



**ΕΘΝΙΚΟ & ΚΑΠΟΔΙΣΤΡΙΑΚΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ**

Τμήμα Οικονομικών Επιστημών

**ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ ΚΑΙ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ (STARTUP) και
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΟΥΣ ΜΕΣΩ V.C**

Παπαγιαννίδου Κων/να

Υπεύθυνη καθηγήτρια: Μπουφούνου Παρασκευή

Αθήνα, Ιούλιος 2018

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Πρωτίστως, θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τη Αν. Καθηγήτρια Μπουφούνου Παρασκευή για την εμπιστοσύνη που μου έδειξε αναθέτοντας μου αυτή τη διπλωματική εργασία, για την καθοδήγηση και υποστήριξη της με γνώσεις και συμβουλές καθ' όλη τη διάρκεια της και κυρίως για την ευκαιρία που μου έδωσε να ασχοληθώ με αυτό το αντικείμενο.

Στη συνέχεια, θα ήθελα να ευχαριστήσω τη φίλη μου, Ελένη Κολοφωτιά για την πολύτιμη βοήθεια της και την στήριξη της για την εκπόνηση της διπλωματικής μου εργασίας, καθώς και την οικογένεια μου και ιδιαίτερα τα παιδιά μου Βασίλη και Εύη για την υποστήριξη τους.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα διπλωματική εργασία εκπονήθηκε με φόντο την Ελλάδα των ημερών μας, μια Ελλάδα που έχει να αντιμετωπίσει την μεγαλύτερη οικονομική κρίση των νεώτερων χρόνων της. Οι επιχειρήσεις προσπαθούν να προσελκύουν πόρους για νέες δραστηριότητες και μόνο όταν ευημερούν, είναι σε θέση να αναπτυχθούν με ταχείς ρυθμούς και να δημιουργηθούν νέες θέσεις εργασίας εντός και εκτός της επιχείρησης. Όμως ακόμα και αν το επιχειρηματικό περιβάλλον είναι ευνοϊκό, από τις πολυπληθείς καινοτόμες ιδέες, ελάχιστες καταλήγουν σε εμπορικά προϊόντα και ακόμα λιγότερες σε βιώσιμες επιχειρήσεις. Το μεγαλύτερο πρόβλημα έγκειται στη δυσκολία πρόσβασης στις παραδοσιακές πηγές χρηματοδότησης. Έχει λοιπόν μεγάλη σημασία, η διερεύνηση των εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης, ιδιαίτερα στην Ελλάδα όπου η ανάπτυξη της επιχειρηματικότητας αποτελεί τη σημαντικότερη λύση για τη μείωση της ανεργίας και την έξοδο από το οικονομικό αδιέξοδο στο οποίο έχει περιέλθει η χώρα.

Η μελέτη που ακολουθεί παρουσιάζει το ρόλο της καινοτομίας και του οικοσυστήματος για την ανάπτυξη της επιχειρηματικότητας καθώς και τις παραδοσιακές και εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης μιας νεοφυούς καινοτόμου επιχείρησης.

Στη συνέχεια της μελέτης καταγράφονται οι διαδικασίες και ο τρόπος λειτουργίας των εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης, Crowdfunding, χρηματοδότησης μέσω των δικτύων BusinessAngelsFunding, καθώς και η VentureCapitalχρηματοδότηση και εξετάζεται ο ρόλος της σχετικά με τα πολλαπλασιαστικά οφέλη της στην οικονομία. Τέλος μέσω της έρευνας (ερωτηματολογίου) αποτυπώνεται η μορφή, η πορεία, τα θετικά, τα αρνητικά και τα προβλήματα που αντιμετώπισαν οι νεοφυείς επιχειρήσεις που χρηματοδοτήθηκαν μέσω V.C.

ABSTRACT

This research project was held during the biggest financial crisis in Greece. Most of the businesses try to attract resources and when they achieve to prosperous they begin to grow rapidly and create new jobs inside and outside the business. But even if the business environment is favourable, from the many innovative ideas, few end up in commercial products and even less in sustainable businesses. The biggest problem lies in the difficulty of accessing traditional sources of finance. It is therefore important to explore alternative sources of funding, especially in Greece, where the development of entrepreneurship is the most important solution for reducing unemployment and getting out of the country's financial stalemate.

The following study presents the role of innovation and the ecosystem for the development of entrepreneurship, as well as the traditional and alternative forms of financing a start-up innovative enterprise.

Then the study recorded the procedures and operating methods of alternative financing of Crowdfunding, funding through the Business Angels Funding Network and the Venture Capital funding and examines the role of financing on the multiplier effects on the economy. Finally, through this survey (questionnaire) is revealed the form, the course, the positive, the negative and the problems that encountered by the newcomers financed through V.C.

Περιεχόμενα

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	2
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	3
ABSTRACT	4
1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	7
1.1 Ορισμός της καινοτομίας και της επιχειρηματικότητας.....	7
1.2 Κρίσιμοι παράγοντες για τη δημιουργία και διάχυση της καινοτομίας	8
1.3 Η σημαντικότητα τηςκαινοτομίας στην ανάπτυξη μιας σύγχρονης και ανταγωνιστικής εθνικής οικονομίας και ο ρόλος της πολιτείας στη προώθηση της καινοτομίας.....	9
1.4 StartUp επιχειρήσεις.....	12
1.4.1 Ορισμός της νεοφυούς επιχειρηματικότητας- στάδια	12
1.4.2 Το οικοσύστημα των Start-up επιχειρήσεων.....	14
1.4.3 Ανάλυση οικοσυστήματος (υλικό-άυλο).....	15
1.5 Χρηματοδότηση της καινοτόμου επιχείρησης	21
1.5.1 Προσωπικά Κεφάλαια	21
1.5.2 Τραπεζική δανειοδότηση.....	22
1.5.3 CROWDFUNDING	24
1.5.4 Επιχειρηματικοί Άγγελοι.....	28
1.5.5 VentureCapital χρηματοδότηση	31
1.6 Η ανάπτυξη των Startups μέσω της VentureCapital χρηματοδότησης	33
1.6.1 Ο ρόλος του venturecapital και η συμβολή του στην καινοτομική επιχειρηματική ανάπτυξη.....	33
1.6.2 Η δομή των venturecapitalfunds και η λειτουργία τους.....	34
1.6.3 Σε ποιες επιχειρήσεις και με ποια διαδικασία επενδύουν τα venturecapitalfunds	34
1.6.4 Η προστιθέμενη αξία της venturecapital συμμετοχής στην χρηματοδοτούμενη επιχείρηση	37
1.6.5 Διαδικασίες και στρατηγικές εξόδου του venturecapitalfund από την επιχείρηση	38
1.6.6 To VentureCapital στην Ευρώπη	39
1.6.7 To VentureCapital στην Ελλάδα	41
1.7 Σκοπός.....	45
2. Έρευνα.....	45
2.1. Αποτελέσματα	46
3. Συμπεράσματα.....	64
5. Βιβλιογραφία.....	70

6. Παράρτημα.....	73
-------------------	----

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Ορισμός της καινοτομίας και της επιχειρηματικότητας

Με τον όρο καινοτομία εννοείται η νέα και πρωτοποριακή ιδέα για την υλοποίηση και εφαρμογή νέων εφαρμογών ή εφευρέσεων με στόχο την πραγματοποίηση συγκεκριμένου αποτελέσματος. Πρόκειται ουσιαστικά για τη μετατροπή μιας ιδέας σε ένα νέο ή βελτιωμένο προϊόν, ή σε μια λειτουργική βιομηχανική ή εμπορική διαδικασία ή σε μια νέα μέθοδο οργάνωσης ή στον τρόπο διαχείρισης ενός έργου όπου θα εφαρμοστεί ή θα διακινηθεί σαν εμπορεύσιμο αγαθό. Όπως αναφέρεται από τους Myers και Marquis η καινοτομία δεν είναι μια ενιαία διαδικασία, αλλά μια συνολική διαδικασία αλληλένδετων υποδιαδικασιών. Δεν είναι απλώς η σύλληψη μιας νέας ιδέας ή η επινόηση μιας νέας συσκευής ή η ανάπτυξη μιας νέας αγοράς. Είναι όλα αυτά τα πράγματα που λειτουργούν με ένα ολοκληρωμένο τρόπο (Myersetal., 1969).

Η πιο συχνή αναφορά είναι η «τεχνολογική» καινοτομία δηλαδή η εισαγωγή ενός τεχνολογικά νέου ή σημαντικά βελτιωμένου προϊόντος ή η εφαρμογή μιας τεχνολογικά νέας ή σημαντικά βελτιωμένης παραγωγικής διαδικασίας που ανταποκρίνεται επιτυχώς στη ζήτηση της αγοράς (Schumpeteretal., 1934).

Σήμερα η καινοτομία και επιχειρηματικότητα συνδέονται άρρηκτα και καθώς αναφέρει ο Drucker “δεν αποτελεί επιχειρηματικότητα η ίδρυση μιας νέας οποιασδήποτε εταιρείας, η οποία θα κάνει περίπου ότι κάνουν και οι άλλες παρόμοιες στην αγορά, αλλά αυτή η οποία θα εισάγει ένα νέο προϊόν ή υπηρεσία το οποίο θα διαταράξει την αγορά (Druckeretal., 1985). Είναι η δυνατότητα σύλληψης και υλοποίησης μιας στρατηγικής για τη χρήση και υιοθέτηση νέων τεχνολογιών ως τμήμα της συνολικής εταιρικής στρατηγικής. Εξάλλου η σύγχρονη άποψη είναι, ότι η επιχειρηματικότητα είναι τρόπος σκέψης με τον οποίο οι επιχειρηματίες εντοπίζουν συνεχώς καινούριες επιχειρηματικές ευκαιρίες τις οποίες αξιοποιούν στο χρόνο που αυτοί επιλέγουν, προκειμένου να επιτύχουν προστιθέμενη αξία και οικονομικό όφελος (McGrathetal., 2000). Για να αποβεί μια επιχειρηματική ιδέα βασισμένη στη καινοτομία επιτυχής, χρειάζεται τη διαρκή ικανότητα προσαρμογής της επιχείρησης στα νέα δεδομένα, ώστε να βελτιστοποιείται και να αναπτύσσεται καθ’ όλη τη διάρκεια του κύκλου ζωής της. Η επιχειρηματική ικανότητα σε ότι αφορά την ενσωμάτωση της τεχνολογίας διαφέρει σημαντικά από εταιρεία σε εταιρεία και προσδιορίζεται από το μέγεθος και τον κλάδο δραστηριοποίησης της επιχείρησης και πολύ περισσότερο από το υπάρχον τεχνολογικό της επίπεδο, την σιωπηρή γνώση της αλλά και την τεχνολογική συνείδηση και στρατηγική των διοικούντων και στελεχών.

1.2 Κρίσιμοι παράγοντες για τη δημιουργία και διάχυση της καινοτομίας

Η καινοτομία και με βάση αυτή η επιχειρηματικότητα, επηρεάζουν σημαντικά το τεχνικό, οικονομικό, και πολιτικό πλαίσιο, με το να σχηματίζουν και να εξελίσσουν τους τρόπους και τα μέσα με τα οποία ζουν οι άνθρωποι, δομούνται και ανταγωνίζονται, επιτυγχάνουν ή αποτυγχάνουν οι επιχειρήσεις, ευημερούν ή παρακμάζουν τα κράτη.

Σύμφωνα με τους Καραγιάννη-Μπακούρο η επιτυχία ή αποτυχία μιας επιχείρησης, μιας χώρας, ή μιας αγοράς στο να εφαρμοστεί η καινοτομία και να αναπτυχθεί η ανταγωνιστικότητα στο διεθνές τοπίο, εξαρτώνται από τα παρακάτω χαρακτηριστικά (Karagiannis et al. 2010):

- Το συντονισμό και τη σύμπραξη κράτους, επιχειρήσεων πανεπιστημιακών και ερευνητικών ιδρυμάτων με στόχο την υποστήριξη μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων
- Τη δύναμη της τεχνολογίας, πληροφορίας και επικοινωνιών
- Την αποδοτικότητα των διοικητικών και οργανωτικών συστημάτων στη παραγωγή και το εμπόριο
- Τις διεθνείς συμφωνίες, ρυθμίσεις και κανονισμούς

Η διάχυση της καινοτομίας έχει μελετηθεί για πολλά χρόνια από την επιστήμη του Marketing. Κατά τον Rogers έχει να κάνει με το πώς οι άνθρωποι υιοθετούν τα νέα προϊόντα και υπηρεσίες (Rogers et al. 2003). Κατά τον Brown είναι η διαδικασία κατά την οποία το νέο προϊόν ή υπηρεσία, που θεωρούνται ως νέα, γίνονται αποδεκτά από την αγορά (Brown et al. 1981). Σύμφωνα με τον Αμερικανό κοινωνιολόγο Rogers η διάχυση της καινοτομίας επικεντρώνεται σε 5 στοιχεία (Rogers et al. 2003):

- Στα χαρακτηριστικά της καινοτομίας που επηρεάζουν την υιοθέτησή της
- Στη διαδικασία λήψης αποφάσεων που ακολουθείται όταν κάποιος εξετάζει την υιοθέτηση μιας καινοτομίας
- Στα χαρακτηριστικά των ατόμων που τους καθιστούν πιθανούς να υιοθετήσουν μια καινοτομία
- Στις συνέπειες για τα άτομα και τη κοινωνία που υιοθετούν μια καινοτομία
- Στα κανάλια που χρησιμοποιούνται για τη διαδικασία της υιοθέτησης αυτής.

Εν κατακλείδι για να επιτευχθεί η υιοθέτηση και κατόπιν η διάχυση μιας καινοτομίας πρέπει βασικά το προϊόν ή η υπηρεσία να διαθέτουν τα χαρακτηριστικά του συγκριτικού πλεονεκτήματος, της συμβατότητας, της παρατηρητικότητας, της δυνατότητας δοκιμών και της χαμηλότερου επιπέδου πολυπλοκότητας από τις προηγούμενες. Τα επιτυχημένα καινοτομικά προϊόντα σχεδιάζονται με βάση τα προβλήματα και τις ανάγκες του καταναλωτικού κοινού και όχι των επιστημόνων. Η καινοτομία και η έρευνα αποκτούν πλέον ουσιαστική αξία όταν καταλήγουν σε ένα πρακτικό χρήσιμο προϊόν ή υπηρεσία (Frambach et al. 2002).

1.3 Η σημαντικότητα της καινοτομίας στην ανάπτυξη μιας σύγχρονης και ανταγωνιστικής εθνικής οικονομίας και ο ρόλος της πολιτείας στη προώθηση της καινοτομίας

Η καινοτομία είναι κυρίαρχο χαρακτηριστικό της σύγχρονης παγκόσμιας οικονομίας και φαίνεται να οδηγεί την εξέλιξή της. Η Έρευνα και Τεχνολογία αποτελούν την «μητέρα» της καινοτομίας. Οι ισχυρές οικονομίες παρουσιάζουν έντονα καινοτόμα χαρακτηριστικά που οδηγούν σε υψηλούς δείκτες ανάπτυξης και ανταγωνιστικότητας.

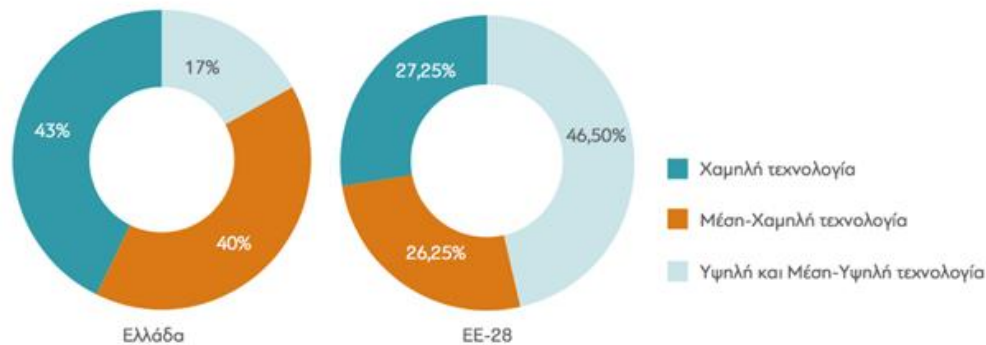
Η πιο γνωστή οικονομική συνεισφορά αυτή του Robert Solow, ήταν το νεοκλασικό μοντέλο ανάπτυξης Solow-Swan, ένα μοντέλο εξωγενούς ανάπτυξης, όπου ο Solow διαχώρισε την οικονομική ανάπτυξη που οφείλεται σε αυξήσεις εισροών (συμπεριλαμβανομένης της εργασίας και κεφαλαίου) και αυτή που οφείλεται στην τεχνολογική πρόοδο. Ο Solow κατέδειξε επίσης, ότι οι διαφορές μεταξύ των χωρών όσον αφορά την τεχνολογική καινοτομία μπορεί να επιφέρουν αντίστοιχες σημαντικές διαφορές μεταξύ του εισοδήματος ανά κάτοικο. Απέδειξε πως σχεδόν η μισή οικονομική ανάπτυξη των Η.Π.Α, οφειλόταν στη παραγωγικότητα που ήταν συνδεδεμένη με την τεχνολογική καινοτομία (Solow et al., 1956). Η χώρα εξασφάλισε αρχικά χρηματοδότηση για την επιστημονική έρευνα και ανάπτυξη και αργότερα προώθησε και υποστήριξε τις σχέσεις των επιχειρήσεων με τα Πανεπιστήμια και τα Ερευνητικά ιδρύματα. Από έρευνες διαπιστώθηκε πως ο παγκόσμιος τεχνολογικός τομέας (τεχνολογία της πληροφορίας και της επικοινωνίας) μεγαλώνει ταχύτατα. «Το παγκόσμιο ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σήμερα είναι περίπου 100 τρισεκατομμύρια δολάρια. Ο τεχνολογικός τομέας είναι περίπου 4,5%, σε σύγκριση με μόλις 2% το 1992. Εάν ο ρυθμός συνεχίσει με τους σημερινούς ρυθμούς ανάπτυξης, τότε ο τεχνολογικός τομέας θα είναι 8% του παγκόσμιου ΑΕΠ εντός των επόμενων 15 με 20 ετών. Η παγκόσμια ανάπτυξη, εν τω μεταξύ, αναμένεται να είναι περίπου 2,6%, πράγμα που σημαίνει ότι ο τομέας της τεχνολογίας αναπτύσσεται δύο φορές πιο γρήγορα από ότι η παγκόσμια οικονομία» (Weiss et al., 2009), (Solow et al., 1988).

Η βιώσιμη οικονομική ανάπτυξη σε αναπτυσσόμενες χώρες βασίζεται σε πολύ μεγάλο βαθμό στην τεχνολογική πρόοδο και την καινοτομία. Ο λόγος είναι το ότι οι κλάδοι της οικονομίας που βασίζονται στην καινοτομία, δημιουργούν -στις περισσότερες περιπτώσεις- μεγάλη προστιθέμενη αξία σε μια οικονομία, καθώς δημιουργούν προϊόντα και υπηρεσίες που είναι κατά κανόνα εξαγωγίμα, και προσφέρουν πολλές και καλά αμειβόμενες θέσεις εργασίας. Οι δημόσιοι θεσμικοί παράγοντες (οργανισμοί και μηχανισμοί), ευνοούν και συμβάλλουν στην ανάπτυξη και μεταφορά τεχνολογίας και τεχνογνωσίας που αποσκοπούν στην ανάπτυξη μιας χώρας και επιτυγχάνονται με μελέτες, ερευνητικά προγράμματα και λήψη νομοθετικών μέτρων (Solow et al., 1988).

Στη χώρα μας ο ρόλος της πολιτείας, πρέπει να είναι περισσότερο σημαντικός και υποστηρικτικός ώστε να δοθούν κίνητρα στις επιχειρήσεις για τεχνολογική έρευνα και ανάπτυξη και «δημιουργία καινοτομίας». Στο διάστημα 2006-2013, για παράδειγμα, μόνο

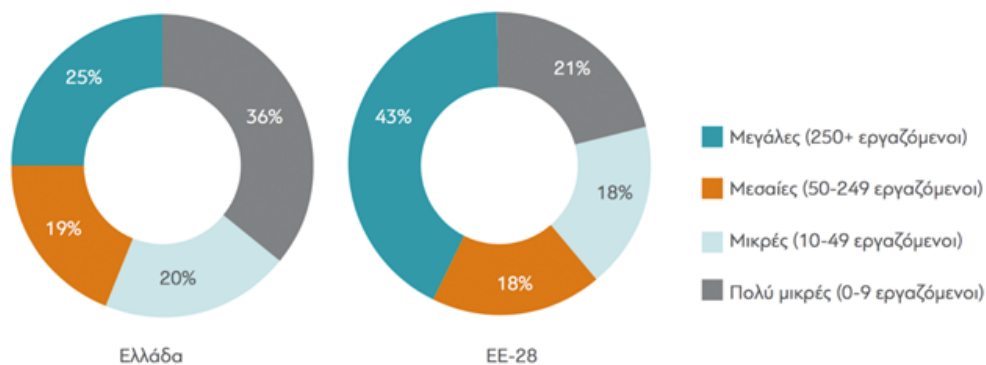
το 18% των εξαγωγών ελληνικών προϊόντων αφορούσαν σε προϊόντα μέσης και υψηλής τεχνολογίας. Το αντίστοιχο ποσοστό για άλλες ευρωπαϊκές χώρες π.χ. ήταν 30% για τη Λετονία και 49% για την Πολωνία. Επίσης, το ποσοστό των δραστηριοτήτων υψηλής και μέσης/υψηλής τεχνολογικής έντασης στον κλάδο της μεταποίησης στην Ελλάδα αντιπροσωπεύει μόλις το 17% του συνόλου, τη στιγμή που στην ΕΕ το μέσο ποσοστό είναι 46,5%.

Τεχνολογική ένταση του μεταποιητικού τομέα



Εικόνα 1. Τεχνολογική ένταση του μεταποιητικού τομέα, σε όρους ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας, 2013 (EuroStat, 2016)

Διάρθρωση επιχειρήσεων κατά μέγεθος



Εικόνα 2. Διάρθρωση επιχειρήσεων κατά μέγεθος βάσει ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας (εκτίμηση 2015) (EuroStat, 2016)

Μελέτες της DeutscheBank, σε συνεργασία με το Πανεπιστήμιο Goethe της Φρανκφούρτης, για τους τρόπους επίτευξης οικονομικής ανάπτυξης στις τρεις χώρες, Ελλάδα, Ιρλανδία και Πορτογαλία έδειξαν ότι η καινοτομία, η υψηλή τεχνολογία, η έρευνα και η εκπαίδευση, αποτελούν καθοριστικούς παράγοντες για την αύξηση της παραγωγικότητας, της ανταγωνιστικότητας και της εξωστρέφειας της οικονομίας των.

Επιτυχημένα παραδείγματα οικονομιών, που αναπτύχθηκαν βασιζόμενες στην τεχνολογική καινοτομία είναι η Ταϊβάν, το Ισραήλ, η ίδια η Ιρλανδία εν μέρει, αλλά εν μέρει και η Ανατολική Γερμανία, αφού ενσωματώθηκε και ενοποιήθηκε με τη Δυτική Γερμανία. Ωστόσο επισημαίνεται, ότι η επένδυση στην καινοτομία θα πρέπει να είναι μια μακροχρόνια στρατηγική, η οποία δεν μπορεί να φέρει άμεσα αποτελέσματα, αλλά μπορεί να δημιουργήσει θετικό επιχειρηματικό και επενδυτικό κλίμα και να κερδίσει την εμπιστοσύνη των αγορών και των επενδυτών, η οποία είναι απολύτως απαραίτητη για την επανεκκίνηση των συγκεκριμένων οικονομιών. Το επόμενο βήμα που θα πρέπει να γίνει, είναι να δοθεί λιγότερη έμφαση σε παραδοσιακούς κλάδους της βιομηχανίας και των υπηρεσιών και να υπάρξει στροφή σε πιο καινοτόμες μορφές παραγωγής αγαθών και παροχής υπηρεσιών. Με τη σταδιακή ενσωμάτωση της καινοτομίας στην οικονομία θα αυξηθεί η ανταγωνιστικότητα και η παραγωγικότητα, οι οποίες με τη σειρά τους θα φέρουν την οικονομική ανάπτυξη.

Βασισμένοι στη θεωρία του Solow οι μεταγενέστεροι οικονομολόγοι, αναπτύσσουν θεωρίες και αποδεικνύουν το ρόλο της ανώτερης εκπαίδευσης, της έρευνας και ανάπτυξης, της τεχνολογίας και καινοτομίας, αλλά και της πολιτικής τακτικής που πρέπει να ακολουθήσουν τα κράτη, ώστε προωθώντας και υποστηρίζοντας τα παραπάνω είναι σε θέση να αναπτυχθούν και να ευημερήσουν. Σε όλα αυτά βέβαια, υπάρχει και η πιθανότητα αποτυχίας μιας προσπάθειας (Solowetal., 1988). Η αγορά μπορεί αρχικά να απορρίψει ένα προϊόν. Ακόμα όμως και αυτές οι αποτυχίες, αποτελούν μέρος της διαδικασίας για τη δημιουργία επιτυχημένων, καινοτόμων προϊόντων. Χρειάζεται επιμονή, προσήλωση στο στόχο και ανάληψη επιχειρηματικού ρίσκου. Δυστυχώς, ακόμα και σήμερα υπάρχει η τάση, να στιγματίζεται μια επιχειρηματική αποτυχία. Σε αυτό το σημείο προσδιορίζεται μια διαφορά στη κουλτούρα της αγοράς μεταξύ της Ευρώπης και των ΗΠΑ όπου οι τελευταίες προωθούν πολύ περισσότερο τους επιχειρηματίες που έχουν ήδη αποτύχει μια φορά (Martinetal., 2015). Είναι ευθύνη όλων και ιδιαίτερα της πολιτείας, της εκάστοτε κυβέρνησης αλλά και της αγοράς να παρέχει κίνητρα, για την ενθάρρυνση των εκάστοτε καινοτόμων πρωτοβουλιών, να παρέχει τα εργαλεία για τη χρηματοδότηση μιας πραγματικά φιλόδοξης προσπάθειας και την απορρόφηση του επιχειρηματικού κινδύνου. Η πολιτεία θα πρέπει να επενδύσει ουσιαστικά στην έρευνα, όχι μόνο με την αύξηση των διαθέσιμων πόρων αλλά και με τη θέσπιση σύγχρονου πλαισίου, που θα διευκολύνει τη σύνδεση της έρευνας με τη παραγωγή και τις επιχειρήσεις. Πρέπει να ιδρυθούν Πόλοι Καινοτομίας στη Περιφέρεια, ώστε να δημιουργηθούν νέα δίκτυα συνεργασίας φορέων έρευνας και επιχειρήσεων, με στόχο την ενίσχυση καινοτομικών επενδύσεων. Ωστόσο στη χώρα μας παρατηρείται μια σταδιακή υποχώρηση στη καινοτόμο παραγωγικότητα. Τα στοιχεία που συνηγορούν σε αυτό προέρχονται από διάφορες πηγές, όπως το IOBE-GEM και το WEF. Αυτό οφείλεται στη χαμηλή «επιχειρηματική ωριμότητα», όπου αναφορικά με αυτήν, βασική υστέρηση παρατηρείται στην ανάπτυξη συστάδων επιχειρήσεων «clusters», και κατά δεύτερο λόγο οφείλεται στη βραδεία ανάπτυξη και χαμηλή επένδυση καινοτομικών επιχειρήσεων και προϊόντων. Οι θεμελιώδεις αδυναμίες της μέχρι σήμερα πολιτικής, για την έρευνα και τη καινοτομία, επικεντρώνονται κυρίως στη θεώρηση της καινοτομίας ως ενός υποσυνόλου

της ερευνητικής πολιτικής και ως διακριτού τομέα κυβερνητικής δράσης, ανεξάρτητου και ασύνδετου από τους άλλους τομείς της πολιτικής, καθώς και στη σοβαρή υστέρηση χρηματοδότησης της έρευνας και της τεχνολογικής ανάπτυξης από εθνικές πηγές και κυρίως από τις επιχειρήσεις.



Εικόνα 3. Νέες επιχειρήσεις και νέες θέσεις εργασίας

1.4 StartUp επιχειρήσεις

1.4.1 Ορισμός της νεοφυούς επιχειρηματικότητας- στάδια

Ο όρος νεοφυής επιχείρηση-startup τα τελευταία χρόνια χρησιμοποιείται ολοένα και περισσότερο για να περιγράψει μια νέα επιχειρηματική δραστηριότητα. Αυτό όμως, δε σημαίνει πως μια οποιαδήποτε νέα επιχείρηση θεωρείται και startup. Παραθέτουμε κάποιους από τους ορισμούς που έχουν δοθεί (Robehmedetal., 2016), (Katilaetal., 2017):

- Μια επιχείρηση εκκίνησης (startup) είναι ένα επιχειρηματικό εγχείρημα συνήθως πρόσφατα αναδυόμενο

- Μια ταχέως αναπτυσσόμενη επιχείρηση που στοχεύει στην κάλυψη μιας ανάγκης αγοράς, αναπτύσσοντας ένα βιώσιμο επιχειρηματικό μοντέλο γύρω από ένα καινοτόμο προϊόν, υπηρεσία, διαδικασία ή πλατφόρμα.
- Μια startup, είναι συνήθως μια εταιρεία που έχει σχεδιαστεί για την αποτελεσματική ανάπτυξη και επικύρωση ενός κλιμακούμενου επιχειρηματικού μοντέλου.

Οι startups μπορεί να έχουν όλες τις μορφές και μεγέθη. Κρίσιμο και βασικό στοιχείο για την οικοδόμησή της, είναι η ύπαρξη μιας ικανής ομάδας συνιδρυτών για την εξασφάλιση βασικών δεξιοτήτων, τεχνογνωσίας, οικονομικών πόρων και άλλων στοιχείων με σκοπό τη διεξαγωγή έρευνας στην αγορά-στόχο. Συνήθως, η startup θα ξεκινήσει με την κατασκευή ενός πρώτου ελάχιστου βιώσιμου προϊόντος (MVP), ενός πρωτότυπου, για την επικύρωση, αξιολόγηση και ανάπτυξη των νέων ιδεών ή επιχειρηματικών εννοιών. Επιπλέον, οι ιδρυτές των νεοσύστατων επιχειρήσεων κάνουν έρευνα για να εμβαθύνουν την κατανόηση των ιδεών, των τεχνολογιών ή των επιχειρηματικών εννοιών και των εμπορικών τους δυνατοτήτων (Martinet al., 2015). Η Συμφωνία Μετόχων (SHA) συμφωνείται συχνά νωρίς για να επιβεβαιώσει τη δέσμευση, την ιδιοκτησία και τη συμβολή των ιδρυτών και επενδυτών και να ασχοληθεί με τις πνευματικές ιδιότητες και τα περιουσιακά στοιχεία, που ενδέχεται να δημιουργηθούν κατά την εκκίνηση. Τα επιχειρηματικά μοντέλα για τις νεοσύστατες επιχειρήσεις εμφανίζονται γενικά με προσέγγιση "από κάτω προς τα πάνω" (bottom-up) δηλαδή ξεκινώντας από τις βασικές λειτουργίες συνθέτουν μια νέα αποτελεσματική προσέγγιση, με εμφάνιση συνήθως οργανωτικών καινοτομιών ή "από πάνω προς τα κάτω" (top-down) που σημαίνει συνεχή τεχνολογική ενσωμάτωση στα προϊόντα της. Μια εταιρεία μπορεί να παύσει να είναι startup, καθώς περνάει διάφορα ορόσημα όπως η εισαγωγή της στο χρηματιστήριο με δημόσια εγγραφή (Initial Public Offering- IPO), ή η παύση της ύπαρξης ως ανεξάρτητης οντότητας μέσω συγχώνευσης ή εξαγοράς. Οι εταιρείες ενδέχεται επίσης να αποτύχουν και να παύσουν να λειτουργούν εντελώς, ένα αποτέλεσμα πολύ πιθανό για τις νεοσύστατες επιχειρήσεις, δεδομένου ότι αναπτύσσουν επαναστατικές καινοτομίες, που μπορεί να μην λειτουργούν όπως αναμένεται και για τις οποίες ενδέχεται να μην υπάρχει ζήτηση στην αγορά, ακόμη και όταν το προϊόν ή η υπηρεσία τελικά αναπτυχθεί. Δεδομένου ότι οι νεοσύστατες επιχειρήσεις λειτουργούν σε τομείς υψηλού κινδύνου, μπορεί επίσης να είναι δύσκολο να προσελκύσουν επενδυτές για να στηρίξουν την ανάπτυξη προϊόντων/υπηρεσιών ή να προσελκύσουν αγοραστές (Andy et al., 2013). Τελικά οι startups επιχειρήσεις έχουν υψηλά ποσοστά αποτυχίας, αλλά υπάρχουν και εταιρείες που έχουν εξελιχθεί σε μεγάλες με σημαντική επιρροή (Griffith et al., 2014).

