

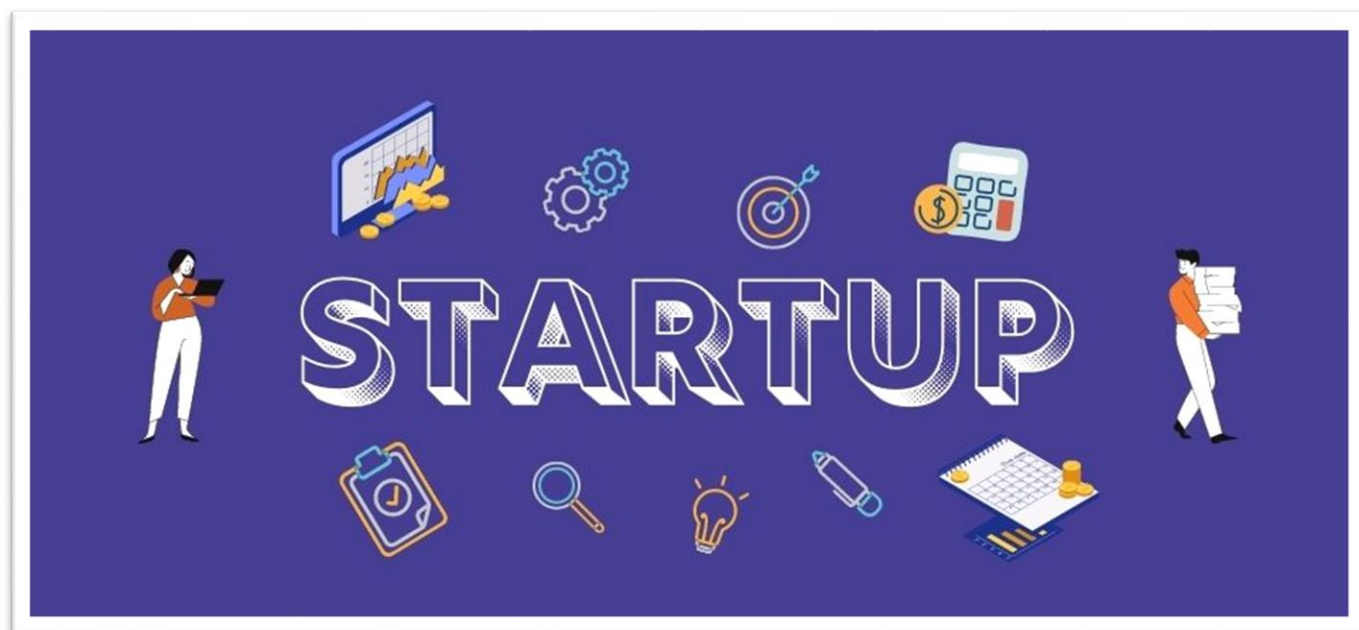


ΤΜΗΜΑ ΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ
ΠΟΛΥΤΕΧΝΕΙΟ ΚΡΗΤΗΣ

«Χρηματοδότηση και Διοίκηση Νεοφυών Επιχειρήσεων»

Διπλωματική Εργασία

Νίκη Γλαμπεδάκη



Επιβλέπων Καθηγητής: Κωνσταντίνος Ζοπουνίδης

Χανιά, Οκτώβριος 2021

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Με αφορμή την ολοκλήρωση της διπλωματικής μου εργασίας θα ήθελα να ευχαριστήσω πρώτα από όλους τον επιβλέποντα καθηγητή μου Κωνσταντίνο Ζοπουνίδη για την άψογη συνεργασία μας και την καθοδήγηση που μου προσέφερε κατά την διάρκεια εκπόνησης της εργασίας.

Οφείλω ακόμα να εκφράσω την ευγνωμοσύνη μου στην οικογένεια μου και τους κοντινούς μου ανθρώπους που στάθηκαν δίπλα μου σε κάθε μου βήμα καθ' όλη την διάρκεια των σπουδών μου στο Πολυτεχνείο Κρήτης.

ABSTRACT

The present thesis focuses on the startup ecosystem in Greece which has been a great support in the economic recovery of the country against the multiannual economic crisis. The primary purpose of the thesis is to analyze the definition and unique characteristics of startup companies as well as the conditions under which these came to the fore of the Greek and the international market. The main purpose of the thesis is to discuss and analyze the process of turning an innovative idea into a successful startup. This objective is achieved through the development of a guide on designing effective strategic plans, implementing modern management practices, and securing the necessary financial resources for the sustainability of the company from various sources or support programs. An effectively designed strategic plan provides vital insight on the product or service that will be provided by the company, its potentials and weaknesses, discrimination between the company's threats and opportunities, as well as the nature of its goals and how these may be reached. The modern management practices aim at the proper organization of the startup company and the management and coordination of its human resources, at ensuring the achievement of the maximum possible productivity and at the re-evaluation and gradual development of the company. Lastly, the thesis analyzes the role and the position of startups in Greece according to official statistics relating to the years of 2017-2021.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα διπλωματική εργασία μελετάει το οικοσύστημα των startup επιχειρήσεων στην Ελλάδα, με αφορμή την ανοδική πορεία που ακολουθεί τα τελευταία χρόνια, ως μία σημαντική υποστήριξη της χώρας κατά την έξοδο της από την πολυετή οικονομική κρίση.

Αρχικός στόχος της διπλωματικής είναι η ανάλυση της έννοιας των startup επιχειρήσεων και των χαρακτηριστικών που τις κάνουν να ξεχωρίζουν, καθώς και των συνθηκών κάτω από τις οποίες εμφανίστηκαν στο προσκήνιο της ελληνικής αλλά και της διεθνούς αγοράς.

Βασικότερο στόχο της διπλωματικής αποτελεί η επεξήγηση της διαδικασίας μετάβασης από μία καινοτόμα ιδέα στην ανάπτυξη μίας επιτυχούς startup επιχείρησης. Ο στόχος αυτός επιτυγχάνεται μέσα από την ανάπτυξη ενός οδηγού για την σχεδίαση αποτελεσματικών στρατηγικών πλάνων, την εφαρμογή σύγχρονων πρακτικών διοίκησης και την εξασφάλιση των αναγκαίων οικονομικών πόρων για την βιωσιμότητα της επιχείρησης από διάφορες πηγές χρηματοδότησης ή προγράμματα υποστήριξης. Ένα σωστά σχεδιασμένο στρατηγικό πλάνο απαντάει στα ερωτήματα «τι προϊόν ή υπηρεσία θα παρέχει η επιχείρηση», «σε ποιους απευθύνεται», «ποιες είναι οι δυνατότητες της και ποιες οι αδυναμίες της», «ποιες είναι οι ευκαιρίες και ποιες οι απειλές», «ποιοι είναι οι στόχοι της και πως θα τους πετύχει». Οι σύγχρονες πρακτικές διοίκησης αποσκοπούν στην ορθή οργάνωση της επιχείρησης, στην διαχείριση και τον συντονισμό του ανθρώπινου δυναμικού της, στην εξασφάλιση της μέγιστης δυνατής παραγωγικότητας, στην επαναξιολόγηση και στην σταδιακή ανάπτυξη της επιχείρησης.

Παράλληλα, η εργασία διερευνά το ρόλο και τη θέση των startup επιχειρήσεων στην Ελλάδα σύμφωνα με επίσημα στατιστικά στοιχεία που προέκυψαν για τα έτη 2017 – 2021.

