρικτικής βοήθειας στη δημιουργία της εταιρείας που επιθυμεί ο ενδιαφερόμενος ως αποτέλεσμα χρηματοδότησης από το πλήθος βασισμένης στο μετοχικό κεφάλαιο (βλ. και παρακάτω)
- Παροχή υποστηρικτικής βοήθειας στη σύνταξη των εγγράφων που είναι απαραίτητα για την πώληση μετοχών

Εφόσον γίνεται λόγος για νεοφυείς επιχειρήσεις, θα ήταν ίσως εύλογο το ερώτημα τι γίνεται μετά τα πρώτα χρόνια λειτουργίας τους. Είδαμε ήδη πως σε διάφορες χώρες η μέριμνα για τις start-ups επιχειρήσεις επεκτείνεται και στις υπόλοιπες, σε ό,τι αφορά τα οφέλη της χρηματοδότησης από το πλήθος. Σε αυτό βέβαια συμβάλλει και ο ασαφής ορισμός των νεοφυών επιχειρήσεων, εφόσον τουλάχιστον για τα τρία πρώτα χρόνια λειτουργίας τους θεωρούνται ως τέτοιες αλλά χωρίς σαφές «ανώτερο όριο».

Στην περίπτωση λοιπόν της Πολωνίας, υπάρχει μια ρητή προσδοκία από τις νεοφυείς επιχειρήσεις που συμμετέχουν να μετατοπιστούν τελικώς στο καθαυτό χρηματιστήριο της χώρας ως εταιρείες με ένα ορισμένο μετοχικό κεφάλαιο και ένα σύνολο επενδυτών.

Αξίζει εδώ να αναφερθεί και η νομική μορφή που δίνεται στις επιχειρήσεις που έχουν χρηματοδότηση από το πλήθος στην Πολωνία, είναι η νομική μορφή του «Συνεταιρισμός Περιορισμένης Ευθύνης».

Θέλοντας να δώσουμε ένα μέτρο δυνατής σύγκρισης με τις παραδοσιακές μορφές χρηματοδότησης, μπορούμε να δούμε τις ακόλουθες χρεώσεις που υπάρχουν μέσα από την πλατφόρμα του Beesfund:

- ✓ Το ποσοστό πληρωμής έχει καθοριστεί στο 6.9% της συναλλαγής, εφόσον προστεθεί και ο Φόρος Προστιθέμενης Αξίας
- ✓ Εφόσον πρόκειται για μια πληρωμή που πραγματοποιείται στον δημιουργό της καμπάνιας επιχειρηματία, τότε το ποσοστό που παρακρατείται είναι μόλις στο 2%

Table 1. List of Crowdfunding platforms in Poland

	Platform	Type of Crowdfunding
1	Beesfund.com	equity
2	Crowdangels.pl	
3	Crowdway.pl	
4	Findfunds.pl	
5	Stockrocket.pl	
6	Wspolnicy.pl	
7	Polakpotrafi.pl	donation and reward
8	Zrzutka.pl	donation
9	Siepomaga.pl	
10	Pomagam.pl	
11	Pomagamy.im	

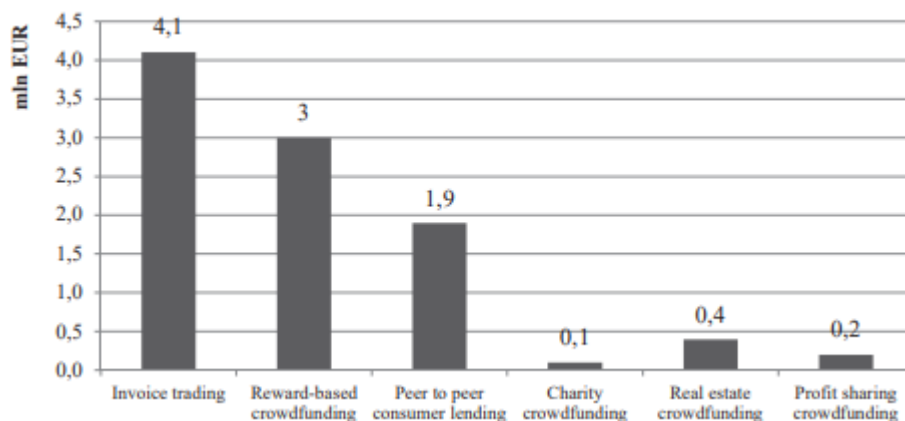
9. Λίστα συνόλου πλατφορμών crowdfunding στην Πολωνία

Πλατφόρμα Crowdangels

Η πλατφόρμα Crowdangels είναι η δεύτερη σημαντικότερη πλατφόρμα στην Πολωνία η οποία παρέχει δυνατότητα δημιουργίας καμπάνιας χρηματοδότησης από το πλήθος μετοχικού κεφαλαίου και η οποία παρέχει μεταξύ άλλων τις ακόλουθες ειδικότερες υπηρεσίες:

- ✓ Υπηρεσία marketing
- ✓ Υπηρεσία διαφήμισης
- ✓ Παροχή συμβουλευτικής στις Τεχνολογίες Πληροφορίας
- ✓ Σχεδιασμός ιστοχώρων
- ✓ Δημιουργία επιχειρηματικού σχεδίου

Ένα ερώτημα βαρυσήμαντο στο οποίο θα επιστρέψει η εργασία αυτή σε μεταγενέστερη παράγραφο είναι ποια η διείσδυση του crowdfunding, μετά από όλη αυτή την ανάλυση.



10. Εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης στην Πολωνία (RAK – MLYNARSKA, 2017)

Το ποσοστό διείσδυσης της χρηματοδότησης από το πλήθος μπορούμε να το παρατηρήσουμε στις Εικόνες 9 και 10. Στην Εικόνα 9, η οποία προέρχεται από το σημαντικό για τους σκοπούς αυτής της εργασίας άρθρο της Elbieta Rak–Mlynarska υπό τον τίτλο «Η χρηματοδότηση από το πλήθος ως μοντέλο χρηματοδότησης μιας εταιρείας», με βάση την έρευνα της συντάκτριας, προκύπτει ότι η μορφή χρηματοδότησης με τη μεγαλύτερη επιλεξιμότητα μέσα στην Πολωνία είναι το λεγόμενο invoice trading¹. Ακολουθεί η «βασισμένη σε ανταμοιβές» χρηματοδότηση από το πλήθος.

Σε ό,τι αφορά την Εικόνα 11, δίνει μια πολύ σημαντική πληροφόρηση, αναφορικά με το σύνολο των εξωτερικών πηγών χρηματοδότησης μίας επιχείρησης (συγκεκριμένα, αναφερόμαστε στις startups). Παρατηρούμε επίσης στην Εικόνα 11,

¹ Πρόκειται για πρακτική χρηματοδότησης «στο πλαίσιο της οποίας οι εταιρείες χρησιμοποιούν την πλατφόρμα για να πουλήσουν τα «εκκρεμή» τους τιμολόγια, με έκπτωση, σε επενδυτές» (Η χρηματοδότηση μέσω χρηματιστηριακής αγοράς και το νέο αναπτυξιακό πρότυπο της Ελλάδας, 2018)

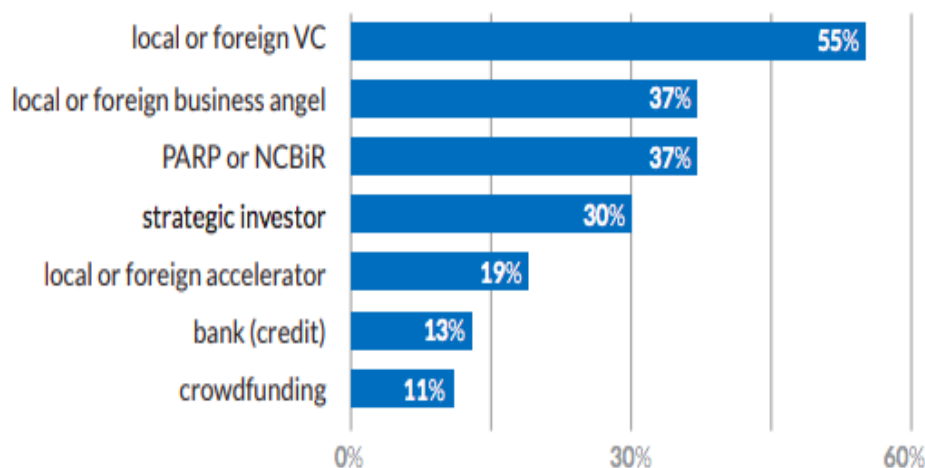
το διάγραμμα που αφορά συνολικά στις εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης μιας εταιρείας (νεοφυούς επιχείρησης). Είναι σαφές ότι η χρηματοδότηση από το πλήθος έχει κερδίσει σημαντικό έδαφος, εφόσον προτιμάται από περίπου 1 στις 8 εταιρείες για τη χρηματοδότησή τους, ωστόσο πενταπλάσιες εταιρείες προτιμούν τα Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture Capital). Σημαντική πάντως πρέπει να θεωρηθεί η πολύ κοντινή θέση ως προς την τραπεζική πίστωση (bank credit).