Με την εκκίνηση μιας startup επιχείρησης σηματοδοτείται και η είσοδος επενδύσεων-χρημάτων τα οποία ερμηνεύονται σε νέες θέσεις εργασίας, σε δαπάνες σε διακίνηση χρήματος στις τοπικές κοινωνίες. Μια παραδοσιακή επιχείρηση για να επηρεάσει την οικονομία, μπορεί να διαρκέσει μεγάλο χρονικό διάστημα, καθώς ο κύκλος ανάπτυξής της είναι πιο αργός, από μια startup επιχείρηση που θα την επηρεάσει άμεσα. Ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα, είναι αυτό της Αυστραλίας όπου οι startup επιχειρήσεις

δημιούργησαν 1,44 εκατομμύρια θέσεις εργασίας , μεταξύ του 2006 έως 2011 βάσει του National innovation and science agenda της Αυστραλιανής κυβέρνησης. Εξάλλου μια startup επιχείρηση εκτός των νέων θέσεων εργασίας, δημιουργεί σημαντικά κέρδη στους μετόχους, γεωγραφική διασπορά και σημαντική βελτίωση του εμπορικού ισοζυγίου, με την αύξηση των εξαγωγών καινοτόμων προϊόντων και υπηρεσιών.

1.4.2 Το οικοσύστημα των Start-up επιχειρήσεων

Κατανοώντας την πολύ σημαντική θετική επίδραση των startups επιχειρήσεων στην οικονομία και τη κοινωνία παράλληλα, θα πρέπει να προσδιορίσουμε τους βασικότερους παράγοντες που διαδραματίζουν καθοριστικό ρόλο στη στήριξη και ανάπτυξη της νεοφυούς επιχειρηματικότητας. Αυτοί δεν είναι άλλοι από τα οικοσυστήματα των startup επιχειρήσεων δηλαδή διάφορες και διαφορετικές δομές, που η κάθε μία παίζει τον δικό της ρόλο, για την πραγματοποίηση των ως άνω στόχων. Σημαντικά παραδείγματα είναι αυτά που ήδη έχουν υπάρξει και παίζει καθοριστικό ρόλο στην ανάπτυξη της οικονομίας της χώρας όπως αυτά του Ισραήλ και της Σιγκαπούρης, στη δεκαετία του 1990, που στηρίχτηκαν σε επιθετικές, καινοτόμες πολιτικές. Το Τελ Αβίβ του Ισραήλ ήταν ένα οικοσύστημα εκκίνησης κορυφαίας επίδοσης για αρκετά χρόνια (StartUpGenome, 2017). Σήμερα, είναι πολλές χώρες που υιοθετούν τέτοια συστήματα προς ανάπτυξή τους, όπως αυτό της Ρώσικης κυβέρνησης. Με γνώμονα τη καινοτομία δημιουργείται μια νέα τεχνόπολη στο ρώσικο προάστιο Skolkovo. Δημοφιλέστερα αναφέρεται ως η «Ρώσικη SiliconValley». Σύμφωνα με το project θα δημιουργηθεί μια νέα υπερσύγχρονη πόλη με περίπου 20.000 μόνιμους κατοίκους. Θα περιλαμβάνει εκπαιδευτικές και ερευνητικές εγκαταστάσεις, θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων για μικρές επιχειρήσεις και R&D εγκαταστάσεις από διεθνείς εταιρείες. Σε παράλληλες γραμμές κινείται το StartupChile με έδρα το Σαντιάγκο της Χιλής το οποίο περιλαμβάνει χρηματοδοτήσεις σε startups από τη Κυβέρνηση της Χιλής, που από το 2010 μέχρι σήμερα έχουν επιδοτηθεί startups με περίπου 40\$ εκατ. και της Φινλανδίας η οποία παρότι μετά την διάλυση της Σοβιετικής Ένωσης γνώρισε βαριά κρίση στην οικονομία της, κατάφερε τα τελευταία χρόνια να επανέλθει δυναμικά, διαθέτοντας ένα από τα καλύτερα εκπαιδευτικά συστήματα στον κόσμο και επενδύοντας τεράστια ποσά στην έρευνα και ανάπτυξη (περίπου το 3,5% του ΑΕΠ της), κατατάσσοντας την στην 5^η θέση παγκοσμίως με τη μεγαλύτερη χρηματοδότηση ως προς το ΑΕΠ της για έρευνα και ανάπτυξη (Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2015).

Στην Ελλάδα, τα τελευταία χρόνια το ελληνικό οικοσύστημα του τεχνολογικού επιχειρείν έχει αποκτήσει σάρκα και οστά. Ενδεικτικά, πρόσφατη μελέτη μας κατέγραψε 137 startups, στις οποίες επενδύθηκαν άνω των 200 εκατ. ευρώ σε 214 γύρους χρηματοδότησης κατά το διάστημα 2010-2016. Το 2017 αναμένεται να ολοκληρωθεί με περί τις δέκα μεγαλύτερες ή μικρότερες εξαγορές εταιρειών λογισμικού.

1.4.3 Ανάλυση οικοσυστήματος (υλικό-άυλο)

Αναλυτικότερα, τα οικοσυστήματα startup διακρίνονται σε υλικά και άυλα.

Το υλικό οικοσύστημα αποτελείται από :

- Τις startups επιχειρήσεις
- Θερμοκοιτίδες
- Clusters
- Επιστημονικά και Τεχνολογικά πάρκα
- Οργανισμοί προώθησης της καινοτομίας & επιχειρηματικότητας
- Πηγές χρηματοδότησης

Άυλο Οικοσύστημα (intangibleecosystem)

- Διαγωνισμοί επιχειρηματικότητας και καινοτομίας
- Δραστηριότητες και εκδηλώσεις για startup επιχειρήσεις
- Κοινωνικές ομάδες και οργανώσεις υποστήριξης επιχειρηματικότητας και καινοτομίας
- Ενδεικτικά αναφέρουμε οργανισμούς του ευρωπαϊκού οικοσυστήματος καινοτομίας:
- Δίκτυο Enterprise Europe Network
- Γενική Διεύθυνση Επιχειρήσεων και Βιομηχανίας της ΕΕ

Υλικό οικοσύστημα: (tangibleecosystem)

Οργανισμοί που προωθούν την επιχειρηματικότητα και τη καινοτομία (Business&innovationagencies). Η καινοτομία και η επιχειρηματική κουλτούρα θεωρούνται σήμερα, ένα από τα μεγαλύτερα πλεονεκτήματα μιας χώρας για την απόκτηση διεθνούς ανταγωνιστικότητας. Συνυφασμένες με πολλούς κλάδους, όπως η Ιατρική, η Βιολογία, η Τεχνολογία, η Πράσινη ενέργεια αποτελούν δομικά στοιχεία για την ανάπτυξη μιας οικονομίας.

Θερμοκοιτίδες:

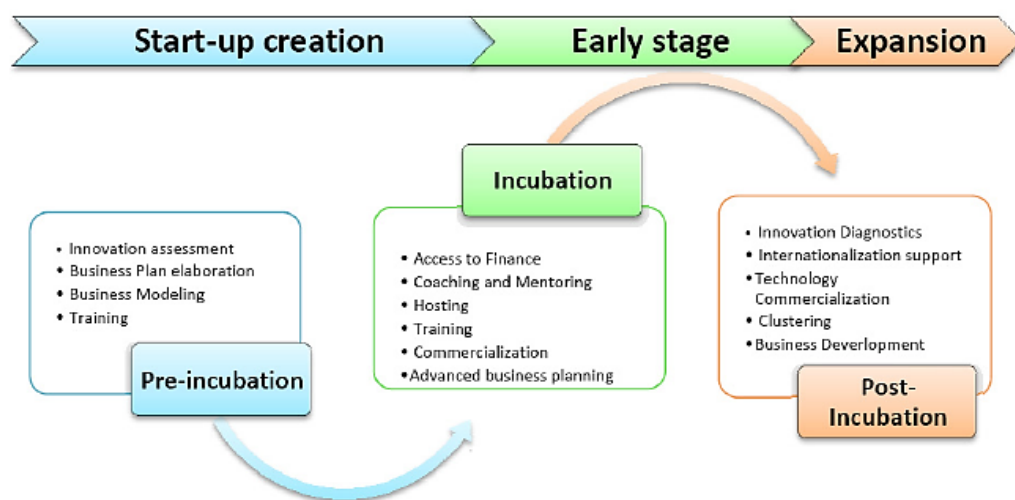
Οι μηχανισμοί επιχειρηματικής επώασης (θερμοκοιτίδες) δηλαδή οι διαδικασίες οι οποίες ενεργοποιούνται για την υποστήριξη των επιχειρηματιών στην ανάπτυξη των startup επιχειρήσεων. Όταν δηλαδή εμφανισθεί ένα νέο καινοτόμο προϊόν ή υπηρεσία και

υπάρχει παράλληλα και η ανάλογη αγορά που θα το χρησιμοποιήσει, αλλά η επιχείρηση δεν διαθέτει τις κατάλληλες γνώσεις για την εμπορευματοποίησή του ή την κατοχύρωσή του, τότε οι μηχανισμοί επιχειρηματικής επώασης ενεργοποιούνται είτε άπαξ, είτε σταδιακά, ώστε να παράσχουν στους επιχειρηματίες την κατάλληλη υποστήριξη με τελικό σκοπό την ανάπτυξη της επιχειρηματικής τους ιδέας και τη μεταμόρφωσή της σε βιώσιμη επιχειρηματική δραστηριότητα. Υπάρχουν 3 στάδια επιχειρηματικής επώασης (Malaisetal. 2009):

Επιχειρηματική προ-επώαση (businesspre-incubator). Περιλαμβάνει την αξιολόγηση της επιχειρηματικής ιδέας, εκπαίδευση και καθοδήγηση των επιχειρηματιών για την εκπόνηση πλήρους επιχειρηματικού σχεδίου.

Επιχειρηματική επώαση (businessincubator). Η διαδικασία αυτή διαρκεί συνήθως τα 3 πρώτα χρόνια της επιχείρησης, όπου πλέον γίνεται ορατό στο αν η νέα επιχείρηση είναι ικανή να εξελιχθεί σε πλήρη επιχειρηματικό οργανισμό. Το στάδιο αυτό ουσιαστικά, περιλαμβάνει τη πρόσβαση σε χρηματοδότηση, την εκπαίδευση από ειδικούς μέντορες και τη παροχή εγκαταστάσεων, γραφείων και υποδομών για τη startup επιχείρηση.

Επιχειρηματική μετεπώαση-επιταχυντές (postincubator-Accelerators). Αφού η επιχείρηση έχει φτάσει στο στάδιο της ωριμότητας, έχει πλέον τη δυνατότητα να εγκαταλείψει τη θερμοκοιτίδα και να λειτουργήσει αυτόνομα. Παρόλα αυτά οι επιχειρήσεις έχουν ακόμη την ανάγκη από διάφορες υπηρεσίες που τους παρέχουν οι λεγόμενοι επιταχυντές.



Εικόνα 4. Η διαδικασία της επώασης (European Union Regional Policy)

Οι επιταχυντές (accelerators), οι οποίοι παρέχουν υποστήριξη στους επιχειρηματίες για τη προώθηση των προσόντων και υπηρεσιών τους στην αγορά, παρουσιάζουν τα ακόλουθα χαρακτηριστικά (Miller etal., 2011):

- Πιθανή προσφορά προκαταβολικής επένδυσης κεφαλαίου , συνήθως με αντάλλαγμα μετοχικό κεφάλαιο (~ 5-10 %).
- Χρονικά περιορισμένη υποστήριξη (3 με 6 μήνες) από απαρτιζόμενη από προγραμματισμένες δραστηριότητες και έντονη μεντορική.
- Αίτηση συμμετοχής η οποία είναι ανοιχτή σε όλους αλλά ιδιαίτερα ανταγωνιστική.
- Ομάδες ή τάξεις startup επιχειρήσεων και όχι ατομικές επιχειρήσεις.
- Εστίαση κυρίως σε μικρές ομάδες, όχι σε ατομικούς ιδρυτές (founders).
- Περιοδική αποφοίτηση με εκδηλώσεις όπως μέρα επίδειξης (demo day) /μέρα επενδυτή (investor day).

Οι περισσότεροι επιταχυντές είναι κερδοσκοπικού χαρακτήρα και στηρίζονται στους 2 πρώτους που ιδρύθηκαν και είναι ο YCombinator που ιδρύθηκε από τον PaulGraham στο Cambridge το 2005 και μετακόμισε στη SiliconValley και ο άλλος είναι ο επιταχυντής Techstars που ιδρύθηκε από τους Cohen και Feld. Σήμερα οι επιταχυντές με διαρκώς αυξανόμενο αριθμό, φθάνουν αισίως τους 2000 και εκτείνονται και στις 6 ηπείρους.

Clusters:

Οι επιχειρηματικοί συνεργατικοί σχηματισμοί (clusters) αποτελούν μορφές συνεργασίας μεταξύ επιχειρήσεων και άλλων φορέων (όπως πανεπιστήμια, ερευνητικά ιδρύματα, επαγγελματικές ενώσεις, επιμελητήρια) που προωθούν την καινοτομία και την ανταγωνιστικότητα, διαθέτοντας τα ακόλουθα κύρια χαρακτηριστικά:

- Την ανεξαρτησία των συμμετεχόντων στο cluster επιχειρήσεων/φορέων που συνεργάζονται, αλλά ταυτόχρονα μπορούν και να ανταγωνίζονται μεταξύ τους, ενώ δεν είναι απαραίτητο να ανήκουν στον ίδιο ή σε παρεμφερείς στατιστικά κλάδους.
- Την ισότιμη συμμετοχή των φορέων στο cluster, το οποίο αποτελεί μία ξεχωριστή οντότητα, η οποία εξελίσσεται (δεν είναι απαραίτητο να είναι εταιρεία, αλλά μία σύμπραξη με κοινά αποδεκτούς όρους και στόχους), ενώ οι σχέσεις μεταξύ των συμμετεχόντων είναι ελαστικές.
- Την αμοιβαία ωφέλεια από τη συνεργασία αυτή που προσφέρει το μεγαλύτερο σχήμα σε πεδία όπου μία μεμονωμένη ΜΜΕ αδυνατεί να παρουσιάσει σημαντικά αποτελέσματα, όπως η από κοινού πρόσβαση και χρήση εγκαταστάσεων, υποδομών, υπηρεσιών, η διάχυση πληροφοριών, γνώσεων και καλών πρακτικών μεταξύ των μελών, η βελτίωση της ποιότητας των τελικών προϊόντων/υπηρεσιών μέσω κοινών υποδομών (όπως δημιουργία εργαστηρίων, κοινών εκθετηρίων), η προώθηση της έρευνας και ανάπτυξης (R&D), η προώθηση της εξωστρέφειας και η δημιουργία καλύτερων προϋποθέσεων πρόσβασης σε νέες αγορές, η προστασία του περιβάλλοντος, η προμήθεια τελικών ή ενδιάμεσων προϊόντων μεταξύ των

μελών, η συμπληρωματικότητα των δραστηριοτήτων, η πρόσβαση σε εξειδικευμένο προσωπικό.

- Τη γεωγραφική εγγύτητα των συμμετεχόντων.
- Την ύπαρξη κοινών στόχων μεταξύ των συμμετεχόντων.

Τα clusters έχουν συνήθως οριζόντια ή κάθετη διάσταση και σύμφωνα με τον ορισμό του διευθυντή του Ινστιτούτου Ανταγωνιστικότητας και Στρατηγικής, της Σχολής Διοίκησης Επιχειρήσεων, του Πανεπιστημίου του Harvard, Michael Porter: «Οι επιχειρηματικοί συνεργατικοί σχηματισμοί (clusters) είναι γεωγραφικές συγκεντρώσεις διασυνδεδεμένων επιχειρήσεων, εξειδικευμένων προμηθευτών, παρόχων υπηρεσιών, επιχειρήσεων σε σχετικούς και σχετιζόμενους βιομηχανικούς κλάδους και διασυνδεδεμένων θεσμικών φορέων (για παράδειγμα, πανεπιστήμια, υπηρεσίες προτυποποίησης, και εμπορικές ενώσεις), σε ιδιαίτερους τομείς που ανταγωνίζονται αλλά και που συνεργάζονται».

Πανεπιστήμια (Universities):

Σε ένα κόσμο που μεταβάλλεται συνεχώς και οι ανάγκες των ανθρώπων διαρκώς μετεξελίσσονται, τα Πανεπιστήμια ενστερνίζονται την ανάγκη της καινοτομίας, της επιχειρηματικότητας, και τη δημιουργία οικονομικής αξίας παρέχοντας ερευνητικά κέντρα και εργαστήρια, στα οποία καλλιεργείται συγχρόνως με την επιστήμη, η ενθάρρυνση της καινοτομικής σκέψης και η καλλιέργεια επιχειρηματικού πνεύματος στην κοινότητα τους. Αποτελούν ένα σημαντικό εργοδότη και πάροχο τεχνολογίας, ενώ συγχρόνως είναι πηγή γνώσεων και δεξιοτήτων. Παρέχουν κατάρτιση και ενημέρωση για την αιχμή των εξελίξεων στα διάφορα επιστημονικά πεδία με εξειδικευμένο εκπαιδευτικό υλικό, οργανώνουν ανοικτές εκδηλώσεις, σεμινάρια και επισκέψεις, δίνοντας την ευκαιρία σε φοιτητές της άμεσης επαφής με επιτυχημένους επιχειρηματίες, προκειμένου να βελτιώσουν την κατανόηση των φοιτητών, μειώνοντας την απόσταση ανάμεσα στη θεωρητική κατάρτιση και τη πρακτική εφαρμογή των ιδεών τους. Διαθέτουν τεχνολογικά και επιστημονικά πάρκα, ώστε οι φοιτητές να αναπτύξουν τις ιδέες τους. Βοηθούν στη μεταφορά της τεχνολογίας μέσω γραφείων τεχνολογικών αδειών που διαθέτουν και τα οποία αποτελούν παραδοσιακά κέντρα στα οποία απευθύνονται καινοτόμοι επιχειρηματίες για την εμπορευματοποίηση των καινοτόμων ιδεών τους. Διευκολύνουν τη συνεργασία με τις βιομηχανίες, καθιστώντας τις εγκαταστάσεις τους, το διδακτικό προσωπικό και τους φοιτητές, διαθέσιμα στις επιχειρήσεις με τη προσδοκία της δημιουργίας μεγαλύτερης προστιθέμενης αξίας. Τέλος, με την εμπορευματοποίηση της τεχνολογίας και καινοτομίας που διαθέτουν, επιδιώκουν την βελτίωση της οικονομικής τους κατάστασης, πέρα των παρεχομένων κυβερνητικών κονδυλίων. Στον Πίνακα 1 φαίνεται η κατάταξη των κορυφαίων επιχειρηματικών πανεπιστημίων, που επιτελούν τους παραπάνω σκοπούς (Ortmans et al., 2015)

Κατάταξη	Πανεπιστήμια-MBA	Χώρα
1	Stanford Graduate School of Business	Ηνωμένες Πολιτείες
2	MIT: Sloan	Ηνωμένες Πολιτείες
3	University of San Diego School of Business Administration	Ηνωμένες Πολιτείες
4	University of Southern California: Marshall	Ηνωμένες Πολιτείες
5	Harvard Business School	Ηνωμένες Πολιτείες
6	Fudan University School of Management	Κίνα
7	University of Oxford: Saïd	Αγγλία
8	Babson College: Olin	Ηνωμένες Πολιτείες
9	Vlerick Business School	Βέλγιο
10	Esade Business School	Ισπανία

Πίνακας 1. Η παγκόσμια κατάταξη των κορυφαίων επιχειρηματικών πανεπιστημίων (Ortmansetal., 2015)

Κέντρα Καινοτομίας (Innovationcenters):

Τα κέντρα καινοτομίας επικουρούν στον πλήρη κύκλο έρευνας και καινοτομίας, αρχίζοντας από τη βασική και την εφαρμοσμένη έρευνα, συνεχίζοντας με τη δημιουργία συστημάτων και προϊόντων καθώς και την ανάπτυξη και υποστήριξη υποδομών, και ολοκληρώνοντας με τη μεταφορά τεχνολογίας και την επιχειρηματικότητα (Sipilaetal., 2002). Με τα κέντρα καινοτομίας επιτυγχάνονται:

- Μεταφορά τεχνολογίας χωρίς γεωγραφικούς περιορισμούς
- Διευκόλυνση ίδρυσης νέων startup επιχειρήσεων
- Ανάπτυξη ανθρώπινου ερευνητικού δυναμικού που βασίζεται στον εντοπισμό και την υποστήριξη ταλαντούχων νέων ανθρώπων.
- Συνεργασίες με εταιρίες, βιομηχανίες, κυβερνητικές υπηρεσίες, τοπικές/περιφερειακές αρχές, καθώς και διεθνείς ερευνητικούς και εκπαιδευτικούς οργανισμούς.
- Εκπαίδευση σε θέματα επιχειρηματικότητας και καινοτομίας.
- Διεθνές δίκτυο συνεργασίας και επιχειρηματικών επαφών

Συνεργατικοί χώροι (Co-working spaces):

Οι συνεργατικοί χώροι προσφέρουν συμπληρωματικές υπηρεσίες στα κέντρα καινοτομίας και επιχειρηματικότητας, ενισχύοντας την ανάπτυξη των οικοσυστημάτων των startups. Αυτοί οι χώροι εμφανίστηκαν στα τέλη της δεκαετίας του 2000 και σχεδιάστηκαν για να

φιλοξενήσουν ανθρώπους που προσπαθούν να σπάσουν την απομόνωση και να βρουν ένα ευχάριστο περιβάλλον που ευνοεί τις συναντήσεις και τη συνεργασία (Morisetetal., 2013). Συχνά θεωρείται δεδομένο ότι η συνεργασία συνεισφέρει στην καινοτομία (Botsmanetal., 2011). Οι έρευνες έχουν δείξει την αποτελεσματικότητα της συνεργασίας, όπως η συνεταιριστική εργασία (Spinuzzietal., 2012), η πρόσβαση σε νέες γνώσεις (Windenet al., 2012) ή νέες επιχειρηματικές ευκαιρίες (Grootetal., 2013). Εν κατακλείδι θεωρούνται οι ευέλικτοι, οικονομικά αποδοτικοί, και κοινωνικά προσανατολισμένοι χώροι εργασίας και χώροι συνεργατών οι οποίοι διευκολύνουν τις συναντήσεις, την αλληλεπίδραση και την καρποφόρα ανταλλαγή μεταξύ της ποικίλης εργασίας, της πρακτικής και των επιστημολογικών κοινοτήτων και πολιτισμών. Ακόμη και τα ονόματα αυτών των χώρων εργασίας παίζουν με το συνδυασμό της κοινότητας, του διαστήματος και της εμφάνισης νέων ιδεών που υποδεικνύουν νέους προσανατολισμούς, πρακτικές και διαδικασίες στη δημιουργία γνώσης, όπως Εργαστήριο συγγενών, Αγορά, Betahaus, Buero 2.0, Φιλαρμονική, Cluboffice, Κοινόχρηστοι χώροι, COOP, Δημιουργική πυκνότητα, Hub, Makespace, Seats2Meet, ThinkSpace ή Toolbox.

Επιστημονικά – Τεχνολογικά πάρκα (Science&TechnologyParks)

Είναι ένα στρατηγικά σχεδιασμένο και προορισμένο περιβάλλον εργασίας. Έχει σχεδιαστεί για να εντοπιστεί η στενή φυσική εγγύτητα των πανεπιστημιακών, κυβερνητικών και ιδιωτικών ερευνητικών οργάνων που εμπλέκονται σε ένα συγκεκριμένο πεδίο της συγκεκριμένης προσπάθειας. Αυτό γίνεται για να μοιραστεί η γνώση, να προωθηθεί η καινοτομία και να προχωρήσουν τα ερευνητικά αποτελέσματα στα βιώσιμα εμπορικά προϊόντα. Το πρώτο πανεπιστημιακό ερευνητικό πάρκο στον κόσμο ξεκίνησε στις αρχές της δεκαετίας του 1950 κοντά στο Πανεπιστήμιο του Στάνφορντ. Ένα άλλο πρώιμο πανεπιστημιακό ερευνητικό πάρκο ήταν το ResearchTrianglePark. Το 1969, ο PierreLaffitte ίδρυσε το Επιστημονικό Πάρκο SophiaAntipolis στη Γαλλία. Ο Laffitte είχε ταξιδέψει ευρέως και ανέπτυξε μια θεωρία της «διασταύρωσης», όπου τα άτομα μπορούσαν να επωφεληθούν αμοιβαία από την ανταλλαγή σκέψεων σε πολλούς τομείς, συμπεριλαμβανομένου του πολιτισμού, της επιστήμης και των τεχνών. Τα επιστημονικά πάρκα αποτελούν στοιχεία της υποδομής της παγκόσμιας οικονομίας και γνώσης. Παρέχουν τοποθεσίες που προωθούν την καινοτομία, την ανάπτυξη και εμπορευματοποίηση της τεχνολογίας και όπου οι κυβερνήσεις, τα πανεπιστήμια και οι ιδιωτικές εταιρείες μπορούν να συνεργαστούν. Οι προγραμματιστές εργάζονται σε τομείς όπως η τεχνολογία των πληροφοριών, τα φαρμακευτικά προϊόντα, η επιστήμη και η μηχανική. Τα επιστημονικά πάρκα μπορούν επίσης να προσφέρουν έναν κοινόχρηστο πόρο, όπως εκκολαπτήρια, προγράμματα και δραστηριότητες συνεργασίας, αδιάλειπτη παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, τηλεφωνικούς σταθμούς, υποδοχή και ασφάλεια, γραφεία διοίκησης, γραφεία τραπεζών, συνεδριακά κέντρα, στάθμευση και εσωτερική μεταφορά (Clarketal., 2015). Ένα επιστημονικό πάρκο πρέπει: «να έχει μια σαφή ταυτότητα, πολύ συχνά εκφρασμένη συμβολικά, όπως η επιλογή του ονόματος του

πάρκου, το λογότυπό του ή ο λόγος διαχείρισης να έχουν διοίκηση με καθιερωμένη ή αναγνωρισμένη εμπειρογνωμοσύνη σε οικονομικά θέματα και που έχει παρουσιάσει μακροπρόθεσμη οικονομική ανάπτυξη. Να υποστηρίζει ισχυρούς, δυναμικούς και σταθερούς οικονομικούς παράγοντες, όπως είναι μια χρηματοδότηση, ένα πολιτικό ίδρυμα ή ένα τοπικό πανεπιστήμιο· να συμπεριλάβει στη διοίκησή του ένα ενεργό πρόσωπο οράματος με την εξουσία λήψης αποφάσεων και με υψηλό και ορατό προφίλ αναγνωρισμένο από τους σχετικούς παράγοντες της κοινωνίας ενσωματώνοντας τη διασύνδεση μεταξύ πανεπιστημίων και βιομηχανίας, μακροπρόθεσμα σχέδια και καλή διαχείριση. Να περιλαμβάνει ένα σημαντικό ποσοστό συμβουλευτικών επιχειρήσεων, καθώς και επιχειρήσεις τεχνικών υπηρεσιών, συμπεριλαμβανομένων των εργαστηρίων και των εταιρειών ελέγχου ποιότητας " (Clarketal., 2015), (Battelle-AURPReport., 2008).

1.5 Χρηματοδότηση της καινοτόμου επιχείρησης

Το πλέον βασικό θέμα για μια νέα επιχείρηση είναι η χρηματοδότηση της ρευστότητας της. Ένα αγγλικό ρητό αναφέρει ότι "ματαιοδοξία είναι ο τζίρος, λογική είναι τα κέρδη, και πραγματικότητα η ρευστότητα". Στη σημερινή οικονομική κρίση, μόνο οι εξελίξεις τρέχουν. Οι συναλλαγές κυλάνε αργά, οι πελάτες πληρώνουν αργότερα, ο τζίρος είναι πεσμένος, τα μετρητά λιγοστά και οι τράπεζες δύσκολα δανείζουν. Επομένως, το πιο σημαντικό θέμα στις νέες επιχειρήσεις είναι η διαχείριση της ρευστότητας τους. Στατιστικώς, νέες επιχειρήσεις κλείνουν όχι λόγω έλλειψης κερδοφορίας, αλλά κυρίως λόγω έλλειψης ρευστότητας. Ο πιο κρίσιμος παράγοντας επιβίωσης για μια νέα επιχείρηση που προσπαθεί να εδραιωθεί στο χώρο, είναι να επιλέξει την πλέον πρόσφορη πηγή χρηματοδότησης. Θα εξετάσουμε 5 πηγές χρηματοδότησης. Αρχικά τα ίδια κεφάλαια, τον τραπεζικό δανεισμό, τη χρηματοδότηση μέσω crowdfunding και businessangels και διεξοδικότερα τη χρηματοδότηση μέσω VentureCapital.

1.5.1 Προσωπικά Κεφάλαια

Τα ίδια κεφάλαια ή η καθαρή θέση μιας εταιρίας συνιστούν

- Το Μετοχικό Κεφάλαιο (σε χρήμα και είδος) που εισφέρουν οι φορείς στην επιχείρηση, κατά την ίδρυση της ή και αργότερα κατά τη διάρκεια της παραγωγικής της ζωής
- Τα Αποθεματικά, δηλαδή τα κέρδη που δεν διανέμονται στους φορείς της επιχείρησης, αλλά παρακρατούνται σ' αυτή (παρακρατηθέντα/αδιανέμητα κέρδη).

- Τα κεφάλαια (σε χρήμα και είδος) που χορηγούν δωρεάν στην επιχείρηση διάφοροι τρίτοι, χωρίς να αποκτούν την ιδιότητα του φορέα.

Το κύριο χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι δεν λήγουν σε προκαθορισμένο χρόνο. Παραμένουν επενδυμένα στα στοιχεία του Ενεργητικού της επιχείρησης μέχρι να επιτευχθεί ο σκοπός της ίδρυσης και της λειτουργίας της. Αυτό σημαίνει ότι είναι το πιο μακροχρόνιο από όλα τα στοιχεία του Παθητικού. Τα Χαρακτηριστικά των Ιδίων Κεφαλαίων είναι τα εξής:

- Είναι μακροχρόνια, γιατί η λήξη τους συμπίπτει με τη λήξη ζωής της επιχείρησης
- Δεν επιβαρύνουν την επιχείρηση με τόκους
- Αποφέρουν εισόδημα στους φορείς της επιχείρησης. Αυτό το εισόδημα είναι τα κέρδη που πραγματοποιεί η επιχείρηση σε δεδομένο χρονικό διάστημα
- Σε αντίθεση με τους πιστωτές, δεν ωθούν την επιχείρηση σε πτώχευση αν δεν τους εξασφαλίσει το προσδοκώμενο εισόδημα (κέρδη).

1.5.2 Τραπεζική δανειοδότηση

Οι τράπεζες είναι η παραδοσιακή πηγή χρηματοδότησης για υφιστάμενες επιχειρήσεις. Είναι η δεύτερη σε προτίμηση πηγή χρηματοδότησης μετά τα ίδια κεφάλαια. Ο λόγος αυτός έγκειται στο γεγονός ότι για τον επιχειρηματία, οι τράπεζες είναι εύκολα προσβάσιμες και προσφέρουν μια βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση και το δάνειο μπορεί να παρέχεται την περίοδο που υπάρχει η ανάγκη του επιχειρηματία. Όταν οι τράπεζες δανείζουν νέες επιχειρήσεις, οι δανειολήπτες υποχρεώνονται στο να παρέχουν σημαντικές εγγυήσεις, όπως την ίδια την ακίνητη τους περιουσία. Επίσης, οι τράπεζες μπορεί να περιορίσουν τη χρηματοδότηση, εντός συγκεκριμένων ορίων (όπως δάνειο για κεφάλαιο κίνησης, έως 100 χιλ. ευρώ). Επίσης, οι τράπεζες θα θελήσουν να κατανοήσουν τη δουλειά, και συνήθως ζητούν να δουν το επιχειρηματικό σχέδιο. Καθώς μια αίτηση για τραπεζική χρηματοδότηση, θα μελετηθεί από πολλά κλιμάκια που το κάθε ένα θα ελέγχει διαφορετικά θέματα, είναι ιδιαίτερα σημαντικό το επιχειρηματικό σχέδιο να είναι όσο το δυνατόν πληρέστερο, ώστε να αποφευχθούν οι όποιες καθυστερήσεις.