Π Ε Ρ Ι Ε Χ Ο Μ Ε Ν Α

ABSTRACT.....	3
---------------	---

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	4
---------------	---

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΙΣ STARTUP ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

1.1 Ιστορική αναδρομή startup επιχειρήσεων.....	8
---	---

1.2 Η έννοια των startup επιχειρήσεων	10
---	----

1.3 Τα βασικά χαρακτηριστικά των startup επιχειρήσεων.....	11
--	----

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2. ΣΤΑΔΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ STARTUP ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

2.1 Η σύλληψη της «ιδέας»	17
---------------------------------	----

2.2 Η ανάπτυξη του επιχειρηματικού πλάνου.....	19
--	----

2.3 Η υλοποίηση της επιχειρηματικής ιδέας	30
---	----

2.4 Η μέτρηση της ικανοποίησης του κοινού στόχου	30
--	----

2.5 Η μετάβαση της startup επιχείρησης σε scaleup	31
---	----

2.6 Η διατήρηση ή η έξοδος της επιχείρησης.....	32
---	----

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3. Η ΜΕΘΟΔΟΣ LEAN STARTUP ΤΟΥ ERIC RIES

3.1 Τι είναι το lean startup;.....	34
------------------------------------	----

3.2 Τι σημαίνει startup επιχείρηση;	34
---	----

3.3 Οι βασικές αρχές του lean startup.....	35
--	----

3.4 Τι σημαίνει επικυρωμένη εκμάθηση (validated learning);.....	36
---	----

3.5 Ο ρόλος των πειραμάτων στην ανάπτυξη των startup επιχειρήσεων	37
---	----

3.6 Ο κύκλος χτίσε – μέτρησε – μάθε (build – measure – learn loop).....	38
---	----

3.7 Οι μηχανισμοί ανάπτυξης των startup επιχειρήσεων (engines of growth)	44
---	----

3.8 Η ανάπτυξη ενός προσαρμοστικού οργανισμού	46
---	----

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4. ΦΑΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ STARTUP ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

4.1 Pre-seed Round	50
--------------------------	----

4.2 Seed Round.....	51
---------------------	----

4.3 Series A, B, C ... Round	54
------------------------------------	----

4.3.1 Series A Round	54
----------------------------	----

4.3.2 Series B Round	55
4.3.3 Series C Round	56
4.3.4 Series D, E ... Round.....	57
4.4 Exit strategy.....	57
4.4.1 Initial Public Offering (IPO).....	58
4.4.2 Εξαγορά (Acquisition)	59
4.4.3 Συγχώνευση (Merger).....	60
4.4.3 Management Buyout (MBO)	61

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ STARTUP ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

5.1 Μορφές χρηματοδότησης startup επιχειρήσεων	63
5.1.1 Χρέος (Debt investment)	63
5.1.2 Μετατρέψιμα ομόλογα (Convertible notes).....	65
5.1.3 Επενδύσεις μετοχικού κεφαλαίου (Equity-based investments).....	67
5.1.3.1 Υπολογισμός μετοχικού μεριδίου	71
5.1.3.2 Μέρισμα και μερισματική απόδοση	72
5.2 Πηγές χρηματοδότησης startup επιχειρήσεων.....	73
5.2.1 Bootstrapping.....	73
5.2.2 Friends, Fools and Family (F, F, F)	75
5.2.3 Τραπεζικά δάνεια και κρατικές επιχορηγήσεις.....	77
5.2.4 Crowdfunding	78
5.2.5 Επιχειρηματικοί άγγελοι (Angel investors)	80
5.2.6 Κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (Venture capital)	82
5.2.6.1 Επενδύσεις κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών	82
5.2.6.2 Κατανομή ρόλων και κερδών στις εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών.....	84
5.3 Διαδικασία υλοποίησης και αναζήτησης επενδύσεων: angel investors, VC firms	85
5.3.1 Διαδικασία αναζήτησης επενδυτών	85
5.3.2 Διαδικασία υλοποίησης μίας επένδυσης.....	86
5.4 Προγράμματα υποστήριξης startup επιχειρήσεων	90
5.4.1 Θερμοκοιτίδες startup επιχειρήσεων (Startup incubators)	90
5.4.2 Επιταχυντές startup Επιχειρήσεων (Startup accelerators)	92

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6. ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ STARTUP ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	
6.1 Το οικοσύστημα των startup επιχειρήσεων στην Ευρώπη	94
6.2 Το οικοσύστημα των startup επιχειρήσεων στην Ελλάδα	99
6.3 Σύγκριση του ελληνικού και του ευρωπαϊκού οικοσυστήματος startup επιχειρήσεων.....	103
 ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ.....	108
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	109
ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ.....	110
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	117

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΙΣ STARTUP ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

1.1 Ιστορική Αναδρομή Startup Επιχειρήσεων

Η ίδρυση των πρώτων *startup* επιχειρήσεων τοποθετείται στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής και χρονολογείται έπειτα από την λήξη της παγκόσμιας οικονομικής ύφεσης που ξέσπασε το έτος 1929. Η «Μεγάλη Ύφεση», όπως χαρακτηρίστηκε από τους ειδικούς, θεωρείται συνέπεια του χρηματιστηριακού κραχ που ξέσπασε στις 24 Οκτωβρίου του 1929 στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής και διήρκησε έως το έτος 1939. Παρότι η ύφεση ξεκίνησε πρώτα από τις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής γρήγορα μετατράπηκε σε μία παγκόσμια ύφεση φέροντας σοβαρές επιπτώσεις στην οικονομία κάθε χώρας. Η ύφεση αυτή αποτέλεσε την πιο ισχυρή και μακροχρόνια ύφεση που βίωσε ποτέ η δυτική οικονομία, οδηγώντας σε ριζικές αλλαγές των οικονομικών πολιτικών και του έως τότε επιχειρηματικού περιβάλλοντος.

Η ίδρυση των πρώτων startup επιχειρήσεων είναι αδύνατον να χρονολογηθεί με ακρίβεια. Ωστόσο, θεωρείται ότι συνδέεται στενά με την Silicon Valley της Καλιφόρνιας η οποία αποτέλεσε το έδαφος για την ίδρυση πληθώρας νέων επιχειρήσεων από την δεκαετία του 1940 και έπειτα. Το πανεπιστήμιο του Stanford αποτέλεσε την αφορμή για την ίδρυση των πρώτων επιχειρήσεων που εστίαζαν στην τεχνολογική ανάπτυξη στην περιοχή της Silicon Valley. Ο Frederick Terman, καθηγητής και κοσμήτορας του τμήματος μηχανικής του πανεπιστημίου, θεωρείται «πατέρας» της Silicon Valley καθώς παρότρυνε και υποστήριξε τόσο καθηγητές όσο και αποφοίτους του να προβούν στην ίδρυση νέων καινοτόμων επιχειρήσεων. Την δεκαετία του 1970 η υψηλή συγκέντρωση νέων τεχνολογικών επιχειρήσεων στην Silicon Valley αποτέλεσε την αφορμή για την εκκίνηση ενός παγκόσμιου κύματος τεχνολογικής ανάπτυξης. Την περίοδο εκείνη θεωρείται ότι σχηματίστηκε ο όρος startup ο οποίος αναφερόταν στις νεοσύστατες επιχειρήσεις που εστίαζαν στην τεχνολογία και παρουσίαζαν υψηλότερες προοπτικές ανάπτυξης συγκριτικά με τις παραδοσιακές επιχειρήσεις. Η Silicon Valley θεωρείται έως και σήμερα παγκόσμιο κέντρο της υψηλής τεχνολογίας, της καινοτομίας και των μέσων κοινωνική δικτύωσης.

Ο όρος startup παρότι εμφανίστηκε για πρώτη φορά κατά την δεκαετία του 1970, καθιερώθηκε κατά την περίοδο της φούσκας dot-com, η οποία διήρκησε από το έτος 1997 έως το έτος 2001. Την περίοδο εκείνη σημειώθηκε η ίδρυση ενός υψηλού αριθμού διαδικτυακών επιχειρήσεων οι οποίες αναφέρονται ως dot-com. Η υψηλή πίστη στην τεχνολογία και στις δυνατότητες που προσέφερε το διαδίκτυο στον επιχειρηματικό κλάδο, οδήγησε στην υψηλή αύξηση των χρηματιστηριακών δεικτών που σχετίζονταν με τις νεοσύστατες διαδικτυακές επιχειρήσεις. Η υψηλή αύξηση των χρηματιστηριακών δεικτών σε συνδυασμό με την κερδοσκοπία των επιχειρηματιών οδήγησε στην υλοποίηση πληθώρας νέων επενδύσεων σε νεοσύστατες επιχειρήσεις. Τελικά, η κατάσταση εξελίχθηκε ανεξέλικτα οδηγώντας σε μία από τις σοβαρότερες χρηματιστηριακές πτώσεις των τελευταίων δεκαετιών. Την περίοδο της φούσκας dot-com ιδρύθηκαν μερικές από τις πιο δημοφιλείς και επιτυχημένες επιχειρήσεις της

παγκόσμιας αγοράς, με χαρακτηριστικά παραδείγματα τη *Google*, τη *Microsoft* και την *Amazon*.