Στο θέμα αυτό θα επανέλθει η ανάλυση της εργασίας αυτής αργότερα, πάντως πρέπει να προβούμε σε ορισμένες γενικές τοποθετήσεις αναφορικά με τη θέση της χρηματοδότησης από το πλήθος σε ό,τι αφορά την πολωνική οικονομία:

- Ξεκίνησε με σχετική διστακτικότητα να αναπτύσσεται, όμως πλέον είναι υπολογίσιμη προωθητική δύναμη για τις νεοφυείς επιχειρήσεις
- Οι πλατφόρμες που υπάρχουν –τουλάχιστον οι πλέον αξιόπιστες- άλλοτε θεωρούνται δύο (αυτές που αναλύθηκαν στα παραπάνω), ενώ από άλλους τέσσερις (προσθέτοντας το CrowdCube και το GetFunded)
- Σε γενικές γραμμές, μέσα στα χρόνια, δεν υπήρξε η αύξηση της σημαντικότητας του crowdfunding, όπως αναμενόταν από ορισμένους αναλυτές, εφόσον τα συνολικά ποσά μειώθηκαν, ενώ εντοπίστηκαν μόνο σε ορισμένες ελάχιστες σε αριθμό εταιρείες

What kind of external sources of financing do you intend to gain over the next six months?

Source: Startup Poland



Εικόνα 11. Διείσδυση της χρηματοδότησης από το πλήθος στις εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης στην Πολωνία (Alternative Finance in Poland | FCA crowdfunding review | €1bn direct lending fund for Dutch and German SMEs, 2018)

5.7 Το Crowdfunding στην Ελληνική οικονομία

Η πραγματικότητα σε ό,τι αφορά τη χρηματοδότηση από το πλήθος έχει αναλυθεί ήδη σε μεγάλο βαθμό για τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής αλλά και για τις χώρες της Ε.Ε. Ειδικότερα, για τις τελευταίες παρατηρήθηκε ότι σε άλλες χώρες υπήρξε νωρίς μια δημιουργία ενός ειδικού νομικού πλαισίου για τις πλατφόρμες χρηματοδότησης από το πλήθος και σε άλλες αργότερα. Η Ισπανία για παράδειγμα ανέπτυξε μεταγενέστερα ένα εξειδικευμένο νομικό πλαίσιο. Ωστόσο, η χώρα αυτή κατατάσσεται ανάμεσα σε αυτές που πρώτες δημιούργησαν πλατφόρμες crowdfunding. Ειδικότερα, σύμφωνα με τους (Dushnitsky, Guerini, Piva and Rossi-Lamastra, 2016), υπάρχουν τρεις «ταχύτητες» αναφορικά με τις πλατφόρμες αυτές.

- Πρώτοι που κινητοποιήθηκαν (Γερμανία, Ισπανία, Ηνωμένο Βασίλειο, 2000-2005)
- Ενδιάμεσοι στην κινητοποίηση (Φινλανδία, Ελλάδα, Πορτογαλία- πρώτη πλατφόρμα το 2010)
- Λουξεμβούργο (έναρξη το 2011)

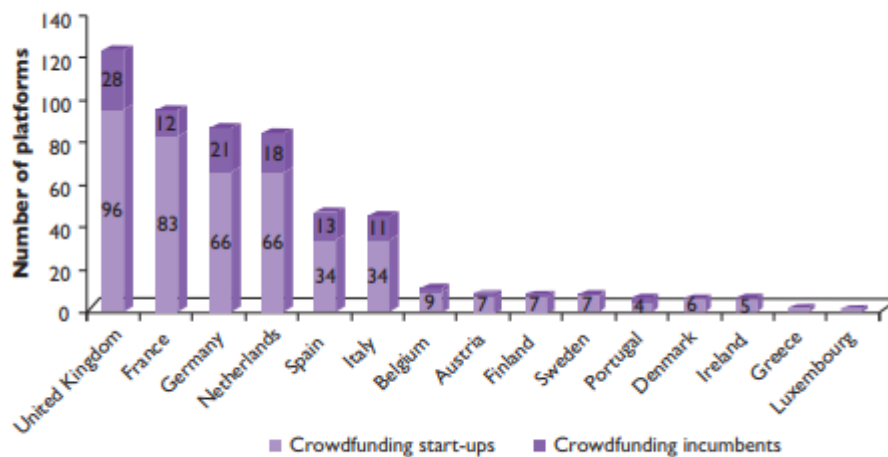
Στο διάγραμμα της Εικόνας 12, παρατηρούμε το σύνολο των ευρωπαϊκών χωρών σε ό,τι αφορά το πλήθος των πλατφορμών χρηματοδότησης από το πλήθος και των αντίστοιχων «εκδοτών»/δημιουργών καμπάνιας (crowdfunding incumbents),

Τίθεται το ερώτημα ποιο είναι το σχετικό νομικό πλαίσιο που έχει τεθεί στη χώρα μας αναφορικά με τη χρηματοδότηση από το πλήθος. Είναι ένα γενικό νομικό πλαίσιο, όπως αυτό που μελετήσαμε στην ισπανική περίπτωση, ή είναι ένα εξειδικευμένο νομικό πλαίσιο, με προθέσεις ενίσχυσης των εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης; Στην ελληνική περίπτωση, είχαμε πριν τέσσερα χρόνια περίπου την κύρωση του Ν. 4416/2016, σύμφωνα με την οποία ισχύουν τα ακόλουθα:

- Οι εταιρείες που ενδιαφέροντα για χρηματοδότηση από το πλήθος μπορούν να υποβάλουν τη δημόσια προσφορά τους μέσω μιας εκ των προτέρων προσδιορισμένης ηλεκτρονικής πλατφόρμας
- Την πλατφόρμα αυτή πρέπει να διαχειρίζεται σχετική εταιρεία που έχει λάβει την απαραίτητη άδεια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς- οι εταιρείες αυτές ονομάζονται Ανώνυμες Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών

(ΑΕΠΕΥ), ενώ άλλες εταιρείες που επιτελούν την ίδια λειτουργία είναι οι Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Οργανισμών Εναλλακτικών Επενδύσεων (ΑΕΔΟΕΕ)- εναλλακτικά, τη διαχείριση της πλατφόρμας μπορεί να έχει πιστωτικό ίδρυμα, δηλαδή ιδιωτική τράπεζα (για παράδειγμα, η Εθνική έχει δημιουργήσει την πλατφόρμα i-fund ήδη από τα τέλη του 2016) (Τσαούσης, 2016). Ευρύτερα, πλατφόρμες χρηματοδότησης από το πλήθος μπορούν να στηθούν είτε από επενδυτικές εταιρείες είτε από τραπεζικά πιστωτικά ιδρύματα (Spanos, 2016)

- Είναι δυνατή η παροχή ποσού έως και 500 χιλιάδων ευρώ ανά έτος ανά δημιουργό καμπάνιας (εκδότη)
- Το μέγιστο ποσό που είναι δυνατό να συνεισφέρει κάθε ιδιώτης επενδυτής είναι 5 χιλιάδες ευρώ ή το 10% του μέσου όρου των εισοδημάτων του κατά τα τελευταία τρία οικονομικά έτη



Εικόνα 12. Αριθμός πλατφορμών χρηματοδότησης από το πλήθος στις ευρωπαϊκές χώρες (Dushnitsky, Guerini, Piva and Rossi-Lamastra, 2016)

Η νομοθεσία αυτή έχει, από νομοθετικής άποψης, τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

Α)Ενσωματώνει την Ευρωπαϊκή Οδηγία 2014/91/ΕΕ/ L 257 στην ελληνική νομοθεσία,

Β)Τροποποιεί το νόμο ν. 4099/2012 (Οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες και ανώνυμες εταιρείες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων), καθώς και τους

νόμους 3401/2005 (Ενημερωτικό δελτίο δημόσιας προσφοράς κινητών αξιών και εισαγωγής τους για διαπραγμάτευση) και 3606/2007 (Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και άλλες διατάξεις) (ΠΛΑΤΗΣ, 2016)

Με δεδομένο ότι τροποποιεί το δίκαιο των χρηματογορών (Νόμος 3401/2005 - ΦΕΚ 257/Α/17-10-2005 (Κωδικοποιημένος), 2016), ο εκδότης μιας νέας καμπάνιας οφείλει, όταν πραγματοποιεί μια δημόσια προσφορά, να δίνει τις ακόλουθες πληροφορίες:

- Πληροφορίες για τον ίδιο τον εκδότη
- Πληροφορίες για την επιχειρηματική δραστηριότητα που επιθυμεί να χρηματοδοτήσει μέσω της πλατφόρμας του crowdfunding
- Πληροφορίες για ενδεχόμενα επενδυτικά σχέδια του εκδότη της καμπάνιας χρηματοδότησης
- Πληροφορίες για δικαιώματα που συνεπάγεται η επένδυση στη συγκεκριμένη καμπάνια για ένα ιδιώτη επενδυτή
- Πληροφορίες για τους παράγοντες κινδύνου που έχουν να κάνουν με την επένδυση του ιδιώτη επενδυτή στην καμπάνια

Σε γενικές γραμμές, τονίζεται ότι δεν έχουμε ένα λεπτομερές κανονιστικό πλαίσιο όπου καθορίζονται τα βήματα των διαδικασιών που έχουν να κάνουν με τη χρηματοδότηση από το πλήθος, αλλά μάλλον ότι εντάσσεται το crowdfunding στις επενδυτικές υπηρεσίες (Βεζυρίδου, 2018).