Επειδή όμως οι τράπεζες σήμερα είναι σε πολύ δύσκολη κατάσταση, εξαιτίας των πολλών δανείων που έχουν διαθέσει και δεν αποπληρώνονται, έχουν καταστεί ιδιαίτερα προσεκτικές, και σίγουρα θα χρειαστεί ιδιαίτερη πειθώ για να δοθεί ένα δάνειο. Επίσης, δύσκολα θα εγκριθεί και ένα νέο δάνειο. Οι τράπεζες από εδώ και πέρα θα εστιάζουν ολοένα και περισσότερο στην ποιότητα του χαρτοφυλακίου τους, με κύριο μέλημα τους την αποπληρωμή του δανείου. Στη χρηματοδότηση της καινοτομίας συμμετέχουν δύο είδη τραπεζών: οι επενδυτικές τράπεζες και οι εμπορικές τράπεζες.

- Επενδυτική τράπεζα (InvestmentBank) είναι μία εταιρεία η οποία ενεργεί ως υποστηρικτής ή διαμεσολαβητής μεταξύ ενός εκδότη μετοχών ή ομολόγων και

του επενδυτικού κοινού. Ο τραπεζικός επενδυτής (Investmentbanker), ο οποίος μπορεί να είναι ένα διευθυντικό στέλεχος είτε μέλος ενός επενδυτικού τραπεζικού οργανισμού, εκτελεί άμεσες αγορές νέων χρεογράφων από τον εκδότη τους και τα διανέμει σε εμπόρους και επενδυτές, αποκομίζοντας κέρδος από τη διαφορά μεταξύ της τιμής αγοράς και της τιμής πώλησης. Οι τραπεζικοί επενδυτές μπορούν επίσης να παρέχουν υπηρεσίες συμβούλων ή επενδυτών όταν μία εταιρεία αποφασίσει να εκδώσει τίτλους στο χρηματιστήριο.

- Εμπορική Τράπεζα (RetailBank), από την άλλη πλευρά είναι το είδος τράπεζας που υπάρχει σε όλες τις πόλεις και προσφέρει γενικές τραπεζικές υπηρεσίες στο ευρύτερο κοινό και σε επιχειρήσεις όπως δάνεια, λογαριασμούς καταθέσεων και χρηματοοικονομικές υπηρεσίες.

Οι τράπεζες συνήθως την περίπτωση της παροχής δανειοδότησης σε καινοτομικές προτάσεις τις αξιολογούν με 2 τρόπους. Ο ένας είναι αυτός της απόδοσης εισοδήματος (incomegearing) και ο δεύτερος της απόδοσης κεφαλαίου (capitalgearing). Όσον αφορά την περίπτωση της απόδοσης εισοδήματος, σημαίνει πως η τράπεζα θα αποφασίσει τη παροχή δανείου με βάση την αναμενόμενη ροή εισοδημάτων στην επιχείρηση, ενώ η δεύτερη σημαίνει πως η απόφαση δανειοδότησης θα ληφθεί με βάση την αξία της εγγύησης που είναι σε διάθεση να δοθεί από την επιχείρηση σε περίπτωση αποτυχίας της (Binksetal.,1992).

Προβλήματα τραπεζικού δανεισμού

Στη περίπτωση του τραπεζικού δανεισμού εμφανίζονται αρκετά προβλήματα, τα περισσότερα των οποίων οφείλονται στην έλλειψη αντικειμενικής και πλήρους πληροφόρησης και από τη πλευρά του λήπτη και από τη πλευρά του παρόχου. Η έλλειψη ορθολογισμού μπορεί να οδηγήσει τη τράπεζα σε παροχή δανείου σε μια επιχείρηση η οποία τελικά θα αποτύχει και την άρνηση χρηματοδότησης σε μια μελλοντικά επιτυχή επιχείρηση. Αυτό συμβαίνει γιατί η τέλεια πληροφόρηση και η ανάλογη αναλογιστική μελέτη, ώστε να αξιολογηθεί πλήρως ο κίνδυνος μιας πρότασης, είναι ιδιαίτερα χρονοβόρος και κοστοβόρος.

Επιπλέον υπάρχει και το θέμα του ηθικού κινδύνου, προερχόμενος από το ότι η συμπεριφορά του δανειολήπτη επιχειρηματία δεν συμβαδίζει με τα συμφέροντα της τράπεζας, αλλά και της Τράπεζας η οποία χωρίς την απαίτηση εγγυήσεων και ασφάλειας δεν προχωρά σε έκδοση δανείου για νέα επιχειρηματικά εγχειρήματα, με αποτέλεσμα οι νεοσύστατες επιχειρήσεις να μην έχουν τη δυνατότητα να προβούν σε τέτοιου είδους χρηματοδότηση.

1.5.3 CROWDFUNDING

Η έλευση των κοινωνικών μέσων δικτύωσης (socialmedia) καθιστά όλο και ευκολότερη την αντιμετώπιση προβλημάτων και λύσεων τους. Οι ενδιαφερόμενοι με αμεσότητα και ταχύτητα ,είναι πλέον ικανοί από πλήθος επιλογών να βρουν αυτό που τους ενδιαφέρει. Με τη βοήθεια της κοινωνικής δικτύωσης διευκολύνεται η πρόσβαση σε τεχνογνωσία και χρηματοδότηση τόσο σε νεοσύστατες επιχειρήσεις όσο και σε ήδη υπάρχουσες. Ένα τέτοιο μέσο είναι το αποκαλούμενο crowdfunding.

Οι αναφορές και συζητήσεις γύρω από το crowdfunding πολλαπλασιάζονται με γοργούς ρυθμούς τα τελευταία δυο-τρία χρόνια, ιδιαίτερα στην Αμερική κυρίως σε σχέση με τις δυνατότητες που μπορεί να προσφέρει η μέθοδος αυτή σε startupper να χρηματοδοτήσουν μια νέα επιχειρηματική ιδέα και όχι μόνο. Παρακάτω, θα εξηγήσουμε τι είναι το crowdfunding, σε ποιους απευθύνεται και πώς μπορεί να λειτουργήσει αποτελεσματικά, στην πράξη.

Ορισμός

Equitycrowdfunding είναι μια απλή, διεθνώς αναγνωρισμένη πρακτική χρηματοδότησης, όπου κάθε πολίτης, εταιρεία, φορέας και γενικά οποιοδήποτε φυσικό ή νομικό πρόσωπο, ανάλογα με τις δυνατότητές του, μπορεί να συνεισφέρει, με χρήματα ή σε είδος, στη στήριξη ποικίλων πρωτοβουλιών, στους τομείς της κοινωνικής πρόνοιας, της αλληλεγγύης και της επιχειρηματικότητας, με έμφαση στον άνθρωπο και το περιβάλλον. Το E-Crowdfunding είναι η χρηματοδότηση από το πλήθος, κάποιου έργου/project ή κάποιας ιδέας από πολλούς ανθρώπους, οι οποίοι προσφέρουν μικρά ποσά ο καθένας, αλλά από τη συμβολή όλων καλύπτεται ο οικονομικός στόχος για κάθε έργο (Barnettetal., 2015). Τα τελευταία χρόνια, το crowdfunding έχει μετατραπεί σε ένα πολύτιμο εργαλείο στήριξης Φορέων, ΜΚΟ και εταιρειών, ώστε να αποκτήσουν την απαραίτητη οικονομική βοήθεια για την επίτευξη στόχων, όπως είναι η υλοποίηση καινοτόμων επιχειρηματικών ιδεών ή η κάλυψη λειτουργικών αναγκών και η πραγματοποίηση δράσεων πρόνοιας και κοινωνικής αλληλεγγύης. Διακρίνεται κυρίως σε δύο μορφές.

- Τη συμμετοχική χρηματοδότηση με μη οικονομική ανταμοιβή (συμμετοχική χορηγία)
- Τη συμμετοχική χρηματοδότηση με οικονομική ανταμοιβή (συμμετοχική δανειοδότηση ή συμμετοχική επένδυση)

Μη οικονομική ανταμοιβή

Οι επενδυτές χρηματοδοτούν LifeProjects για τέχνες, ιατρικές ανάγκες, εκπαίδευση, ταξίδια, εθελοντισμό, σπορ κλπ. Επίσης, το crowdfunding μπορεί να αποτελέσει πολύτιμο

εργαλείο για τη χρηματοδότηση και στήριξη Μη Κερδοσκοπικών Οργανώσεων (ΜΚΟ), ώστε να αποκτήσουν την απαραίτητη οικονομική βοήθεια για τη πραγματοποίηση δράσεων πρόνοιας και κοινωνικής αλληλεγγύης.

Οικονομική ανταμοιβή

Είναι ένας μηχανισμός που επιτρέπει σε ευρείες ομάδες επενδυτών τη χρηματοδότηση νεοσύστατων εταιρειών και μικρών επιχειρήσεων, με αντάλλαγμα μετοχές. Δηλαδή οι επενδυτές δίνουν χρήματα σε μια επιχείρηση για να λάβουν στην ιδιοκτησία τους ένα μικρό κομμάτι της εν λόγω επιχείρησης, ώστε να πραγματοποιηθεί η υλοποίηση καινοτόμων επιχειρηματικών ιδεών ή η κάλυψη λειτουργικών αναγκών της, ώστε να επιτύχει η ιδέα και να αναπτυχθεί η επιχείρηση. Αν τελικά η επιχείρηση είναι επιτυχής, τότε η αξία της ανεβαίνει, καθώς και η αξία της μετοχής στην εν λόγω επιχείρηση, αλλά μπορεί να συμβεί και το αντίθετο. Η κάλυψη με crowdfunding κεφάλαια, δείχνει να συμβαίνει περισσότερο με τις επιχειρήσεις εκκίνησης που αναζητούν μικρότερες επενδύσεις για την επίτευξη εγκατάστασης, και αρχής της παραγωγής (προϊόντος-υπηρεσίας) ενώ για περεταίρω χρηματοδότηση (που απαιτείται για τη μετέπειτα ανάπτυξη) απευθύνονται σε άλλες χρηματοδοτικές πηγές. Γενικότερα το crowdfunding αφορά συνήθως, περιπτώσεις μικρο-χρηματοδότησης από 5.000-50.000 ευρώ και δεν περιορίζεται σε επιχειρηματικές ιδέες. (Priveetal., 2012)

Οι μορφές του eq-crowdfunding

Σήμερα, υπάρχουν διάφορες πλατφόρμες στο internet που προσφέρουν τη δυνατότητα υλοποίησης κάποιας μορφής eq-crowdfunding, με χαρακτηριστικό αυτής της καινοτόμας χρήσης να μειώνεται σε μεγάλο βαθμό το διαχειριστικό κόστος. Υπάρχουν δύο μορφές:

- Η μορφή του crowdfunding, που προσφέρει μετοχές σε μικροεπενδυτές, σε Venture Capitals, χρηματοδότηση με τη μορφή δανεισμού και όλα τα παρεμφερή σε επίδοξους startupper. Για αυτές τις μορφές crowdfunding αναπτύσσεται αυτή την περίοδο ένα ιδιαίτερο κανονιστικό πλαίσιο, με στόχο να προστατεύει αμφότερους μικροεπενδυτές, χρηματοδότες αλλά και δημιουργούς projects.
- Η πιο απλή μορφή του eq-crowdfunding παραμένει, ωστόσο, η απευθείας αξιοποίηση μιας ηλεκτρονικής πλατφόρμας και των εργαλείων που προσφέρει στο χρήστη για την παρουσίαση της ιδέας του και τη δικτύωση μέσω των social media.

Σημειώνεται ότι σήμερα υπάρχουν εταιρείες που συγκεντρώνουν όλες τις αιτήσεις χρηματοδότησης από τις μεγαλύτερες επενδυτικές πλατφόρμες crowdfunding και τις εμφανίζουν με έναν εύχρηστο τρόπο στο smartphone, με τον χρήστη να ξεφυλλίζει τις προτάσεις, να βλέπει τις παρουσιάσεις σε video, αλλά και να επιλέγει τους τύπους των επενδύσεων που τον ενδιαφέρουν καθώς και το ύψος τους.

Ενδεικτικές πρακτικές για μια καλή αρχή

Οι εταιρείες που θέλουν να αντλήσουν χρηματοδότηση και κεφάλαια Crowdfunding υποβάλλουν τον φάκελό τους με τη μορφή C σύμφωνα με τις διατάξεις της SEC. Οι βασικότερες πληροφορίες που πρέπει να περιλαμβάνονται είναι οι παρακάτω:

- Ένα σύντομο βιογραφικό που αποτυπώνει τις επαγγελματικές εμπειρίες ή το background, την εκπαίδευσή ,τις δεξιότητες και εξειδικευμένες γνώσεις στο αντικείμενο.
- Ένα απλό businessplan,μια σύντομη αλλά περιεκτική περιγραφή της ιδέας , αναφέροντας το πώς θα υλοποιηθεί, τι χρονοδιάγραμμα έχει τεθεί, ποιες ανάγκες θα καλυφθούν με τη χρηματοδότηση που έχει ζητηθεί.
- Να παρουσιάζεται συνοπτικά και ουσιαστικά η ιδέα, μέσω βιντεοσκοπημένης παρουσίασης στην οποία να λύνονται και πιθανόν απορίες των υποψηφίων μετόχων. Η σωστή και προσεγμένη παρουσίαση, αποτελεί βασικό πλεονέκτημα για την επιλογή χρηματοδότησης.
- Άλλες οικονομικές συναλλαγές που σχετίζονται με άλλες εταιρείες που συνδέονται με την αρχική
- Να πραγματοποιούνται τακτικά updates ως προς την εξέλιξη της ιδέας ή την πορεία του έργου, μέσω των εργαλείων της εκάστοτε πλατφόρμας,
- Να πραγματοποιηθεί συγκεκριμένος σχεδιασμός σε ένα στοχευόμενο πρόγραμμα ανταμοιβών.

Γιατί διαδίδεται το eq-crowdfunding

Το crowdfunding ενεργοποιεί τη θέληση του κοινού να συμβάλει στην επιτυχία στόχων, παρακινώντας το να γίνει κομμάτι οποιουδήποτε τύπου κοινωνικής ή επιχειρηματικής πρωτοβουλίας επιθυμεί να στηρίξει, ενθαρρύνοντας τη συλλογική συμμετοχή και ικανοποιώντας την επιθυμία του να συνεισφέρει ενεργά στην πράξη. Οι πραγματικές δυσκολίες που αντιμετωπίζει κάποιος επίδοξος start-upper στο να χρηματοδοτήσει την ιδέα του μέσω κάποιας Τράπεζας, κάποιου VentureCapital ή Angelinvestor, είναι πολύ μεγάλες. Διεθνείς αναφορές υπογραμμίζουν ότι το ποσοστό απόρριψης των businessplans που υποβάλλονται για χρηματοδότηση φτάνει ακόμα και το 98 %. Αυτή η κατάσταση οδήγησε χιλιάδες startupperς-στο τομέα κυρίως νέων τεχνολογιών και εφαρμογών- τα τελευταία 2-3 χρόνια, σε όλο τον κόσμο, στο να διεκδικήσουν απευθείας μερίδιο στην πύτα της χρηματοδότησης, παρακάμπτοντας τους παραδοσιακούς τρόπους ανεύρεσης κεφαλαίου και αξιοποιώντας τα εργαλεία που τους προσφέρουν οι πλατφόρμες crowdfunding. Σύμφωνα με επίσημα στοιχεία υπάρχουν αρκετά παραδείγματα projects που κατάφεραν να συγκεντρώσουν εκατοντάδες χιλιάδες ή και εκατομμύρια δολάρια, καθώς οι δημιουργοί τους απευθύνθηκαν κατευθείαν στον τελικό καταναλωτή για χρηματοδότηση. Στις περιπτώσεις αυτές, οι startupperς όχι μόνο βρήκαν τα χρήματα που

απαιτούνταν για να υλοποιηθεί η ιδέα τους, αλλά δημιούργησαν, επίσης, πριν καλάκαλά βγουν στην αγορά, μια ευρύτατη βάση πελατών ακόμα και πολύ μακριά από τα στενά γεωγραφικά τους όρια(Priveetal., 2012).

Το eq-crowdfunding στην Ελλάδα

Στην Ελλάδα μέχρι τώρα λειτουργούσε το μοντέλο των δωρεών ενώ με τον Ν. 4416/2016 αρθ. 23 και 24 (τροποποιητικά), γίνεται προσπάθεια θέσπισης, για πρώτη φορά στη χώρα, νομοθετικού πλαισίου για τη συμμετοχική χρηματοδότηση (χρηματοδότηση από το πλήθος, «crowdfunding»)

Σύμφωνα με τις διατάξεις του ως άνω Νόμου προβλέπονται:

- Η έννοια της ηλεκτρονικής πλατφόρμας
- Οι θεσμοθετημένοι πάροχοι και διαχειριστές
- Η επιβλέπουσα Αρχή των παρόχων
- Το ελάχιστο περιεχόμενο πληροφόρησης της πλατφόρμας
- Οι προϋποθέσεις που πρέπει να πληρούνται και τα χρηματικά όρια που προβλέπονται, τα οποία μπορούν να μεταβάλλονται με απόφαση του Υπουργού Οικονομικών.

Εκτός των κοινωνικών δράσεων, στην Ελλάδα της κρίσης που η οικονομία της στηρίζεται βασικά στις ΜΜΕ, οι οποίες αντιμετωπίζουν σημαντικά προβλήματα χρηματοδότησης, ρευστότητας και επιβίωσης, ενώ ολοένα αυξάνεται η ασφυξία στην αγορά και η οικονομική συρρίκνωση, η χρήση τέτοιου τύπου εργαλείων όπως το Crowdfunding και οι δυνατότητες που παρέχει όπως αναλύθηκαν παραπάνω, μας αναδεικνύει τη σημαντικότητά του στην ανάπτυξη μιας επιχείρησης, στη διοχέτευση καινοτόμων προϊόντων και εφαρμογών στη παραγωγική διαδικασία, τη προώθηση της επιχειρηματικότητας, την αύξηση εισοδήματος των συμμετεχόντων και γενικότερα όπως οι περισσότερες χρηματοδοτήσεις αποτελεί και αυτή, βασική παράμετρο στις αναπτυξιακές προοπτικές της εθνικής οικονομίας (Bratsiotietal., 2017).

Μειονέκτημα αυτού του τρόπου χρηματοδότησης είναι ότι η έλλειψη εξασφαλίσεων-εγγυήσεων ενισχύει τον κίνδυνο, ο επενδυτής-δανειστής να απολέσει το κεφάλαιό του. Επαφίεται πλέον στους παράγοντες της αγοράς, να προωθήσουν κατάλληλα το νέο μέσο, προκειμένου να ενισχύσει ουσιαστικά τα προωθούμενα επενδυτικά σχέδια, να δομήσει σχέση εμπιστοσύνης με το επενδυτικό κοινό και να προκαλέσει τις εποπτικές αρχές για περαιτέρω επέκταση των χρηματοδοτικών ορίων που ο Νόμος προβλέπει (Bratsiotietal., 2017).

1.5.4 Επιχειρηματικοί Άγγελοι

Σύμφωνα με τον Mason, είναι άτομα με υψηλή καθαρή αξία, τα οποία, σε αντίθεση με τους επίσημους επιχειρηματικούς κεφαλαιούχους, επενδύουν κυρίως τα δικά τους χρήματα. Οι BAs αποφασίζουν για τον εαυτό τους και τις επενδυτικές τους ευκαιρίες, αλλά παρέχουν επίσης μέσω του επιτυχημένου επαγγελματικού τους περιβάλλοντος, άφθονο χρόνο και εμπειρογνωμοσύνη για την οικοδόμηση ενός λαμπρού μέλλοντος στις μη αναφερόμενες επιλογές τους (Masonetal., 2004). Από την άλλη όμως, προτιμούν να εμπλέκονται προσωπικά με την εταιρεία που έχουν επενδύσει, ακόμα και σε καθημερινά θέματα (Benjaminetal., 2000). Επομένως, οι BusinessAngels (BA) συνήθως είναι ιδιώτες επενδυτές οι οποίοι επενδύουν χρήματα και διαθέτουν χρόνο, εμπειρία και τεχνογνωσία σε start-ups που παρουσιάζουν προοπτικές ανάπτυξης. Τα κεφάλαια που επενδύουν συνήθως είναι στο εύρος από 50.000€ έως 300.000€, χωρίς αυτό να είναι απόλυτο, έρχονται δε στην πρώτη φάση ανάπτυξης της εταιρείας κι είναι «έξυπνα» κεφάλαια. Οι επενδυτές σπάνια είναι αποκομμένοι ιδιώτες-συνήθως είναι πρώην επιτυχημένοι επιχειρηματίες, που πέτυχαν να αναπτύξουν τις επιχειρήσεις τους κι επενδύοντας σε νέες επιχειρηματικές κινήσεις, «επιστρέφουν» χρήματα στην αγορά με οφέλη, είτε άμεσα (απόδοση επένδυσης), είτε έμμεσα (δημιουργώντας εταιρείες που μπορεί αυτοί οι ίδιοι να χρησιμοποιήσουν).

Για το λόγο αυτό, πολύ συχνά οι businessangels έχουν διττό ρόλο στην επιχείρηση με την οποία συνεργάζονται. Από τη μια είναι επενδυτές που επενδύουν τα κεφάλαιά τους αποσκοπώντας στην επίτευξη κεφαλαιακών αποδόσεων, και από την άλλη έχουν ενεργό ρόλο στην επιχείρηση αυτή είτε μετέχοντας ενεργά στην διοίκηση της επιχείρησης (Masonetal., 2004).

Το σημαντικότερο εμπόδιο στην ανάλυση της επενδυτικής συμπεριφοράς της BA είναι η ανωνυμία. Ως αποτέλεσμα, η αγορά των επιχειρηματικών αγγέλων χωρίζεται σε ορατή και σε αόρατη. Ο συγκεκριμένος επενδυτικός όμιλος προτιμά να ενεργεί ανεξάρτητα και να αποφεύγει την εγγραφή του σε τοπικά BA δίκτυα. Σύμφωνα με την EBAN (2013a), η αγορά των ορατών BAs στην Ευρώπη αντιπροσωπεύει μόλις το 10% της αόρατης αγοράς, με βάση τα μέλη που έχουν εγγραφεί μέσω των τοπικών τους δικτύων. Το γεγονός αυτό ενισχύεται περαιτέρω από την πρόσφατη έρευνα, όπως παρουσίασε η EBAN, σύμφωνα με την οποία η ορατή αγορά των BA ανέρχεται σε επίπεδο €509 εκατ., ενώ το αόρατο εκτιμάται ότι έφθασε τα €5,1 δις. (EBAN, 2013a).

Όπως παρουσιάζεται στο σχήμα παρακάτω, αν και το μέγεθος των επιχειρηματικών κεφαλαίων (VCs) φαίνεται να είναι πολλαπλάσιο του αόρατου τμήματος των BAs, η πραγματικότητα είναι τελείως διαφορετική μεταξύ της κοινότητας επιχειρηματικών κεφαλαίων και του αόρατου τμήματος των επιχειρηματικών αγγέλων. Συμπερασματικά, το χαρακτηριστικό της ανωνυμίας στους BA θεωρείται ως ένα μεγάλο εμπόδιο για να αναλύσουμε και να καταλήξουμε σε συμπεράσματα για τον συγκεκριμένο τομέα της επενδυτικής κοινότητας.

	"Visible" angel market size (share of total market) in 2009	Estimated size of angel market in 2009	Total VC* market in 2009
United States	469 (3%)	17 700	18 275
Europe	383 (7%)	5 557	5 309
United Kingdom	74 (12%)	624	1 087
Canada	34 (9%)	388	393

*Note: VC market size includes VC investments in all stages: *i)* seed, *ii)* start-up, *iii)* early, *iv)* expansion, and *v)* later stage.

Source: OECD based on estimates by the Centre for Venture Research (CVR), EBAN (The European Trade Association for Business Angels, Seed Funds, and other Early Stage Market Players), and Canada's National Angel Capital Organisation (NACO). VC data based on industry statistics by EVCA/PEREP Analytics and PricewaterhouseCoopers/National Venture Capital Association MoneyTree Report and Canada's National Angel Capital Organization.

Εικόνα 5. . Εκτίμηση των angel market και σύγκριση με τα venture capitals (Πηγή: Centre for Venture Research, European Business Angels Association, Canada's National Angel Capital Organisation, 2009 cited in OECD, 2010: p.47)

Όσον αφορά την επενδυτική διαδικασία των BAs, η Amatucci&Sohl (Amatucci et al., 2004) παρουσίασε μια διαδικασία τριών σταδίων, αυτό των προεπιλογών, των διαπραγματεύσεων, των διαπραγματεύσεων για τη σύναψη συμβάσεων και το ύστερο των επενδύσεων. Αντίθετα, ο Haines επέκτεινε την έρευνά του κατασκευάζοντας ένα μοντέλο οκτώ σταδίων, ενώ ο Van Osnabrugge & Robinson (Van Osnabrugge et al., 2000) υιοθέτησε ένα παρόμοιο μοντέλο οκτώ σταδίων, το οποίο θα μπορούσε να εφαρμοστεί τόσο σε επίσημους όσο και σε ανεπίσημους επιχειρηματικούς κεφαλαιούχους (Haines et al., 2003). Ωστόσο, άλλες έρευνες επικεντρώνονται στη φιλοδοξία των BAs να παράσχουν κριτήρια αξιολόγησης, μέσω των οποίων μπορούν να ελέγξουν τις ικανότητες και την αποτελεσματικότητα των επιχειρηματιών (Feeney et al., 1999, Mason et al., 1996). Τέλος, οι Paule et al. (Paule et al., 2006) παρουσίασαν μια πενταβάθμια επενδυτική διαδικασία για επενδύσεις επιχειρηματικών αγγέλων, ενσωματώνοντας στοιχεία όπως: «Εξοικείωση, εξέταση, διαπραγμάτευση, διαχείριση και συγκομιδή».

Η οικονομική σημασία της κοινότητας των επιχειρηματικών αγγέλων

Η οικονομική σημασία των BAs προέρχεται από την προοπτική ζήτησης και προσφοράς. Η πλευρά της ζήτησης αναφέρεται σε εταιρείες που διέρχονται από το στάδιο της χρηματοδότησης των σπόρων και της εκκίνησης, ενώ η πλευρά της προσφοράς αναφέρεται σε ανεπίσημους επενδυτές. Όπως ορίζει η Sohl, η χρηματοδότηση των σποράς (seed) επιχειρήσεων, είναι ένα σχετικά μικρό μετοχικό κεφάλαιο που παρέχεται σε έναν επιχειρηματία προκειμένου να αποδείξει την αρχική του ιδέα και αν καταφέρει να προχωρήσει στο δεύτερο στάδιο, δηλαδή την εκκίνηση (Sohl et al., 2010). Ομοίως, η

εκκίνηση της χρηματοδότησης διαβιβάζεται στους επιχειρηματίες, όταν αυτοί έχουν ήδη ολοκληρώσει την έρευνα για την ανάπτυξη προϊόντων και έχουν ληφθεί τα πρώτα βήματα προς εμπορευματοποίησή της. Οι επιχειρηματικοί άγγελοι υπάρχουν για να παρέχουν χρηματοδότηση, και καθοδήγηση σε εταιρείες που φαίνεται να βρίσκονται σε ένα πολύ κρίσιμο στάδιο χρηματοδότησης για την επιχειρηματική τους ανάπτυξη: σπόροι και εκκίνηση (seed και startup). Ωστόσο, το οικονομικό περιβάλλον που καλούνται οι επιχειρηματικοί άγγελοι να ζήσουν και να ευημερήσουν είναι τελείως διαφορετικό από ό,τι υπήρξε πριν από χρόνια. Η παγκοσμιοποίηση, η καινοτομία και ο κόσμος που συνδέεται πλέον με το Διαδίκτυο έχουν δημιουργήσει μια νέα εποχή επιχειρήσεων (Sohletal., 1999).

HELLENICANGELS

Σε μια περίοδο που οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί λόγω των οικονομικών συνθηκών έχουν περιορίσει την υποστήριξή τους στις νεοφυείς επιχειρήσεις, θα πρέπει να βρεθούν νέοι τρόποι χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και κυρίως των start-ups. Ανταποκρινόμενη στην κορυφαία ανάγκη της νεοφυούς επιχειρηματικότητας η EENE προχώρησε τον Φεβρουάριο του 2012 στη δημιουργία των HellenicAngels του πρώτου μη-κερδοσκοπικού δικτύου businessangels στην Ελλάδα, αξιοποιώντας την τεχνογνωσία του EBAN-TheEuropeanTradeAssociationofBusinessAngels, SeedFundsandotherearlystagemarketplayers.

Βασικός σκοπός των HellenicAngels είναι να συνδέσει την κοινότητα της νεοφυούς επιχειρηματικότητας με εκείνη των επιτυχημένων επιχειρηματιών, τόσο της Ελλάδας όσο και της διασποράς. Για να το κάνει αυτό αναλαμβάνει δράσεις ενημέρωσης & εκπαίδευσης ώστε αφενός οι επιχειρηματίες να ενημερωθούν σε βάθος για τις διαδικασίες ιδιωτικής χρηματοδότησης σε νεοφυείς επιχειρηματίες, αφετέρου οι ίδιες οι νεοφυείς επιχειρήσεις να μάθουν πως ακριβώς μπορούν να συνεργαστούν καλύτερα με τους εν δυνάμει επενδυτές (<http://hellenicstartups.gr/hellenic-angel>).