Το οικοσύστημα των startup επιχειρήσεων ήρθε τελικώς στο προσκήνιο έπειτα από την «Χρηματοπιστωτική Κρίση» που σημειώθηκε το έτος 2007 στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής. Κύρια αιτία της κρίσης αποτέλεσε η πολυετή προβληματική αμερικανική αγορά στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου, η οποία εξελίχθηκε ανεξέλεγκτα οδηγώντας τελικά στην κατάρρευση των χρηματοπιστηριακών δεικτών που σχετίζονταν με τον κλάδο και πληθώρας χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, τον Σεπτέμβριο του έτους 2008. Η κρίση αυτή εξελίχθηκε γρήγορα σε μία διεθνή οικονομική ύφεση στον ευρύτερο χρηματοπιστωτικό και τραπεζικό τομέα. Οι επιπτώσεις της έγιναν αισθητές και στην Ελλάδα με το ξέσπασμα της ελληνικής οικονομικής κρίσης το έτος 2009. Η Ελλάδα αδυνατώντας να εξασφαλίσει δάνεια χαμηλού επιτοκίου από τις διεθνείς αγορές, βρέθηκε αντιμέτωπη με ένα υψηλό χρέος το οποίο αδυνατούσε να αποπληρώσει. Κύριες επιπτώσεις της ελληνικής κρίσης αποτέλεσαν η μείωση της ανταγωνιστικότητας της χώρας στις διεθνείς αγορές, η έξαρση της ανεργίας, και η οικονομική ύφεση πληθώρας επιχειρήσεων και οργανισμών. Η «Χρηματοπιστωτική Κρίση» (2007-2009) θεωρείται από τους οικονομολόγους η σοβαρότερη ύφεση που σημειώθηκε έπειτα από την «Μεγάλη Ύφεση» (1929-1939) φέροντας σοβαρές επιπτώσεις στην παγκόσμια αγορά. Η λύση της «Χρηματοπιστωτική Κρίσης» βασίστηκε στην αναζήτηση και την υλοποίηση επενδυτικών έργων και νέων καινοτόμων επιχειρηματικών ιδεών. Ως αποτέλεσμα, το οικοσύστημα των startup επιχειρήσεων τέθηκε στο προσκήνιο του παγκόσμιου επιχειρηματικού οικοσυστήματος ως μία λύση στην οικονομική κρίση, και έκτοτε ακολουθεί μία ανοδική πορεία ανάπτυξης.

Οι startup επιχειρήσεις ξεκινώντας από την Silicon Valley της Καλιφόρνιας την δεκαετία του 1940, σήμερα αποτελούν ένα παγκόσμιο φαινόμενο γύρω από το οποίο έχει χτιστεί ένας νέος επιχειρηματικός κλάδος. Οι πολυάριθμες περιπτώσεις επιτυχημένων startup επιχειρήσεων κατάφεραν να κερδίσουν το ενδιαφέρον της αγοράς παρά την υψηλή αβεβαιότητα που τις συνοδεύει, οδηγώντας στην σταδιακή αναγνώριση τους από καταξιωμένα στελέχη της και επαγγελματίες επενδυτές. Το οικοσύστημα των startup επιχειρήσεων πλέον υποστηρίζεται από ειδικά σχεδιασμένα ιδρύματα και οργανισμούς, όπως συμβουλευτικές εταιρείες, θερμοκοιτίδες και επιταχυντές startup επιχειρήσεων. Επιπλέον, οι startup επιχειρήσεις εξασφαλίζουν επενδύσεις τόσο από ιδιώτες όσο και από θεσμικούς επενδυτές οι οποίοι εστιάζουν το επενδυτικό τους ενδιαφέρον στον κλάδο. Η ανάπτυξη του κλάδου έχει προσφέρει κίνητρο και αυτοπεποίθηση σε νέους επιχειρηματίες να ρισκάρουν και να υλοποιήσουν το όραμα τους προσφέροντας καινοτόμες λύσεις σε προβλήματα της αγοράς. Οι startup επιχειρήσεις έχουν καταφέρει να αλλάξουν τα δεδομένα της παγκόσμιας αγοράς ανατρέποντας τις καθιερωμένες πρακτικές διοίκησης, υιοθετώντας σύγχρονες πρακτικές μάρκετινγκ και οδηγώντας σε ανατρεπτικές καινοτομίες. Η τεχνολογία και το διαδίκτυο αποτελούν αστείρευτη πηγή επιχειρηματικών ευκαιριών, προσφέροντας ταυτόχρονα την δυνατότητα ραγδαίας ανάπτυξης. Ορισμένες από τις δημοφιλέστερες σήμερα επιχειρήσεις ξεκίνησαν ως startup επιχειρήσεις οι οποίες

παρουσίασαν ραγδαία ανάπτυξη σε λιγιστά μόλις έτη. Μερικά χαρακτηριστικά παραδείγματα αποτελούν το Facebook, το Twitter, το Airbnb, το LinkedIn και το Uber.

1.2 Η Έννοια των Startup Επιχειρήσεων

Η έννοια των startup επιχειρήσεων δεν έχει ακόμα αποδοθεί με έναν ευρέως αποδεκτό ορισμό. Ωστόσο, αρκετοί ειδικοί προσπάθησαν να την προσεγγίσουν προσφέροντας τον δικό τους ορισμό. Μερικοί από τους δημοφιλέστερους ορισμούς που έχουν αποδοθεί από καταξιωμένα στελέχη του κλάδου είναι οι εξής:

«Μία startup είναι ένας ανθρώπινος οργανισμός ο οποίος έχει σχεδιαστεί για να δημιουργεί νέα προϊόντα ή υπηρεσίες κάτω από συνθήκες υψηλής αβεβαιότητας.»

Eric Ries, δημιουργός της μεθοδολογίας Lean Startup

«Μία startup είναι μία επιχείρηση που εργάζεται για την επίλυση ενός προβλήματος του οποίου η λύση δεν είναι προφανής και η επιτυχία δεν είναι εγγυημένη.»

Neil Blumenthal, συνιδρυτής και and co-CEO του Warby Parker

«Μία startup είναι η ζωντανή ενσάρκωση του ονείρου ενός ιδρυτή. Αναπαριστά την διαδρομή από την σύλληψη στην πραγματικότητα. Είναι μία από τις λίγες φορές που μπορείτε να πάρετε κάτι που είναι μόνο ένα όνειρο και να το κάνετε πραγματικότητα, όχι μόνο για τον εαυτό σας, αλλά για ολόκληρο τον κόσμο.»

Wil Schroter, συνιδρυτής και CEO του Startups.co

«Μία startup είναι ένας προσωρινός οργανισμός ο οποίος αναζητά ένα συγκεκριμένο επιχειρηματικό μοντέλο το οποίο πρέπει να είναι επαναλαμβανόμενο και επεκτάσιμο.»

Steve Blank, καθηγητής στο Πανεπιστήμιο του Stanford και το UC Berkeley Haas Business School

«Μία startup είναι μία εταιρεία που έχει σχεδιαστεί για να αναπτυχθεί γρήγορα. Το γεγονός ότι ιδρύθηκε πρόσφατα δεν την καθιστά μία startup εταιρεία. Ούτε είναι απαραίτητο για την startup να δουλεύει πάνω στον κλάδο της τεχνολογίας, ή να λάβει επιχειρηματικά κεφάλαια ως χρηματοδότηση, ή να έχει κάποιο είδος "exit". Το μόνο σημαντικό είναι η ανάπτυξη. Όλα τα υπόλοιπα που συνδέουμε με τις νεοσύστατες επιχειρήσεις προέρχονται από την ανάπτυξη. Μία εταιρεία 5 ετών μπορεί να θεωρείται startup, όμως μία 10 ετών θα ήταν υπερβολικό να θεωρηθεί startup».