Για λόγους πληρότητας, αναφέρεται και η νομοθεσία 4351/ 2015, όπου προβλέπεται η δυνατότητα χρηματοδότησης μέσω του crowdfunding βασισμένη σε δωρεά. Τέλος, μια πολύ πρόσφατη ευρωπαϊκή νομοθεσία (ευρωπαϊκός κανονισμός) επέφερε ορισμένες τροποποιήσεις, όπως η αύξηση του εθνικού ορίου των 500 χιλιάδων ευρώ στα 8 εκατομμύρια (Μπερμπέρογλου, 2019).

Γενικά, σε ότι αφορά προσαρμογή της Ευρωπαϊκής Ένωσης -από την άποψη του θεσμικού πλαισίου- στις σύγχρονες απαιτήσεις της αγοράς κεφαλαίων, θα θέλαμε να σημειώσουμε ότι έδρασε ανταποκρινόμενη, αναγνωρίζοντας την ανάγκη πρόσβασης των επιχειρηματιών στις παγκόσμιες αγορές κάνοντας χρήση τις νέες χρηματοοικονομικές τεχνολογίες.

Σημαντική όμως είναι η ανάγκη θεσμοθέτησης κοινών κανόνων σε όλες τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης με σκοπό την απρόσκοπτη πρόσβαση των επιχειρηματιών – κυρίως των νεοφυών- στην ελεύθερη χρηματοδότηση.

5.8 Η επίδραση της Οδηγίας Βασιλεία III

Στην παράγραφο αυτό, θα αναλυθεί η συμβολή της Οδηγίας *Βασιλεία III* σε ό,τι αφορά τις νεοφυείς επιχειρήσεις, κατά την άμεση και έμμεση συμβολή της.

Οι (Wales & Crowder, 2017) παρατηρούν ότι Οδηγίες όπως είναι και η Βασιλεία III έχουν αυξήσει τις αυστηρές προϋποθέσεις χορήγησης δανείων από τους χρηματοπιστωτικούς - τραπεζικούς οργανισμούς. Ειδικότερα, φαίνεται ότι αυτό είχε επίπτωση και στις Μικρού και Μεσαίου Μεγέθους Επιχειρήσεις (SMEs). Οι συγγραφείς μάλιστα φτάνουν να προτείνουν και εναλλακτικού τύπου χρηματοδοτήσεις. Η χρηματοδότηση αυτή που προτείνουν είναι ένα «*Ομόλογο για Μικρού και Μεσαίου Μεγέθους Επιχειρήσεις*» αλλά προφανώς άλλη λύση είναι η *χρηματοδότηση από το πλήθος*.

Οι (Bottiglia & Pichler, 2016) συμβάλλουν στον παραπάνω προβληματισμό και συζήτηση ότι οι ρυθμίσεις Βασιλεία III επαύξησαν το ρυθμιστικό πλαίσιο ειδικότερα σε ό,τι αφορά τους οικονομικά αδύναμους. Κατά συνέπεια, οι Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις –ασφαλώς και οι νεοφυείς- βρέθηκαν σε καθεστώς «*πιστωτικής λιμοκτονίας*». Οι συγγραφείς επίσης ρητά τονίζουν ότι οι εξελίξεις αυτές που επιτάχυναν την έλευση της «*Βασιλεία III*» επίσης ευνόησαν την «*ανάπτυξη εναλλακτικών χρηματοοικονομικών κυκλωμάτων*».

Το άρθρο επιπλέον του (Joshi, 2018) θίγει σημαντικά ζητήματα, εφόσον αναφέρει ότι οι κανονιστικές αρχές της Βασιλείας III έγιναν αποδεκτές και ενσωματώθηκαν στο εθνικό δίκαιο από πολλές κυβερνήσεις. Όπως αναφέρει, η συγκεκριμένη Οδηγία απαιτεί οι τράπεζες να διατηρήσουν σημαντικότερα επίπεδα κεφαλαιακής επάρκειας, υπό το φως των πρόσφατων γεγονότων της Κρίσης του 2008. Ειδικότερα, ο συγγραφέας καταθέτει τη γνώμη του ότι μετά την υιοθέτηση και στην Ινδία (31 Μαρτίου 2019) της Βασιλείας III, θα εξαναγκαστούν στη χορήγηση μικρότερων ποσών στις νεοφυείς επιχειρήσεις, λόγω του ότι θεωρούνται επιχειρήσεις

με μεγαλύτερο ρίσκο για να χρεοκοπήσουν. Ο συγγραφέας καταλήγει με την πολύ ενδιαφέρουσα παρατήρηση ότι οι νεοφυείς επιχειρήσεις θα αναγκαστούν να στραφούν στους Επιχειρηματικούς Αγγέλους, τα Κεφάλαια Επιχειρησιακών Συμμετοχών και βέβαια στη χρηματοδότηση από το πλήθος. Όλες αυτές τις πηγές τις αναφέρει ως πηγές *εναλλακτικής χρηματοδότησης* (alternative financing sources).

Τέλος, η (Padgett, 2012) συμφωνεί με τα παραπάνω επισημαίνοντας ότι η Βασιλεία III επέφερε μειωμένο επιχειρησιακό δανεισμό, κάνοντας έτσι τις επιχειρήσεις Μικρού και Μεσαίου Μεγέθους να στραφούν μακριά από τα τραπεζικά ιδρύματα, εφόσον αυτά δεν ήταν πλέον δυνατό να τους παρέχουν τον αναγκαίο δανεισμό. Η συγγραφέας επισημαίνει επίσης ότι η συνθήκη αυτή θα έχει δύο πιθανές συνέπειες. Είτε αυτές οι μικρές επιχειρήσεις θα στραφούν σε άλλες, συμβατικού χαρακτήρα, πηγές, είτε θα στραφούν στις μη-παραδοσιακές πηγές, αναφέροντας ρητά τη χρηματοδότηση από το πλήθος. Ωστόσο, η (Padgett, 2012) θεωρεί ρεαλιστικότερη εκδοχή αυτή κατά την οποία οι Μικρού και Μεσαίου Μεγέθους Επιχειρήσεις θα στραφούν είτε προς τους Επιχειρηματικούς Αγγέλους είτε προς τα Κεφάλαια Επιχειρησιακών Συμμετοχών. Ειδικότερα, για τα τελευταία, θεωρεί πως παρέχουν μια φερέγγυα λύση των δανειακών προβλημάτων των μικρών επιχειρήσεων, ότι παρέχουν αρκετά μεγάλα ποσά (κατά μέσο όρο μεταξύ 500 χιλιάδων και 5 εκ. δολαρίων) και επιπλέον ότι έχουν τη δυνατότητα βοήθησης των επιχειρήσεων αυτών και μέσω των διασυνδέσεών τους μέσα στον επιχειρηματικό κόσμο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΤΟ

6.1 Εισαγωγή

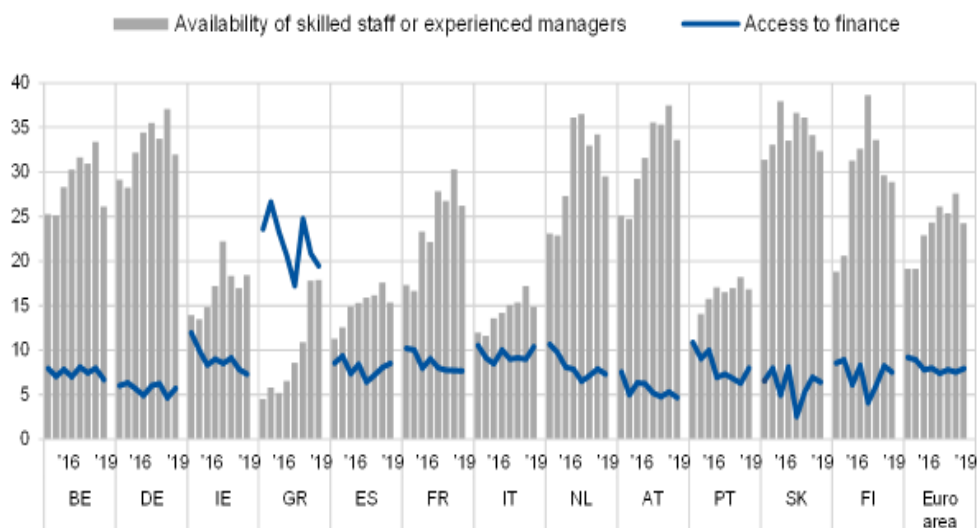
Στο κεφάλαιο αυτό αποτυπώνεται η αποτελεσματικότητα της χρηματοδότησης από πλήθος σε σύγκριση με τις παραδοσιακές μορφές άντλησης κεφαλαίων.