Η εγγραφή των επενδυτών στο δίκτυο ήταν δωρεάν με υποχρέωση να επενδύσουν ένα ελάχιστο κεφάλαιο 30,000€ εντός των δυο πρώτων ετών λειτουργίας του δικτύου. Ανά εξάμηνο γίνονται κλειστές συναντήσεις που επιλεγμένες νεοφυείς επιχειρήσεις παρουσιάζουν την πρότασή τους στους ενδιαφερομένους επενδυτές. Η πρώτη συνάντηση πραγματοποιήθηκε τον Ιούνιο 2013 στην Αθήνα. Επίσης υπάρχει και μια νέα υπηρεσία του Εμπορικού και Βιομηχανικού Επιμελητηρίου Αθηνών (Ε.Β.Ε.Α.), το Δίκτυο Επιχειρηματικών Αγγέλων (Δ.Ε.Α.-Ε.Β.Ε.Α.). Το Δ.Ε.Α.-Ε.Β.Ε.Α. αποτελεί μια νέα μορφή ενίσχυσης της επιχειρηματικότητας για τα Ελληνικά δεδομένα, γεφυρώνοντας το χάσμα μεταξύ των ιδιωτικών επενδυτικών κεφαλαίων και των επενδυτικών προτάσεων για νέες ή/και καινοτόμες επιχειρήσεις. Το όραμα του Δικτύου των Επιχειρηματικών Αγγέλων του Ε.Β.Ε.Α., είναι η δημιουργία επενδυτικών ευκαιριών και η ένταξη της επιχειρηματικής δραστηριότητας, κυρίως εντός του Ελλαδικού χώρου, οδηγώντας στην εισροή πολυπόθητων επενδυτικών κεφαλαίων, μειώνοντας την ανεργία και

1.5.5 VentureCapital χρηματοδότηση

Οι εταιρείες επιχειρηματικού κεφαλαίου (VC) αντιπροσωπεύουν μεσο-μακροπρόθεσμο δεσμευμένο μετοχικό κεφάλαιο το οποίο επιτρέπει κυρίως στις μη εισηγμένες εταιρείες να αναπτυχθούν και να επιτύχουν. Οι VentureCapitalists επενδύουν σε αντάλλαγμα για ένα μερίδιο σε μια εταιρεία και, ως μέτοχοι, η απόδοση των επενδυτών εξαρτάται από την ανάπτυξη και το κέρδος της εταιρείας από έτος σε έτος. Η VentureCapital επενδύει στον ισολογισμό και στην υποδομή μιας επιχείρησης μέχρι να φτάσει σε επαρκές μέγεθος και αξιοπιστία ώστε να μπορεί να πωληθεί με επιθυμητή επιστροφή σε μια εταιρεία, ή έτσι ώστε οι αγορές μετοχών να μπορούν να εισέλθουν και να παρέχουν ρευστότητα. Εναλλακτικά η χρηματοδότηση μπορεί να γίνει με τη μορφή μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου (BlackB.S. et al., 1998). Τα κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών αυξήθηκαν λόγω της διάρθρωσης των κανόνων των κεφαλαιαγορών. Οι κεφαλαιαγορές χρηματοδοτούν μια νέα επιχείρηση μόνο εάν υπάρχουν “σκληρά” περιουσιακά στοιχεία έναντι των οποίων θα εξασφαλιστεί το χρέος. Τα VCs καλύπτουν το κενό ανάμεσα στις πηγές κεφαλαίων για την καινοτομία και το παραδοσιακό χαμηλότερο κόστος κεφαλαίου. Για τη πλήρωση αυτού του κενού απαιτείται να παρέχουν επαρκή απόδοση κεφαλαίου για την προσέλκυση ιδιωτικών κεφαλαίων, ελκυστικές αποδόσεις για τους δικούς τους συνεργάτες και επαρκή ανοδική δυνατότητα για τους επιχειρηματίες, ώστε να προσελκύσουν ιδέες υψηλής ποιότητας που αποφέρουν υψηλή απόδοση (Davila et al., 2003). Αυτό που οδηγεί τους επενδυτές να επενδύσουν σε ένα αμοιβαίο κεφάλαιο, δεν είναι η συγκεκριμένη επένδυση, αλλά η γενική ιστορία της VC, η ιστορία του ταμείου και η εμπιστοσύνη τους στους συνεργάτες των VCs. Το V.C μπορεί να οριστεί επίσης ως επένδυση από ειδικευμένους οργανισμούς VentureCapital (σήμερα διεθνώς τη μεγαλύτερη συμμετοχή την έχουν τα ασφαλιστικά ταμεία (pension funds), και ακολουθούν οι τράπεζες, οι ιδιώτες, οι ασφαλιστικές εταιρείες, κυβερνητικές πηγές, fundsoffunds, σε υψηλού κινδύνου και τις περισσότερες φορές σε υψηλής τεχνολογίας επιχειρήσεις που χρειάζονται κεφάλαια για την ανάπτυξή τους (BlackB.S. et al., 1998). Ακολουθούν τα πλεονεκτήματα του VentureCapital έναντι των SeniorDebt, όπως αυτά παρουσιάζονται από την BritishVentureCapitalAssociation (BVCA).

VentureCapital	SeniorDebt
Μεσοπρόθεσμα έως μακροπρόθεσμα Δέσμευση έως την "έξοδο"	Βραχυπρόθεσμα έως μακροπρόθεσμα Δεν υπάρχει πιθανότητα δέσμευσης εάν απειλείται η ασφάλεια του δανείου. Οι υπεραναλήψεις καταβάλλονται κατόπιν αιτήσεως. οι δανειακές διευκολύνσεις μπορούν να καταβληθούν κατόπιν αιτήσεως αν δεν τηρηθούν οι συμφωνίες
Παρέχει μια σταθερή, ευέλικτη, κεφαλαιακή βάση για την κάλυψη των μελλοντικών αναπτυξιακών σχεδίων της εταιρείας	Μια χρήσιμη πηγή χρηματοδότησης εάν ο δείκτης χρέους / ιδίων κεφαλαίων είναι συντηρητικά ισορροπημένος και η εταιρεία έχει καλές ταμειακές ροές
Καλό για τις ταμειακές ροές, καθώς η εξόφληση κεφαλαίου, το μέρισμα και το κόστος τόκων (αν υπάρχει) προσαρμόζονται στις ανάγκες της εταιρείας και σε ό, τι μπορεί να αντέξει αυτή	Απαιτεί τακτικές ταμειακές ροές προς εξυπηρέτηση τόκων υπηρεσιών και επιστροφών κεφαλαίου
Οι αποδόσεις στον επενδυτή επιχειρηματικών κεφαλαίων εξαρτώνται από την ανάπτυξη και την επιτυχία της επιχείρησης. Όσο πιο επιτυχημένη είναι η εταιρεία, τόσο καλύτερη είναι η απόδοση που θα λάβουν όλοι οι επενδυτές	Εξαρτάται από το γεγονός ότι η εταιρεία συνεχίζει να εξυπηρετεί τα κόστη τόκων και να διατηρεί την αξία των περιουσιακών στοιχείων επί των οποίων εξασφαλίζεται το χρέος
Σε περίπτωση αποτυχίας της επιχείρησης, οι επενδυτές επιχειρηματικών κεφαλαίων θα κατατάσσονται μαζί με άλλους μετόχους, μετά από τις τράπεζες και άλλους δανειστές και θα χάνουν την επένδυσή τους.	Εάν η επιχείρηση αποτύχει, ο δανειστής γενικά καλεί πρώτα τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας
Εάν η επιχείρηση αντιμετωπίζει δυσκολίες, η εταιρεία επιχειρηματικών κεφαλαίων θα εργαστεί σκληρά για να εξασφαλίσει ότι η εταιρεία θα ανακάμψει	Εάν η επιχείρηση φαίνεται πιθανό να αποτύχει, ο δανειστής θα μπορούσε να θέσει την επιχείρησή σας σε αναγκαστική διαχείριση για να διαφυλάξει το δάνειό του και θα μπορούσατε να χρεοκοπήσετε εάν έχουν δοθεί προσωπικές εγγυήσεις
Ένας πραγματικός επιχειρηματικός εταίρος, που μοιράζεται τους κινδύνους και τις ανταμοιβές σας, με πρακτικές συμβουλές και εμπειρογνομosύνη (όπως απαιτείται) για να βοηθήσει στην επιτυχία της επιχείρησής σας	Η διαθέσιμη βοήθεια ποικίλλει σημαντικά

Πίνακας 2. Τα πλεονεκτήματα των VentureCapital έναντι των SeniorDebt (BVCA)

1.6 Η ανάπτυξη των Startups μέσω της VentureCapital χρηματοδότησης

1.6.1 Ο ρόλος του venturecapital και η συμβολή του στην καινοτομική επιχειρηματική ανάπτυξη

Οι εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών (ΕΚΕΣ) γενικά:

- Παρέχουν Χρηματοδότηση σε νέες και ταχέως αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις.
- Αγοράζουν μετοχικούς τίτλους
- Παρέχουν υποστήριξη στην ανάπτυξη νέων προϊόντων ή υπηρεσιών, μέσω ανάλυσης της αγοράς, υπηρεσίες Marketing, ανάλυση επενδυτικών προγραμμάτων.
- Προσδίδουν προστιθέμενη αξία στην εταιρεία μέσω ενεργού συμμετοχής.
- Παρέχουν εγγυήσεις στις χρηματοδοτούμενες από αυτές επιχειρήσεις
- Παίρνουν υψηλότερους κινδύνους με την προσδοκία υψηλότερων ανταμοιβών
- Έχουν μεσοπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο προσανατολισμό

Το Venture Capital είναι χαρακτηριστικό παράδειγμα του «business for making business». Οι χρηματοδοτήσεις είναι επιλεκτικές και οι εκάστοτε συμφωνίες διαφορετικές μεταξύ τους. Οι αποδέκτες των επενδύσεων είναι συνήθως νέες και δυναμικές επιχειρήσεις που απαρτίζονται από ικανούς και ταλαντούχους ανθρώπους όπου οι ΕΚΕΣ είναι διατεθειμένες να επενδύσουν.

Οι επενδύσεις του VentureCapital είναι συχνά συνδεδεμένες με τις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ). Ο λόγος, είναι ότι οι επιχειρήσεις που απαιτούν κεφάλαια για κάποιο νέο εγχείρημα και αδυνατούν να το αντλήσουν από συμβατικές πηγές, ενώ διαθέτουν ιδέες και προτάσεις για εντυπωσιακές επιτυχίες, είναι από ανύπαρκτες έως μικρές και μεσαίες. Στη συντριπτική τους πλειοψηφία, οι επενδύσεις VentureCapital ενέχουν κάποιου είδους καινοτομία. Αποβλέπουν στην ανάπτυξη νέων τεχνολογιών, τη δημιουργία νέων καινοτόμων προϊόντων και υπηρεσιών και συγχρόνως στην εκμετάλλευση δυνητικά δυναμικών αγορών. Αυτό δεν αποτελεί κριτήριο για την υπαγωγή μιας επένδυσης στο χώρο των επιχειρηματικών κεφαλαίων, αλλά είναι μάλλον το λογικό παρεπόμενο: για να καταστούν δυνατές οι αναμενόμενες επιδόσεις, το προϊόν ή η υπηρεσία που θα χρηματοδοτήσουν, θα πρέπει να τις ωφελήσουν από τις μονοπωλιακές συνθήκες που προσφέρει η καινοτομία, για ένα εύλογο χρονικό διάστημα (Comelius et al., 2005). Όσον αφορά τη διαδικασία επιλογής, στατιστική μελέτη από εταιρείες παροχής επιχειρηματικών κεφαλαίων, δείχνει ότι από το σύνολο των επιχειρηματικών σχεδίων που εξετάζονται κάθε χρόνο, μόνο το 10% από αυτά εξετάζονται σοβαρά, το 2% επιλέγονται και χρηματοδοτούνται, ενώ μόνο το 0,5%-1% έχουν τελικά επιτυχία (Greenthal et al., 1982). Σε κάθε περίπτωση πέρα από το businessplan που εξετάζεται, καθοριστικός παράγοντας για τη χρηματοδότηση παίζει η επιχειρηματική ομάδα που αιτείται αυτήν. Καθοριστικό επίσης ρόλο παίζουν η πείρα και αξιοπιστία της ομάδας, η εκπαίδευσή τους,

οι παρελθοντικές δραστηριότητες και ο βαθμός αφοσίωσής τους στην εταιρεία. Με βάση τη στατιστική ανάλυση, γίνεται κατανοητό, ότι όσο περισσότερες επενδυτικές προτάσεις υπάρχουν, τόσο η τελική επένδυση θα πραγματοποιηθεί στο προϊόν-υπηρεσία που διαθέτει τη καινοτομικότητα με τη μεγαλύτερη απήχηση στο καταναλωτικό κοινό. Η έρευνα αναφέρει ότι η επενδυτική πολιτική των εταιρειών VentureCapital μοιάζει με πυραμίδα που έχει ως βάση το σύνολο των υπό εξέταση προτάσεων και κορυφή τις τελικές προτάσεις που θα δεχτούν τη χρηματοδότηση (Rinetal., 2005).

1.6.2 Η δομή των venturecapitalfunds και η λειτουργία τους

Η πιο συνηθισμένη μορφή VC είναι οι κοινοπραξίες, όπου Venture Capitalis είναι το νομικό ή φυσικό πρόσωπο, που πραγματοποιεί τις επενδύσεις και VentureCapitalFund είναι το συνολικό επενδυτικό κεφάλαιο, από μια ομάδα επενδυτών (Partnerships) των οποίων οι αποφάσεις ενέχουν μεγάλο κίνδυνο. Τα άτομα ή οι οργανισμοί που χρηματοδοτούν τα VentureCapitalFunds είναι οι ετερόρρυθμοι εταίροι (LimitedPartners). Οι Venture Capitalists που διαχειρίζονται αυτά τα κεφάλαια αποτελούν τους ομόρρυθμους εταίρους. Προσφέρουν συνήθως το 1% του επενδυμένου κεφαλαίου και εισπράττουν μέχρι 20% από τα μακροπρόθεσμα κεφαλαιακά κέρδη και μια προμήθεια διαχείρισης συνήθως (2%-3%).

1.6.3 Σε ποιες επιχειρήσεις και με ποια διαδικασία επενδύουν τα venturecapitalfunds

Όπως προαναφέρθηκε τα VentureCapital επενδύουν σε νέες επιχειρήσεις υψηλής τεχνολογίας, εταιρείες με καινοτομίες στην παραγωγή προϊόντων, υπηρεσιών ή δικτύων διανομής οι οποίες αποτελούν περισσότερο ελκυστικές επενδύσεις για τις εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών από ότι οι παραδοσιακοί κλάδοι. Και αυτό διότι στις επιχειρήσεις αυτές υπάρχει μεγαλύτερη πιθανότητα σημαντικής ανάπτυξης και επομένως δημιουργίας κεφαλαιακών κερδών (Bergemannetal., 1998). Εκτός του τομέα των Η/Υ και επικοινωνιών, συμπεριλαμβάνονται όλοι οι τομείς οι οποίοι χρησιμοποιούν τη καινοτομία και τη νέα τεχνολογία ως ανάπτυξη του προϊόντος και της υπηρεσίας τους. Οι ΕΚΕΣ επίσης, δεν είναι απαραίτητο να χρηματοδοτούν όλα τα στάδια. Σπάνια χορηγούν όλα μαζί τα κεφάλαια που χρειάζεται μια επιχείρηση, αλλά συνήθως, σε κάθε στάδιο χορηγούνται στην επιχείρηση τα αναγκαία κεφάλαια για να φτάσει στο επόμενο στάδιο, αφού πρώτα εξετάζεται η πορεία της σε κάθε στάδιο. Η διαδικασία και τα στάδια που ακολουθούν στη χρηματοδότηση οι ΕΚΕΣ είναι τα παρακάτω:

- Το στάδιο της αρχικής δημιουργίας ή «σποράς». Στη φάση αυτή, η επιχείρηση δεν έχει ακόμη δημιουργηθεί, και επομένως χρειάζεται ένα σχετικά μικρό ποσό κεφαλαίου για να πραγματοποιηθεί μια ιδέα ή να αναπτυχθεί ένα προϊόν.

- Το στάδιο της εκκίνησης. Η χρηματοδότηση αυτή απευθύνεται είτε σε επιχειρήσεις οι οποίες είναι στη διαδικασία της οργάνωσης, είτε σε επιχειρήσεις οι οποίες έχουν δημιουργηθεί μέσα στο τελευταίο έτος αλλά δεν έχουν ακόμη πουλήσει προϊόντα τους στην αγορά.
- Το πρώτο στάδιο. Η χρηματοδότηση, στη φάση αυτή, απευθύνεται σε επιχειρήσεις οι οποίες έχουν χρησιμοποιήσει τα κεφάλαιά τους (συνήθως για την ανάπτυξη ενός πρωτότυπου προϊόντος) και χρειάζονται επιπλέον κεφάλαια για να αρχίσουν την παραγωγή και τις πωλήσεις.
- Το δεύτερο στάδιο. Στη φάση αυτή, η επιχείρηση πουλά τα προϊόντα της, αλλά λειτουργεί ακόμη πραγματοποιώντας ζημίες. Για τον λόγο αυτό, η επιχείρηση χρειάζεται να χρηματοδοτηθεί με κεφάλαια κίνησης.
- Το τρίτο στάδιο. Η χρηματοδότηση, στο στάδιο αυτό, απευθύνεται σε επιχειρήσεις οι οποίες λειτουργούν τουλάχιστον στο νεκρό τους σημείο και σχεδιάζουν επέκταση των δραστηριοτήτων τους. Αυτό το είδος της χρηματοδότησης είναι γνωστό και ως ενδιάμεση χρηματοδότηση (Mezzaninefinancing).
- Το τέταρτο στάδιο. Η χρηματοδότηση, στο στάδιο αυτό, απευθύνεται σε επιχειρήσεις οι οποίες πρόκειται να εισαγάγουν τις μετοχές τους στο χρηματιστήριο μέσα σε έξι μήνες ή το πολύ σε ένα έτος. Αυτό το είδος της χρηματοδότησης είναι γνωστό και ως χρηματοδότηση σύνδεσης (Bridgefinancing)(Βασιλείουetal., 2008).

Χρηματοδότηση Στροφής(TurnaroundFinance)

Η χρηματοδότηση, στο στάδιο αυτό, απευθύνεται σε επιχειρήσεις που χρειάζονται κεφάλαια για να οργανωθούν ή να αλλάξουν κατεύθυνση και να γίνουν κερδοφόρες

- Χρηματοδότηση της Διοίκησης (MBO-MBI)
- Χρηματοδότηση μιας ομάδας στελεχών για να αγοράσουν την επιχείρηση
 - εκτός επιχείρησης ή
 - μέσα από την επιχείρηση

Με σκοπό την αποφυγή ακατάλληλων χρηματοδοτήσεων, οι κεφαλαιούχοι επιχειρηματικών συμμετοχών εφαρμόζουν διάφορες μεθόδους επιλογής. Οι βασικοί παράγοντες εκτός του «προϊόντος» σε όλες αυτές τις μεθόδους είναι δύο, η επιχειρηματική ομάδα η οποία θα διοικήσει την χρηματοδοτούμενη επιχείρηση, και το επιχειρηματικό σχέδιο. Οι ΕΚΕΣ δεν χρηματοδοτούν απλώς μια επιχείρηση και ένα απρόσωπο επιχειρηματικό σχέδιο, αλλά πρόσωπα στα οποία πιστεύουν , διακρίνουν γνώσεις, ικανότητες και τις απαραίτητες προϋποθέσεις για την επιθυμητή επιτυχία καθώς προσβλέπουν στην αποκόμιση κέρδους από αυτή τη συνεργασία.

Ένα επιχειρηματικό σχέδιο (businessplan) θα πρέπει να περιλαμβάνει τα παρακάτω σημεία:

- Περιγραφή της επιχείρησης και του κλάδου,
- Χαρακτηριστικά και πλεονεκτήματα των νέων προϊόντων ή υπηρεσιών,
- Έρευνα και ανάλυση της αγοράς
- Εκτιμώμενο μερίδιο αγοράς και προβλεπόμενες πωλήσεις
- Πρόγραμμα σχεδιασμού, παραγωγής και ανάπτυξης των νέων προϊόντων ή υπηρεσιών
- Πρόγραμμα οργάνωσης και διοίκησης της επιχείρησης
- Πιθανοί κίνδυνοι και προβλήματα
- Χρηματοοικονομικό προϋπολογισμό
- Συνολικόχρονοδιάγραμμα
- Συμπεράσματα.

Στον Πίνακα 3 ακολουθεί ένα παράδειγμα Υπολογισμού του Ποσοστού Συμμετοχής ΕΚΕΣ στο Μ.Κ. χρηματοδοτούμενης επιχείρησης:

ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ	
Απαιτούμενη απόδοση επενδυμένων κεφαλαίων της ΕΚΕΣ (ΑΕΚ)	= 10 φορές την αρχική επένδυση μέσα σε 5 έτη
Εκτίμηση του δείκτη P/E του κλάδου της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης κατά το 5ο έτος	= 10
Κέρδη μετά από φόρους της επιχείρησης κατά το 5ο έτος (ΚΜΦ)	= 2.500.000 ευρώ
Πωλήσεις της επιχείρησης κατά το 5ο έτος	= 20.000.000 ευρώ
Αρχική επένδυση της ΕΚΕΣ (ΑΕ)	= 1.000.000 ευρώ
Α΄ ΜΕΘΟΔΟΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	
Απαιτούμενη απόδοση επενδυμένων κεφαλαίων της ΕΚΕΣ (ΑΕΚ)	= 10 φορές την αρχική επένδυση μέσα σε 5 έτη
Εκτίμηση του δείκτη P/E του κλάδου της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης κατά το 5ο έτος	= 10
Κέρδη μετά από φόρους της επιχείρησης κατά το 5ο έτος (ΚΜΦ)	= 2.500.000 ευρώ
Πωλήσεις της επιχείρησης κατά το 5ο έτος	= 20.000.000 ευρώ
Αρχική επένδυση της ΕΚΕΣ (ΑΕ)	= 1.000.000 ευρώ
Β΄ ΜΕΘΟΔΟΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	
Απαιτούμενη απόδοση επενδυμένων κεφαλαίων της ΕΚΕΣ (ΑΕΚ)	= 10 φορές την αρχική επένδυση μέσα σε 5 έτη
Εκτίμηση του δείκτη P/E του κλάδου της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης κατά το 5ο έτος	= 10

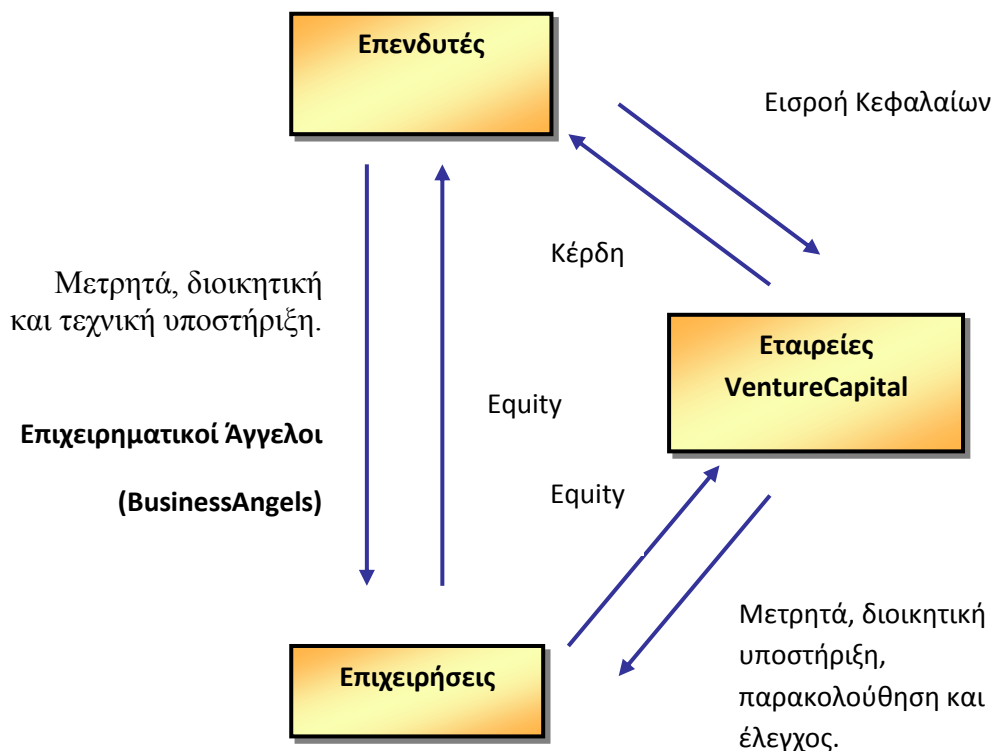
Πίνακας 3. Παράδειγμα Υπολογισμού του Ποσοστού Συμμετοχής ΕΚΕΣ στο Μ.Κ. χρηματοδοτούμενης επιχείρησης

1.6.4 Η προστιθέμενη αξία της venturecapital συμμετοχής στην χρηματοδοτούμενη επιχείρηση

Με τη χρηματοδότηση μέσω V.C η επιχείρηση αποκτά προστιθέμενη αξία αφού μέσω της συμμετοχής των VCs απολαμβάνει όλων των παρακάτω ωφελειών.

- Αποτελεσματική Οργάνωση / Διοίκηση
- Αποδοτική Διαχείριση Κινδύνων
- Εγγυοδοτική Πολιτική
- Ορθολογική Πολιτική Πληρωμής Καταπτώσεων
- Υψηλό μετοχικό κεφάλαιο και συνετή μόχλευση
- Παροχή εγγυήσεων
- Ανάπτυξη τραπεζικών και χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων

- Διατήρηση ή δημιουργία θέσεων απασχόλησης
- Μεγάλο πολλαπλασιαστικό αποτέλεσμα σε σχέση με επιχορηγήσεις, επιδοτήσεις που παρέχονται εκτός του εγγυοδοτικού συστήματος
- Δημιουργία νέας κουλτούρας στις ΜΜΕ (π.χ. παροχή πραγματικών οικονομικών στοιχείων) και στις τράπεζες (π.χ. χρηματοδότηση νέων, καινοτόμων κλπ. Προϊόντων και ΜΜΕ)



Εικόνα 6. *Η αγορά Venture Capital, Technology and Industry (STI), 2000*

1.6.5 Διαδικασίες και στρατηγικές εξόδου του venturecapitalfund από την επιχείρηση

Η αποδέσμευση από τις επενδύσεις τους μπορεί να γίνει συνήθως με έναν από τους παρακάτω τρεις τρόπους:

Πώληση μετοχών μέσω του χρηματιστηρίου-εισαγωγή τίτλων σε κάποια χρηματιστηριακή αγορά (IPO InitialPublicOffering). Συμβαίνει η έξοδος όταν πωλούνται οι τίτλοι στο ευρύ κοινό για πρώτη φορά, με τη προσδοκία της επίτευξης ρευστότητας. Έτσι όταν η εταιρεία εισαχθεί στο χρηματιστήριο της επιτρέπεται να αντλήσει κεφάλαια

με ευνοϊκότερους όρους απ ότi θα έπρεπε να αποζημιωθούν οι επενδυτές για την έλλειψη ρευστότητας. Μετά τις φούσκες των χρηματιστηρίων η επιδίωξη ενός IPO είναι μια πολύ περιορισμένη στρατηγική και μόνο πολύ καλά τοποθετημένες εταιρείες στην αγορά μπορούν να πετύχουν τη κατάλληλη στιγμή ένα παράθυρο αγοράς IPO (Aronsonetal, 2011).

Εξαγορά από μια μεγάλη εταιρεία. Η πώληση-εξαγορά από μια τρίτη εταιρεία είναι η πιο συνηθισμένη τακτική εξόδου, που συμβαίνει στην Ευρώπη. Είναι ελκυστικός τρόπος τόσο για τους ετερόρρυθμους όσο και τους ομόρρυθμους εταίρους αφού η καταβολή γίνεται σε μετρητά ή εμπορεύσιμους τίτλους. Εξάλλου οι μεγάλες επιχειρήσεις με ώριμα προϊόντα ενδιαφέρονται περισσότερο για την εξαγορά μιας πετυχημένης νεοϊδρυθείσας επιχείρησης παρά να στήσουν αυτοί μια νέα από το μηδέν. Αυτό βοηθάει μια μεγάλη εταιρεία την είσοδό της σε μια νέα αγορά την απόκτηση καινοτόμας και σύγχρονης τεχνολογίας προϊόντων, την απόκτηση του ανθρώπινου δυναμικού, τις δεξιότητες και πνευματικές ιδιοκτησίες ,αύξηση του μεριδίου αγοράς. Σε περίπτωση βέβαια έλλειψης αγοραστών σε κάποιες χώρες , επηρεάζεται δυσμενώς η διαδικασία.

Χρηματοδότηση από μια παραδοσιακή πηγή. Στην περίπτωση χρηματοδότησης καινοτομικών κεφαλαίων με τη μέθοδο δανείου, η ρευστοποίηση πραγματοποιείται σταδιακά. Μέσα σε προκαθορισμένο χρονικό διάστημα η εταιρεία υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου εξοφλεί τις υποχρεώσεις της στην εταιρεία χρηματοδότησης. Με τη μορφή αυτή ελαχιστοποιούνται οι κίνδυνοι που συνδέονται με τη ρευστοποίηση , αλλά και οι αποδόσεις από τη συνολική επένδυση, ιδιαίτερα σε περιπτώσεις δυναμικών και επιτυχημένων επιχειρήσεων. (Ξανθάκης etal.,2001).

1.6.6 To Venture Capital στην Ευρώπη

Στην Ευρώπη, η έννοια του Venture Capital άρχισε να αναπτύσσεται στις αρχές του 1980, αλλά η ανάπτυξή του υπήρξε ανόμοια για τις διάφορες χώρες. Ανάμεσα στις ευρωπαϊκές χώρες, το Ηνωμένο Βασίλειο ήταν και είναι η περισσότερο ανεπτυγμένη χώρα στο χώρο του Venture Capital, ιδιαίτερα μετά το 1980. Οι αρχές του 1990 ήταν γεμάτες με αλλαγές στη δομή της αγοράς. Οι βρετανικές εταιρείες Venture Capital κάθε χρόνο αυξάνουν τόσο τον αριθμό των επιχειρήσεων που χρηματοδοτούν, όσο και τον όγκο των κεφαλαίων που δεσμεύονται. Φυσικά, και άλλες χώρες, όπως το Βέλγιο, Ολλανδία, Γερμανία, Ιταλία, αλλά και η Γαλλία, συμμετέχουν ενεργά στον κλάδο του Venture Capital με επενδύσεις που φτάνουν έως και το 0,19% του Α.Ε.Π. τους. Η έκρηξη αυτή του Venture Capital στην Ευρώπη οφείλεται στην αύξηση των επενδυμένων κεφαλαίων στην αγορά τόσο από ανεξάρτητους, όσο και από θεσμικούς επενδυτές.

Όσον αφορά τώρα τις χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης (όπως η Πολωνία, οι Δημοκρατίες της Βαλτικής), βρίσκονται σε ένα στάδιο γρήγορης ανάπτυξης, με σκοπό την πρόσβασή τους στις δυτικές αγορές και τις οικονομικές μεταρρυθμίσεις. Φυσικά, για να γίνει αυτό απαιτείται να δημιουργηθούν στην αγορά επιχειρήσεις με σαφείς προσανατολισμούς, το οποίο μπορεί να επιτευχθεί είτε με την είσοδο νέων επιχειρήσεων, είτε με την ιδιωτικοποίηση και την αλλαγή πλεύσης των παλαιότερων. Για την ανάπτυξη όμως ενός υγιούς ιδιωτικού τομέα, απαραίτητη και αναγκαία συνθήκη είναι η εξασφάλιση της χρηματοδότησής του. Ας μην ξεχνάμε πως στις χώρες αυτές το στοιχείο του δημόσιου τομέα ήταν αλλά και είναι, κυρίαρχος ρυθμιστικός παράγοντας για την οικονομία της χώρας.

Στην Ουγγαρία, μια έρευνα που διεξήχθη το 1991 σε 214 επιχειρήσεις μικρού και μεσαίου μεγέθους (Romanetal., 1991), διαπίστωσε πως αυτές οι επιχειρήσεις είχαν σημαντικότερο πρόβλημα στο να συγκεντρώσουν τα απαραίτητα κεφάλαια με σκοπό να τα επενδύσουν σε υψηλή τεχνολογία. Παρόλα αυτά, η ουγγρική αγορά θεωρείται η πιο ανεπτυγμένη από τις υπόλοιπες χώρες του Ανατολικού μπλοκ. Σύμφωνα με εκτιμήσεις της Ουγγρικής Ένωσης VC (HungarianVentureCapitalAssociation), το 1995 οι επενδύσεις έφτασαν τα 400-500 εκατ. δολάρια, ενώ η ένωση αυτή αριθμεί 17 μέλη. Θα πρέπει σε αυτό το σημείο να αναφέρουμε πως ο κύριος όγκος των επενδύσεων στην οικονομία αυτή είναι ξένοι θεσμικοί επενδυτές, κυρίως τραπεζιτικοί και επενδυτικοί οργανισμοί. Σχετική νομοθεσία για την προστασία του επενδυτικού κοινού δημιουργήθηκε μόλις το 1996 και εντάσσεται στη γενικότερη προσπάθεια για την ένταξη της οικονομίας στις υπό ανάπτυξη χώρες. Στην Τσεχία, το συνολικό ποσό που αντιστοιχούσε στις επενδύσεις σε VC, έφτανε το 44% του αντίστοιχου ποσού της Ουγγαρίας. Στην Πολωνία, ο κλάδος του VC μοιάζει με αυτόν της Ουγγαρίας, αλλά ακόμα παραμένει σε πρώιμο στάδιο.