Paul Graham, επικεφαλής του Y Combinator

«Μία startup είναι μία κατάσταση πνεύματος όπου άνθρωποι συμμετέχουν στην εταιρεία σου και εγκαταλείπουν την σταθερότητα με αντάλλαγμα την προοπτική για τεράστια ανάπτυξη και τον ενθουσιασμό για την δημιουργία άμεσου αντίκτυπου». **Adora Cheung, συνεργάτης του Y Combinator και πρώην συνιδρυτής και CEO του Homejoy**

Η έννοια των startup επιχειρήσεων φαίνεται να είναι συνυφασμένη με τον οραματισμό, την καινοτομία, την ραγδαία ανάπτυξη και την αβεβαιότητα. Μία startup επιχείρηση είναι δυνατόν να ιδρυθεί από έναν μόνο ιδρυτή, μία μικρή ομάδα ιδρυτών ή έναν οργανισμό. Το όραμα ενός νέου επιχειρηματία είναι να προσφέρει λύση σε ένα πρόβλημα της αγοράς ικανοποιώντας τις ανάγκες της και προσφέροντας αξία στο καταναλωτικό κοινό. Μία startup επιχείρηση αποτελεί μία νεοσύστατη επιχείρηση ή έναν προσωρινό οργανισμό ο οποίος εστιάζει στην επίλυση ενός προβλήματος της αγοράς αναπτύσσοντας ένα νέο, καινοτόμο και βιώσιμο προϊόν ή υπηρεσία σύμφωνα με το όραμα του ιδρυτή της. Μία startup επιχείρηση στοχεύει στην ανάπτυξη ενός βιώσιμου επιχειρηματικού μοντέλου το οποίο προσφέρει την δυνατότητα ραγδαίας ανάπτυξης. Τέλος, μία startup επιχείρηση λειτουργεί και αναπτύσσεται κάτω από συνθήκες υψηλής αβεβαιότητας.

1.3 Τα Χαρακτηριστικά των Startup Επιχειρήσεων

Είναι γεγονός ότι οι startup επιχειρήσεις ανήκουν στην κατηγορία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, ωστόσο χάρις των μοναδικών χαρακτηριστικών τους διαφοροποιούνται από τις παραδοσιακές επιχειρήσεις. Τα κύρια χαρακτηριστικά των startup επιχειρήσεων αποτελούν **το όραμα, η καινοτομία, η ομάδα, η ραγδαία ανάπτυξη, η εξωτερική χρηματοδότηση, η αβεβαιότητα και η στρατηγική εξόδου**. Τα χαρακτηριστικά αυτά αποτελούν αναπόσπαστο κομμάτι κάθε startup επιχείρησης καθορίζοντας την ανάπτυξη, την οργάνωση και τη στρατηγική της.

Όραμα

Ο ιδρυτής μίας startup επιχείρησης έχει αναγνωρίσει ένα πρόβλημα της αγοράς το οποίο αποτελεί μία νέα επιχειρηματική ευκαιρία. Ο ιδρυτής οραματίζεται την λύση του προβλήματος αυτού μέσα από την ανάπτυξη ενός νέου, καινοτόμου και βιώσιμου προϊόντος ή υπηρεσίας. Η startup επιχείρηση ιδρύεται με στόχο την ανάπτυξη του προϊόντος ή της υπηρεσίας η οποία θα καλύψει το κενό της αγοράς ικανοποιώντας της ανάγκες της και θα προσφέρει αξία στο καταναλωτικό κοινό. Το όραμα της startup επιχείρησης ταυτίζεται με το όραμα του ιδρυτή της. Η στρατηγική, οι διεργασίες και το προϊόν ή η υπηρεσία της επιχείρησης σχεδιάζονται σύμφωνα με το όραμα της και αναπροσαρμόζονται όταν κρίνεται ότι αποκλίνουν από αυτό. Τα μέλη της επιχείρησης μοιράζονται το ίδιο όραμα και επιδιώκουν την ανάπτυξη ενός βιώσιμου επιχειρηματικού μοντέλου το οποίο θα οδηγήσει στην εκπλήρωση του.

Καινοτομία

Η καινοτομία είναι δυνατόν να οριστεί ως η πρακτική εφαρμογή γνώσεων με στόχο τον σχεδιασμό και την παραγωγή νέων ή βελτιστοποιημένων προϊόντων, υπηρεσιών ή διαδικασιών. Η έννοια της καινοτομίας συνδέεται άμεσα με την έννοια των startup επιχειρήσεων. Μία startup επιχείρηση στοχεύει στην ανάπτυξη ενός καινοτόμου προϊόντος ή υπηρεσίας η οποία θα προσφέρει λύση σε ένα πρόβλημα της αγοράς και θα ικανοποιήσει τις ανάγκες της. Η καινοτομία αποτελεί ανταγωνιστικό πλεονέκτημα μίας startup επιχείρησης έναντι στο έντονα ανταγωνιστικό σύγχρονο επιχειρηματικό

περιβάλλον. Η καινοτομία σε μία startup επιχείρηση εντοπίζεται ακόμα στην υιοθέτηση σύγχρονων πρακτικών διοίκησης και μάρκετινγκ, στην εφαρμογή καινοτόμων διεργασιών σχεδιασμού και παραγωγής του προϊόντος ή της υπηρεσίας, στην χρήση εξοπλισμού τελευταίας τεχνολογίας και την αξιοποίηση σύγχρονων εργαλείων συλλογής, επεξεργασίας και διαχείρισης δεδομένων.

Ομάδα

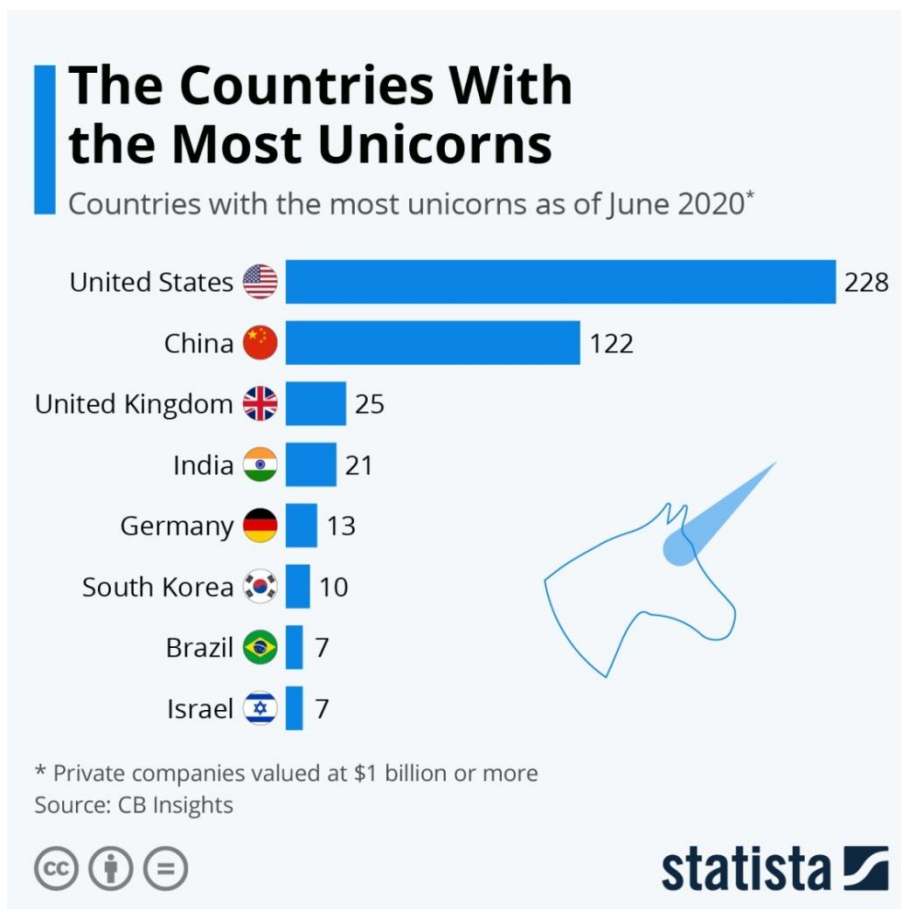
Η ομάδα αποτελεί καθοριστικό παράγοντα για την ομαλή λειτουργία, την ανάπτυξη και την επιτυχία μίας startup επιχείρησης. Η ομάδα συνήθως αποτελείται από άτομα με συμπληρωματικές δεξιότητες, ικανότητες και γνώσεις, τα οποία μοιράζονται το ίδιο όραμα και τους ίδιους στόχους. Ανάμεσα στα μέλη της ομάδας διέπει το συναίσθημα της εμπιστοσύνης και της συνυπευθυνότητας. Η ομάδα αναλαμβάνει την ανάπτυξη του προϊόντος ή της υπηρεσίας, τον σχεδιασμό και τον συντονισμό των διεργασιών της επιχείρησης, την κατανόηση της αγοράς και την προσέγγιση του καταναλωτικού κοινού. Μία startup επιχείρηση στοχεύει στην ανάπτυξη μίας κουλτούρας η οποία προάγει την υγιή, ομαλή και ομαδική εργασία. Είναι γεγονός ότι οι startup επιχειρήσεις διακρίνονται για τις σύγχρονες πρακτικές διοίκησης που εφαρμόζουν. Μία startup επιχείρηση αξιοποιεί τις δεξιότητες, τις ικανότητες και τις γνώσεις της ομάδας της προκειμένου να ικανοποιήσει τις ανάγκες της και να επιτύχει τους στόχους της. Παράλληλα όμως λαμβάνει υπόψη της τις ανάγκες, τις απαιτήσεις και τις φιλοδοξίες της ομάδας προκειμένου να της παρέχει τα κατάλληλα κίνητρα και μέσα για δημιουργική και παραγωγική εργασία. Η δυναμική της ομάδας καθορίζει την επιτυχία της startup επιχείρησης. Εάν η επιχείρηση δεν αξιοποιεί πλήρως τις ικανότητες της ομάδας της ή δεν προάγει ένα υγιές εργασιακό περιβάλλον τότε φέρει χαμηλή πιθανότητα επιτυχίας.