6.2 Η Αποτελεσματικότητα χρηματοδότησης από το πλήθος και σύγκριση με παραδοσιακές μορφές χρηματοδότησης

Στο σημείο αυτό, τίθεται το ερώτημα εάν υπάρχει χρησιμότητα μεγάλης κλίμακας για τη χρηματοδότηση από το πλήθος. Με άλλα λόγια, εάν η χρηματοδότηση από το πλήθος εξυπηρετεί μια πραγματική ανάγκη ή είναι απλώς μια εφήμερη τάση της εποχής.

Στο ερώτημα αυτό απαντάει το πολύ πρόσφατο άρθρο του (Spanos, 2018) στο άρθρο του με το όνομα *«Συμπληρωματικότητα και Διασύνδεση μεταξύ της ΕΚΕ [Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης] και Χρηματοδότησης από το Πλήθος: Μία Μελέτη Περίπτωσης στην Ελλάδα»*.

Στο άρθρο αυτό, επικαλείται τα στοιχεία μιας μελέτης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, στην οποία έχουμε σειρά από σημαντικά ευρήματα (ECB, 2016). Στο άρθρο του Spanos (2018), γίνεται αναφορά στη μεγάλη απόκλιση που υπάρχει μεταξύ της αναφοράς στο πρόβλημα της χρηματοδότησης από ελληνικής επιχειρήσεις σε αντιπαραβολή με αυτές της Ευρωζώνης.



13. Πρόσβαση σε χρηματοδότηση για τις χώρες της Ευρωζώνης

Έτσι, ισχύουν τα δύο παρακάτω δεδομένα, όπως προέκυψαν από τη συλλογή των δεδομένων:

- 31% των εταιρειών στην Ελλάδα αναφέρουν την πρόσβαση στη χρηματοδότηση ως το σημαντικότερο από τα προβλήματά τους
- 10% κατά μέσο όρο στην Ευρωζώνη αναφέρουν ως σημαντικότερο πρόβλημά τους την πρόσβαση τη χρηματοδότηση (financing)

Δειγματοληπτικά, μπορούμε να αναφέρουμε και ορισμένα ακόμα ευρήματα ή συμπεράσματα:

- Για το μεγαλύτερο μέρος των χωρών της Ευρωζώνης, ειδικότερα για όλες τις χώρες με την εξαίρεση της Ελλάδας, το πλέον σημαντικό ζήτημα δεν είναι αυτό της χρηματοδότησης (όπου το crowdfunding ως εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης, θα έκανε πιθανώς τη διαφορά παρέχοντας αυθεντική διέξοδο)
- Στη Γερμανία, η δυσκολία πρόσβασης σε χρηματοδότηση είναι μόλις στο 5-6% ως σημαντικό πρόβλημα
- Στην Ιταλία, τη χώρα όπου ξεκίνησε το crowdfunding, όπως είδαμε, ακόμα και σε παγκόσμιο επίπεδο, η δυσκολία πρόσβασης σε χρηματοδότηση είναι μεγαλύτερη, κυμαινόμενη σε ποσοστά περίπου 9-11%

- Στην Ισπανία –που απέκτησε αργότερα εξειδικευμένο νομοθετικό πλαίσιο- η ανάγκη για χρηματοδότηση κυμάνθηκε στο 6-10%

Συμπερασματικά, μπορούμε οπωσδήποτε πολύ εύκολα να διακρίνουμε τις μεγάλες προσδοκίες που θα ήταν εύλογο να έχουν στηριχτεί στη χρηματοδότηση από το πλήθος. Πράγματι, μέσα από τις δηλώσεις και θεσμικών προσώπων, προκύπτει ότι (Act4Greece μια καινοτόμος πρωτοβουλία της Εθνικής Τράπεζας, 2016):

α) Το crowdfunding θεωρείται πως θα πραγματοποιήσει την ενεργοποίηση μιας γιγάντιας δυναμικής για τη χώρα μας,

β) Το crowdfunding θα συνεισφέρει στην αντιμετώπιση σημαντικών κοινωνικών προβλημάτων,

γ) Το crowdfunding στηρίζει την ελληνική επιχειρηματικότητα αφενός με νέους τρόπους μη-στατικού χαρακτήρα και αφετέρου με πόρους έως σήμερα αναξιοποίητους²

Οι (Wozniak, Karafolas and Gkantziros, 2018) κάνουν λόγο για μια σειρά από πλατφόρμες στον ελληνικό χώρο, οι οποίες ανέπτυξαν μια ορισμένη δυναμική κατά τη διάρκεια της λειτουργίας τους:

- Open Circle (πρώτη πλατφόρμα στον ελληνικό χώρο- 2010)
- Groopio (ίδρυση το 2012)
- Winner's Fund

Ωστόσο οι κυριότερες εν λειτουργία πλατφόρμες είναι οι δύο ακόλουθες:

- ✓ Act4Greece

² Το σχετικό απόσπασμα του Διευθύνοντα Συμβούλου της ΕΤΕ κ. Λεωνίδα Φραγκιαδάκη είναι πολύ χαρακτηριστικό:

«Το crowdfunding αποτελεί μια διεθνώς αναγνωρισμένη, και ολοένα και πιο δημοφιλή, πρακτική διαδικτυακής χρηματοδότησης με τη συμμετοχή πολλών ανθρώπων. Στόχος μας είναι η ευαισθητοποίηση και η ενεργοποίηση πολιτών και φορέων για τη συμμετοχική αντιμετώπιση κρίσιμων προβλημάτων της ελληνικής κοινωνίας και την ανάδειξη της αξίας της προσφοράς και της αλληλεγγύης. (...)

Το crowdfunding θα ενεργοποιήσει ένα τεράστιο δυναμικό εντός και εκτός Ελλάδας το οποίο θα συμβάλει στην επίλυση κοινωνικών προβλημάτων. Ταυτόχρονα όμως δημιουργείται η βάση συμμετοχικής και αξιόπιστης χρηματοδότησης νέων επιχειρήσεων. Σε όλο το διάστημα της ύφεσης έχει κατ' επανάληψη τονισθεί η σπουδαιότητα στήριξης της επιχειρηματικότητας για την επανεκκίνηση της οικονομίας. Με το Act4Greece δημιουργείται μια πρωτοποριακή πλατφόρμα που θα επιτρέψει τη στήριξη της επιχειρηματικότητας με νέους δυναμικούς τρόπους από πόρους που έως σήμερα δεν είχαμε τον τρόπο να αξιοποιήσουμε».

✓ Give&Fund

Οι (Wozniak, Karafolas and Gkantziος, 2018) θεωρούν την πλατφόρμα Act4Greece τη σημαντικότερη από τις πλατφόρμες που αναπτύχθηκαν στον ελληνικό χώρο και μελετούν τη συνεισφορά του crowdfunding μέσα κυρίως από αυτήν. Διευκρινίζεται σε αυτό το σημείο, ότι, εκτός της πρωτοβουλίας i/fund, η βασική και θεωρούμενη ως καινοτομικού χαρακτήρα πλατφόρμα crowdfunding της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος, είναι η *act4Greece*. Όπως φαίνεται από τα παραπάνω, εναλλακτική λύση έναντι της act4Greece ήταν μόνο η πλατφόρμα Give&Fund.

Οι πίνακες που ακολουθούν παρακάτω και που προέρχονται από την έρευνα των (Wozniak, Karafolas and Gkantziος, 2018) είναι εξαιρετικής σημασίας, διότι μας δείχνουν την τελική διείσδυση που πέτυχε η χρηματοδότηση από το πλήθος σε πιθανούς ενδιαφερόμενους για διάφορα έργα.

Επισημαίνεται εδώ ότι εξ αρχής στην πλατφόρμα αυτή δόθηκε η έμφαση της δωρεάς, δηλαδή της χρηματοδότησης από το πλήθος βασισμένης στη δωρεά (donation-based crowdfunding), πράγμα που σαφώς αντανακλάται στα είδη των έργων που ακολουθούν, στα οποία περιλαμβάνονται έργα σχολικής διατροφής (σχολικών γευμάτων), έργα που έχουν να κάνουν με θέατρο και animation, μέχρι και έργα εκπαιδευτικά, Παραολυμπιακών Αγώνων και έργα που έχουν να κάνουν με βιβλιοθήκες- στην τελευταία περίπτωση, η χρηματοδότηση από το πλήθος χρησιμοποιήθηκε προκειμένου να δημιουργηθεί και να απορριστεί η βιβλιοθήκη, με τα απαιτούμενα βιβλία. Παράδειγμα για το τελευταίο είναι η Μη-Κυβερνητική Οργάνωση “*We Need Books*”, που αναγνωρίζει τις ελληνικές καμπάνιες χρηματοδότησης από το πλήθος ως υπαίτιες για την οικοδόμηση της συγκεκριμένης βιβλιοθήκης (Our libraries | We need books, 2020).