Παράλληλα, το επιχειρηματικό κεφάλαιο ("VC") στην Ευρώπη έχει υποστεί δύσκολες περιόδους, καθώς οι αποδόσεις τα τελευταία 15 χρόνια ήταν κακές. Η συγκέντρωση κεφαλαίων ανέρχεται περίπου στο 10% του Ηνωμένου Βασιλείου και οι νέοι ευρωπαϊκοί κανονισμοί έχουν μειώσει τη βάση των δυνητικών επενδυτών. Οι θεσμικοί επενδυτές λένε συχνά ότι δεν υπάρχει ευκαιρία στην Ευρωπαϊκή Ένωση, πέρα από λίγα κεφάλαια και μερικές θέσεις. Μια σειρά εξηγήσεων είναι ότι: οι ευρωπαϊκές οικονομίες είναι στάσιμες και άκαμπτες, οι Ευρωπαίοι είναι συνειδητοποιημένοι ως προς το καθεστώς και δεν αντιμετωπίζουν κίνδυνο, όλη η δράση για την οικονομία κινητών / clouds / ψηφιακών μέσων, βρίσκεται στη SiliconValley, υπάρχουν λίγοι καλοί επιχειρηματίες στην Ευρώπη.

Εντούτοις υπάρχουν στοιχεία για μια στροφή στην Ευρώπη προς την επιχειρηματική κουλτούρα. Έχουν δημιουργηθεί κέντρα καινοτομίας σε ολόκληρη την Ευρώπη. Οι κυβερνήσεις υποστηρίζουν προληπτικά την αγορά επιχειρηματικών κεφαλαίων μέσω εθνικών ταμείων κεφαλαίων και του Ευρωπαϊκού Ταμείου Επενδύσεων. Αρκετοί επιχειρηματίες δημιούργησαν κοινότητες BAs για χρηματοδότηση νέων εταιρειών στη

φάση σποράς. Ορισμένες ευρωπαϊκές χώρες ήταν πάντα γνωστές για μια επιθετική εμπορική κουλτούρα. Παράδειγμα οι Ολλανδοί που εδώ και μεγάλο χρονικό διάστημα έχουν δημιουργήσει παγκόσμιες εταιρείες όπως η Philips, η Unilever και η Shell, ενώ οι χώρες της Βαλτικής έχουν μια ιστορία ενεργητικού εξωτερικού εμπορίου που επιστρέφει στη Χανσεατική Ένωση. Οι Σκανδιναβικοί μιλούν καλύτερα αγγλικά από πολλούς Αμερικανούς [IMHO] επειδή έχουν καταλάβει εδώ και πολύ καιρό ότι προέρχονται από μικρές χώρες και πρέπει να φέρουν τις ιδέες και τα προϊόντα τους στον υπόλοιπο κόσμο από την πρώτη μέρα. Παρόλα αυτά η κρίση του ευρώ που επικεντρώνεται στις χώρες του Νότου, καθιστά δυσκολότερες τις συνθήκες για VC χρηματοδοτήσεις. (<https://www.forbes.com>).

1.6.7 To VentureCapital στην Ελλάδα

Ο θεσμός του VentureCapital εμφανίστηκε επίσημα στην Ελλάδα με το νόμο υπ' αριθμ. 1775/25-5-88, σύμφωνα με τον οποίο οι εταιρείες Επιχειρηματικού Κεφαλαίου (ΕΠΕΚ) είναι ανώνυμες εταιρείες που έχουν ως κύριο σκοπό την προώθηση και υλοποίηση επενδύσεων υψηλής τεχνολογίας και καινοτομίας. Λόγω της αναποτελεσματικότητας αυτού του νόμου, θεσπίστηκε νέος νόμος υπ' αριθμ. 2367/95, ο οποίος αναιρεί τον προηγούμενο μετά την πάροδο δύο ετών, στον οποίο οι ΕΠΕΚ μετονομάστηκαν σε εταιρείες Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών (ΕΚΕΣ).

Το Σεπτέμβριο του 2003 ιδρύεται η Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Επιχειρηματικών Κεφαλαίων (HVCA), ως αστική, μη κερδοσκοπική εταιρεία με σκοπό την προαγωγή και ανάπτυξη της δραστηριότητας των ΕΚΥΚ, τη μελέτη ζητημάτων κοινού ενδιαφέροντος των μελών της και την προάσπιση των επαγγελματικών συμφερόντων των μελών της. Μέλη της Ένωσης είναι 21 εταιρείες που δραστηριοποιούνται στο χώρο των επιχειρηματικών κεφαλαίων (www.hvca.gr).

Σημαντικό ρόλο επίσης, στην ανάπτυξη του VentureCapital στην Ελλάδα αποτέλεσε η σύσταση του Ταμείου Νέας Οικονομίας Α.Ε. (TANEO) με το άρθρο 28 του Ν. 2843/2000. Το TANEO έχει ως κύριο σκοπό τη συγχρηματοδότηση της ίδρυσης εταιρειών Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών, οι οποίες αναλαμβάνουν να επενδύουν σε καινοτόμες επιχειρήσεις που κατά προτίμηση βρίσκονται στα αρχικά στάδια ανάπτυξής τους και έχουν πραγματική και καταστατική έδρα στην Ελλάδα.

Μετά από πιέσεις του ΟΟΣΑ (Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης) και του EVCA (European Association of Venture Capital), η ελληνική κυβέρνηση προχώρησε τον Απρίλιο του 2002 στην ψήφιση του υπ' αριθμ. 2992/20-3-2002 νομοσχεδίου για την επιχειρηματικότητα, το οποίο τροποποιεί τον προηγούμενο νόμο 2843/2000, θέτοντας ένα πιο ευέλικτο θεσμικό πλαίσιο καθώς:

- Συγχρηματοδοτεί τη σύσταση Αμοιβαίων Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών κλειστού τύπου (ΑΚΕΣ) τα οποία δεν θα φορολογούνται ως οργανισμός αλλά μόνο οι μέτοχοί τους, όπως συμβαίνει σε όλη την Ευρώπη.
- Τροποποιεί τις ιδρυτικές διατάξεις του ΤΑΝΕΟ. Ήταν η πρώτη φορά, όπως επισημαίνεται και από το *European Venture Capital Journal* (10/8/2001), που μια εταιρεία fundoffunds (δηλαδή ένα κεφάλαιο που επενδύει σε άλλα κεφάλαια) επένδυε ειδικά σε υψηλής τεχνολογίας start-ups επιχειρήσεις κεφάλαια ύψους 150 εκατ. Ευρώ. Πρότυπο μοντέλο για τη δημιουργία του ΤΑΝΕΟ αποτέλεσε επιτυχημένο Fundoffunds του Ισραήλ YozmaFund. Με τη συμμετοχή του ΤΑΝΕΟ δημιουργήθηκαν 11 νέα VentureCapitalFunds τα οχτώ από αυτά λειτούργησαν αποτελεσματικά επενδύοντας σε περισσότερες από 50 μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Με πρωτοβουλία του ΤΑΝΕΟ και εισήγηση του στο Υπουργείο Οικονομίας δημιουργήθηκε το πλέον κατάλληλο θεσμικό πλαίσιο για τη λειτουργία του venturecapital, τα Αμοιβαία Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών (ΑΚΕΣ) άρθρο 7 του Ν.2992/2002. Τα ΑΚΕΣ αποτελούν ένα ευέλικτο όχημα για τη λειτουργία του venturecapital, αντίστοιχο των limitedpartnerships σχημάτων που λειτουργούν σε αναπτυγμένες αγορές όπως η αγορά του Ηνωμένου Βασιλείου.
- Μεταχειρίζεται ευνοϊκά τις δαπάνες επιστημονικής και τεχνολογικής έρευνας των επιχειρήσεων, το ήμισυ του κόστους (50%) των οποίων θα αφαιρείται από το καθαρό εισόδημά τους κατά τον υπολογισμό των φορολογητέων κερδών τους.

Τα βασικότερα σημεία του σημερινού νομοθετικού πλαισίου για τα Αμοιβαία Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών περιγράφονται ως ακολούθως:

- Η διάρκεια του ΑΚΕΣ δεν μπορεί να υπερβαίνει τα 20 έτη.
- Το ΑΚΕΣ ιδρύεται με σύμβαση σύστασης και διαχείρισης που συνάπτεται μεταξύ των μεριδιούχων, ενός θεματοφύλακα και ενός διαχειριστή, η οποία καταρτίζεται εγγράφως και κατατίθεται στο θεματοφύλακα.
- Το ΑΚΕΣ δεν αποτελεί νομικό πρόσωπο και οι μεριδιούχοι εκπροσωπούνται δικαστικώς και εξωδίκως αποκλειστικά από το διαχειριστή. Στην περίπτωση που διαχειριστής είναι εταιρεία που δεν εδρεύει στην Ελλάδα, τότε ως έδρα του ΑΚΕΣ θεωρείται η έδρα του θεματοφύλακα.
- Το ΑΚΕΣ έχει ως αποκλειστικό σκοπό τη συμμετοχή στο κεφάλαιο επιχειρήσεων οι οποίες εδρεύουν: (α) στην Ελλάδα ή σε άλλος κράτος-μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης ή (β) σε τρίτη χώρα, εφόσον δραστηριοποιούνται στην παραγωγή ή στην παροχή υπηρεσιών στην Ελλάδα. Το ΑΚΕΣ μπορεί:
 - ο Να συμμετέχει στο κεφάλαιο επιχειρήσεων με κινητές αξίες που δεν είναι εισηγμένες σε οργανωμένη αγορά ή διαπραγματεύσιμες σε Πολυμερή Μηχανισμό Διαπραγμάτευσης.
 - ο Να συμμετέχει στο κεφάλαιο επιχειρήσεων με κινητές αξίες ήδη εισηγμένες σε οργανωμένη αγορά ή διαπραγματεύσιμες σε Π.Μ.Δ. καθώς

και να επενδύσει σε τίτλους επιλογής ή άλλες κινητές αξίες που παρέχουν το δικαίωμα απόκτησης των ως άνω κινητών αξιών, εφόσον, κατά το χρόνο απόκτησης της συμμετοχής, το ποσοστό του ΑΚΕΣ θα ανέρχεται τουλάχιστον στο 15% του μετοχικού κεφαλαίου των εν λόγω επιχειρήσεων. Το ελάχιστο αυτό όριο του 15% δεν εφαρμόζεται στην περίπτωση που το ΑΚΕΣ συμμετείχε ήδη στο κεφάλαιο των επιχειρήσεων αυτών προ της εισαγωγής τους σε οργανωμένη αγορά ή έναρξης διαπραγμάτευσής τους σε Π.Μ.Δ.

- ο Να επενδύει σε κάθε είδους ομολογίες επιχειρήσεων, εφόσον πρόκειται για εισηγμένες ομολογίες ή μετατρέψιμες ομολογίες εισηγμένων εταιριών.
- ο Να τοποθετεί τα διαθέσιμά του σε καταθέσεις και μέσα χρηματαγοράς.
- Διαχειριστής του ΑΚΕΣ είναι ανώνυμη εταιρεία με ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο 100,000 ευρώ και αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών. Διαχειριστής μπορεί να είναι και επιχείρηση η οποία έχει λάβει άδεια για τη διαχείριση αντίστοιχων σχημάτων παροχής επιχειρηματικού κεφαλαίου από τις αρμόδιες αρχές άλλους κράτους-μέλους του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου, καθώς και εταιρεία παροχής επενδυτικών υπηρεσιών του ν. 3606/2007 και εταιρεία διαχείρισης ΟΣΕΚΑ του ν. 4099/2012.
- Διαδικασία που συνεπάγεται ανάκληση της άδειας λειτουργίας τους, θα πρέπει να έχει ολοκληρωθεί εντός 30 ημερών από την κοινοποίηση της καταγγελίας.
- Επιτρέπεται η εισαγωγή σε οργανωμένη αγορά ή η ένταξη προς διαπραγμάτευση σε Π.Μ.Δ. μεριδίων ΑΚΕΣ που εδρεύουν σε άλλο κράτος-μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Για τα ΑΚΕΣ που εισάγουν ή εντάσσουν προς διαπραγμάτευση μερίδιά τους σε οργανωμένη αγορά ή Π.Μ.Δ. που λειτουργεί στην Ελλάδα, αρμόδια αρχή είναι η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
- Το ελάχιστο ύψος του ενεργητικού του ΑΚΕΣ κατά τη σύστασή του είναι 3,000,000 ευρώ. Η ελάχιστη αξία της συμμετοχής κάθε μεριδιούχου κατά τη σύσταση του αμοιβαίου κεφαλαίου δεν μπορεί να είναι μικρότερη από 150,000 ευρώ. Επιτρέπεται η τμηματική καταβολή της συμμετοχής του μεριδιούχου σύμφωνα με όρους που θα προβλέπονται στη σύμβαση σύστασης και διαχείρισης. Σε κάθε περίπτωση το ποσό της πρώτης καταβολής δεν μπορεί να είναι κατώτερο από 50,000 ευρώ. Η καταβολή του τιμήματος συμμετοχής γίνεται μόνο με μετρητά.
- Απαγορεύεται η τοποθέτηση άνω του 20% του ενεργητικού του ΑΚΕΣ σε κινητές αξίες του ιδίου εκδότη.

Στα πλαίσια της Κοινοτικής Πρωτοβουλίας JEREMIE την οποία υλοποίησε για λογαριασμό της χώρας μας το European Investment Fund (EIF,) με τη χρήση κονδυλίων των διαρθρωτικών ταμείων του ΕΣΠΑ ύψους €60 εκ. ευρώ, δημιουργήθηκαν το 2012 τέσσερα venture capital funds. Τα Funds της πρωτοβουλίας JEREMIE, επένδυσαν αποκλειστικά στον τομέα του ICT, τα 2 από αυτά σε pre-seed & seed stages και τα άλλα 2 σε startup & expansion stages. Τα ακόλουθα funds είναι το Open Fund II, PJ Catalyst Funds, Odyssey Venture Partners, First Athens. Τα ανωτέρω funds επέδειξαν σημαντική

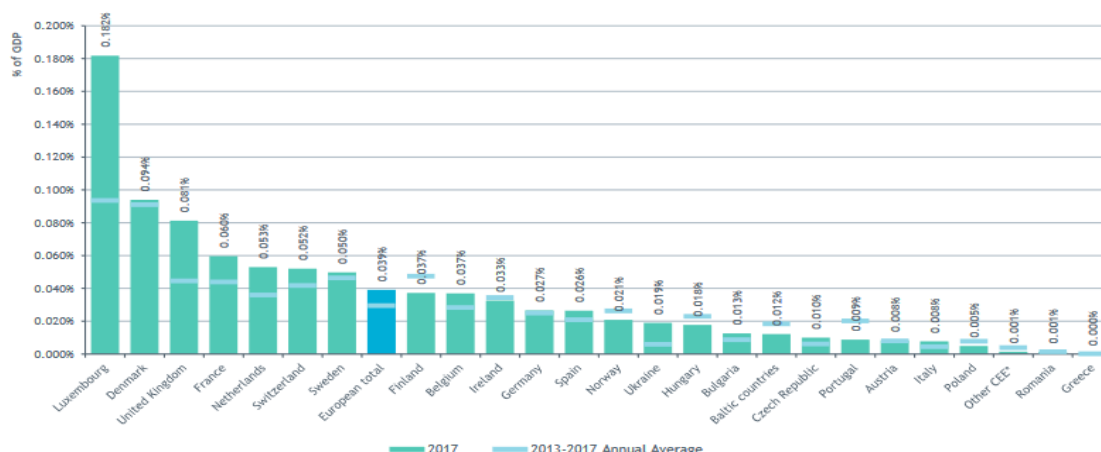
επενδυτική δραστηριότητα στο διάστημα της επενδυτικής περιόδου επενδύοντας σε περισσότερες από 30 επιχειρήσεις κυρίως νέες ελληνικές startups αλλά και υφιστάμενες ΜΜΕ. Η επενδυτική περίοδος των JEREMIE funds αυτών έληξε το 2015. Τα funds βρίσκονται στη διαδικασία της αποεπένδυσης (<http://www.hcmc.gr/el/etairies-kephalaiou-epicheirematikon-symmetochon-ekes>).

Εξάλλου, από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 οπότε και ξεκίνησε η αγορά στην Ελλάδα, οι εταιρείες venturecapital και privateequity έχουν πραγματοποιήσει περισσότερες από 100 επενδύσεις σε ελληνικές επιχειρήσεις διοχετεύοντας κεφάλαια που ξεπερνούν το 1 δισ. ευρώ. Χαρακτηριστικά παραδείγματα τέτοιων εταιριών είναι η Goody's, η Jumbo, ο Γερμανός, η Chipita, και πιο πρόσφατα η Ανδρομέδα Ιχθυοκαλλιέργειες, η ICAP, τα mastihashop, η Foodlink, η Ευρωκλινική, η PerformanceTechnologies, η Micrel, ο Κρόκος Κοζάνης, η CBL, η Unismack, η MobileTechnologies, η voiceweb, η Doppler, η taxibeat. Όλες εταιρίες που στηρίχθηκαν με κεφάλαια και τεχνογνωσία από ελληνικές εταιρίες VC και PE. Αρκετές μάλιστα από αυτές είναι σήμερα εισηγμένες στο ΧΑ. Παρά, δε, την ιδιαίτερα δύσκολη κατάσταση της ελληνικής οικονομίας και των αντιξοοτήτων που αντιμετωπίζει η ελληνική επιχειρηματικότητα στην κρίσιμη αυτή συγκυρία, υπάρχουν παραδείγματα εταιρειών στις οποίες έχουν επενδύσει ελληνικά VC και PE funds, που προσέλκυσαν το 2012 και το 2013 ξένους θεσμικούς επενδυτές, όπως η Eurodrip, η Upstream, η Antcor και η Advent, η inaccess, και η Helic, ενώ έγιναν και σημαντικές κινήσεις εξαγορών από πολυεθνικές εταιρείες ελληνικών startup όπως η nanoradio από την Samsung και η bytemobile από την citrix, παραδείγματα που δείχνουν τις θετικές προοπτικές των ελληνικών επιχειρήσεων που διακρίνονται από εξωστρέφεια, καινοτομία και αποτελεσματική διοίκηση. (<http://www.capital.gr/oikonomia συνέντευξη Γ.Παπαδοπουλος>).

Παρόλα αυτά η venturecapital δραστηριότητα στη χώρα μας είναι η χαμηλότερη στην Ευρώπη. Σύμφωνα με τα ετήσια στοιχεία του InvestEurope (της Πανευρωπαϊκής Ένωσης Εταιριών VentureCapital/PrivateEquity), η Ελλάδα καταλαμβάνει μια από τις τελευταίες θέσεις στην παροχή venturecapital επενδύσεων ως ποσοστό του ΑΕΠ (στοιχεία του 2017).

Venture Capital - Investments as % of GDP

2017 - Industry statistics: Location of the PE firm



Source: IMF, World Economic Outlook Database (GDP) / Invest Europe / EDC
 Note: *Other CEE consists of Bosnia-Herzegovina, Croatia, Macedonia, Moldova, Montenegro, Serbia, Slovakia, Slovenia



2017 European Private Equity Activity

FUNDRAISING

INVESTMENTS

DIVESTMENTS

43

Εικόνα 7. VentureCapital (EuropeanPrivateEquityActivity, 2017)

1.7 Σκοπός

Σκοπός της παρούσας μελέτης είναι η καταγραφή της εξέλιξης των νεοφυών επιχειρήσεων οι οποίες χρηματοδοτήθηκαν από venturecapitals στην Ελλάδα, ώστε να εξάγουμε συμπεράσματα για το είδος των επιχειρήσεων, την πορεία αυτών και τα οφέλη που τους απέφεραν οι χρηματοδοτήσεις. Οι Startup επιχειρήσεις αποτελούν ένα νέο μοντέλο επιχειρηματικότητας στην Ελλάδα καθώς και η δυσκολία λήψης χρηματοδότησης, αποτέλεσε το κίνητρο για τη διεξαγωγή τη μελέτης αυτής.

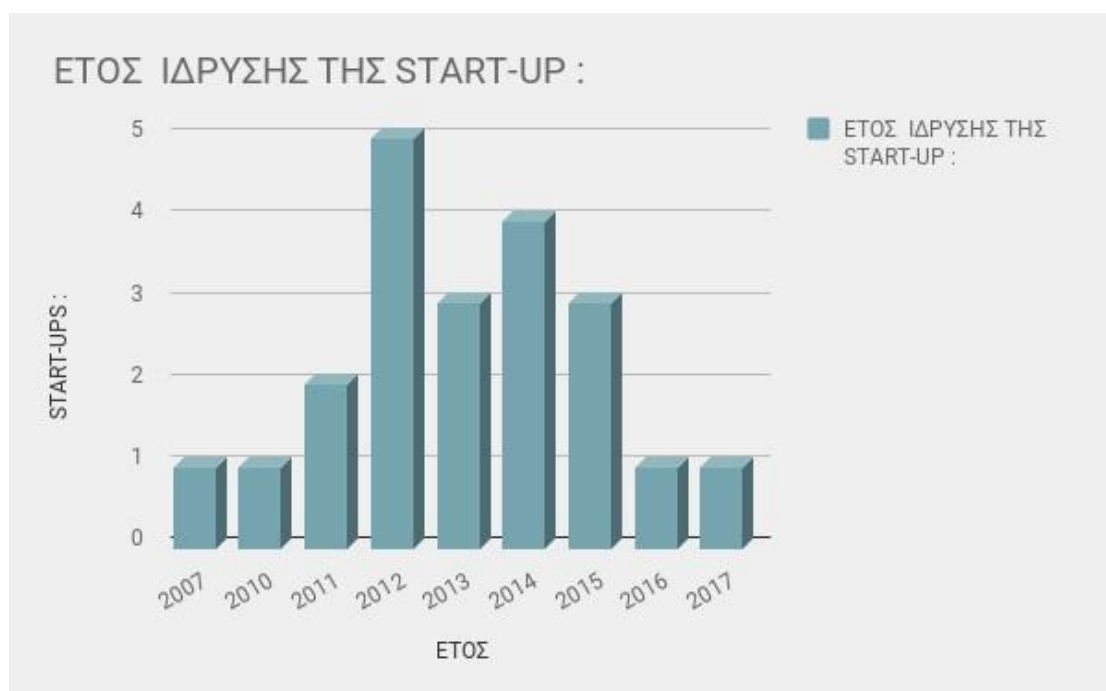
2. Έρευνα

Η έρευνα πραγματοποιήθηκε μέσω ερωτηματολογίων ηλεκτρονικής μορφής, μέσω της πλατφόρμας GoogleForms (Google). Μέσω της πλατφόρμας αυτής έγινε η αποστολή των ερωτηματολογίων, καθώς και η συλλογή των απαντήσεων. Τα ερωτηματολόγια αμέσως μετά την σύνταξη τους στάλθηκαν μέσω ηλεκτρονικού ταχυδρομείου μαζί με τις απαραίτητες διευκρινήσεις για το αντικείμενο της εργασίας, το σκοπό της έρευνας αλλά και την ανωνυμία των συμμετεχόντων. Τα ερωτηματολόγια απεστάλησαν σε ελληνικές startups επιχειρήσεις οι οποίες έχουν λάβει χρηματοδότηση από venturecapitals, καθώς

και σε διαχειριστές Jeremiefunds με την παράκληση να τα προωθήσουν στις Startup επιχειρήσεις με τις οποίες συνεργάζονται. Η απάντηση των ερωτήσεων ήταν μη υποχρεωτική, έτσι ώστε οι συμμετέχοντες να έχουν τη δυνατότητα να απαντήσουν μόνο σε όσες ερωτήσεις επιθυμούν. Από τις 60 επιχειρήσεις που στάλθηκε το ερωτηματολόγιο απάντησαν οι 26.

2.1.Αποτελέσματα

Όπως καταγράφεται στο παρακάτω γράφημα, από τις απαντήσεις των ερωτηθέντων σχετικά με την περίοδο ίδρυσης των νεοφυών επιχειρήσεων παρατηρεί κανείς ότι όλες δημιουργήθηκαν μέσα στην προηγούμενη δεκαετία και με μεγαλύτερη ένταση κατά την τετραετία 2012-2015. Συμπεραίνουμε ουσιαστικά πως οι Έλληνες προσανατολίστηκαν στην επιχειρηματικότητα κατά την διάρκεια της οικονομικής κρίσης.

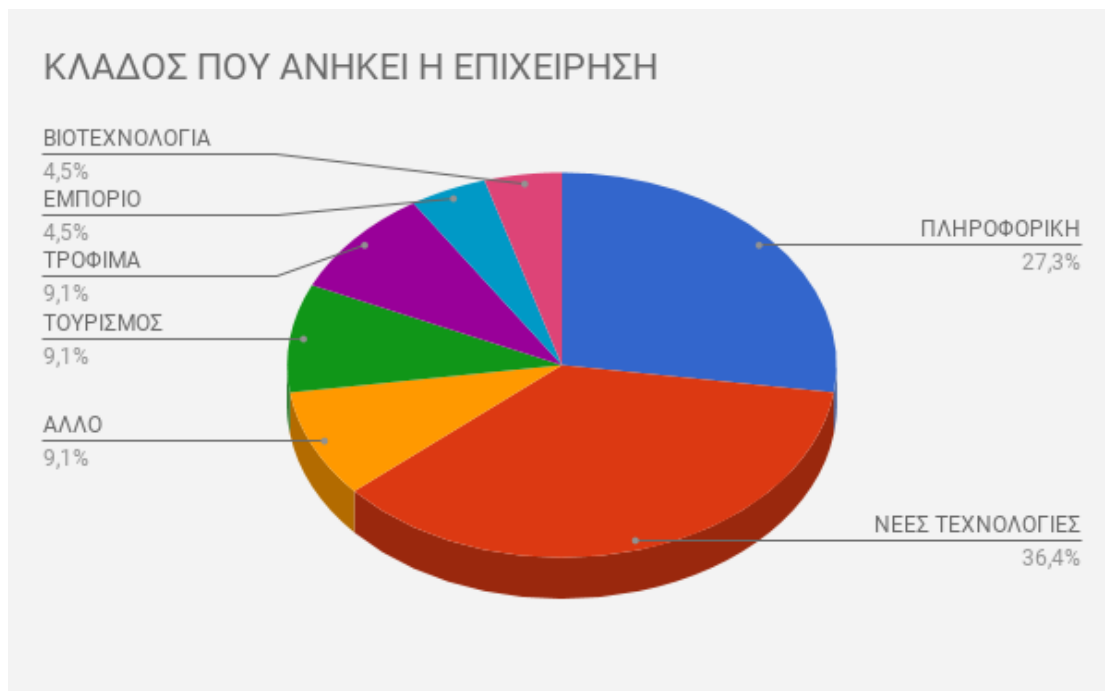


Σχήμα 1. Έτος ίδρυσης των StartUp επιχειρήσεων

Από τις επιχειρήσεις που απευθυνθήκαμε στο ερωτηματολόγιό μας παρατηρούμε ότι οι περισσότερες επιχειρήσεις ιδρύθηκαν την περίοδο από 2012-2015 (από τις 21 εταιρείες που απάντησαν στο συγκεκριμένο ερώτημα οι 15) δηλ. λίγο μετά από την αρχή της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα. (σχ.1)

Άνθρωποι με προσόντα, επειδή δεν μπορούν να βρουν εύκολα δουλειά, στρέφονται στις startup επιχειρήσεις», εξήγησε στο ΑΠΕ-ΜΠΕ ο δρ. Πάρις Κοκορότσικος. Παρατηρείται

ότι όλες οι νεοφυείς επιχειρήσεις που χρηματοδοτήθηκαν από venture capitals και συμμετείχαν στην έρευνα, ιδρύθηκαν κατά την διάρκεια της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης και οι περισσότερες κατά την διάρκεια της ελληνικής. Κατά την περίοδο 2009-2014 πολλές επιχειρήσεις με υψηλό ποσοστό τζίρου αλλά και αρκετά χρόνια δραστηριότητας στον χώρο της επιχειρηματικότητας δεν μπόρεσαν να ανταπεξέλθουν στις συνεχείς πιέσεις της οικονομικής ύφεσης. Εταιρείες κολοσσοί όπως η Shelman, τα SpriderStores, η καπνοβιομηχανία Γεωργιάδης, η χαρτοβιομηχανία Θράκης (Diana), η Κατσέλης, η AlexPak και η Fokas έβαλαν λουκέτο με κανένα σημάδι επαναλειτουργίας στα επόμενα χρόνια. (Μανέττας et al., 2015). Αντιθέτως, τα χρόνια αυτά δημιουργήθηκαν νέες επιχειρήσεις έχοντας μια επιτυχημένη πορεία στα πρώτα χρόνια ζωής τους όπως: η εταιρία παραγωγής παγωμένου γιαουρτιού Chillbox η οποία δημιουργήθηκε το 2012 και διαγράφει σημαντική πορεία με αρκετά καταστήματα στην Ελλάδα αλλά και στο εξωτερικό, και η Taxibeat η οποία ιδρύθηκε το 2011 από μία ομάδα τεσσάρων ατόμων και με χρηματοδότηση από το OpenFund της Αθήνας, ύψους 40.000 ευρώ. Πέντε χρόνια μετά, η εταιρεία είχε επεκταθεί στο εξωτερικό, με περίπου 100 άτομα προσωπικό, παρέχοντας αυξημένο αριθμό υπηρεσιών, ενώ η συνολική χρηματοδότηση που έχει λάβει, ανέρχεται σε 7.5 εκατομμύρια ευρώ (www.fortunegreece.com). Τελικά εξαγοράστηκε από την Dailmer. Το 2008 έτος έναρξης της οικονομικής κρίσης, ο δείκτης έναρξης νεοφυούς επιχείρησης είναι ο υψηλότερος που έχει καταγραφεί για την Ελλάδα στα χρόνια συμμετοχής της στον GEM. Μια τέτοια άνοδος του δείκτη ήταν αναμενόμενη, γιατί όπως αναφέραμε και παραπάνω σε μια χώρα που βασίζεται στην επιχειρηματικότητα αρχικών σταδίων η πρώτη επιλογή στην ανάγκη του πληθυσμού για την επιβίωση ήταν η στροφή προς την επιχειρηματικότητα. Τα επόμενα δύο χρόνια τα πράγματα χειροτερεύουν καθώς πολλές από τις επιχειρήσεις βάζουν λουκέτο στην αδυναμία τους να επιβιώσουν. Το 2009 ο δείκτης πέφτει στο 7,5% και το 2010 φτάνει το 5,45%. Οι δυσμενείς οικονομικές συνθήκες η αβεβαιότητα για το μέλλον αλλά και ο φόβος των Ελλήνων τους αποτρέπει για δυο συνεχόμενες χρονιές από την ίδρυση μιας επιχείρησης. Μετά από δύο χρόνια σχετικής αδράνειας του πληθυσμού στον τομέα της επιχειρηματικότητας το 2011 βλέπουμε μια γενική εικόνα αντίδρασης του ενάντια στην οικονομική κρίση, με αποτέλεσμα ο δείκτης να αυξάνεται απότομα σε ποσοστό 7,95% και οι Έλληνες να ελπίζουν σε μια θετική εξέλιξη της οικονομίας αλλά και του επιπέδου διαβίωσης, η οποία συνεχίζεται μέχρι νέα πτώση τα έτη 2016-2017. (<https://startupper.gr/>), (<https://www.naftemporiki.gr/>).



Σχήμα 2. Κλάδος που ανήκει η επιχείρηση

Οι ελληνικές startup εταιρίες που επέλεξαν να χρηματοδοτήσουν σε αυτές ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια και funds αφορούν κατά ποσοστό σχεδόν 70% νέες τεχνολογίες και πληροφορική (36,4% και 27,3% αντίστοιχα) ενώ ακολουθούν με το ίδιο ποσοστό τα τρόφιμα και ο τουρισμός (9,1%) και τέλος η βιοτεχνολογία και το γενικό εμπόριο με 4,5%, όπως υποδεικνύεται στο Σχήμα 2.2. Πολλές είναι οι περιπτώσεις που τα προϊόντα ή οι υπηρεσίες μιας εταιρίας μπορεί να αφορούν παραπάνω από έναν κλάδο όπως για παράδειγμα η εταιρία της εφαρμογής e-food.