Ραγδαία Ανάπτυξη

Μία startup επιχείρηση αποτελεί μία νεοσύστατη επιχείρηση η οποία σχεδιάζεται κατάλληλα ώστε να παρουσιάζει ραγδαία ανάπτυξη. Ο ρυθμός ανάπτυξης μίας startup επιχείρησης είναι δυνατόν εκφραστεί συναρτήσει του αριθμού των εργαζομένων της, του αριθμού των πελατών της, του ύψους των εσόδων της και των καθαρών της κερδών. Ο ρυθμός ανάπτυξης αντικατοπτρίζει την επίδοση μίας startup επιχείρησης, καθώς και τις προοπτικές της για επιτυχία και κερδοφορία. Ως αποτέλεσμα, ο ρυθμός ανάπτυξης αποτελεί έναν από τους βασικότερους παράγοντες εξασφάλισης εξωτερικής χρηματοδότησης για μία startup επιχείρηση. Η ανάπτυξη μίας startup επιχείρησης εξαρτάται από το μέγεθος της αγοράς στόχου, την ανάγκη της αγοράς για το προϊόν ή την υπηρεσία της, την διαθεσιμότητα των απαραίτητων πόρων για την κάλυψη των αναγκών της, και την δυναμική της ομάδας της. Μία startup επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως ***scaleup*** όταν επιτύχει τουλάχιστον είκοσι τις εκατό ανάπτυξη για τρεις συνεχόμενες χρονιές.¹ Επιπλέον, μία startup επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως

¹ Σύμφωνα με το δημοσίευμα “Eurostat-OECD Manual on Business Demography Statistics” της Ευρωπαϊκής Στατιστικής Υπηρεσίας “Eurostat”. (Πηγή: <http://www.oecd.org/sdd/39974460.pdf>)

unicorn όταν η αξία της ξεπεράσει το ύψος του ενός δισεκατομμυρίου δολαρίων (USD).²



Εικόνα 1.3.1 Οι χώρες που φιλοξενούν τον υψηλότερο αριθμό startup επιχειρήσεων που έχουν χαρακτηριστεί ως **unicorns** για το έτος 2020 σύμφωνα με την στατιστική υπηρεσία Statista.³

Εξωτερική Χρηματοδότηση

Μία startup επιχείρηση είναι δυνατόν να στηρίζεται στα προσωπικά κεφάλαια των ιδρυτών της και στα έσοδα που δημιουργεί για την κάλυψη των αναγκών και των απαιτήσεων της. Ωστόσο, η πλειοψηφία των startup επιχειρήσεων φαίνεται να στρέφεται σε εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης προκειμένου να εξασφαλίσουν την επιβίωσή τους και να αποκτήσουν προοπτικές για ταχύτερη και υψηλότερη ανάπτυξη. Οι πηγές χρηματοδότησης ποικίλλουν ανάλογα με το στάδιο ανάπτυξης της startup επιχείρησης. Μία startup επιχείρηση η οποία βρίσκεται σε αρχικό στάδιο ανάπτυξης συνήθως στρέφεται στο στενό οικογενειακό και φιλικό περιβάλλον των ιδρυτών της για την αναζήτηση κεφαλαίων. Ωστόσο, μία startup επιχείρηση η οποία έχει παρουσιάσει κάποια ικανοποιητικά αποτελέσματα είναι δυνατόν να στραφεί τόσο σε παραδοσιακές πηγές χρηματοδότησης, όπως τράπεζες και κρατικές επιχορηγήσεις, όσο

² Πηγή: <https://www.statista.com/statistics/1092609/market-valuation-unicorns-worldwide-by-region/>

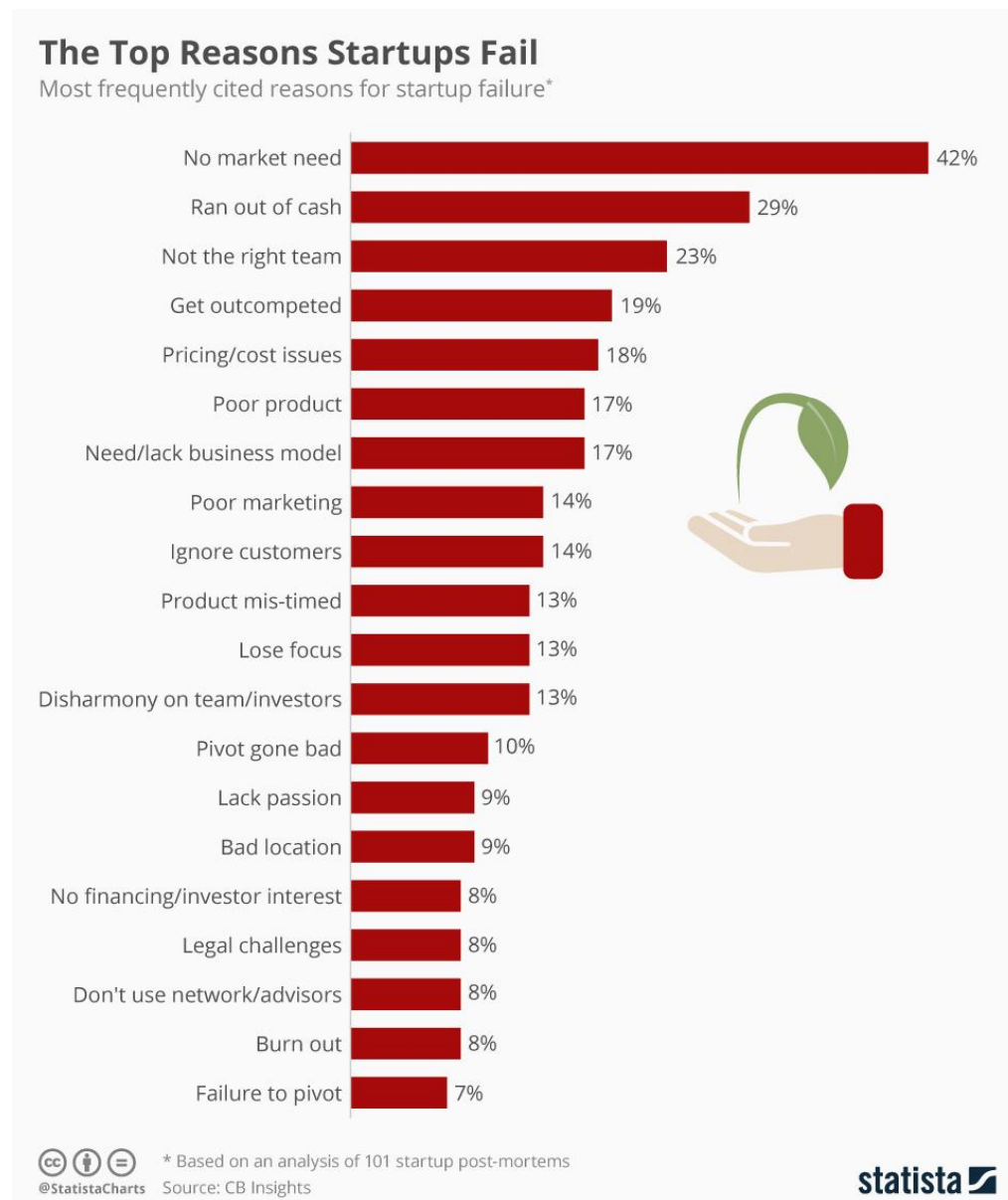
³ Πηγή: <https://www.statista.com/chart/6696/the-us-is-home-to-the-most-unicorns/>