Category	Total (in euros)	Part in total (%)
School food	1.245.437	61,7%
Theater-Animation	211579	10,5%
Medical help	194378	9,6%
Social help	141367	7,0%
Education	101335	5,0%
Child care	49980	2,5%
Culture	42885	2,1%
Athletes Paralympics	25000	1,2%
Libraries	5154	0,3%
Total	2.017.115	100%

Source: Act4Greece, 2018

14. Κατηγορίες έργων που χρηματοδοτήθηκαν κατά το διάστημα 2016-2018 μέσω του Act4Greece

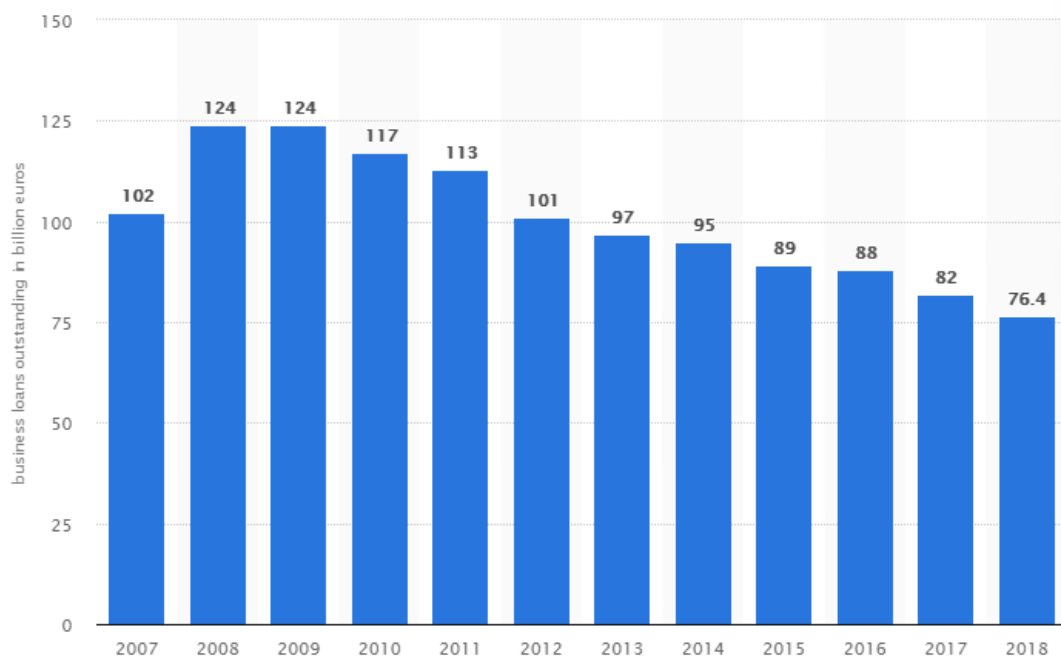
Στην Εικόνα 14, παρατηρούμε τα ποσά ανά έτος που συγκεντρώθηκαν ανά έτος από το 2016 έως και το 2018. Πρόκειται για ποσά τα οποία προσεγγίζουν μεν το ένα εκατομμύριο ευρώ, αλλά σαφώς δεν μπορούν να συγκριθούν με τα ποσά τα οποία συγκεντρώνονται μέσω της «παραδοσιακής χρηματοδότησης», τα οποία συσσωρευτικά μπορούν να παρατηρηθούν στο διάγραμμα της Εικόνας 16. Παράλληλα, στην Εικόνα 15, παρατηρούνται τα ποσά τα οποία συγκεντρώθηκαν μέσω της εναλλακτικής πλατφόρμας χρηματοδότησης από το πλήθος με το όνομα *Give&Fund*, των οποίων το άθροισμα άγγιξε τα 32 και πλέον χιλιάδες ευρώ, ένα ποσό υποπολλαπλάσιο αυτού της πλατφόρμας act4Greece.

Year	Amount	Part per year, (%)
2016	720.729	36%
2017	993.058	49%
2018	303.328	15%
	2.017.115	100%

15. Συνολικό ποσό που συγκεντρώθηκε μέσω της χρηματοδότησης από το πλήθος (έτη 2016-2018)

Category	Total (in euros)	Part in total (%)
Books recorder for blinds	7.534	23,5%
School	6.295	19,6%
Social help	5.059	15,8%
School bus	4.296	13,4%
Social help-Kongo Tanzania	2.987	9,3%
Theater	1.745	5,4%
Refugees	1.745	5,4%
Medical help	1.437	4,5%
Child help	985	3,1%
Total	32.083	100,0%

16. Κατηγορίες έργων που χρηματοδοτήθηκαν μέσω του Give&Fund



17. Εικόνα σωρευτικών δανείων από τις ελληνικές επιχειρήσεις

Οι (Neiss, Best and Cassady-Dorion, n.d.) παραθέτουν μια σειρά από πλεονεκτήματα για τη χρηματοδότηση από το πλήθος αναφορικά με την παραδοσιακή χρηματοδότηση:

- Για τη χρηματοδότηση από μία τράπεζα, απαιτείται μεγάλης κλίμακας εγγύηση

- Απαιτείται να επιδειχθεί έργο και έγγραφα που αντιστοιχούν σε τρία έτη επιχειρηματικής δραστηριότητας
- Απαιτείται μια σταθερή σχέση πελάτη ως προς το συγκεκριμένο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα

Αυτό που είναι δυσμενές είναι ότι ιδιαίτερα μια νεοφυής επιχείρηση δε μπορεί να διαθέτει τέτοια διαπιστευτήρια να επιδείξει, εξ ου και ωθείται από τα πράγματα προς τις εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης.

Περαιτέρω, τίθεται το ερώτημα του κόστους, το οποίο και αντιστοιχεί σε ένα από τα τρία ερευνητικά ερωτήματα που τέθηκαν στο προηγούμενο κεφάλαιο. Το ζήτημα λοιπόν είναι εάν η χρηματοδότηση που μπορεί να αντλήσει μια επιχείρηση, νεοφυής ή όχι, από το crowdfunding είναι πιο συμφέρουσα από αυτή που μπορεί να αντλήσει μέσω των συμβατικών μεθόδων και μάλιστα μέσω των χρηματοπιστωτικών-τραπεζικών ιδρυμάτων. Έτσι, σύμφωνα με το άρθρο του (Schwartz, 2013), υπάρχουν δύο θέσεις βασικές και «αφετηριακές» σε ό,τι αφορά τη χρηματοδότηση από το πλήθος:

A) Η χρηματοδότηση από το πλήθος θα επιφέρει τη δημοκρατικοποίηση της αγοράς χρήματος, με την έννοια ότι θα δώσει τη δυνατότητα και σε μικρότερης περιουσίας άτομα να προβούν σε επενδύσεις που ως τώρα περιορίζονταν σε ανώτερα εισοδήματα και μάλιστα στους λεγόμενους «*διαπιστευμένους επενδυτές*»

B) Το κόστος στο οποίο αναμένεται να συγκεντρωθεί το χρήμα ή/και το μετοχικό κεφάλαιο αυτό είναι χαμηλό, οπωσδήποτε χαμηλότερο του κόστους της συμβατικής χρηματοδότησης

Ταυτόχρονα, πρέπει να επισημανθεί ότι έχουμε και ένα περαιτέρω στοιχείο της εναλλακτικής χρηματοδότησης αυτής: αναμένεται ότι θα αποδώσει **μέτριες ποσότητες κεφαλαίου**.

Αυτό το στοιχείο πράγματι το είδαμε παραπάνω και στην ελληνική περίπτωση, εφόσον στο διάστημα 2016-2018 συγκεντρώθηκαν μόλις 2 εκατομμύρια ευρώ. Ο Schwartz προχωράει και σε περαιτέρω διευκρινίσεις.

Ειδικότερα, αναφέρει ότι το κόστος της απόκτησης ενός «αξιόγραφου» (όπως υπάρχει στο equity crowdfunding), όπως αυτό εκδίδεται από τον εκδότη μιας καμπάνιας χρηματοδότησης από το πλήθος οπωσδήποτε αναμένεται να είναι

μικρότερου κόστους από ένα αξιόγραφο αντίστοιχο, όπως αυτά που εκδίδουν οι εταιρείες που εισέρχονται στο χώρο του χρηματιστηρίου. Κάτι τέτοιο γίνεται στην αμερικανική ειδικά νομοθεσία με μια αρχική δημόσια προσφορά (Initial Public Offering, IPO).

Μια άλλη σημαντική παράμετρος έχει να κάνει με τις απαιτήσεις οι οποίες εισήχθησαν μέσα στην κρίση, για τις οποίες κάνουν λόγο οι (Neiss, Best and Cassady-Dorion, n.d.). Ειδικότερα, στα μετά την κρίση χρόνια (από το 2008 και έπειτα) παρουσιάζονται και επιπρόσθετες απαιτήσεις για δάνεια που ζητούν νέες και μη-«αναγνωρισμένες» ιδιαίτερα επιχειρήσεις:

- ❖ Μεγαλύτερα επιτόκια δανεισμού
- ❖ Διασφαλίσεις ότι τα έσοδα υπερακοντίζουν σε επαρκή βαθμό τις δανειακές υποχρεώσεις

Σε αυτή τη συνάφεια μπορούν να κατανοηθούν και οι εξελίξεις που προέκυψαν στο νομοθετικό τομέα, όπως τις παρακολουθήσαμε στα παραπάνω, μετά την κρίση και μάλιστα στη βαθύτερη ύφεση κοντά στα μέσα της δεκαετίας 2010-2020.