Είναι πολλές από τις νεοφυείς επιχειρήσεις -γνωστές ως startups-που γεννήθηκαν στην Ελλάδα τα χρόνια της κρίσης ή λίγο πριν αυτή εκδηλωθεί και πλέον πολλές από αυτές έχουν ανοίξει τα φτερά τους πέρα από τα σύνορα της χώρας, μεταφέροντας τη δραστηριότητά τους σε άλλες χώρες και καταφέροντας σε πολλές περιπτώσεις να συγκεντρώσουν ξένα επενδυτικά κεφάλαια. Πλέον πρόσφατο παράδειγμα επιτυχημένης και προς τούτο ελκυστικής για ξένους επενδυτές, αποτελεί η εταιρεία Avocarrot που δραστηριοποιείται στο mobileadvertising, δηλαδή στη διαφήμιση μέσω κινητού τηλεφώνου. Τρία χρόνια μετά την ίδρυσή της εξαγοράστηκε έναντι 20 εκατομμυρίων δολαρίων (περίπου 18 εκατ. ευρώ) από τον γερμανικό όμιλο GlispaGlobalGroup. Το 2013 η αμερικανική τεχνολογική εταιρεία Splunk, εισηγμένη στον δείκτη Nasdaq, εξαγόρασε την ελληνική BugSense, η οποία είχε ιδρυθεί μόλις το 2011. Αυτό που έκανε η BugSense ήταν στην ουσία ένα ολοκληρωμένο εργαλείο που συλλέγει και αναλύει σε πραγματικό χρόνο, τις επιδόσεις των εφαρμογών κινητών τηλεφώνων, την ποιότητα των εφαρμογών, καθώς και τις αναφορές σφαλμάτων. Το ρεκόρ στη συγκέντρωση κεφαλαίων μεταξύ των ελληνικών (σ.σ. ελληνικών υπό την έννοια ότι ξεκίνησαν στην Ελλάδα) startups κατέχει η Persado, καθώς έχει συγκεντρώσει επενδυτικά κεφάλαια περίπου 66 εκατ. δολαρίων (περίπου 59 εκατ. ευρώ), μέσα σε λιγότερα από τέσσερα χρόνια από τη δημιουργία της.

Ιδρύθηκε το 2012 ως ερευνητικό τμήμα της επίσης ελληνικής Upstream, και πλέον λειτουργεί ως ανεξάρτητη εταιρεία με έδρα τη Νέα Υόρκη, αλλά και με γραφεία στην Ελλάδα. Σε αυτήν έχουν επενδύσει, μεταξύ άλλων, η StarVest Partners, η Bain Capital Ventures, η American Express Ventures και η Citi Ventures. Ένα από τα πλέον επιτυχημένα παραδείγματα ελληνικών νεοφυών επιχειρήσεων θεωρείται η Workable. Ιδρύθηκε το 2012 και προσφέρει σε επιχειρήσεις σε όλο τον κόσμο ολοκληρωμένο και εύχρηστο cloud (υπολογιστικό νέφος ελληνιστί) λογισμικό διαχείρισης της διαδικασίας εξεύρεσης προσωπικού. Η πρώτη χρηματοδότηση που έλαβε ήταν 600.000 ευρώ από το Openfund και μερικούς ιδιώτες επενδυτές, αλλά μέσα σε λιγότερα από τέσσερα χρόνια έχει συγκεντρώσει κεφάλαια ύψους 34,5 εκατ. δολαρίων (περίπου 31 εκατ. ευρώ). Μόνο πέρυσι το φθινόπωρο κατάφερε στον γύρο χρηματοδότησης που πραγματοποίησε να συγκεντρώσει 27 εκατ. δολάρια με τη συμμετοχή τριών θεσμικών επενδυτών με έδρα το Λονδίνο (Balderton Capital, Notion Capital και 83North που είναι η πρώην Greylock IL). Αξίζει να υπενθυμίσουμε εδώ ότι το Openfund είναι το ελληνικό venture capital (κεφάλαιο επενδυτικών συμμετοχών) που συνέβαλε αποφασιστικά στη χρηματοδότηση πολλών επιτυχημένων στη συνέχεια startups, αξιοποιώντας πόρους της κοινοτικής πρωτοβουλίας Jeremie. Οι startups μπορεί να στηρίζονται κατά βάση στην τεχνολογία, υπό την έννοια ότι δραστηριοποιούνται κυρίως στην ανάπτυξη εφαρμογών ή λογισμικών, όμως στην πραγματικότητα μέσα από αυτές τις τεχνολογικές λύσεις βοηθούν στην παροχή υπηρεσιών σε σειρά άλλων κλάδων, από την εστίαση έως τον τουρισμό και τις μετακινήσεις. Μπορεί, λοιπόν, για παράδειγμα η BugSense να είναι γνωστή μόνο στην κοινότητα των προγραμματιστών, όμως οι περισσότεροι έχουν εγκαταστήσει την εφαρμογή e-food για να παραγγέλνουν φαγητό. Η εταιρεία ξεκίνησε την πορεία της το 2012 και εξαγοράστηκε το 2015 από τη γερμανική Delivery Hero, η οποία επίσης ξεκίνησε ως μια μικρή startup το 2011 και η τρέχουσα αποτίμησή της είναι 3,1 δισ. δολάρια (<http://www.kathimerini.gr/>).



Τη νομική μορφή εταιριών ΙΚΕ προτιμά το μεγαλύτερο ποσοστό των συμμετεχόντων στην έρευνα καθώς αποτελεί μια νέα και λιγότερο χρονοβόρο τρόπο ίδρυσης μιας επιχειρήσεις (Σχήμα 3).

Επιτυχή χαρακτηρίζει το Υπουργείο Ανάπτυξης, το θεσμό της Ι.Κ.Ε., με βάση τη διείσδυση που έχει στον Ελληνικό επιχειρηματικό κόσμο. Το 39% εταιριών που συστήνονται είναι ΙΚΕ και υπερಿಸχύει ακόμη και των Ο.Ε. που ακολουθούν με 32% . Ακολουθούν οι Ε.Ε. με 15%, οι Ε.Π.Ε. με 8% και οι Α.Ε. με 6%.Αναλύοντας τα βασικά χαρακτηριστικά της νέας μορφής εταιρείας, διαπιστώνουμε τις καινοτομίες που εισάγει και πλεονεκτεί έναντι των άλλων εταιρικών μορφών. Συστήνεται μέσω της υπηρεσίας μιας στάσης. Το καταστατικό της καταρτίζεται κατά κανόνα με ιδιωτικό συμφωνητικό. Δεν απαιτείται παράσταση Δικηγόρου και συμμετοχή Συμβολαιογράφου. Γίνεται δημοσίευση μόνο στο ΓΕΜΗ. Απαιτείται σύμπραξη Συμβολαιογράφου, όταν το επιβάλλει ειδική διάταξη του νόμου ή όταν εισφέρεται στην εταιρεία ακίνητο. Το κόστος σύστασης περιορίζεται στο ελάχιστο, γιατί δεν καταβάλλονται αμοιβές και τέλη δημοσίευσης στο ΦΕΚ Α.Ε. και Ε.Π.Ε. Το κόστος περιορίζεται μόνο, σε ένα παράβολο των 70€. Το κεφάλαιο επιβαρύνεται με φόρο συγκέντρωσης κεφαλαίου 1%.Επωνυμία: Η επωνυμία σχηματίζεται, είτε από το όνομα του ενός ή περισσότερων εταίρων, είτε από το αντικείμενο της επιχείρησης που ασκεί. Στην επωνυμία της, πρέπει να περιέχονται σε κάθε περίπτωση ολογράφως οι λέξεις Ιδιωτική Κεφαλαιουχική Εταιρεία ή σε συντομογραφία Ι.Κ.Ε. Εάν η εταιρεία είναι μονοπρόσωπη, στην επωνυμία συμπεριλαμβάνονται οι λέξεις «Μονοπρόσωπη Ι.Κ.Ε.». Επίσης, η επωνυμία μπορεί να αποδίδεται με λατινικούς χαρακτήρες ή σε ξένη γλώσσα, ενώ το καταστατικό μπορεί να είναι και σε άλλη γλώσσα. Η διάρκεια της εταιρείας είναι υποχρεωτικά ορισμένου χρόνου. Αν δεν ορίζεται στο καταστατικό χρόνος, η εταιρεία διαρκεί για δώδεκα (12) έτη. Ο χρόνος μπορεί να παραταθεί με απόφαση των εταίρων. Κεφάλαιο: Στο κεφάλαιο μπορεί να συμμετέχει ένας (μονοπρόσωπη) ή πολλοί εταίροι. Αποσυνδέεται η εταιρική μορφή από το κεφάλαιο. Απαιτείται ελάχιστο κεφάλαιο ένα (1) ευρώ. Η νέα εταιρική μορφή ανταποκρίνεται και στο διαχωρισμό των λειτουργιών των εταίρων μέσα στην επιχείρηση. Είναι γνωστό ότι υπάρχουν εταίροι που εισφέρουν μετρητά, περιουσιακά στοιχεία, εταίροι που ασχολούνται με την καθημερινή δραστηριότητα (προσφορά εργασίας), εταίροι που εισφέρουν φερεγγυότητα, παρέχουν εγγυήσεις ατομικές ή εμπράγματα, εταίροι που εισφέρουν ειδικές γνώσεις και επιστημονικές ικανότητες. Ο νέος αυτός εταιρικός τύπος, διευκολύνει τη συνεργασία και την συνύπαρξη μεταξύ των εταίρων αυτών, καθιστώντας την, κατάλληλη για οικογενειακές επιχειρήσεις, καθώς και για επιχειρήσεις και συνεργασίες νέων επιχειρηματιών(<http://www.capital.gr/>).

Η ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΔΙΑΘΕΤΕΙ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ ΠΝΕΥΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ, ΠΑΤΕΝΤΕΣ ΚΑΤΟΧΥΡΩΜΕΝΕΣ



Σχήμα 3. Δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας

Όλες οι εταιρείες της έρευνάς μας προσπάθησαν να εξασφαλίσουν και να προστατεύσουν την καινοτομία τους και τη πνευματική τους ιδιοκτησία με παραπάνω του ενός δικαιώματος σύμφωνα με το ερωτηματολόγιό μας με προέχοντα ρόλο τα copyrights και τα domain names στο σχ4.

Παρατηρούμε τις startups της έρευνάς μας να προσπαθούν να εξασφαλίσουν ότι δεν θα αντιγράψουν την καινοτομία και νέα τεχνολογία τους οι ανταγωνιστές τους, εξασφαλίζοντας αυτή τη προστασία με τα δικαιώματα που τους δίνει η νομοθεσία και οι πόροι που διαθέτουν προς αυτή τη κατεύθυνση. Η προστασία βεβαίως που εξασφαλίζεται δεν είναι τόσο απόλυτη όσο τη φαντάζεται κάποιος, στο μέτρο που η γνώση είναι εύκολο να κωδικοποιηθεί, ή να μεταφερθεί με διάφορους τρόπους όπως τη πρόσληψη ειδικού προσωπικού, επιχειρηματική κατασκοπεία κ.ά. Προκειμένου βέβαια μια νέα επιχείρηση να χαράξει μια αρχικά μονοπωλιακά κερδοφόρο πορεία, καλό θα είναι να εξασφαλίσει όσον το δυνατό καλύτερα τη πνευματική της ιδιοκτησία ώστε να έχει περιθώρια να κάνει λάθη και να εξασφαλίσει γενικής φύσεως συμπληρωματικά και συνειδικευμένα πλεονεκτήματα. Βέβαια, πάντα παίζει ρόλο ο κλάδος που δραστηριοποιείται η επιχείρηση και η ωριμότητα της τεχνολογίας (Ξανθάκης etal., 2001).

Τα δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας προστατεύουν τα "πρωτότυπα" έργα συγγραφής που είναι "σταθερά" σε ένα από μέσο έκφρασης. Παραδείγματα έργων που μπορούν να προστατευθούν από πνευματικά δικαιώματα είναι το περιεχόμενο ιστότοπου, τα εγχειρίδια, το υλικολογισμικό και το λογισμικό ηλεκτρονικών υπολογιστών. Στην περίπτωση μιας startup εταιρείας, το copyright μπορεί κατά περίπτωση να προστατεύει, για παράδειγμα, το περιεχόμενο της ιστοσελίδας της εταιρείας (κείμενα, φωτογραφίες, βάσεις δεδομένων), εκδόσεις, άρθρα ή ενημερωτικά φυλλάδια, charts και marketing plans, λογισμικό και ψηφιακές εφαρμογές (web&mobileapps) που έχουν δημιουργηθεί από την εταιρεία. Δεδομένου ότι δεν υπάρχουν τυπικές διατυπώσεις ή επίσημη διαδικασία ενώπιον κάποιας αρχής (όπως στα σήματα) για κατοχύρωση του copyright, η απόδειξη της δημιουργίας και της πατρότητας του προστατευόμενου αντικειμένου μπορεί να είναι

δύσκολη. Σε περίπτωση που η startup εταιρεία δραστηριοποιείται σε τομείς όπως η υψηλή τεχνολογία, η μηχανολογία ή αυτοματισμούς, είναι απαραίτητο να αποκτήσει Δίπλωμα Ευρεσιτεχνίας προκειμένου να προστατεύσει την καινοτομία των τεχνικών δημιουργιών της. Το Δίπλωμα αυτό χορηγείται για μια εφεύρεση ή νέο προϊόν ή διαδικασία (για παράδειγμα ένα μηχάνημα που διαχωρίζει το πόσιμο από το ακατάλληλο νερό), τα οποία βελτιώνουν τη λειτουργικότητα του προϊόντος, είναι καινοτόμα και έχουν εφαρμογή στο βιομηχανικό τομέα και φέρουν οπωσδήποτε έναν τεχνολογικό νεωτερισμό. Η καταχώρηση της ευρεσιτεχνίας μπορεί να γίνει σε εθνικό επίπεδο μέσω του αρμόδιου γραφείου ή ως «ευρωπαϊκή πατέντα» μέσω του Ευρωπαϊκού Οργανισμού Διπλωμάτων Ευρεσιτεχνίας ενώ και διεθνής προστασία είναι εφικτή.

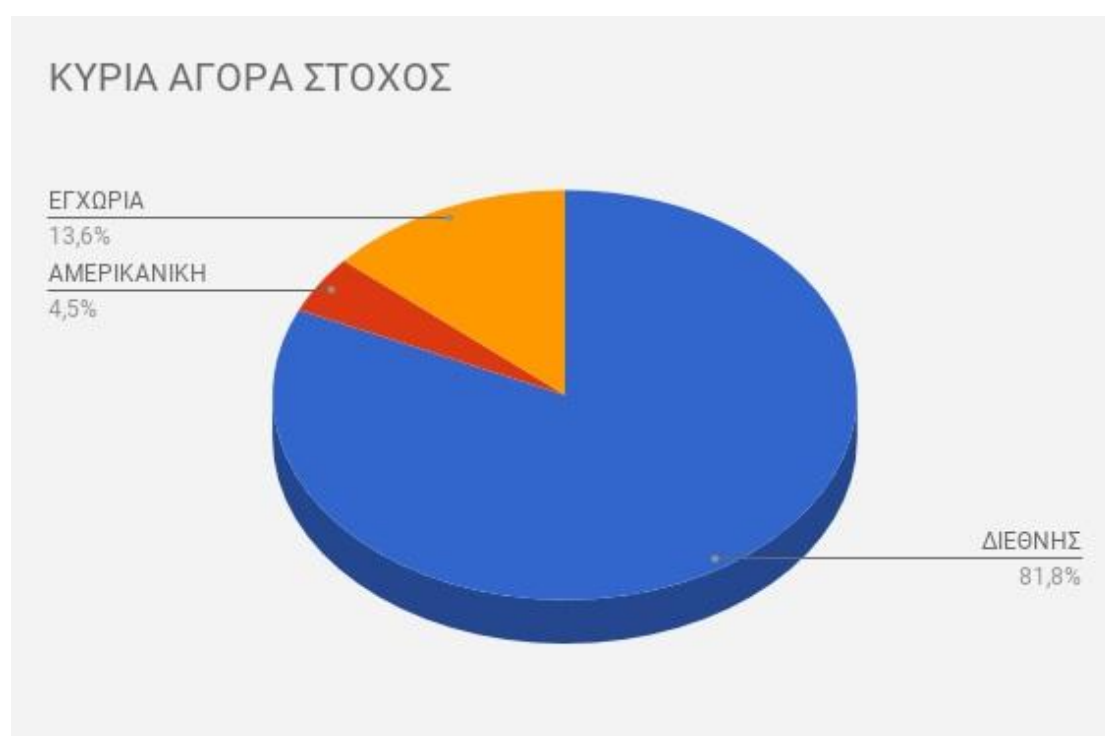
Τα εμπορικά μυστικά (tradesecrets), είναι κάθε είδους πληροφορία για την οποία λαμβάνονται εύλογα μέτρα για να διατηρηθεί μυστική και αυτό δίνει εμπορικό πλεονέκτημα. Για παράδειγμα, η φόρμουλα για την Coca-Cola είναι εμπορικό μυστικό. Αλγόριθμοι λογισμικού και επιχειρηματικές μέθοδοι μπορεί να αποτελούν εμπορικά μυστικά. Τα μυστικά των συναλλαγών είναι πολύτιμη πνευματική ιδιοκτησία. Για παράδειγμα, η AlphabetInc. μίλησε το Uber για περίπου 2,6 δισεκατομμύρια δολάρια για φερόμενα εμπορικά μυστικά σχετικά με αυτοκαταστροφικά αυτοκίνητα. Πολλά πολύτιμα εμπορικά μυστικά δεν είναι κατοχυρώσιμα με δίπλωμα ευρεσιτεχνίας λόγω της φύσης τους. Μερικές φορές τα εμπορικά μυστικά σχετίζονται με εφευρέσεις που θα μπορούσαν να κατοχυρωθούν με δίπλωμα ευρεσιτεχνίας, αλλά η απόκτηση διπλώματος ευρεσιτεχνίας μπορεί να είναι δαπανηρή και μερικές φορές υπάρχουν τρόποι γύρω από ένα δίπλωμα ευρεσιτεχνίας. Η απόδειξη που απαιτείται για την επιβολή εμπορικού μυστικού μπορεί να είναι πιο δύσκολη από την απόκτηση ή την παροχή διπλώματος ευρεσιτεχνίας. Επίσης, η προστασία του εμπορικού μυστικού γενικά ποικίλλει περισσότερο από χώρα σε χώρα από την προστασία που παρέχεται από ένα δίπλωμα ευρεσιτεχνίας.

Παράλληλα εκτός από το καθαρά νομικό κομμάτι της προστασίας της μοναδικότητας των προϊόντων και των υπηρεσιών των νεοφυών επιχειρήσεων, υπάρχει και η υπηρεσία τουdomainname που συνδυάζει την διαφύλαξη του διαδικτυακού ονόματος της εταιρίας με την προώθηση αυτού καθώς είναι μοναδικό και παρέχει μια πρώτη εικόνα της ιστοσελίδας που ακολουθεί, καθώς και μια ιδέα για το περιεχόμενο του site, ή τα προϊόντα/υπηρεσίες που παρέχει, οι οποίοι είναι και οι δημοφιλέστεροι.

Το εμπορικό σήμα είναι το σημείο (εικόνα, λέξη, ακόμα και σχήμα) που μία startup εταιρεία χρησιμοποιεί ώστε να διακρίνει τα προϊόντα ή της υπηρεσίες της από τις υπόλοιπες. Η κατοχύρωση και προστασία του σήματος μπορεί να επιτευχθεί σε μία ή περισσότερες χώρες και σε μία ή περισσότερες κλάσεις προϊόντων και υπηρεσιών, μέσω αίτησης στα κατά τόπον αρμόδια Γραφεία Σημάτων. Η επιλογή του σημείου που θα αποτελέσει το σήμα της εταιρείας και των προϊόντων ή υπηρεσιών αυτής (μία λέξη, ένα εικαστικό σχέδιο ή ένας συνδυασμός των δύο), καθώς και των κλάσεων κατοχύρωσης απαιτεί εξειδικευμένη και εξατομικευμένη νομική καθοδήγηση, ιδίως για να αποφευχθεί

η απόρριψη της κατοχύρωσης, λόγω ύπαρξης προγενέστερων όμοιων ή παρόμοιων σημάτων.

Στην έρευνά μας, παρατηρώντας το σχήμα 4 διαπιστώνουμε ότι όλες σχεδόν οι επιχειρήσεις που έχουν χρηματοδοτηθεί μέσω Venturecapital, έχουν καταφέρει ένα τουλάχιστον είδος προστασίας της πνευματικής τους ιδιοκτησίας, στόχο που επιτυγχάνουν μέσω της σημαντικής βοήθειας και υποστήριξης που τους παρέχουν τα συγκεκριμένα κεφάλαια, καθώς ο τελικός σκοπός είναι η μεγαλύτερη απόδοση των επενδεδυμένων κεφαλαίων με την επιτυχημένη ανάπτυξη της επιχείρησης και η κατοχύρωση μονοπωλιακών κερδών για εύλογο χρονικό διάστημα. Επίσης, στην Ελλάδα έχουμε μόνο 15 με 18 πατέντες το χρόνο, ενώ στην Αγγλία μερικές χιλιάδες. Ακόμα και η Σλοβακία έχει 50 πατέντες το χρόνο (Frascati et al., 2015) (<http://www.trademarkandcopyrightlawblog.com>), (<http://www.iprights.gr/>).



Σχήμα 4. Αγορές-στόχοι των επιχειρήσεων

Όπως παρουσιάζεται στο Σχήμα 5, οι περισσότερες επιχειρήσεις (startup) που χρηματοδοτήθηκαν από venture capital έχουν κύρια αγορά στόχο την παγκόσμια (81,8%) ενώ ένα πολύ μικρό ποσοστό περιορίζεται στην εγχώρια ή την αμερικανική αντίστοιχα (με 13,6% και 4,5% αντίστοιχα).

Η διεθνής αγορά φαίνεται να προσελκύει πολύ υψηλό ποσοστό startup επιχειρήσεων ενώ μόνο το 13,6% των επιχειρήσεων απευθύνεται στην εγχώρια αγορά, καθώς πρόκειται για μια μικρή και αδύναμη πλέον αγορά. Η εξωστρέφεια και η προσέγγιση ξένων αγορών είναι ο μοχλός για την εύρεση περαιτέρω χρηματοδότησης και ανάπτυξη της επιχείρησης.



Σχήμα 5. Πηγές άντλησης χρηματοδότησης εκτός VC

Οι δημοφιλέστερες εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης όπως φαίνεται στο σχ.6 είναι τα οικογενειακά κεφάλαια που ανέρχονται στο ποσοστό του 52,6% τα προσωπικά κεφάλαια με 42,1% επιδότηση 31,6% και τέλος τραπεζικά δάνεια με ποσοστό 10,5%.

Δύσκολα πλέον υφίσταται σαν εναλλακτικός τρόπος χρηματοδότησης των επιχειρήσεων το τραπεζικό δάνειο, αφού λόγω οικονομικής κρίσης και ανασφάλειας οι τράπεζες δεν διοχετεύουν εύκολα ρευστό σε μη εδραιωμένες επιχειρήσεις. Οι τράπεζες είναι η παραδοσιακή πηγή χρηματοδότησης για υφιστάμενες επιχειρήσεις, οι οποίες θα θελήσουν να κατανοήσουν τη δουλειά και συνήθως ζητούν να δουν το επιχειρηματικό σχέδιο. Καθώς μια αίτηση για τραπεζική χρηματοδότηση θα μελετηθεί από πολλά κλιμάκια που το κάθε ένα θα ελέγχει διαφορετικά θέματα, είναι ιδιαίτερα σημαντικό το επιχειρηματικό σχέδιο να είναι όσο το δυνατόν πληρέστερο, ώστε να αποφευχθούν οι όποιες καθυστερήσεις.

Από την άλλη μεριά όπως φαίνεται και στο διάγραμμα, οι επιδοτήσεις μέσω προγραμμάτων τύπου ΕΣΠΑ, αποτελούν έναν πιο συνήθη τρόπο χρηματοοικονομικής στήριξης για τους νέους επιχειρηματίες. Το ΕΣΠΑ είναι το αναπτυξιακό πρόγραμμα που διοχετεύει στην Ελλάδα τα κονδύλια της Ευρωπαϊκής Ένωσης με χρονικό ορίζοντα εξαετίας. Στα πλαίσια του ΕΣΠΑ, η εκάστοτε κυβέρνηση διαμοιράζει χρηματοδοτήσεις στοχευόμενες στην Εμπορία, Μεταποίηση ή Πρωτογενή παραγωγή (αλιεία, γεωργία κλπ). Οι υποβολές διεξάγονται σε χρονικά περιορισμένες περιόδους υποβολών, που προαναγγέλλονται από τα εκάστοτε αρμόδια Υπουργεία. Η αξιολόγηση των προτάσεων γίνεται μαζικά, δημοσιεύονται τα αποτελέσματα και στη συνέχεια δίνεται διορία ενός έως τριών ετών για την υλοποίησή τους. Τέλος παρατηρεί κανείς πως οι πιο συνηθισμένες μορφές χρηματοδότησης είναι τα προσωπικά ,οικογενειακά και φιλικά κεφάλαια. Η χρηματοδότηση από την οικογένεια και τους φίλους είναι ίσως κανόνας στην Ελλάδα,

λόγω οικογενειακής παράδοσης και και κουλτούρας. Σαν συμπέρασμα από την έρευνά μας αλλά και από σχετική βιβλιογραφία (Pepelasi setal., 2004) διαπιστώνουμε ότι το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων που απαιτούνται για την έναρξη της επιχειρηματικής δραστηριότητας στην Ελλάδα, προέρχονται από συσσωρευμένη αποταμίευση του ίδιου του επιχειρηματία και την οικογένειά του και με λιγότερο ποσοστό ακολουθούν οικρατικές ενισχύσεις και ο τραπεζικός δανεισμός. Με δεδομένο ότι οι επενδύσεις εκκίνησης σε νέα εγχειρήματα στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια βρίσκονταν κοντά στο 5% του ΑΕΠ της χώρας, καταλαβαίνουμε ότι ο ρόλος της οικογένειας, μεταφράζεται σε αξιοσέβαστα ποσά για την ενίσχυση του νέου επιχειρηματία. Στην Ελλάδα φαινόμενο προς έρευνα, γίνεται όχι ο τρόπος χρηματοδότησης, αλλά η λεγόμενη «άτυπη επένδυση» της οικογένειας που δεν υπόκειται στους περιορισμούς του οικονομικού ορθολογισμού. Στην Ελλάδα είναι δύσκολο λοιπόν να δημιουργηθούν θεσμοί μικροχρηματοδότησης όπως Businessangels και crowdfunding, οι οποίοι λειτουργούν επιτυχημένα στο εξωτερικό, καθώς το στοιχείο της προσωπικής εμπιστοσύνης παίζει κυρίαρχο ρόλο. Ωστόσο, αν και παλαιότερα αυτές οι πρακτικές για τη συγκέντρωση πόρων είχαν μεγάλη σημασία στον Ελλαδικό χώρο, στις μέρες μας μάλλον περιορίζουν το εύρος των επιχειρηματικών προοπτικών που θα μπορούσαν να ακολουθήσουν (<http://www.epixeiro.gr/>), (<https://www.kemel.gr/>).



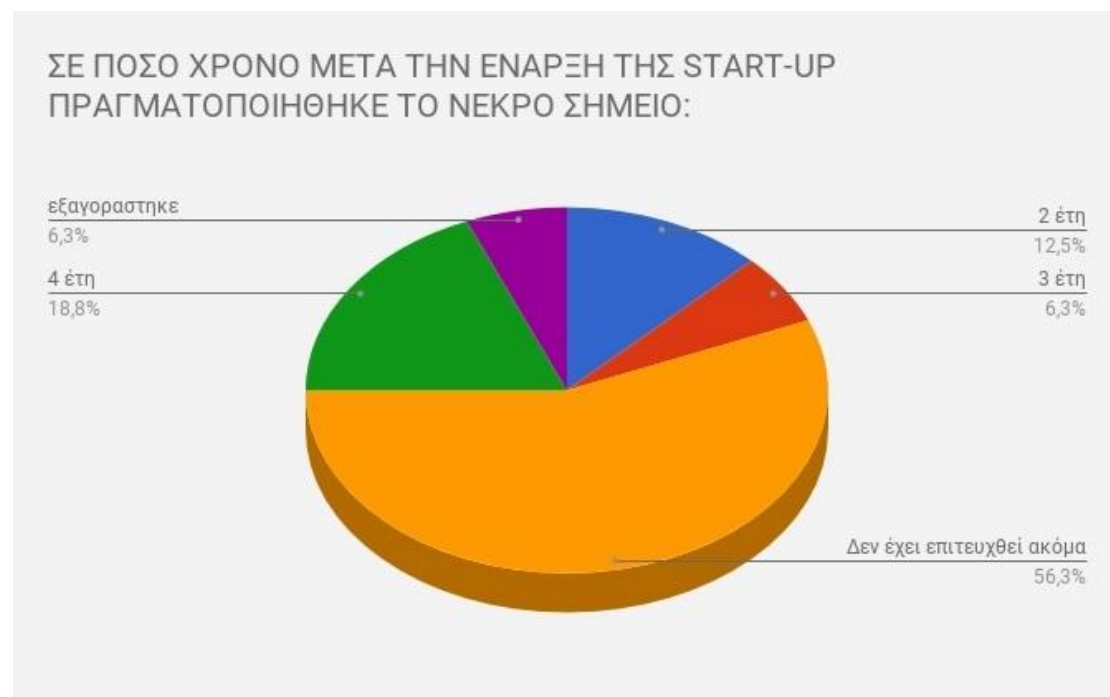
Σχήμα 6. Μηχανισμοί υποστήριξης των επιχειρήσεων

Οι εταιρίες που απάντησαν στο ερωτηματολόγιο της έρευνας έχουν υποστηριχθεί κυρίως από τους μηχανισμούς BusinessAccelerator(55%) και Incubators(11%). Ένα παράδειγμα businessaccelerator στην Ελλάδα, είναι το Athensaccelerator το οποίο είναι ένα δωρεάν πρόγραμμα «επιτάχυνσης» για Έλληνες επιχειρηματίες, με σκοπό τη δημιουργία του επόμενου «κύματος» επιτυχημένων Ελληνικών τεχνολογικών εταιριών. Το πρόγραμμα προσφέρει σε εταιρίες τη δυνατότητα να ταξιδέψουν στην California και να συμμετάσχουν σε ένα πρόγραμμα διάρκειας μιας εβδομάδας. Έχει σχεδιαστεί για να βοηθήσει Ελληνικές εταιρίες να αποκτήσουν τα κατάλληλα εργαλεία και δίκτυα που είναι απαραίτητα ώστε να εισέλθουν στην αγορά της Βόρειας Αμερικής. Μέσω εργαστηρίων, breakoutsessions, καθοδήγηση και δικτύωση με επενδυτές, το πρόγραμμα εφοδίασε τους επιχειρηματίες με όλα τα απαραίτητα εργαλεία προκειμένου να πετύχουν στο κλάδο τους. Επιπλέον, λόγω της ευνοϊκής γεωγραφικής τοποθεσίας του, το πρόγραμμα έφερε τους επιχειρηματίες σε επαφή με κάποιους από τους σημαντικότερους επενδυτές παγκοσμίως στο τομέα της τεχνολογίας. Πιο συγκεκριμένα, το πρόγραμμα πραγματοποιήθηκε στο Κτήριο Eureka: ένα γραφείο 41,000 τετραγωνικών ποδιών, το οποίο έχει σχεδιαστεί με σκοπό να προσφέρει μια αίσθηση κοινότητας στις εταιρίες startups, καθώς και την επιτάχυνση και στήριξη της τοπικής επιχειρηματικότητας. Μέσω της χορηγίας της Ελληνικής Πρωτοβουλίας, τρεις Ελληνικές start-ups συμμετείχαν στο πρόγραμμα επιτάχυνσης. Πρώτον, η PulseandOpinion: μια εταιρεία που προσφέρει καινοτόμες υπηρεσίες ψηφιακής στρατηγικής, επικοινωνίας και συμβουλευτικής. Δεύτερον, η Biocos; μια εταιρεία που προσφέρει λύσεις βιοπληροφορικής στον εφαρμοσμένο και βασικό τομέα της έρευνας και τέλος η JoinCarg: μια ηλεκτρονική πλατφόρμα αποστολής, ήταν οι εταιρίες που συμμετείχαν στο φετινό πρόγραμμα.

Ένα από τα πιο πρόσφατα παραδείγματα του μηχανισμού Incubator στην Ελλάδα είναι το Invent ICT το οποίο υλοποιείται από τη Δομή Διασύνδεσης Έρευνας και Επιχειρηματικότητας ΕΠΙ.νοώ του ΕΠΙΣΕΥ του Εθνικού Μετσόβιου Πολυτεχνείου και τους IndustryDisruptors-GameChangers (ID-GC) με τη στήριξη της Ένωσης Εταιρειών Κινητής Τηλεφωνίας (EEKT).