και σε εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης, όπως επιχειρηματικοί άγγελοι, εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών και πλατφόρμες crowdfunding. Η χρηματοδότηση των startup επιχειρήσεων αναλύεται περαιτέρω στα Κεφάλαια 4 και 5.

Αβεβαιότητα

Οι startup επιχειρήσεις ιδρύονται και αναπτύσσονται υπό συνθήκες υψηλής αβεβαιότητας. Είναι γεγονός ότι ***εννέα στις δέκα startup επιχειρήσεις δεν καταφέρνουν να επιβιώσουν*** στο σύγχρονο ανταγωνιστικό επιχειρηματικό περιβάλλον.⁴ Μία επιχειρηματική ιδέα είναι δυνατόν αρχικά να φαίνεται πολλά υποσχόμενη αλλά κατά την προσπάθεια υλοποίησης της να αποδειχθεί μη βιώσιμη. Μία startup επιχείρηση είναι από την φύση της συνδεδεμένη με την αβεβαιότητα καθώς επιδιώκει την προσέγγιση μίας νέας αγοράς ή την εξέλιξη μίας υπάρχουσας αγοράς για την οποία τα διαθέσιμα δεδομένα είναι ανεπαρκή. Μία startup επιχείρηση είναι πιθανόν να αναγνωρίσει λανθασμένα μία ανάγκη της αγοράς λόγω αδυναμίας κατανόησης των πραγματικών αναγκών και χαρακτηριστικών της. Μία startup επιχείρηση είναι ακόμα πιθανόν να μην καταφέρει να προσαρμόσει το προϊόν ή την υπηρεσία της στις μεταβαλλόμενες ανάγκες της αγοράς ή να προσεγγίσει αποτελεσματικά το καταναλωτικό κοινό μέσω στοχευμένων προωθητικών ενεργειών. Επιπλέον, η ανάπτυξη μίας startup επιχείρησης προϋποθέτει την διαθεσιμότητα των απαραίτητων κεφαλαίων για την κάλυψη των αναγκών και των απαιτήσεων της. Η πλειοψηφία των startup επιχειρήσεων στρέφεται σε εξωτερικούς επενδυτές αναζητώντας νέες πηγές κεφαλαίων. Ωστόσο, η εξασφάλιση εξωτερικών κεφαλαίων αποτελεί μία δύσκολη υπόθεση η οποία δεν αποφέρει πάντα καρπούς στην επιχείρηση θέτοντας σε κίνδυνο την ακεραιότητα της. Είναι γεγονός ότι μία startup επιχείρηση χρήζει ειδικής μεταχείρισης λόγω της διαφοροποίησης της από τις παραδοσιακές επιχειρήσεις και του έντονου ανταγωνιστικού επιχειρηματικού περιβάλλοντος στο οποίο καλείται να επιβιώσει. Η επιβίωση και η επιτυχής ανάπτυξη μίας startup επιχείρησης στηρίζεται τόσο στις διοικητικές ικανότητες των ιδρυτών της όσο και στην δυναμική της ομάδας της. Τελικά, το υψηλό ποσοστό αποτυχίας των startup επιχειρήσεων φαίνεται να συνδέεται με την αδυναμία κατανόησης της αγοράς στόχου, την αδυναμία εξασφάλισης των απαραίτητων κεφαλαίων για την κάλυψη των αναγκών τους, καθώς και την αδυναμία αποτελεσματικής διοίκησης τους.

⁴ Πηγή: <https://www.embroker.com/blog/startup-statistics/>



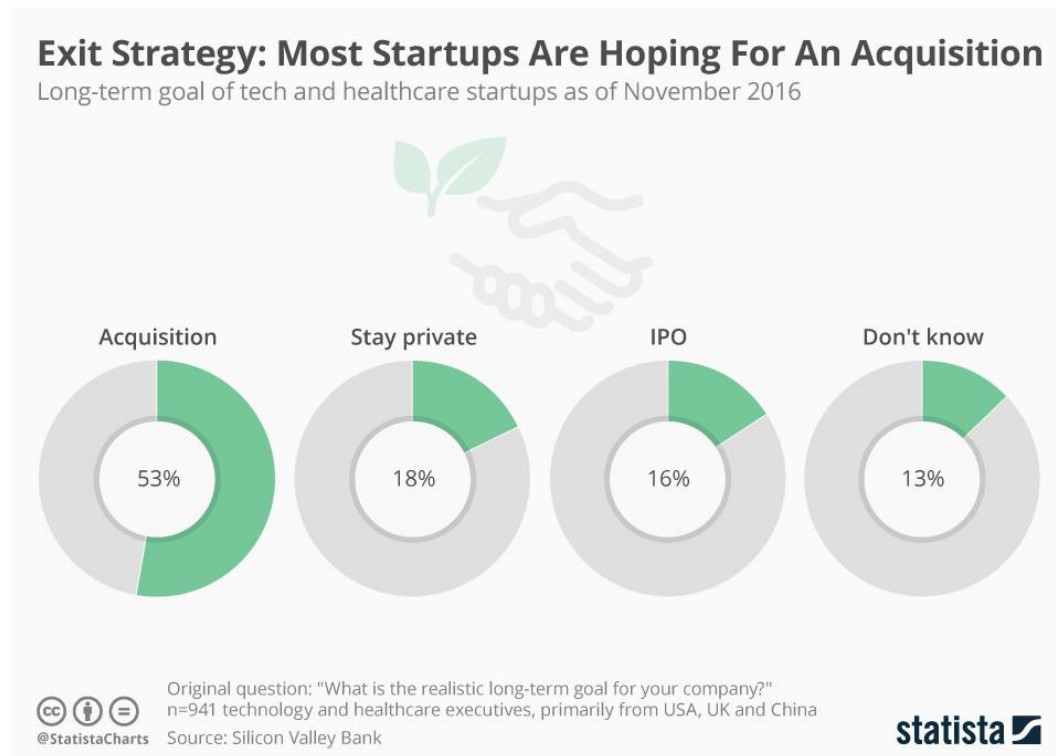
Εικόνα 1.3.2 Τα κύρια αίτια αποτυχίας των startup επιχειρήσεων σύμφωνα με την στατιστική υπηρεσία Statista.⁵