Οι (Agrawal, Catalini and Goldfarb, 2014) στο άρθρο τους «*Μερικά απλά οικονομικά της χρηματοδότησης από το πλήθος*» επαληθεύουν τις ανωτέρω διατυπωμένες θέσεις κάνοντας λόγο για τα κίνητρα του δημιουργού, στα οποία κατατάσσουν δύο διακριτά κίνητρα. Το ένα είναι η «πρόσβαση σε περισσότερη πληροφορία» και η δεύτερη είναι το «χαμηλότερο κόστος του κεφαλαίου».

Ειδικότερα, αναφέρουν ρητά τρεις προϋποθέσεις οι οποίες, εφόσον ισχύουν, τότε πράγματι η χρηματοδότηση από το πλήθος μπορεί να αποβαίνει φτηνότερη από τις λεγόμενες παραδοσιακές μορφές χρηματοδότησης:

A) Καλύτερο «συνταίριασμα» μεταξύ επενδυτών και ενδιαφερόμενων για την άντληση μετοχικού κεφαλαίου μέσω crowdfunding

Μέσα από τη διαδικασία συγκέντρωσης μετοχικού κεφαλαίου, οι ενδιαφερόμενοι επενδυτές με τη μεγαλύτερη προθυμία μπορούν ευκολότερα να εντοπίσουν την εταιρεία για την οποία θα ήθελαν να αγοράσουν μέρος του μετοχικού κεφαλαίου της είτε και συναφή ανταλλάγματα, όπως αυτά είναι γνωστά στο reward-based crowdfunding (πρώιμη πρόσβαση σε προϊόντα) .

Ίσως μια από τις σημαντικότερες παραμέτρους που έχουν να κάνουν με το καταλληλότερο συνταίριασμα μεταξύ εκδοτών και ενδιαφερόμενων επενδυτών είναι η απόσταση. Εφόσον στις παραδοσιακές off-line συναλλαγές, η απόσταση κατ' ανάγκη διαδραματίζει σημαντικό ρόλο, το συνταίριασμα αποθαρρύνεται σε μεγάλες αποστάσεις από την τοποθεσία του δημιουργού της καμπάνιας. Αντιθέτως, στο crowdfunding, έχει προκύψει από προγενέστερες έρευνες ότι η μέση απόσταση μεταξύ εκδότη και επενδυτών είναι 3000 μίλια και η συντριπτική πλειοψηφία (86%) των επενδυτών είναι πάνω από 60 μίλια μακριά από τον εκδότη

B) Ομαδοποίηση

Ο όρος ομαδοποίηση είναι διφορούμενος, δηλαδή μπορεί να έχει πάνω από μία σημασίες. Εδώ εννοείται η ομαδοποίηση πρόσβασης σε μετοχικό κεφάλαιο, στο πλαίσιο μιας καμπάνιας χρηματοδότησης από το πλήθος με άλλες προσφορές από τον εκδότη. Τέτοια ιδιαίτερα στοιχεία ευρύτερα μπορεί να είναι:

- Πρώιμη πρόσβαση στα βασικά προϊόντα
- Πρόσβαση σε περιορισμένης έκδοσης προϊόντα
- Καινοτομικά στοιχεία (εφόσον έχουν αναγνωριστεί από τους ενδιαφερόμενους)

Γ) Πληροφορία

Ένα ακόμα στοιχείο το οποίο θεωρείται απαραίτητο ώστε η καμπάνια χρηματοδότησης από το πλήθος να ελκύσει προσφορές μικρότερου κόστους είναι η μεγαλύτερη πληροφορία που υπάρχει γύρω από αυτό.

Τέτοιου είδους πληροφορίες μπορεί να είναι:

- ✓ Χαρακτηριστικά της εκδήλωσης ενδιαφέροντος από άλλους επενδυτές
- ✓ Προτάσεις που διατυπώνονται από ενδιαφερόμενους που μπορεί να είναι τροποποιητικές του προϊόντος
- ✓ Προτάσεις από ενδιαφερόμενους που επεκτείνουν τις περιπτώσεις χρήσης του προϊόντος

Συχνά έχει παρατηρηθεί η αντίδραση από το πιθανώς ενδιαφερόμενο κοινό να επαληθεύει την προσδοκία του δημιουργού για την επιθυμία του προϊόντος που συλλαμβάνει ο εκδότης. Ωστόσο, ορισμένες φορές δε αποκλείεται η ανατροφοδότηση

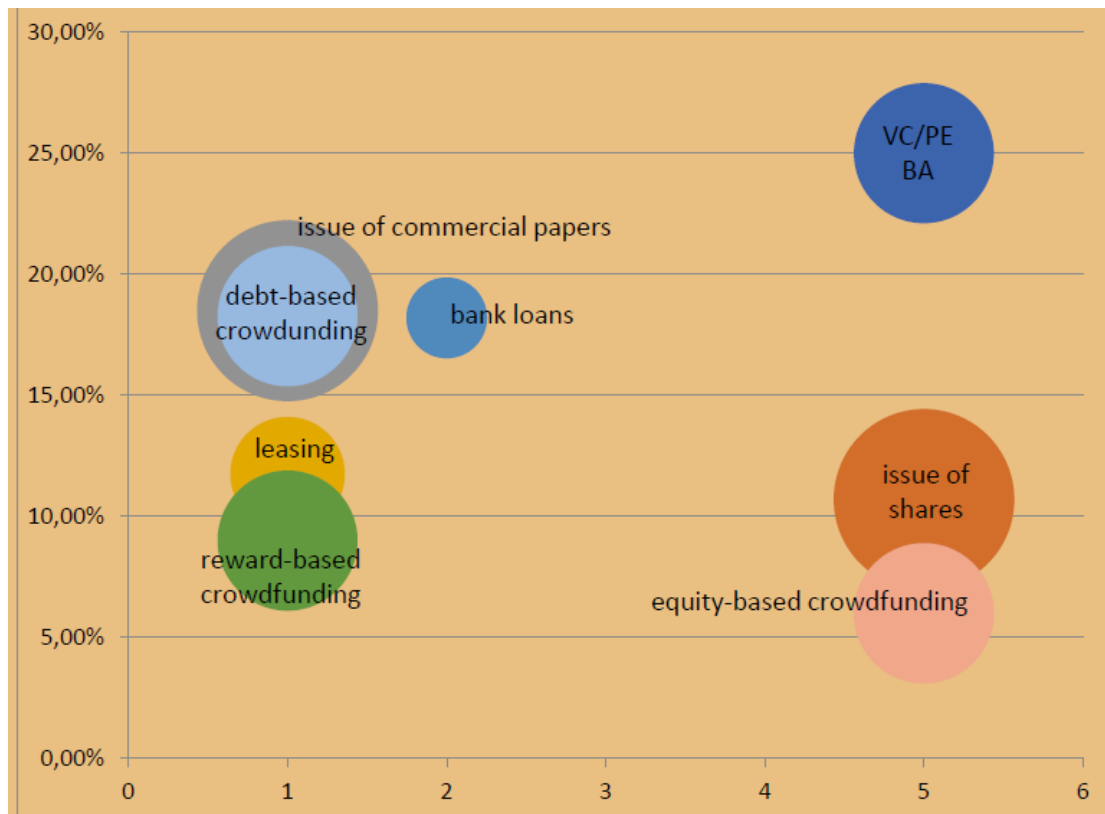
του κοινού να λειτουργήσει αντίστροφα και να αυξήσει το κόστος του κεφαλαίου για τη συγκεκριμένη επιχείρηση.

Ανακεφαλαιώνοντας, εφόσον συντρέχουν οι προαναφερόμενοι τρεις παράγοντες, το κεφαλαιακό κόστος σύμφωνα με τους (Agrawal, Catalini and Goldfarb, 2014) μειώνεται σε αντιπαράβολη προς τις παραδοσιακές μεθόδους χρηματοδότησης της επιχείρησης.

Τέλος, μία ενδιαφέρουσα προσέγγιση βασισμένη περισσότερο στην πολωνική οικονομία έχει πραγματοποιήσει η Motylska-Kuzma σε δύο άρθρα της: *«Το κόστος της χρηματοδότησης από το πλήθος ως πηγή Κεφαλαίου για την μικρή εταιρεία»* (Motylska-Kuzma, 2015) και *«Το κόστος του κεφαλαίου της χρηματοδότησης από το πλήθος»* (Motylska-Kuzma, 2016).

Η συντάκτρια του άρθρου παραθέτει σειρά από προσεγγιστικούς μαθηματικούς τύπους που ενσωματώνουν τους διάφορους παράγοντες του κόστους βάσει της νομοθεσίας και καταστρώνει ένα διάγραμμα της Εικόνας 18.

Ίσως το σημαντικότερο εύρημα είναι ότι η σημαντικότερη μορφή του crowdfunding, αυτή του «βασισμένου στο μετοχικό κεφάλαιο crowdfunding» είναι η πλέον οικονομική μορφή χρηματοδότησης από το πλήθος.