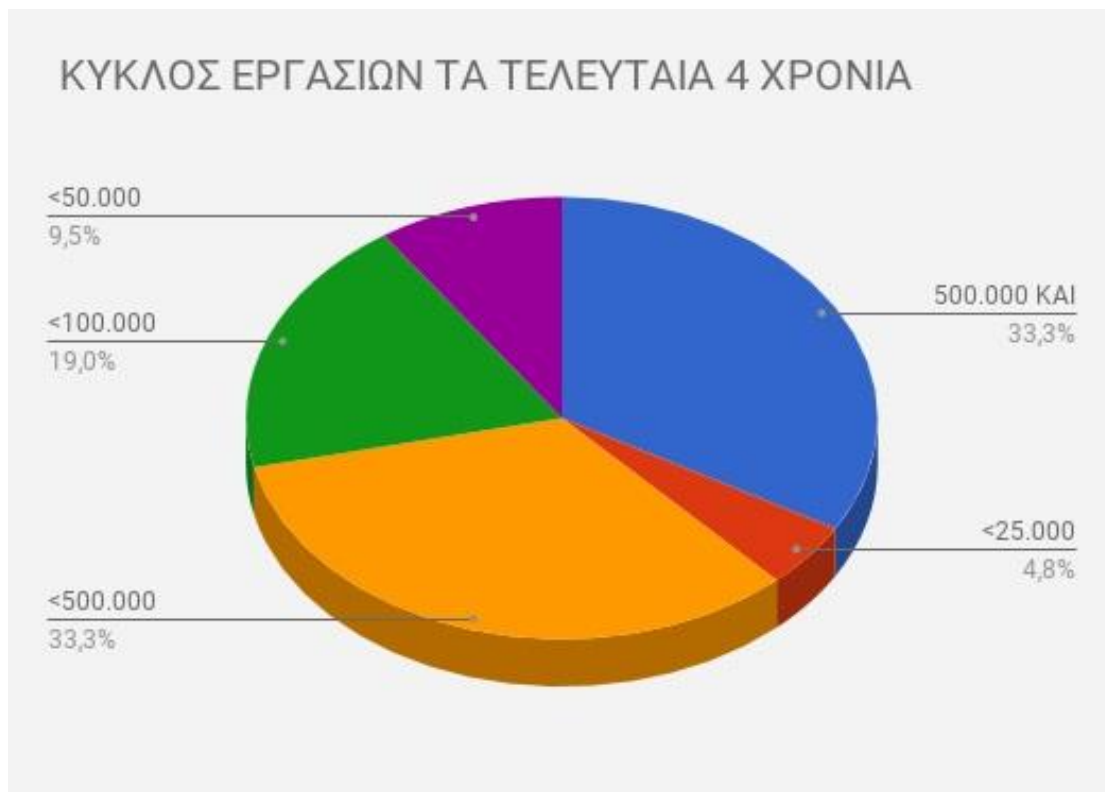
Το πρόγραμμα αξιοποιεί την προηγούμενη πείρα της Μονάδας Καινοτομίας και Επιχειρηματικότητας του ΕΜΠ και της θερμοκοιτίδας ΕΠΙ.νοώ και είναι σημαντικό και ελπιδοφόρο, καθώς: α) αποτελεί παράδειγμα συνεργασίας του ακαδημαϊκού κόσμου με τη βιομηχανία και με τον οργανισμό ID-GCs με στόχο την αξιοποίηση ερευνητικών αποτελεσμάτων, β) είναι εστιασμένο και ταυτόχρονα ευρύ, καθώς επικεντρώνεται στις τεχνολογίες πληροφορικής και επικοινωνιών που είναι γενικού σκοπού με πολλές εφαρμογές σε όλους σχεδόν τους κλάδους και τους τομείς της οικονομίας (π.χ. ενέργεια, περιβάλλον, μεταποίηση), γ) στηρίζεται στη συστηματική υποστήριξη ερευνητικών ομάδων (coaching και mentoring), δ) αξιοποιεί τη διεθνή πείρα και πρακτική, καθώς συμπράττει σε αυτό και ο μη κερδοσκοπικός βελγικός οργανισμός S.O. Kwadraat που συνδέεται με το Πανεπιστήμιο του Leuven, το οποίο αναδείχθηκε στον τομέα αυτό ως το πλέον καινοτόμο ευρωπαϊκό Πανεπιστήμιο, ε) αξιοποιεί το ευρύ ανθρώπινο δίκτυο των

αποφοίτων του ΕΜΠ. Το πρόγραμμα απευθύνεται σε φοιτητές, ερευνητές και αποφοίτους του ΕΜΠ ή αντίστοιχα μέλη των συνεργαζόμενων Πανεπιστημίων (Πανεπιστήμιο Πειραιώς, Πολυτεχνείο Θράκης), καθώς και σε ομάδες στις οποίες ένα τουλάχιστον μέλος τους πληροί τις ανωτέρω προϋποθέσεις για την ανάπτυξη των επιχειρηματικών ιδεών τους, στους τομείς των Τεχνολογιών Πληροφορικής και Επικοινωνιών (ΤΠΕ) ή στην αξιοποίηση των ΤΠΕ σε οποιονδήποτε κλάδο της οικονομίας (<http://inventict.gr/>), (<http://www.businessnews.gr>).



Σχήμα 7. Επίτευξη νεκρού σημείου επιχείρησης

Το Σχήμα 8 αποτελεί το διάγραμμα που μελετά την επίτευξη του νεκρού σημείου. Παρατηρούμε ότι ο χρονικός ορίζοντας που επιτυγχάνεται αυτό διαφέρει από επιχείρηση σε επιχείρηση (2,3 ή 4 χρόνια) ενώ οι περισσότερες επιχειρήσεις δεν έχουν ακόμα καταφέρει να επιτύχουν το νεκρό σημείο.



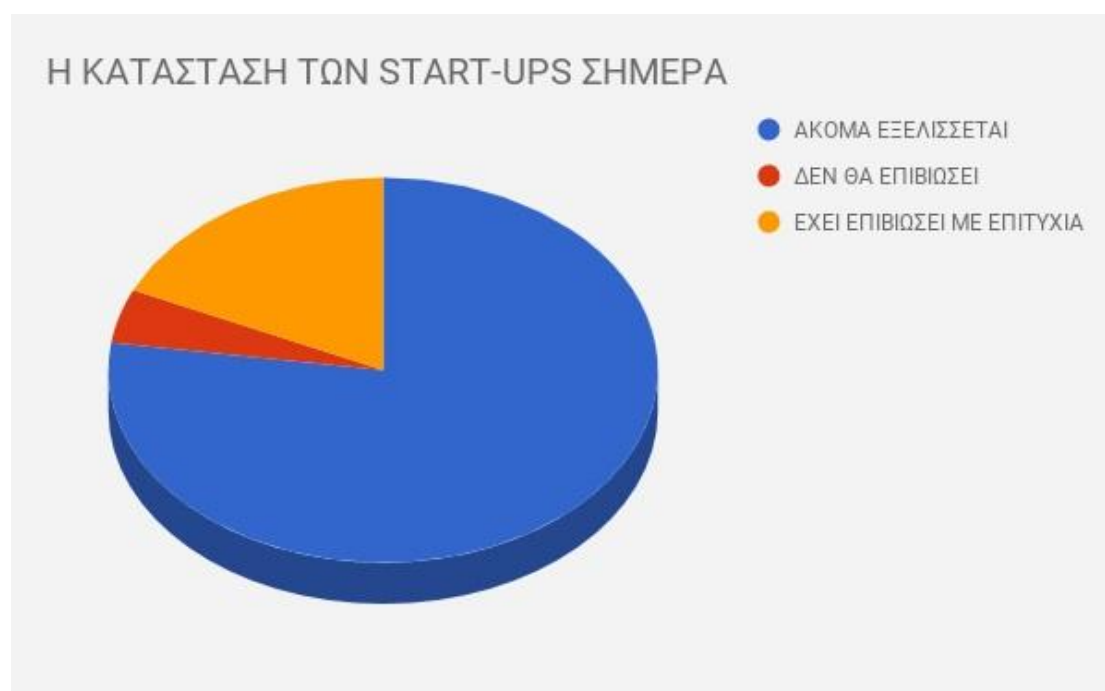
Σχήμα 8. Κύκλος εργασιών των επιχειρήσεων τα τελευταία 4 χρόνια

Ο κύκλος εργασιών είναι ένα βασικό πρώτο δείγμα για το αν μια επιχείρηση αναπτύσσεται, μεγαλώνει και συνεπώς με την ανάγνωση κάποιων ακόμα δεικτών χαρακτηρίζεται ως επιτυχημένη. Παρ'όλα αυτά ανηφώντας το νεκρό σημείο δεν μπορεί κάποιος, μόνο με τον κύκλο εργασιών να εξάγει ασφαλή συμπεράσματα σχετικά με την πορεία της εταιρίας. Αυτό συμβαίνει διότι η εταιρία όταν επιτυγχάνει το νεκρό σημείο τα συνολικά έσοδα είναι ίσα με τα έξοδα παραγωγής, ενώ αρχίζει να έχει κέρδος όταν οι συνολικές πωλήσεις (κύκλος εργασιών, συνολικά έσοδα) ξεπερνούν τα έξοδα παραγωγής. Κάθε επιχείρηση έχει διαφορετικό νεκρό σημείο, δηλαδή για κάθε επιχείρηση υπάρχει διαφορετικός αριθμός συνολικών εσόδων που ισούνται με το κόστος παραγωγής των προϊόντων, η των υπηρεσιών της, όπου δεν έχει κέρδος αλλά ούτε ζημία. Στο Σχήμα 9, παρατηρούμε ότι ο κύκλος εργασιών την τελευταία τετραετία του 33% των startup ανέρχεται στις 500.000 ευρώ και άνω και το αντίστοιχο ποσοστό αυτών προσδιορίζεται μέχρι 500.000. Το 20% του συνόλου των εταιριών έχει συνολικά έσοδα πάνω μεγαλύτερα από 100.000 και ακολουθούν οι εταιρίες με κύκλο εργασιών μέχρι 50000 που καταλαμβάνουν ένα μικρό ποσοστό.

Ο προσδιορισμός του νεκρού σημείου μιας επιχείρησης, (breakevenanalysis) απαιτεί τη διαίρεση του κόστους σε σταθερό και μεταβλητό. Στην πράξη όμως, κάτι τέτοιο είναι πολύ δύσκολο να γίνει με ακρίβεια. Για αυτόν τον λόγο, είναι απαραίτητο να γίνουν ορισμένες παραδοχές που απλουστεύουν την κατάσταση, χωρίς να αλλοιώνουν την αξία των εξαγόμενων συμπερασμάτων. Οι σημαντικότερες από τις παραδοχές που γίνονται προκειμένου να υπολογιστεί το νεκρό σημείο είναι οι εξής:

- Το συνολικό κόστος και τα έσοδα προσδιορίζονται με ακρίβεια και η σχέση μεταξύ τους είναι γραμμική, για ένα συγκεκριμένο εύρος παραγωγής.
- Το κόστος διαχωρίζεται εύκολα σε σταθερό και μεταβλητό, με το σταθερό να μην μεταβάλλεται και το μεταβλητό να καθορίζεται από το ύψος των πωλήσεων.
- Οι τιμές πώλησης των προϊόντων και οι τιμές των συντελεστών παραγωγής παραμένουν σταθερές.
- Δεν υπάρχει σημαντική μεταβολή του γενικού επιπέδου των τιμών την περίοδο που ζητείται ο προσδιορισμός του "νεκρού σημείου".
- Οι μέθοδοι παραγωγής και η παραγωγική δυναμικότητα της επιχείρησης δεν μεταβάλλονται.
- Ο μόνος συντελεστής που επηρεάζει το κόστος είναι το ύψος των πωλήσεων.

Τα παραπάνω αποτελούν υπεραπλουστεύσεις, καθώς στην πράξη, πολλών ειδών κόστη δεν είναι ούτε απολύτως σταθερά, ούτε απολύτως μεταβλητά. Συνεπώς, η ανάλυση του νεκρού σημείου και ο υπολογισμός του, δίνουν μια ενδεικτική εικόνα της επιχείρησης (http://www.ee.teihal.gr/labs/pkoukos/Documentation/nekro_simeio.pdf), (<https://www.readyratios.com/>), (<http://www.fortunegreece.com/>), (<http://www.kathimerini.gr/>).



Σχήμα 9. Η κατάσταση των επιχειρήσεων σήμερα

Όπως παρατηρήσαμε από τα αποτελέσματα του ερωτήματος σχετικά με το χρονικό ορίζοντα επίτευξης του νεκρού σημείου οι περισσότερες νεοφυείς επιχειρήσεις δεν έχουν καταφέρει ακόμα να το πετύχουν. Ακόμα και εταιρίες που εξαγοράστηκαν από ξένους κολοσσούς η άντλησαν μεγάλη χρηματοδότηση δεν είχαν καταφέρει να έχουν κέρδη και οι επενδυτές (μεριδιούχοι) επένδυσαν λόγω της προοπτικής κέρδους και όχι λόγω εδραίωσης σε κάποια αγορά ή σταθερής κερδοφορίας. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα το παραπάνω διάγραμμα όπου το ποσοστό των επιχειρήσεων που ακόμα εξελίσσονται αγγίζει το 80% ενώ μόλις το 18% αυτών χαρακτηρίζονται ως επιτυχημένες. Τέλος υπάρχει ένα μικρό ποσοστό που δηλώνει ότι η επιχείρηση δεν θα επιβιώσει.

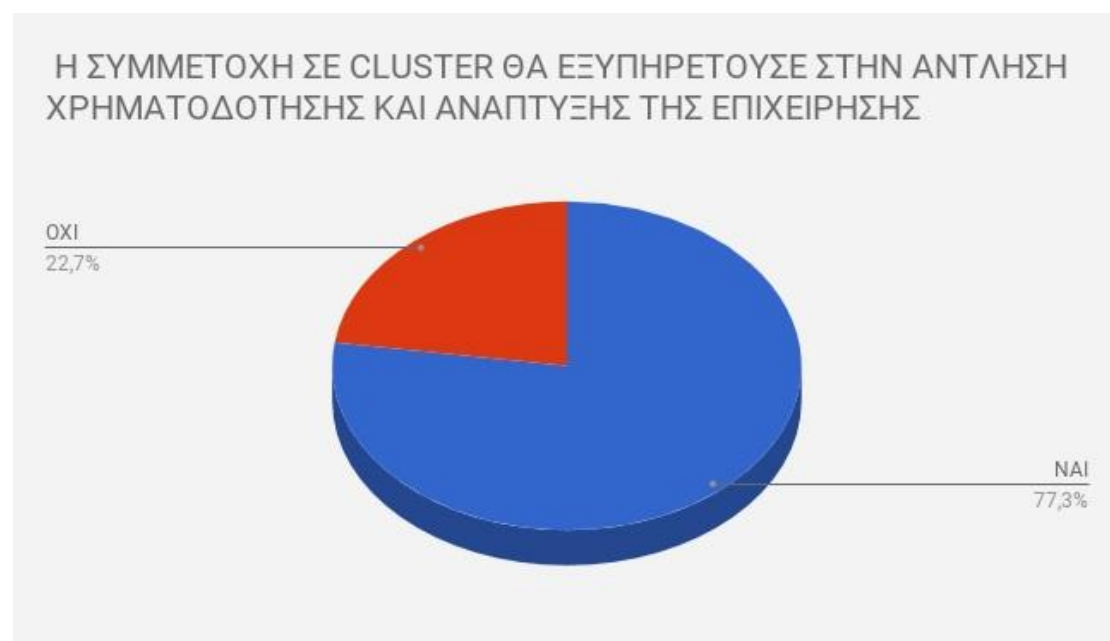


Σχήμα 10. Τομείς στους οποίους συνέβαλε η συμμετοχή του VC

Στο σχ. 11 παρουσιάζονται αναλυτικά οι τομείς στους οποίους συνέβαλλε ουσιαστικά η V.C χρηματοδότηση με βασικότερη την προώθηση στην ξένη εγχώρια αγορά (42,9%) , ακολουθεί το management και το marketing με ποσοστά αντίστοιχα (28,6% και 9,5%)

Το venture capital έχει ήδη αναφερθεί ότι διαφέρει σημαντικά από την παραδοσιακή δανειακή χρηματοδότηση. Στην περίπτωση του venture capital, ο επενδυτής όχι μόνο δεν έχει εξασφαλίσεις αλλά συμμετέχει και στον κίνδυνο. Επιπλέον η χρηματοδότηση venture capital γίνεται με τη συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο ή στο φαινομενικά μετοχικό κεφάλαιο και συνεπώς η εταιρία αποβλέπει στην πραγματοποίηση κερδών είτε σε μορφή μερισμάτων είτε (και το πιο σύνηθες) σε μακροχρόνιες αποδόσεις επί του κεφαλαίου σε μορφή κερδών από την ανατίμηση των μετοχών. Όπως καταγράφεται και από την έρευνα σε συντριπτικό ποσοστό, τα VCs προσφέρουν στις επιχειρήσεις πέρα από την

χρηματοδότηση, υπηρεσίες βοηθητικές σε άλλους τομείς όπως το μάρκετινγκ, το management, τη προώθηση σε ξένες αγορές. Το μεγαλύτερο ποσοστό εστιάζει στην βοήθεια των V.Cs ως προς την εξωστρέφεια και τη προσέγγιση των ξένων αγορών. Εξάλλου θεωρείται ένας από τους σημαντικότερους στόχους των επιχειρήσεων για την ανάπτυξή τους, η είσοδος σε νέες μεγαλύτερες και απαιτητικές αγορές. Εξάλλου τα VCs εκτιμώντας την επιχειρηματική ιδέα συμμετέχουν ανάλογα, στη χάραξη της στρατηγικής της επιχείρησης, εξαιτίας των ειδικών γνώσεων τους, προτείνοντας βελτιώσεις και διορθωτικές κινήσεις στην πορεία του έργου, εκπαιδευτική υποστήριξη για ορισμένα στελέχη της, προωθώντας νέες συνεργασίες με επιχειρήσεις, εκπαιδευτικά ιδρύματα και δημόσιους φορείς (<http://thefoundation.gr/>), (<https://startupsventurecapital.com/>), (<https://www.wallstreetmojo.com/>).



Σχήμα 11. Εξυπηρετεί στην άντληση χρηματοδότησης και την ανάπτυξη της επιχείρησης η συμμετοχή σε cluster

Η συντριπτική πλειοψηφία των startupper με 78%, υποστηρίζει πως η συμμετοχή σε clusters θα βοηθούσε την επιχείρηση στην άντληση χρηματοδότησης και στην ταχύτερη ανάπτυξη της, όπως φαίνεται στο Σχήμα 12. Παρ' όλα αυτά υπάρχει ένα καθόλου ευκαταφρόνητο ποσοστό στην ερευνά της, τάξης του 22% που διαφωνεί. Στην Ελλάδα τα clusters η αλλιώς συστάδες διαχωρίζονται σε δυο κυρίως κατηγορίες: project and business clusters.

Οι περισσότερες συστάδες στην Ελλάδα έχουν δημιουργηθεί είτε στο πλαίσιο προσκλήσεων συγχρηματοδοτούμενων προγραμμάτων (όπως στο πλαίσιο του Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης 2000-2006 από τη Γ.Γ.Ε.Τ. ή στο πλαίσιο της Κ.Π. EQUAL), είτε στο πλαίσιο ευρωπαϊκών ανταγωνιστικών προγραμμάτων. Οι συστάδες αυτές δημιουργούνται

στο πλαίσιο των αναγκών συγκεκριμένων έργων (projectclusters) και η διάρκεια ζωής τους δεν ξεπερνά τη διάρκεια του συγκεκριμένου έργου (project). Ένα κριτήριο επιτυχίας των projectclusters είναι να μετεξελιχθούν σε businessclusters. Εξασφαλίζονται οικονομίες κλίμακας, άμεση και έγκαιρη πληροφόρηση, καλύτερη πρόσβαση σε πόρους (αγορές κεφαλαίων, ανάπτυξη και μεταφορά γνώσης, εξειδικευμένο προσωπικό) που συντελούν στη μείωση κόστους παραγωγής, στην αποτελεσματικότερη λειτουργία (βελτίωση επιπέδου εξυπηρέτησης, αύξηση προστιθέμενης αξίας προϊόντων/υπηρεσιών κτλ.) και συνεπώς, στη βελτίωση της παραγωγικότητας και την αύξηση της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων που συμμετέχουν. Η επιχείρηση αποκτά πρόσβαση σε γνώση και διευρύνει τους ορίζοντες των δραστηριοτήτων της. Ένα επιτυχημένο παράδειγμα είναι η Ελληνική Πρωτοβουλία Τεχνολογικών Συνεργατικών Σχηματισμών με την επωνυμία Corallia. Πιο συγκεκριμένα, το Corallia υποστηρίζει τη δημιουργία Συνεργατικών Σχηματισμών (clusters) σε θεματικές περιοχές έντασης γνώσης, που μπορούν να συνεισφέρουν δυναμικά στην αειφόρο οικονομική ανάπτυξη της χώρας. Ενώνει ανθρώπους, εταιρείες και τεχνολογίες και δημιουργεί πρωτοπόρα οικοσυστήματα καινοτομίας

http://www.stepc.gr/docs/library_docs/NETWORKS_CLUSTERS_Eommex.pdf),
(http://dione.lib.unipi.gr/xmlui/bitstream/handle/unipi/9163/Tziampazis_Georgios.pdf?sequence=1&isAllowed=y), (<http://www.sepe.gr/>).



Σχήμα 12. Μέτα ανάπτυξης της καινοτομικής επιχειρηματικότητας

Στην ερώτηση που αφορούσε τα μέτρα τα οποία θα μπορούσαν να δώσουν ώθηση στην καινοτομική επιχειρηματική ανάπτυξη της χώρας μας, τα ποσοστά κατανεμήθηκαν σε όλες τις απαντήσεις: φορολογικές ελαφρύνσεις (36.6%), προγράμματα επιδότησης (9.1%), μείωση γραφειοκρατίας (18.2%), ανάπτυξη συστάδων επιχειρηματικότητας (22.7%), κίνητρα εξωστρέφειας (13.6), όπως απεικονίζεται στο Σχήμα 13. Παρατηρεί κανείς το σημαντικότερο ρόλο για τους επιχειρηματίες έχει η ελάφρυνση της φορολογίας που με την ισχύουσα κατάσταση στην Ελλάδα πνίγει αυτούς και τις επιχειρήσεις τους.

Η αβεβαιότητα είναι αυτή που κυρίως επηρεάζει τους ξένους επενδυτές που θέλουν να βάλουν χρήματα στη χώρα, σημειώνει ο Μιχάλης Στάγκος, εξηγώντας ότι η Ελλάδα με το υψηλό επιστημονικό προσωπικό θα μπορούσε να λειτουργήσει ως πόλος έλξης για τη δημιουργία ενός οικοσυστήματος startups επιχειρήσεων. Οι Έλληνες μηχανικοί, ειδικά από τον χώρο της τεχνολογίας, θεωρούνται ελκυστικό εργατικό δυναμικό σε σχέση με άλλες, ώριμες startups κοινωνίες, όπως το Ισραήλ, και θα πρέπει να δοθούν τα κατάλληλα κίνητρα ώστε να παραμείνουν στη χώρα. Η κυβέρνηση πρέπει να δει αυτή την ευκαιρία και να δημιουργήσει ένα κατάλληλο μείγμα φοροαπαλλαγών για τις καινοτόμες επιχειρήσεις, αλλά και τους επιστήμονες που θέλουν να επιχειρήσουν στην Ελλάδα.

Το επιχειρείν για να λειτουργήσει επιτυχώς και να διευκολυνθεί εμπράκτως χρειάζεται πολιτική σταθερότητα, σταθερό φορολογικό πλαίσιο, σαφές νομικό πλαίσιο, με απλουστευμένες διαδικασίες αδειοδότησης και έμφαση στην άρση των ρυθμιστικών εμποδίων για την ίδρυση επιχειρήσεων. Επιπροσθέτως, χρειάζεται αποτελεσματικό εκπαιδευτικό σύστημα που θα εφοδιάζει τους φοιτητές με τα προσόντα που ζητούνται στην αγορά εργασίας και θα επιτρέπει μέσω της διασύνδεσης με τις επιχειρήσεις, τη διάχυση της τεχνογνωσίας προς αυτές. Μόνον υπό αυτές τις συνθήκες θα αυξηθούν οι μακροπρόθεσμες παραγωγικές επενδύσεις στη χώρα μας. Είναι γνωστό πως οι ύφαλοι για την επιχειρηματικότητα που ευθύνονται για τη χαμηλή κατάταξη της χώρας μας είναι η πολυνομία που αναπόδραστα οδηγεί σε κακονομία, καθώς είναι αναπόφευκτη η αντιφατικότητα μεταξύ τόσων πολλών νομοθετημάτων. Συν τοις άλλοις, άσχετες διατάξεις και δη φορολογικές, συναντώνται σε διάφορα νομοσχέδια, ενώ σύγχυση προκαλούν και οι ξεπερασμένες διατάξεις που ακόμη ισχύουν. Απότοκο της πολυνομίας είναι και η τεράστια γραφειοκρατία για το άνοιγμα μιας επιχείρησης, αλλά και η εξίσου χρονοβόρα διαδικασία για τη λήξη αυτής. Επίσης η αργή απονομή της δικαιοσύνης στην Ελλάδα και η χρηματοδότηση ζωτικής σημασίας –το σημαντικότερο πρόβλημα, κατά την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Επιπρόσθετα η επιβολή των capital controls και η αυστηρή πλέον χορήγηση δανείων αδιαμφισβήτητα έπληξαν περισσότερο τους εμπόρους και τις επιχειρήσεις (<http://www.kathimerini.gr/951573>).

Όπως εξηγεί ο Απόστολος Αποστολάκης, ένας από τους πιο δραστήριους angel investors, που ξεκίνησε με το e-shop αλλά έκτοτε έχει ασχοληθεί ως συνιδρυτής angel και σύμβουλος (taxibeat, e-food, doctoranytime, nannuka, e-tablefunkmartini, douleutaras)

και πρόσφατα ασχολείται ως σύμβουλος με το νέο venturecapitalfundventurefriends., οι startups επιχειρήσεις είναι αποκλειστικά εντάσεως εργασίας. Με αυτή την έννοια έχει πολύ μεγάλη σημασία να μπορούν να αξιοποιούν το εξειδικευμένο ανθρώπινο δυναμικό που έχει στη διάθεσή της η χώρα. Η αύξηση των ασφαλιστικών εισφορών διπλασιάζει ουσιαστικά το κόστος λειτουργίας για τις νεοϊδρυθείσες επιχειρήσεις, δυσκολεύοντας ειδικά αυτές που βρίσκονται στην εκκίνηση της δραστηριότητάς τους, αλλά και αυτές που επιχειρούν την ανάπτυξή τους, αναγκάζοντας τις να αναζητήσουν μεγαλύτερου ύψους κεφάλαια από επενδυτές (www.fortunegreece.com/).

Ένα παράδειγμα, σύμφωνα με το Bloomberg, η περίπτωση της OSEVEN, η οποία μετά την επιβολή των capitalcontrols μετέφερε τα κεντρικά γραφεία της στο Λονδίνο. «Οι επενδυτές με έδρα στο Λονδίνο υποστήριξαν την ιδέα μας, αλλά ζήτησαν τα κεντρικά γραφεία της εταιρείας να εγκατασταθούν στη Βρετανία, δεδομένης της αβεβαιότητας για το οικονομικό μέλλον της Ελλάδας», τόνισε ο διευθύνων σύμβουλος της εταιρείας, Βασίλης Στιβακτάκης. Όπως εξηγεί ο Μάρκος Κιοσέογλου, συνιδρυτής της ReloadGreece, ενός κέντρου με έδρα στο Λονδίνο, που βοηθά στη διασύνδεση νέων Ελλήνων με παγκόσμιους επιχειρηματίες, η κυβέρνηση δεν κατανοεί τα πολλαπλασιαστικά αποτελέσματα που έχουν οι startups, που μπορεί να έχουν την έδρα τους στο εξωτερικό αλλά να έχουν δραστηριότητες και να χρησιμοποιούν πόρους από την Ελλάδα».

Θα πρέπει λοιπόν το κράτος να αποφασίσει ποιο είναι το στρατηγικό μοντέλο ανάπτυξης της χώρας ώστε να παράγει πλούτο (<http://www.kathimerini.gr/>), (startupgreece.gov.gr), (<http://www.euro2day.gr/>).

3. Συμπεράσματα

Από τα αποτελέσματα της έρευνας (ερωτηματολόγιο) αλλά και από την συνολική διατριβή όσον αφορά τις νεοφυείς επιχειρήσεις που έχουν χρηματοδοτηθεί από ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια μπορούμε να συμπεράνουμε κάποια πολύ βασικά και ταυτόχρονα σημαντικά στοιχεία. Αρχικά είναι φανερό πως η ένταση ίδρυσης εταιριών στα χρόνια της οικονομικής κρίσης είναι πολύ μεγάλη και αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι πολύ νέοι άνθρωποι ,καθώς οι ιδρυτές είναι κατά συντριπτική πλειοψηφία μεταξύ 30 και 40 ετών με πολύ υψηλό μορφωτικό επίπεδο, που έμειναν άνεργοι ή άεργοι τούτη την περίοδο, προσπάθησαν μέσω κυρίως της καινοτομίας να αναζητήσουν μια καριέρα στο χώρο της επιχειρηματικότητας. Μετρήσεις δείχνουν ότι το 30% των επιχειρήσεων στην Ελλάδα επιχειρούν από ανάγκη (από στόχο 25% του οικονομικού επιτελείου) και μόλις το 25% από ευκαιρία (από στόχο 40%)(<https://www.startup.gr>).Αρκετές από αυτές τις εταιρίες κατόρθωσαν να επιβιώσουν και να επιτύχουν αν και οι περισσότερες ακόμα εξελίσσονται. Πολλές από τις εταιρίες εξαγοράστηκαν από ξένους κολοσσούς, πριν καν

κατορθώσουν να επιτύχουν το νεκρό τους σημείο. Η σημασία αυτών των εξαγορών είναι σημαντική, διότι είναι ο πρόδρομος προσέλκυσης ξένων εταιριών και επενδυτικών ομίλων στη χώρα μας, με αποτέλεσμα κεφάλαια να εισρέουν στην ελληνική οικονομία, και παράλληλα οι εγχώριες εταιρίες να εντείνουν τις προσπάθειές τους για μεγαλύτερη εξωστρέφεια και στροφή τους στη παγκόσμια αγορά.

Όσον αφορά το νομικό κομμάτι της επιχείρησης η νέα μορφή Ι.Κ.Ε. είναι ιδιαίτερη δημοφιλής, αφού είναι λιγότερο γραφειοκρατική και κοστοβόρα. Το Υπουργείο Ανάπτυξης χαρακτηρίζει επιτυχή το θεσμό της Ι.Κ.Ε., με βάση τη διείσδυση που έχει στον Ελληνικό επιχειρηματικό κόσμο. Το 39% εταιριών που συστήνονται είναι ΙΚΕ και υπερσχύει ακόμη και των Ο.Ε. που ακολουθούν με 32% . Ακολουθούν οι Ε.Ε. με 15%, οι Ε.Π.Ε. με 8% και οι Α.Ε. με 6%.