Στρατηγική Εξόδου

Η στρατηγική εξόδου αποτελεί ένα σχέδιο σύμφωνα με το οποίο οι ιδιοκτήτες ή οι επενδυτές μίας startup επιχείρησης ρευστοποιούν το μερίδιο τους και απαλλάσσονται από τα δικαιώματα τους στην επιχείρηση. Η στρατηγική εξόδου λαμβάνει υπόψη της τόσο την περίπτωση επιτυχίας της επιχείρησης όσο και την περίπτωση αποτυχίας της απαντώντας σε ερωτήματα όπως το «πώς», το «πότε» και το «γιατί». Στην περίπτωση μίας επιτυχημένης startup επιχείρησης, η στρατηγική εξόδου υλοποιείται με στόχο την απολαβή υψηλών κεφαλαίων για τους ιδρυτές ή τους επενδυτές της. Στην περίπτωση μίας αποτυχημένης startup επιχείρησης, η στρατηγική εξόδου υλοποιείται με στόχο

⁵ Πηγή: <https://www.statista.com/chart/11690/the-top-reasons-startups-fail/>

τον περιορισμό των απωλειών σε κεφάλαια και απτά περιουσιακά στοιχεία. Η στρατηγική εξόδου συνήθως πραγματοποιείται μέσω συγχώνευσης της επιχείρησης με μία άλλη επιχείρηση, εξαγοράς της επιχείρησης από άλλη επιχείρησης, εξαγοράς της επιχείρησης από την ομάδα διοίκησης της ή την δημόσια προσφορά της επιχείρησης στο χρηματιστήριο.



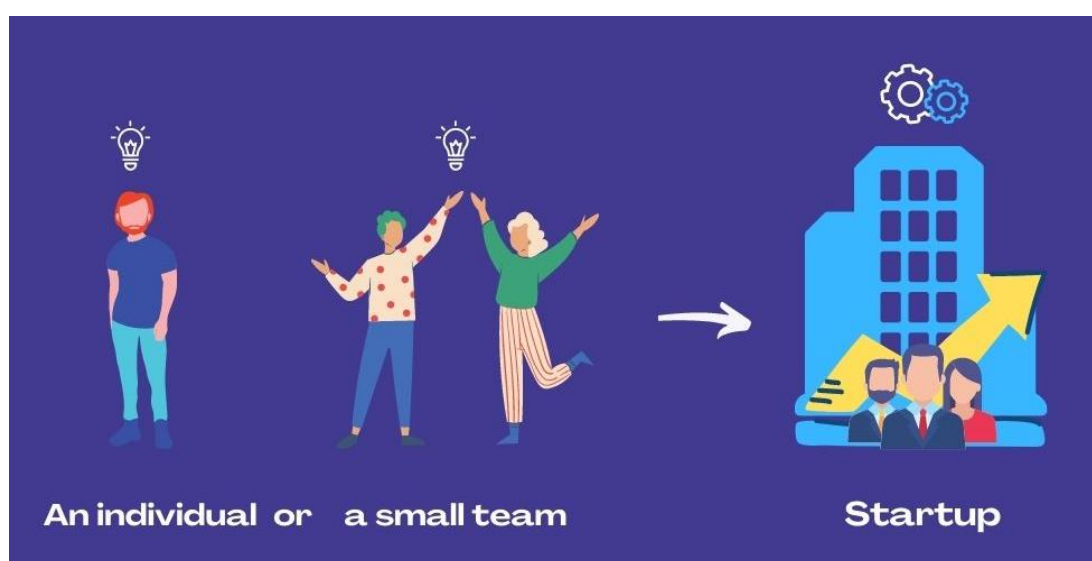
Εικόνα 1.1.3 Τα αποτελέσματα έρευνας της στατιστικής υπηρεσίας Statista για την στρατηγική εξόδου startup επιχειρήσεων στον τομέα την τεχνολογίας και την υγείας το έτος 2016.⁶

⁶ Πηγή: https://www.statista.com/chart/8122/exit-strategy_-most-startups-are-hoping-for-an-acquisition/

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2. ΣΤΑΔΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ STARTUP ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

2.1 Η σύλληψη της «ιδέας»

Μία startup επιχείρηση γεννιέται ως μία νέα επιχειρηματική ιδέα όταν ένα άτομο ή μία ομάδα ατόμων ανακαλύψουν ένα πρόβλημα του καταναλωτικού κοινού το οποίο δεν ικανοποιείται από τα υφιστάμενα προϊόντα και υπηρεσίες της αγοράς. Το πρόβλημα των καταναλωτών δημιουργεί ένα κενό στην αγορά αποτελώντας μία νέα επιχειρηματική ευκαιρία για οποιονδήποτε το ανακαλύψει. Η εκμετάλλευση της επιχειρηματικής ευκαιρίας στοχεύει επίλυση του προβλήματος της αγοράς ικανοποιώντας τις ανάγκες του καταναλωτικού κοινού. Στο στάδιο αυτό η startup επιχείρηση αποτελεί μονάχα μία ιδέα.



Εικόνα 2.1.1 Η σύλληψη μίας επιχειρηματική ιδέας για την ανάπτυξη μίας startup επιχείρησης.

Η αγορά φιλοξενεί πολυάριθμες επιχειρηματικές ιδέες οι οποίες αναμένουν να ανακαλυφθούν. Ωστόσο, είναι γεγονός ότι μόνο ένα μέρος των επιχειρηματικών ιδεών που ανακαλύπτονται είναι ικανές να οδηγήσουν στην ανάπτυξη μίας επιτυχημένης επιχείρησης. Για τον λόγο αυτό, μία νέα επιχειρηματική ιδέα είναι απαραίτητο να αξιολογείται πριν από την υλοποίηση της ως προς την βιωσιμότητα και τις προοπτικές ανάπτυξης που παρουσιάζει. Μία νέα επιχειρηματική ιδέα συνήθως αξιολογείται σύμφωνα με τα εξής κριτήρια: **η ζήτηση της αγοράς, το μέγεθος της αγοράς, ο ανταγωνισμός στην αγορά, βιωσιμότητα από τεχνολογικής και οικονομικής απόψεως**. Κάθε ένα από τα κριτήρια αυτά είναι δυνατόν να καθορίσει την βιωσιμότητα μίας επιχειρηματικής ιδέας.

1. **Η ζήτηση της αγοράς:** Η υλοποίηση μίας επιχειρηματικής ιδέας προϋποθέτει ότι το καταναλωτικό κοινό ενδιαφέρεται για το προϊόν ή την υπηρεσία της επιχείρησης. Στην περίπτωση όπου το καταναλωτικό κοινό δεν εκφράζει

ενδιαφέρον για το προϊόν ή την υπηρεσία αυτή τότε η ανάπτυξη τους θεωρείται άσκοπη. Μία καλή επιχειρηματική ιδέα προσφέρει μία αναγκαία λύση σε ένα πρόβλημα του καταναλωτικού κοινού. Είναι γεγονός ότι το καταναλωτικό κοινό αντιμετωπίζει καθημερινά προβλήματα τα οποία διαφέρουν σε συχνότητα και ένταση. Μία καλή επιχειρηματική ιδέα συνήθως επιλύει ένα πρόβλημα υψηλής συχνότητας ή υψηλής έντασης.