18. Κόστος κεφαλαίου βάσει παραδοσιακής χρηματοδότησης και χρηματοδότησης από το πλήθος

Στο σημείο αυτό ολοκληρώνεται το κεφάλαιο αυτό. Προηγήθηκε μια ανασκόπηση η οποία έκανε χρήση του μεγαλύτερου μέρους, αν όχι του συνόλου της διαθέσιμης επιστημονικής αρθρογραφίας σε ένα από τα μεγαλύτερα αποθετήρια επιστημονικών άρθρων.

Στο τελευταίο κεφάλαιο, που έπεται, θα προβούμε σε ορισμένες τελικές παρατηρήσεις και σημειώσεις για μελλοντική έρευνα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΒΔΟΜΟ

7.1 Εισαγωγή

Στο κεφάλαιο αυτό γίνεται μια σύνοψη των ανωτέρω και παρατίθενται τα συμπεράσματα της έρευνας.

7.2 Συμπεράσματα

Στην παρούσα εργασία διαπραγματευτήκαμε σειρά ζητημάτων που αφορούν τη χρηματοδότηση από το πλήθος, με ένα κατά το δυνατόν επικαιροποιημένο τρόπο.

Προχωρώντας από τους ορισμούς του ίδιου του crowdfunding αλλά και όλων των συναφών εννοιών, είτε αυτές αφορούν υπερσύνολα είτε υποσύνολά του, στην ανασκόπηση των ίδιων των νομικών κειμένων, οικοδομήθηκε ένα αναγκαίο γνωστικό υπόβαθρο, έτσι ώστε να υπάρχει δυνατότητα πληρέστερης κατανόησης του τελικού μέρους, που ήταν και ο σκοπός της εργασίας που ανταποκρίνεται στο βασικότερο ερευνητικό ερώτημα: *τη σύγκριση της εναλλακτικής χρηματοδότησης του crowdfunding ως προς την παραδοσιακή.*

Συνοψίζοντας τα όσα αναλυτικά παρατέθηκαν ανωτέρω, σχετικά με πλεονεκτήματα που προσφέρει ο εναλλακτικός τρόπος άντλησης κεφαλαίων³, θα θέλαμε να παραθέσουμε επιγραμματικά τις θετικές παραμέτρους ενός τέτοιου εγχειρήματος:

- ✚ **Ευκολία** στην αναζήτηση και εξεύρεση των απαιτούμενων κεφαλαίων, σε σχέση με τις παραδοσιακές προσβάσεις στην τραπεζική δανειοδότηση
- ✚ **Χαμηλότερο κόστος** του επενδυτικού κεφαλαίου
- ✚ **Υλοποίηση μιας ιδέας** πείθοντας τους εν δυνάμει επενδυτές μέσω μιας επιτυχούς καμπάνιας

3.Drew Hendricks “5 reasons Why Crowdfunding is the next big Investing Trend”

- ✚ **Πρόσβαση σε ευρύτερο επενδυτικό κοινό**
- ✚ **Διάδραση σε πραγματικό χρόνο** μέσω της πλατφόρμας μεταξύ επενδυτικών και επιχειρηματιών
- ✚ **Ένα σημαντικό προωθητικό εργαλείο.** Το προϊόν, η ιδέα, το brand γίνεται ευρέως γνωστό μέσα από την προώθηση του στην ψηφιακή πλατφόρμα και τα social media.
- ✚ **Μειωμένο ρίσκο.** Σε περίπτωση μη υλοποίησης του χρηματικού στόχου της καμπάνιας, τα χρήματα επιστρέφονται στον επενδυτή.

Σ ότι αφορά το ρίσκο, θα θέλαμε να επισημάνουμε τους κινδύνους εκείνους που ενέχει ένα τέτοιο εγχείρημα πέρα από τους προφανείς που ελλοχεύουν σε κάθε επιχειρηματική δραστηριότητα:

- ❖ **Πλαστή πλατφόρμα** υλοποίησης της καμπάνιας
- ❖ **Η υλοποίηση μιας πρωτότυπης ιδέας που τίθεται σε δημόσια γνώση** διακινδυνεύει την κατοχύρωση της πνευματικής της ιδιοκτησίας⁴

Παρότι στην πορεία των πρώτων χρόνων λειτουργίας του Crowdfunding έδρασε ως μέσω άντλησης κεφαλαίων για την υλοποίηση κυρίως κοινωφελών και καλλιτεχνικών projects, στην πορεία αναδείχθηκε σε ένα νέο μοντέλο χρηματοδότησης των επιχειρηματικών ιδεών και δη αρωγός των νεοφυών επιχειρήσεων.⁵

Το συμπέρασμα που προέκυψε από τη σύγκριση των δύο μορφών χρηματοδότησης είναι ότι, ενδεχομένως εφόσον εκπληρώνονται ορισμένες σχετικά απλές προϋποθέσεις, **η χρηματοδότηση από το πλήθος είναι η συμφερότερη για τις επιχειρήσεις, ιδιαίτερα για τις νεοφυείς επιχειρήσεις.** Μάλιστα, η μορφή του **equity-based crowdfunding είναι αυτό με το χαμηλότερο κόστος.** Ωστόσο πρέπει να αναφερθεί ότι το κεφάλαιο που μπορεί να συγκεντρωθεί από το crowdfunding είναι το πολύ μέσου μεγέθους, για παράδειγμα στην Ελλάδα, σε μια τριετία συγκεντρώθηκαν μόλις 2 εκατομμύρια ευρώ.

⁴ - ⁵ Β. Παπαβασιλείου «Εύρεση πόρων μέσω συμμετοχικής χρηματοδότησης Crowdfunding»

Λαμβάνοντας υπόψη μας ότι τόσο οι εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης όσο και η ανάπτυξη της ψηφιακής χρηματοοικονομικής, έχουν δώσει ώθηση στην αλλαγή της επιχειρηματικής κουλτούρας, θα θέλαμε να προτείνουμε την ανάληψη πρωτοβουλίας για την αποδοχή και ενσωμάτωση του Ν.4416/2016 στη φορολογική νομοθεσία της χώρας με την παροχή ενδεχομένως και φορολογικών κινήτρων (Ιταλική νομοθεσία) με απώτερο στόχο την τόνωση της εγχώριας επιχειρηματικής αγοράς. Η ήδη υπάρχουσα φορολογική αντιμετώπιση των παροχών σε χρήμα, σε κάποιες από τις μορφές του Crowdfunding καθιστούν το εγχείρημα δύστοκο, πλην των περιπτώσεων της προαγοράς.

Έχει ήδη αναδειχθεί και αναγνωρισθεί από την επιχειρηματική κοινότητα η σημαντικότητα του Crowdfunding στην προώθηση της επιχειρηματικότητας και στην ανάπτυξη της οικονομίας. Η ενιαία νομοθετική ρύθμιση των εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης τόσο εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο καθίσταται πλέον αναγκαία. Το ενιαίο ρυθμιστικό πλαίσιο δε θα λειτουργήσει και ως νομοθετικό πλέγμα προστασίας από το ρίσκο της απάτης τόσο για τους επενδυτές όσο και για τους επιχειρούντες.

Η βιβλιογραφική μας προσέγγιση στο ερώτημα που τίθεται σε αυτό το πόνημα τελεί υπό τον περιορισμό της ίδιας της βιβλιογραφίας που λόγω της πρόσφατης ανάπτυξης και εξέλιξης του φαινομένου είναι αντιθέτως ανάλογο το εύρος της. Για το λόγο αυτό η έρευνά μας επεκτάθηκε στην υπάρχουσα αρθρογραφία. Ένας άλλος περιορισμός είναι αυτός της προστασίας των προσωπικών δεδομένων και των στοιχείων που συνθέτουν τα παραδείγματα/ ορόσημα / καμπάνιες που μνημονεύονται στην παρούσα εργασία.

Η μελλοντική έρευνα έχει ένα ευρύ πεδίο εφαρμογών, εφόσον η χρηματοδότηση από το πλήθος δεν έχει καλυφθεί βιβλιογραφικά και μάλιστα σε ό,τι αφορά τα τελευταία έτη.

Βιβλιογραφία

- Padgett, S., (2012). The negative impact of Basel III on small business financing. *Ohio St. Entrepren. Bus. LJ*, 8, p.183.
- Joshi, M.K., (2018). Crowdfunding For Startups in India. *Aweshkar Research Journal*, 24(1).
- Wales, K., & Crowder, G. (2017). Peer-to-peer lending and equity crowdfunding. Praeger.
- Bottiglia, R., & Pichler, F. (2016). CROWDFUNDING FOR SMES. PALGRAVE MACMILLAN.
- 2016. Search Results Web Results
- Νόμος 3401/2005 - ΦΕΚ 257/Α/17-10-2005 (Κωδικοποιημένος). [online] Available at: <<https://www.e-nomothesia.gr/kat-trapezes-pistotika-idrumata/nomos-4416-2016.html>> [Accessed 6 June 2020].
- Baeck, P., Collins, L. and Zhang, B., (2014). Understanding alternative finance. The UK alternative finance industry report.
- Corporate/Commercial Department, (2015). New Features Introduced By Law 5/2015 On Promoting Business Finance | Blog Garrigues. [online] [Blog.garrigues.com](http://blog.garrigues.com). Available at: <<http://blog.garrigues.com/en/new-features-introduced-by-law-52015-on-promoting-business-finance/>> [Accessed 2 June 2020].
- Dushnitsky, G., Guerini, M., Piva, E. and Rossi-Lamastra, C., (2016). Crowdfunding in Europe: Determinants of Platform Creation across Countries. *California Management Review*, 58(2), pp.44-71.
- [En.wikipedia.org](https://en.wikipedia.org). 2020. Crowdsourcing. [online] Available at: <https://en.wikipedia.org/wiki/Crowdsourcing#Timeline_of_major_events> [Accessed 13 June 2020].