Οι νέοι οι οποίοι παίρνουν την απόφαση να δημιουργήσουν μια εταιρία εκτός από την αναζήτηση ιδιωτικών επενδυτικών κεφαλαίων προσπαθούν με διάφορους άλλους τρόπους να ενισχύσουν το κεφάλαιο της εταιρίας. Εκτός από τη χρηματοδότηση από προσωπικά και φιλικά ή οικογενειακά κεφάλαια, που άπτεται περισσότερο της Ελληνικής νοοτροπίας, μια άλλη πηγή χρηματοδότησης είναι τα κονδύλια ευρωπαϊκών κυρίως και λιγότερο κρατικών επιδοτήσεων, τα οποία αποτελούν μια ανάσα γι αυτούς, αφού εξαιτίας της οικονομικής ύφεσης ο δανεισμός από τις τράπεζες καθίσταται εξαιρετικά δύσκολος έως ανύπαρκτος. Σχετικά με την απορρόφηση πόρων μέσω του ΕΣΠΑ, κυβερνητικές πηγές σημειώνουν στο ΑΠΕ-ΜΠΕ ότι η χώρα μας μέχρι το τέλος του 2017 έχει απορροφήσει το 25% των πόρων του νέου ΕΣΠΑ (2014-2020), πετυχαίνοντας την υψηλότερη απορρόφηση στην Ευρώπη. Αντίστοιχη πρωτιά είχαμε και το 2016, όταν πετύχαμε ρεκόρ απορρόφησης 11,3%. Για να υπάρχει ένα μέτρο σύγκρισης, η απορρόφηση στο αντίστοιχο χρονικό σημείο (2009) της προηγούμενης προγραμματικής περιόδου (ΕΣΠΑ 2007-2013) ήταν μόλις 1,5%, αναφέρουν οι ίδιες πηγές στο ΑΠΕ-ΜΠΕ.

Εξίσου ζωτικής σημασίας για τις νεοφυείς επιχειρήσεις εμφανίζονται οι υποστηρικτικοί μηχανισμοί όπως οι θερμοκοιτίδες, οι επιταχυντές, τα πανεπιστήμια και οι συστάδες εταιριών. Είναι πολύ σημαντικό για νεοφυείς επιχειρήσεις να έχουν υποστήριξη στον τομέα της πληροφόρησης και τεχνολογίας, των συμβουλευτικών υπηρεσιών στην ελαχιστοποίηση κόστους όσον αφορά τη δομή εγκαταστάσεων και διοικητικής υποστήριξης. Στην Ελλάδα αυτοί οι μηχανισμοί χρήζουν μεγαλύτερης ανάπτυξης, ιδίως οι συστάδες επιχειρήσεων, καθώς στην Ελλάδα υπάρχουν πολύ λίγα παραδείγματα αυτών παρά την αναγκαιότητα τους για την ανάπτυξη της επιχειρηματικότητας. Ένα από τα ελάχιστα παραδείγματα συστάδων στην Ελλάδα είναι το ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΟ CLUSTER ΚΡΗΤΗΣ (CRETAN ENERGY CLUSTER). Είναι μία συστάδα επιχειρήσεων με αντικείμενο εργασιών την κατασκευή σταθμών παραγωγής από Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας (ΑΠΕ). Το CLUSTER δημιουργήθηκε με πρωτοβουλία του Επιμελητηρίου Ηρακλείου τον Απρίλιο του 2011. Αρχικά συμμετείχαν 10 επιχειρήσεις – στις οποίες απασχολούνται συνολικά περισσότεροι από 200 εργαζόμενοι και δραστηριοποιούνται σε όλο το φάσμα των εργασιών (μελέτη, σχεδιασμός, παραγωγή εξοπλισμού, εγκατάσταση, θέση σε λειτουργία, επίβλεψη, συντήρηση). Σταδιακά και άλλες επιχειρήσεις του ίδιου

τομέα ενημερώνονται για τις δράσεις του Cluster και έχουν εκδηλώσει ενδιαφέρον να ενταχθούν σε αυτό.

Τέλος η άποψη των επιχειρηματιών σχετικά με τα μέτρα που θα ενίσχυαν την επιχειρηματικότητα και την ανάπτυξη της στην χώρα μας, εστιάζεται στην μείωση της φορολογίας στη λήψη σχετικών νομοθετικών μέτρων και στη μείωση των γραφειοκρατικών διαδικασιών, καθώς είναι οι βασικοί παράγοντες που αποθαρρύνουν τους νέους της χώρας μας για την υλοποίηση μιας νέας επιχειρηματικής ιδέας, ενώ συγχρόνως αποδυναμώνουν και συρρικνώνουν οικονομικά τις ήδη υπάρχουσες εταιρίες. Να σημειώσουμε πως η λέξη κρίση στα κινεζικά αποτελείται από δύο ιδεογράμματα. Το πρώτο συμβολίζει το πρόβλημα και το δεύτερο την ευκαιρία. Ας ελπίσουμε ότι η ευκαιρία της κρίσης θα αξιοποιηθεί, αποτελώντας μια νέα αφετηρία για την αναβάθμιση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος της χώρας, προκειμένου να επανεκκινηθεί η μηχανή της ελληνικής οικονομίας.

Τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια είναι φανερό ότι ουσιαστικά κρατούν ζωντανές και αναδεικνύουν τις περισσότερες επιχειρήσεις, όπου εκτός από την άντληση χρηματοδότησης προσφέρουν πλειάδα άλλων υπηρεσιών όπως το μάρκετινγκ, συμβουλευτικές και διοικητικές υπηρεσίες, χορήγηση εγγυήσεων αλλά κυρίως προώθηση των εταιριών σε ξένες αγορές. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι το Αμοιβαίο Κεφάλαιο Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Α.Κ.Ε.Σ.) ZatechFund που είναι συνολικού ύψους €40 εκ. Το ZatechFund Α.Κ.Ε.Σ. αποτελεί τη δεύτερη επένδυση του Ταμείου Ανάπτυξης Νέας Οικονομίας και δημιουργήθηκε με βάση το νόμο 2992/2002. Τα κεφάλαιά του προέρχονται από το Ταμείο Ανάπτυξης Νέας Οικονομίας (ΤΑΝΕΟ) που συμμετέχει με 19.999.900 ευρώ και την Τράπεζα Αττικής με 20.000.000 ευρώ, ενώ τη διαχείρισή του έχει αναλάβει η ΑΤΤΙΚΑ VENTURES Α.Ε., θυγατρική εταιρεία της Τράπεζας Αττικής, η οποία ιδρύθηκε με αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση Α.Κ.Ε.Σ. Τα κεφάλαια αυτά επενδύθηκαν σε ελληνικές μικρές και μικρομεσαίες επιχειρήσεις στο στάδιο εκκίνησης ή ανάπτυξης, οι οποίες δραστηριοποιούνται κατά προτεραιότητα σε τομείς αιχμής της οικονομίας (ενδεικτικά αναφέρονται οι τομείς των τηλεπικοινωνιών, της ενέργειας, του ηλεκτρονικού εμπορίου, της βιοτεχνολογίας, των νέων υλικών και της πληροφορικής) αλλά και σε επιχειρήσεις από το σύνολο του φάσματος της παραγωγικής δραστηριότητας, που στηρίζουν την ανταγωνιστικότητά τους σε εφαρμογές τεχνολογιών, καινοτομίας και επιστημονικής έρευνας και αναμένεται να έχουν σημαντικούς ρυθμούς ανάπτυξης.

Τελευταία διαφαίνεται μια σημαντική κίνηση από την πολιτεία καθώς το Υπουργείο Οικονομίας και Ανάπτυξης το 2017 ανέθεσε εκ νέου στο EuropeanInvestmentFund (EIF) την διαχείριση του Ταμείου Επιχειρηματικών Συμμετοχών Equifund. Το Equifund αποτελεί μια επενδυτική πλατφόρμα στην οποία το Ελληνικό Δημόσιο συμμετέχει με το ποσό των €200 εκατ. ευρώ δημόσια δαπάνη και οι πόροι προέρχονται από το Επιχειρησιακό Πρόγραμμα "Ανταγωνιστικότητα, Επιχειρηματικότητα και Καινοτομία" (ΕΠΑνΕΚ), στο πλαίσιο του ΕΣΠΑ 2014-2020. Στα κεφάλαια αυτά προστίθενται και €60 εκατ. ευρώ από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων (EuropeanInvestmentFund/EIF). Τα

κεφάλαια του Equifund θα κατευθυνθούν σε όλους τους κλάδους και τα στάδια της επιχειρηματικής ανάπτυξης σε τρία επενδυτικά παράθυρα ως εξής:

α) Στο παράθυρο της Καινοτομίας (Innovationwindow), εντάσσεται στη γενικότερη πολιτική επιδίωξη ώστε η Καινοτομία που παράγεται από την Έρευνα να οδηγήσει στην ανάπτυξη της Οικονομίας της Γνώσης, δηλαδή στην παραγωγή πλούτου με βάση τη γνώση που προκύπτει από την ερευνητική δραστηριότητα. Με δεδομένο ότι στην Ελλάδα παράγεται πρωτότυπο και διεθνώς αναγνωρισμένο επιστημονικό και ερευνητικό έργο, είναι κρίσιμης σημασίας η αξιοποίηση των ερευνητικών αποτελεσμάτων που βρίσκονται σε υψηλό επίπεδο τεχνολογικής ετοιμότητας και η στήριξη των δομών που μπορούν να επιταχύνουν τη διαδικασία αυτή. Τα funds που θα δημιουργηθούν στο παράθυρο αυτό θα είναι i) TechnologyTransferFunds, τα οποία θα επενδύουν σε έργα ή/και εταιρείες (MMEs) προερχόμενες από ΑΕΙ, Ερευνητικά κέντρα ή άλλους οργανισμούς με σημαντική ερευνητική δραστηριότητα. Ο στόχος είναι η αξιοποίηση ερευνητικών αποτελεσμάτων που βρίσκονται σε σχετικό επίπεδο τεχνολογικής ετοιμότητας, η διαμόρφωση επιχειρηματικών σχεδίων και η εμπορική αξιοποίησή τους. Η αξιοποίηση μπορεί να περιλαμβάνει επενδυτικά σχέδια υφιστάμενων επιχειρήσεων, την ίδρυση τεχνοβλαστών (spin-off, spin-out), την εκμετάλλευση δικαιωμάτων ευρεσιτεχνίας, εκχωρήσεις δικαιωμάτων κλπ. Το Ταμείο αναμένεται να χρησιμοποιήσει κεφάλαια για επενδύσεις pre-seed, proof-of-concept και seed. ii) BusinessAcceleratorFund (Ταμείο Επιτάχυνσης) θα επενδύει σε ομάδες/ έργα ή/και νεοφυείς επιχειρήσεις (start-ups) οι οποίες συνδέονται με δομές στήριξης της επιχειρηματικότητας όπως θερμοκοιτίδες, Τεχνολογικά Πάρκα, χώρους συν-εργασίας (co-workingspaces), δομές στα ΑΕΙ και στα ερευνητικά Κέντρα κλπ. Στόχος κατά τη λειτουργία του Ταμείου Επιτάχυνσης είναι να παράσχει την αναγκαία χρηματοδότηση ώστε δράσεις όπως η συμβουλευτική (mentoring-coaching) και η δικτύωση (networking) μεταξύ των ενδιαφερόμενων ομάδων με το επενδυτικό, επιχειρηματικό, ερευνητικό, ακαδημαϊκό οικοσύστημα να ενδυναμωθούν. Το Ταμείο αναμένεται να χρησιμοποιήσει κεφάλαια για επενδύσεις pre-seed, proof-of-concept και seed. Στο InnovationWindow στόχος είναι να διατεθούν στην αγορά €139 εκ. ευρώ μέσω της δημιουργίας των ακόλουθων τεσσάρων funds:

INNOVATION	Website	Email
BigPi	www.bigpi.vc	apply@bigpi.vc
Metavallon	www.metavallon.vc	contactus@metavallon.vc
UniFund	www.uni.fund	makeithappen@uni.fund
VelocityPartners	http://velocitypartners.vc/	start@velocitypartners.vc

β) Στο παράθυρο της Επιχειρηματικής Εκκίνησης EarlyStageVentureCapitalFunds, το οποίο στοχεύει σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις ή/και αρχικές επιχειρηματικές δραστηριότητες με υψηλές προοπτικές ανάπτυξης. Πιο συγκεκριμένα στοχεύει να

παράσχει την αναγκαία χρηματοδότηση σε επιχειρήσεις για την ανάπτυξη των προϊόντων τους, την αρχική τους προώθηση καθώς και την υποστήριξη της επιχειρηματικής τους επέκτασης. Σημαντικό σημείο της επιλογής των πιθανών τελικών αποδεκτών της χρηματοδότησης είναι και η εκτίμηση της πιθανής επιτυχούς εμπορευσιμότητας μία αρχικής ιδέας.

Για το EarlyStagewindow στόχος είναι να διατεθούν στην αγορά € 61 εκ. ευρώ μέσω των εξής δύο επενδυτικών ταμείων:

EarlyStage	Website	Email
Marathon	http://marathon.vc/	info@marathon.vc
VentureFriends 400W	www.venturefriends.vc	info@venturefriends.vc

γ) Στο παράθυρο της Επιχειρηματικής Ανάπτυξης GrowthStagePrivateEquityFunds, το οποίο στοχεύει σε επιχειρήσεις κάθε σταδίου ανάπτυξης με υψηλό δυναμικό ανάπτυξης που έχουν ανάγκη από χρηματοδότηση για την επέκταση των δραστηριοτήτων τους είτε σε νέα προϊόντα είτε σε νέες αγορές. Θα απευθύνεται σε κάθε είδους επιχειρήσεις, με ιδιαίτερη όμως έμφαση στους στρατηγικούς τομείς προτεραιότητας της ελληνικής οικονομίας δηλαδή τουρισμό, ενέργεια, αγροδιατροφή, περιβάλλον, εφοδιαστική αλυσίδα, τεχνολογίες πληροφορικής και επικοινωνιών, υγεία και φαρμακευτική βιομηχανία, δημιουργικές και πολιτιστικές βιομηχανίες, υλικά – κατασκευές. Στόχος είναι η ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και της εξωστρέφειας των επιχειρήσεων, η μετάβαση στην ποιοτική επιχειρηματικότητα, με αιχμή την καινοτομία και την αύξηση της εγχώριας προστιθέμενης αξίας.

Για το Growthwindow στόχος είναι να διατεθούν στην αγορά €210 εκ. ευρώ μέσω των εξής τριών επενδυτικών ταμείων:

Growth	Website	Email
EOS HellenicRenaissanceFund	www.eoscapitalpartners.com	info@eoscapitalpartners.com
Elikonos 2 SICAR	www.elikonos.com	info@elikonos.com
SynergiaHellenicFund IV	www.synergiahellenicfund4.com	info@hellenic-cp.com

(<https://equifund.gr/equifund/>) <http://www.antagonistikotita.gr/epanek/news.asp?id=497>

Μία μελλοντική έρευνα θα μπορούσε να αποτελεί η μελέτη των αποδόσεων των ΕΚΕΣ από τις επενδύσεις τους σε όλα τα στάδια ανάπτυξης των επιχειρήσεων, ώστε με την παράλληλη θεσμική υποστήριξή τους μέσω κρατικής πολιτικής, να διευρυνθούν οι δυνατότητες χρηματοδότησης των νεοφυών επιχειρήσεων και τα ΕΚΥΚ να καταστούν στη συνείδηση της επιχειρηματικής κοινότητας ως ένας ουσιαστικός μοχλός χρηματοδότησης, ώστε να συντελείται ταχύτερη και αποτελεσματικότερη ανάπτυξη της επιχειρηματικότητας και της Ελληνικής οικονομίας γενικότερα.

5. Βιβλιογραφία

1. Βασιλείου Δ., Ηρειώτης Ν., Χρηματοοικονομική Διοίκηση Θεωρία και Πρακτική. Εκδόσεις Rosili 2008.
2. Ξανθάκης Μ., ΤσιπούρηΛ., Διαχείριση Τεχνολογίας και VentureCapital-H περίπτωση της Ελλάδας., Εκδόσεις Παπαζήσης., 2001.
3. Amatucci F.M., Sohl J.E., Women entrepreneurs securing business angel financing: talesfromthefield., VentureCapital., 2004
4. Andy R., To Get Big, You've Got to Start Small., TechCrunch., 2013.
5. Barnett C., Trends Show Crowdfunding to surpass VC In 2016., Forbes 2015.
6. Battelle-AURP Report: Characteristics and trends in North America Research Parks.,Wayback Machine., AURP., 2008.
7. Benjamin G.A., Margulis J., Angel Financing: How to Find and Invest in Private Equity., New York: John Wiley & Sons., 2000.
8. Bergamann, Hege., Venture Capital Financing, Moral Hazad and Learning., Journal of Banking and Finance., 1998.
9. Binks M.R., Ennew C.T., Reed G., Small Business and their Banks, Forum for Private Business, Knutsford., 1992.
10. Black B.S., Gilson R.J., Venture Capital and the Structure of Capital Markets: Banks Versus Stock Markets, Journal of Financial Economics., 1998.
11. Botsman R., Rogers R., What's mine is yours: how collaborative consumption is changing the way we live., HEC., 2011.
12. Brown L.A., Innovation Diffusion: A New Perspective., New York, USA: Methuen & Co., 1981.
13. Clarck G., Moonen T., Technology, real estate and the innovative economy., ULI Europe., 2015.
14. Comelius B., The institutionalization of Venture Capital., Technovation Volume., 2005.
15. Davila A., Foster G., Gupta M., Venture capital financing and the growth of startup firms., Journal of Business Venturing., 2003.
16. Drucker P.F., Innovation and Entrepreneurship., HarperCollins Publishers, 1985.
17. European Business Angels Network (EBAN)., EBAN Tool Kit-Introduction to business angels an business angels network activities in Europe [Online] Available from: <http://www.eban.org/introduction-to-business-angels-and-business-angel-network-activities/#.UsvMu7nxuM8> , 2009.
18. European Business Angels Network (EBAN) (2013a) European Angel Investment Overview. Available from: <http://www.eban.org/wp-content/upload/2013/07/EBAN-Angel-Investment-Overview-2012.pdf> , 2013.
19. European Business Angels Network (EBAN) (2013b) 7 Things That You Should Know About Business Angels. Available from: <http://www.eban.org/the-7-things-that-you-should-know-about-business-angels/#.Usvr0bnxuM->, 2013.

20. Frambach R., Schillewaert N., Organization Innovation Adoption: A Multi-Level Framework of determinants and opportunities for future research., *Journal of Business Research.*, 2002.
21. Feeney L., Haines G.H., Riding A.L., Private investors' investment criteria: insights from qualitative data., *Venture Capital.*, 1999.
22. Greenthal R., Larson J., Venturing into venture capital., *Business Horizons.*, 1982.
23. Groot D.R., Blignaut J., Ploeg S., Aronson J., Elmqvist T., Farley J., Benefits if Investing in Ecosystem Restoration., *Conservation Biology.*, 2013.
24. Griffith E., Why startups fail, according to their founders., *Fortune.com.*, 2017.
25. Haines G.H., Madill J.J., Riding A.L., Informal investment in Canada: financing small business growth., *Journal of Small Business and Entrepreneurship.*, 2003.
26. Karagiannis H.G., Mpakouros I.L., *Innovation and Entrepreneurship*, Sofia, 2010.
27. Katila R., Chen E.L., Piezunka H., All the right moves: How entrepreneurial firms compete effectively., *Strategic Entrepreneurship Jnl.*, 2017.
28. Malais J., Haegeman H., *European Union Regional Policy.*, School of Doctoral Studies European Union, 2009.
29. Margulis B., *Angel Financing: How to Find and Invest in Private Equity.*, John Wiley and Sons., 2000.
30. Martin B., Shehan W., *Tips to grow your startup using SWOT analysis.*, Sydney, 2015.
31. Mason C.M., *Informal source of venture finance.*, Hunter Centre for Entrepreneurship., University of Strathclyde., 2005.
32. Mason C.M., Harrison R.T., *Informal venture capital in the UK.*, Finance and the Small Firm., London Routledge., 1994.
33. Mason C.M., Stark M., What do investors look for in a business plan? A comparison of the investment criteria of bankers, venture capitalists and business angels. *International Small Business Journal.*, 2004.
34. McGrath R.G., MacMillan I.C., *The entrepreneurial mindset: Strategies for continuously creating opportunity in age of uncertainty.*, Harvard Business Press, 2000.
35. Miller P., Bound K., *The Startup Factories: The rise of accelerator programmes to support new technology ventures.*, NESTA Making Innovation Flourish., 2011.
36. Moriset B. *Building new places of the creative economy. The rise of coworkingspaces.*, Halshs. 2013.
37. Mpartsioti A., "Banking" of small businesses outside the banking system., 2017.
38. Myers S., Marquis D.G., *Successful Industrial Innovations: A Study of Factors Underlying Innovation in Selected Firms.*, National Science Foundation, 1969.
39. Ortmans L., 2015. *Business Education. MBA by numbers: Top programmes for entrepreneurship.* Financial Times. URL: <http://www.ft.com/cms/s/2/ade933aa-19c6-11e5-a130-2e7db721f996.html#axzz3lu9GIzMP>.
40. Pepelasis I.M., Ioannides S., *Market-Embedded Clans in Theory and History: Greek Diaspora Trading Companies in the Nineteenth Century.*, Business and Economic History on Line., 2004.

41. Prive T. What is Crowdfunding and how does it benefit the economy., Forbes., 2012.
42. Rin M., Nicodano G., Sembenelli A., Public policy and the creation of active venture capital markets., Journal of Public Economics, European Central Bank., 2005.
43. Robehmed N., What Is A Startup?, Forbes. 2016.
44. Rogers E.M., Diffusion of Innovation, Collier Macmillan Publishers, 2003.
45. Schumpeter J.A., The Theory of Economic Development., Harvard University Press, 1934.
46. Sipila K., 2002. INNOVATION CENTERS, INCUBATORS, TECHNOLOGY PARKS. Available from: http://www.wipo.int/edocs/mdocs/sme/en/wipo_ip_brv_02/wipo_ip_brv_02_3.pdf.
47. Sohl J., The early stage equity market in the USA., Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance., 1999.
48. Sohl J., The Angel Investor Market in 2012: A Moderating Recovery Continues., Center for Venture Research., 2013.
49. Solow R.M., A Contribution to the Theory of Economic Growth., The Quarterly Journal of Economics, 1956.
50. Solow R.M., Growth Theory and After., American Economic Review., 1988.
51. Spinuzzi C., Working Alone Together: Coworking as Emergent Collaborative Activity., Journal of Business and Technical Communication., 2012.
52. Van Osnabrugge M., Robinson R.J., Angel Investing: Matching Start-up Funds with Start-up Companies., A Guide for Entrepreneurs, Individual Investors and Venture Capitalists., San Francisco: Jossey-Bass. A Wiley Company., 2000.
53. Weiss C., Bonvillian W.B., Structuring an energy technology revolution., MIT Press., 2009.
54. Winden V.F., Ash E., On the Behavioral Economics of Crime., Review of Law & Economics., 2012.

6. Παράρτημα

4/10/2018

ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ

ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ

1. 1. ΕΤΟΣ ΙΔΡΥΣΗΣ ΤΗΣ START-UP :

2. 2. ΣΕ ΠΟΙΟ ΚΛΑΔΟ ΑΝΗΚΕΙ Η ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ:

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.

- ☐ ΝΕΕΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΕΣ
- ☐ ΕΝΕΡΓΕΙΑ
- ☐ ΥΓΕΙΑ
- ☐ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ
- ☐ ΤΟΥΡΙΣΜΟΣ
- ☐ ΒΙΟΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ
- ☐ ΤΡΟΦΙΜΑ
- ☐ LOGISTICS
- ☐ ΕΜΠΟΡΙΟ
- ☐ ΑΛΛΟ

3. 3. ΜΟΡΦΗ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ ΤΗΣ START-UP

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.

- ☐ ΜΟΝΑΔΙΚΟΣ ΙΔΙΟΚΤΗΤΗΣ
- ☐ ΣΥΝΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑ

4. 4. ΝΟΜΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.

- ☐ ΑΤΟΜΙΚΗ
- ☐ Ο.Ε
- ☐ Ε.Ε
- ☐ Α.Ε
- ☐ Ι.Κ.Ε

5. 4. ΜΟΡΦΩΤΙΚΟ ΕΠΙΠΕΔΟ ΙΔΡΥΤΩΝ

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.

- ☐ ΑΠΟΦΟΙΤΟΙ Υ.Ε
- ☐ ΑΠΟΦΟΙΤΟΙ Δ.Ε
- ☐ ΑΠΟΦΟΙΤΟΙ Α.Ε.Ι
- ☐ ΚΑΤΟΧΟΙ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟΥ
- ☐ ΚΑΤΟΧΟΙ ΔΙΔΑΚΤΟΡΙΚΟΥ

6. 5. ΗΛΙΚΙΑΚΗ ΟΜΑΔΑ ΙΔΡΥΤΩΝ*Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.*

- ☐ 20-30
- ☐ 30-40
- ☐ 40-50
- ☐ >50

7. 6. Η ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΔΙΑΘΕΤΕΙ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ ΠΝΕΥΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ, ΠΑΤΕΝΤΕΣ ΚΑΤΟΧΥΡΩΜΕΝΕΣ*Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη ανά σειρά.*

	ΝΑΙ	ΟΧΙ
COPYRIGHTS	☐	☐
TRADE SECRETS	☐	☐
TRADEMARKS	☐	☐
DOMAIN NAMES	☐	☐

8. 7. ΚΥΡΙΑ ΑΓΟΡΑ ΣΤΟΧΟΣ*Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.*

- ☐ ΤΟΠΙΚΗ
- ☐ ΕΓΧΩΡΙΑ
- ☐ ΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΗ
- ☐ ΔΙΕΘΝΗΣ

9. 8. ΠΗΓΕΣ ΑΝΤΑΝΗΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΩΣ ΣΗΜΕΡΑ (ΕΚΤΟΣ V.C - ΜΠΟΡΕΙΤΕ ΠΑΝΩ ΑΠΟ ΜΙΑ ΑΠΑΝΤΗΣΗ)*Επιλέξτε όλα όσα ισχύουν.*

- ☐ ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ
- ☐ ΟΙΚΟΓΕΝΕΙΑ ΚΑΙ ΦΙΛΟΙ
- ☐ ΕΠΙΔΟΤΗΣΗ
- ☐ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΔΑΝΕΙΟ

10. ΥΨΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

11. 9. ΕΧΕΤΕ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΣΕΙ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΥΣ ΥΠΟΣΤΗΡΙΞΗΣ START-UPS ΚΑΙ ΑΝ ΝΑΙ ΠΟΙΟΥΣ*Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.*

- ☐ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
- ☐ ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΙΚΟ ΚΑΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΠΑΡΚΟ
- ☐ BUSINESS ACCELERATOR
- ☐ ΚΕΝΤΡΟ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ
- ☐ INCUBATOR
- ☐ ΑΛΛΟ

12. 10. ΤΟ ΥΨΟΣ ΤΗΣ VENTURE CAPITAL ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ & Ο ΧΡΟΝΟΣ ΛΗΨΗΣ ΠΟΣΟ:
ΕΤΟΣ:

13. 11. ΛΑΒΑΤΕ ΤΗ VENTURE CAPITAL ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΣΕ ΕΝΑ Ή ΠΕΡΙΣΣΟΤΕΡΟΥΣ
ΓΥΡΟΥΣ

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.

☐ ΝΑΙ

☐ ΟΧΙ

14. 12. ΕΧΕΤΕ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΘΕΙ ΑΠΟ ΕΝΑ Ή ΠΕΡΙΣΣΟΤΕΡΑ VENTURE CAPITAL FUNDS

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.

☐ ΝΑΙ

☐ ΟΧΙ

15. 13. ΔΥΣΚΟΛΙΕΣ ΠΟΥ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΑΤΕ ΣΤΗΝ ΠΡΟΣΠΑΘΕΙΑ ΑΝΤΛΗΣΗΣ VENTURE
CAPITAL ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

16. 14. ΠΡΟΚΕΙΤΑΙ ΝΑ ΠΡΟΒΕΙΤΕ ΤΟΝ ΕΠΟΜΕΝΟ ΧΡΟΝΟ ΣΕ ΑΝΤΛΗΣΗ ΝΕΑΣ
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ & ΑΝ ΝΑΙ ΤΙ ΕΙΔΟΥΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΘΑ ΣΑΣ ΕΝΔΙΕΦΕΡΕ

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.

☐ ΝΑΙ

☐ ΟΧΙ

17. ΠΕΡΙΓΡΑΨΤΕ

18. 15. ΣΕ ΠΟΣΟ ΧΡΟΝΟ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΕΝΑΡΞΗ
ΤΗΣ START-UP ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΘΗΚΕ ΤΟ
ΝΕΚΡΟ ΣΗΜΕΙΟ :

19. 16. ΠΟΡΕΙΑ ΠΩΛΗΣΕΩΝ ΤΑ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ 4 ΧΡΟΝΙΑ*Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.*

- ☐ ΚΑΚΗ
☐ ΜΕΤΡΙΑ
☐ ΚΑΛΗ
☐ ΠΟΛΥ ΚΑΛΗ

20. 17. ΠΟΡΕΙΑ ΕΞΑΓΩΓΩΝ ΤΑ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ 4 ΧΡΟΝΙΑ*Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.*

- ☐ ΚΑΚΗ
☐ ΜΕΤΡΙΑ
☐ ΚΑΛΗ
☐ ΠΟΛΥ ΚΑΛΗ

21. 18. ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΤΑ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ 4 ΧΡΟΝΙΑ*Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.*

- ☐ <25.000
☐ <50.000
☐ <100.000
☐ <500.000
☐ 500.000 ΚΑΙ ΑΝΩ

22. 19. ΣΕ ΤΙ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΒΡΙΣΚΕΤΑΙ ΣΗΜΕΡΑ Η START-UP*Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.*

- ☐ ΕΧΕΙ ΕΠΙΒΙΩΣΕΙ ΜΕ ΕΠΙΤΥΧΙΑ
☐ ΑΚΟΜΑ ΕΞΕΛΙΣΣΕΤΑΙ
☐ ΒΡΙΣΚΕΤΑΙ ΣΕ ΔΥΣΚΟΛΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ
☐ ΔΕΝ ΘΑ ΕΠΙΒΙΩΣΕΙ

23. 20. ΣΕ ΠΟΙΟΥΣ ΑΛΛΟΥΣ ΤΟΜΕΙΣ ΕΚΤΟΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΘΕΩΡΕΙΤΕ ΟΤΙ ΣΑΣ ΒΟΗΘΗΣΕ Η ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΤΟΥ V.C*Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.*

- ☐ MARKETING
☐ MANAGMENT
☐ ΕΓΓΥΗΣΕΙΣ
☐ ΠΡΟΩΘΗΣΗ ΣΕ ΞΕΝΗ Ή ΕΓΧΩΡΙΑ ΑΓΟΡΑ
☐ ΠΟΥΘΕΝΑ
☐ ΑΛΛΟ

24. 21. ΘΑ ΣΥΜΒΟΥΛΕΥΑΤΕ ΜΙΑ ΝΕΑ START UP ΝΑ ΑΝΤΛΗΣΕΙ ΧΡΗΜΑΤΑ ΑΠΟ ΕΝΑ VENTURE CAPITAL FUND ΚΑΙ ΓΙΑΤΙ?*Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.*

- ☐ ΝΑΙ
☐ ΟΧΙ

25. ΓΙΑΤΙ;

26. 22. ΠΙΣΤΕΥΕΤΕ ΟΤΙ Η ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΣΑΣ ΣΕ CLUSTER ΘΑ ΒΟΗΘΟΥΣΕ ΠΕΡΙΣΣΟΤΕΡΟ ΣΤΗΝ ΑΝΤΑΓΩΓΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΣΑΣ

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.

☐ ΝΑΙ

☐ ΟΧΙ

27. 23. ΠΟΙΑ ΜΕΤΡΑ ΜΠΟΡΟΥΝ ΑΜΕΣΑ ΝΑ ΕΝΙΣΧΥΣΟΥΝ ΤΗΝ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΚΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΣΤΗ ΧΩΡΑ ΜΑΣ (ΜΠΟΡΕΙΤΕ ΝΑ ΔΩΣΕΤΕ ΠΑΡΑΠΑΝΩ ΤΗΣ ΜΙΑΣ ΑΠΑΝΤΗΣΗΣ)

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.

☐ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΑ ΚΙΝΗΤΡΑ

☐ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ ΕΠΙΔΟΤΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

☐ ΜΕΙΩΣΗ ΓΡΑΦΕΙΟΚΡΑΤΙΑΣ

☐ ΑΝΑΠΤΥΞΗ CLUSTER ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

☐ ΚΙΝΗΤΡΑ ΕΞΩΣΤΡΕΦΕΙΑΣ

☐ ΑΛΛΟ

28. ΑΝΑΠΤΥΞΤΕ ΜΕ ΛΙΓΑ ΛΟΓΙΑ ΤΗΝ ΑΠΑΝΤΗΣΗ ΣΑΣ