- EquityNet. n.d. Equitynet | JOBS Act Definition. [online] Available at: <<https://www.equitynet.com/crowdfunding-terminology/jobs-act>> [Accessed 16 May 2020].
- Fundable.com. n.d. The History Of Crowdfunding | Fundable. [online] Available at: <<https://www.fundable.com/crowdfunding101/history-of-crowdfunding>> [Accessed 13 May 2020].
- García, J. and Estellés-Arolas, E., (2015). Crowdfunding: A Study of Present Creative Trends and Institutional Reaction. *International Journal of Business and Economics*, 14(2), pp.131-144.
- Indiegogo.com. n.d. Learn About Indiegogo | Indiegogo. [online] Available at: <<https://www.indiegogo.com/about/our-story>> [Accessed 15 May 2020].
- Iobe.gr. (2018). Η Χρηματοδότηση Μέσω Χρηματιστηριακής Αγοράς Και Το Νέο Αναπτυξιακό Πρότυπο Της Ελλάδας. [online] Available at: <http://iobe.gr/docs/research/RES_01_19032108_REP_GR.pdf> [Accessed 5 June 2020].
- Kickstarter.com. n.d. Kickstarter Stats — Kickstarter. [online] Available at: <<https://www.kickstarter.com/help/stats>> [Accessed 15 May 2020].
- Krueger, P., (2019). Active Vs. Passive Investing: What's Best For You?. [online] Investopedia. Available at: <<https://www.investopedia.com/news/active-vs-passive-investing/>> [Accessed 25 May 2020].
- Micic, I., (2015). Crowdfunding. Hamburg: Anchor Academic Publ.
- Motylska-Kuzma, A., (2015), September. Cost of Crowdfunding as a Source of Capital for the Small Company. In *Proceedings of International Academic Conferences* (No. 2705114). International Institute of Social and Economic Sciences.
- Motylska-Kuzma, A., (2016). The cost of crowdfunding capital. In *Proceedings of the 3rd International Multidisciplinary Scientific Conference on Social Sciences and Arts SGEM* (pp. 601-612).

- Nbg.gr. (2016). Act4greece Μια Καινοτόμος Πρωτοβουλία Της Εθνικής Τράπεζας. [online] Available at: <<https://www.nbg.gr/el/the-group/press-office/press-releases/act4greece-1-2-2016>> [Accessed 9 June 2020].
- Neiss, S., Best, J. and Cassady-Dorion, Z., n.d. Crowdfund Investing Versus Traditional Bank Loans - Dummies. [online] dummies. Available at: <<https://www.dummies.com/personal-finance/investing/crowdfund-investing/crowdfund-investing-versus-traditional-bank-loans/>> [Accessed 10 June 2020].
- Psallidas, M., (2017). Το Crowdfunding Στην Ελλάδα. [online] Medium. Available at: <<https://medium.com/the-crowdpolicy-collection/crowdfunding-in-greece-522752ed86ff>> [Accessed 6 June 2020].
- Rak - Mlynarska, E., (2017). CROWDFUNDING AS A MODEL OF FINANCING A COMPANY. Scientific Journal WSFiP, 2, pp.92-106.
- Ramos, J. and Gonzalez, B., (2016). Crowdfunding and Employment: An Analysis of the Employment Effects of Crowdfunding in Spain.
- Rouse, M., (2006). What Is Crowdcasting? - Definition From Whatis.Com. [online] SearchCustomerExperience. Available at: <<https://searchcustomerexperience.techtarget.com/definition/crowdcasting>> [Accessed 25 May 2020].
- Schwartz, A., (2013). Notre Dame Law Review, 88(3), pp.1457-1490.
- Slideshare.net. (2012). The JOBS Act. [online] Available at: <<https://www.slideshare.net/SVBFinancial/jobs-act-13484766>> [Accessed 16 May 2020].
- Spanos, L., (2016). Complementarity and Interconnection between CSR and Crowdfunding: A Case Study in Greece. SSRN Electronic Journal
- The National Law Review. (2014). Crowdfunding 2.0: Proposed Equity Crowdfunding Improvement Act Of 2014. [online] Available at: <<https://www.natlawreview.com/article/crowdfunding-20-proposed-equity-crowdfunding-improvement-act-2014>> [Accessed 22 May 2020].

- The White House. n.d. President Obama Speaks About Startup America. [online] Available at: <<https://obamawhitehouse.archives.gov/economy/business/startup-america>> [Accessed 16 May 2020].
- Theodore, P., (2014). Equity Crowdfunding Italian Law. [online] Slideshare.net. Available at: <<https://www.slideshare.net/pemot/crowdfunding-laws-in-italy>> [Accessed 30 May 2020].
- Virgin. n.d. How Marillion Pioneered Crowdfunding In Music. [online] Available at: <<https://www.virgin.com/music/how-marillion-pioneered-crowdfunding-music>> [Accessed 13 May 2020].
- Weneedbooks.org. (2020). Our Libraries | We Need Books. [online] Available at: <<https://weneedbooks.org/our-libraries/>> [Accessed 9 June 2020].
- Wozniak, M., Karafolas, S. and Gkantzios, N., (2018). Loan and equity-based Crowdfunding: a comparative analysis of Greece and Poland. MIBES Transactions, 12(1), pp.210-220.
- Βεζυρίδου, Β., (2018). «CROWDFUNDING - ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ. M.Sc. Αριστοτέλειο Πανεπιστήμιο Θεσσαλονίκης.
- Κολλιόπουλος, Α., (2018). Βασιλεία ΙΙΙ: Διασφάλιση Της Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας Ή Εξασφάλιση Του Ανταγωνιστικού Πλεονεκτήματος;. [online] Eliamep.gr. Available at: <http://www.eliamer.gr/wp-content/uploads/2018/04/91_2018_-WORKING-PAPER-_Kolliopoulos-Athanasios.pdf> [Accessed 18 June 2020].
- Μπερμπέρογλου, Α., (2019). Crowdfunding: Τι Ισχύει Μετά Την Ψήφιση Του Νέου Κανονισμού. [online] epixeiro.gr || Η επιχειρηματικότητα στο προσκήνιο. Available at: <<https://www.epixeiro.gr/article/111383>> [Accessed 7 June 2020].
- ΠΛΑΤΗΣ, Ε., 2(016). Αποψη: Crowdfunding, Η Νέα Πηγή Χρηματοδότησης Του Επιχειρείν, ΕΙΡΗΝΙΚΟΣ ΠΛΑΤΗΣ* | Kathimerini. [online] Kathimerini.gr. Available at:

<<https://www.kathimerini.gr/877312/article/oikonomia/ellhnikh-oikonomia/apoyh-crowdfunding-h-nea-phgh-xrhmatodothshs-toy-epixeirein>> [Accessed 6 June 2020].

- Τσαούσης, Κ., (2016). Η Εθνική Τράπεζα, Η Νέα Επιχειρηματικότητα Και Η Ηλεκτρονική Πλατφόρμα Crowdfunding / I-Fund - Newmoney. [online] newmoney. Available at: <<https://www.newmoney.gr/roh/palmos-oikonomias/epixeiriseis/i-ethniki-trapeza-i-nea-epixeirimatikotita-kai-i-ilektroniki-platforma-crowdfunding-i-fund/>> [Accessed 6 June 2020].
- Παπαβασιλείου Β. (2017) «Εύρεση πόρων μέσω συμμετοχικής χρηματοδότησης Crowdfunding»
- Act4greece.gr. (2020). Act4greece. [online] Available at: <<https://www.act4greece.gr/supported>> [Accessed 2 July 2020].
- Act4greece.gr. (2020). Act4greece. [online] Available at: <https://www.act4greece.gr/actions/Action_olympion> [Accessed 3 July 2020].
- Act4greece.gr. (2020). . Act4greece. [online] Available at: <https://www.act4greece.gr/actions/Action_syssitiabellada> [Accessed 3 July 2020].
- Act4greece.gr. (2020). Act4greece. [online] Available at: <https://www.act4greece.gr/actions/Action_wildfireinattica> [Accessed 3 July 2020].
- Act4greece.gr. (2020). Act4greece. [online] Available at: <https://www.act4greece.gr/actions/Action_dasosdromeon> [Accessed 3 July 2020].
- Act4greece.gr. (2020). Act4greece. [online] Available at: <https://www.act4greece.gr/actions/Action_skonaki> [Accessed 3 July 2020].
- Act4greece.gr. (2020). Act4greece. [online] Available at: <https://www.act4greece.gr/actions/Action_antapodotikianakiklosi> [Accessed 3 July 2020].