2. ***Το μέγεθος της αγοράς:*** Η υλοποίηση μίας επιχειρηματικής ιδέας προϋποθέτει ότι η αγορά στην οποία απευθύνεται το προϊόν ή η υπηρεσία είναι αρκετά μεγάλη επιτρέποντας στην επιχείρηση να παρουσιάσει υψηλή ανάπτυξη μελλοντικά. Ωστόσο, είναι γεγονός ότι μία αγορά η οποία χαρακτηρίζεται μικρή σήμερα είναι δυνατόν να αναπτυχθεί σε μία μεγάλη αγορά μελλοντικά. Μία τέτοια αγορά συνήθως αποτελεί μία νέα αγορά η οποία βρίσκεται ακόμα σε αρχικό στάδιο ανάπτυξης.
3. ***Ο ανταγωνισμός:*** Μία προφανής επιχειρηματική ιδέα συνεπάγεται ότι ένας μεγάλος αριθμός επιχειρηματιών έχουν ανακαλύψει το ίδιο πρόβλημα με αποτέλεσμα η αγορά να χαρακτηρίζεται από υψηλό ανταγωνισμό. Ο υψηλός ανταγωνισμός συνήθως αντικατοπτρίζει την ύπαρξη υψηλής ζήτησης στην αγορά. Ωστόσο, η εισαγωγή μίας νέας επιχείρησης σε μία αγορά υψηλού ανταγωνισμού αποτελεί μία δύσκολη αποστολή η οποία είναι δυνατόν να οδηγήσει ακόμα και στην αποτυχία. Ως αποτέλεσμα, είναι απαραίτητο να διαπιστωθεί κατά πόσο οι ανταγωνιστές επιτυγχάνουν την ικανοποίηση της αγοράς. Στην περίπτωση όπου οι ανταγωνιστές επιτυγχάνουν την ικανοποίηση του κοινού στόχου τότε η ίδρυση της επιχείρησης είναι πιθανόν να αποδειχθεί άσκοπη. Αντίθετα, στην περίπτωση όπου οι ανταγωνιστές δεν επιτυγχάνουν την ικανοποίηση του κοινού στόχου τότε υπάρχει δυνατότητα ανάπτυξης της επιχείρησης στην αγορά στόχο με την προϋπόθεση ότι πρόκειται να αποφευχθούν τα λάθη των ανταγωνιστών.
4. ***Η βιωσιμότητα της ιδέας από οικονομικής απόψεως:*** Η υλοποίηση μίας επιχειρηματικής ιδέας προϋποθέτει ότι η ανάπτυξη του προϊόντος ή της υπηρεσίας είναι εφικτή από οικονομικής απόψεως. Η αξιολόγηση της βιωσιμότητας της ιδέας απαιτεί τον υπολογισμό του κόστους του προϊόντος ή της υπηρεσίας του, τον ορισμό του τρόπου με τον οποίο η επιχείρηση πρόκειται να καλύψει τις ανάγκες της σε κεφάλαια, καθώς και την διερεύνηση του εάν η εξασφάλιση εξωτερικής χρηματοδότησης είναι αναγκαία για την ανάπτυξη της επιχείρησης.
5. ***Η βιωσιμότητα της ιδέας από τεχνολογικής απόψεως:*** Η υλοποίηση της επιχειρηματικής ιδέας προϋποθέτει ότι η ανάπτυξη του προϊόντος ή της υπηρεσίας είναι εφικτή από τεχνολογικής απόψεως. Το *proof of concept* αποτελεί την θεωρητική απόδειξη ότι η ανάπτυξη του προϊόντος ή της υπηρεσίας είναι εφικτή από τεχνολογικής απόψεως. Το *proof of concept* στοχεύει στην αναγνώριση τεχνικών προβλημάτων πριν από την ανάπτυξη ενός προϊόντος ή μίας υπηρεσίας επιτρέποντας την ανάπτυξη εναλλακτικών λύσεων και τον περιορισμό του χρόνου και των πόρων που δαπανούνται άσκοπα.

2.2 Η ανάπτυξη του επιχειρηματικού πλάνου

Είναι γεγονός ότι η ανάπτυξη μίας επιτυχημένης επιχείρησης δεν είναι δυνατόν να στηριχθεί μονάχα στην σύλληψη μίας καλής επιχειρηματικής ιδέας. Η ανάπτυξη μίας επιτυχημένης επιχείρησης στηρίζεται στην ορθή υλοποίηση της επιχειρηματικής ιδέας. Ακόμα και μία μέτρια επιχειρηματική ιδέα σε συνδυασμό με την ορθή υλοποίηση της είναι δυνατόν να αναπτυχθεί σε μία λαμπρή επιχειρηματική ιδέα και να οδηγήσει στην ανάπτυξη μίας επιτυχημένης επιχείρησης. Στο στάδιο αυτό πραγματοποιείται η ανάπτυξη του επιχειρηματικού πλάνου της επιχείρησης σύμφωνα με το οποίο πρόκειται να εκπληρωθούν οι στόχοι και το όραμα της. Ως αποτέλεσμα, θέτονται τα θεμέλια στα οποία πρόκειται να στηριχθεί η ανάπτυξη της startup επιχείρησης και τα οποία πρόκειται να καθορίσουν την μελλοντική ευημερία της.



Εικόνα 2.2.1 Η σύλληψη μίας επιχειρηματικής ιδέας για την ανάπτυξη μίας startup επιχείρησης.

Όραμα

Το όραμα μίας startup επιχείρησης είναι η επίλυση ενός προβλήματος της αγοράς αναπτύσσοντας ένα προϊόν ή μία υπηρεσία η οποία ικανοποιεί τις ανάγκες του καταναλωτικού κοινού. Τα μέλη μίας startup επιχείρησης είναι απαραίτητο να αφοσιώνονται στην επίτευξη ενός κοινού οράματος. Το όραμα αυτό ταυτίζεται με το όραμα του ιδρυτή ή των ιδρυτών της επιχείρησης και αποτελεί την αποστολή της επιχείρησης. Ο καθορισμός του οράματος μίας επιχείρησης απαιτεί την απάντηση των εξής ερωτημάτων: «ποιο είναι το όραμα της επιχείρησης;» και «ποιο πρόβλημα της αγοράς στοχεύει να επιλύσει η επιχείρηση;». Τόσο το όραμα της επιχείρησης όσο και το πρόβλημα της αγοράς που εξετάζεται είναι απαραίτητο να είναι πλήρως κατανοητό από κάθε μέλος της επιχείρησης προκειμένου όλη η ομάδα να εργάζεται προς μία κοινή κατεύθυνση.

Ανάλυση αγοράς

Η ανάλυση αγοράς αποτελεί μία μορφή έρευνας αγοράς η οποία φέρει στρατηγικό χαρακτήρα. Η ανάλυση αγοράς στοχεύει στην κατανόηση της αγοράς στόχου, των ανταγωνιστών της επιχείρησης, καθώς και του κοινού στόχου. Η έρευνα αγοράς επιτρέπει την κατανόηση των συνθηκών της αγοράς, την αναγνώριση ευκαιριών ή κενών στην αγορά και την ανάλυση των δυνατοτήτων της αγοράς. Η ανάλυση αγοράς είναι δυνατόν να οδηγήσει στην υιοθέτηση μίας πελατοκεντρικής προσέγγισης όπου η επιχείρηση εστιάζει στην κατανόηση του καταναλωτικού κοινού και την ικανοποίηση των αναγκών του. Τα ευρήματα της έρευνας λαμβάνονται υπόψη τόσο κατά τον στρατηγικό σχεδιασμό όσο και κατά τον σχεδιασμό του προϊόντος ή της υπηρεσίας της επιχείρησης.

- a. Η **αγορά στόχος (target market)** αποτελεί ένα συγκεκριμένο τμήμα της αγοράς στο οποίο απευθύνεται μία startup επιχείρηση. Η αγορά στόχος φέρει συγκεκριμένα χαρακτηριστικά τα οποία η ομάδα της επιχείρησης οφείλει να εξετάσει εις βάθος. Για τον σκοπό αυτό, η ομάδα καλείται να απαντήσει σε ερωτήματα όπως «ποιο είναι το μέγεθος της αγοράς στόχου;», «σε ποιο στάδιο ανάπτυξης βρίσκεται η αγορά στόχος;», «ποιες είναι οι προοπτικές ανάπτυξης της αγοράς στόχου;», και «ποιες είναι οι τάσεις της αγοράς;».
- b. Η **ανάλυση ανταγωνιστών** περιλαμβάνει την αναγνώριση των άμεσων και των έμμεσων ανταγωνιστών της επιχείρησης στην αγορά στόχο. Οι άμεσοι ανταγωνιστές παράγουν ίδια ή παρόμοια προϊόντα ή υπηρεσίες με την επιχείρηση και είναι δυνατόν να λειτουργήσουν ως υποκατάστατο της στην αγορά στόχο. Οι έμμεσοι ανταγωνιστές παράγουν παρόμοια προϊόντα ή υπηρεσίες με την επιχείρηση ωστόσο δεν είναι δυνατόν να λειτουργήσουν ως υποκατάστατο της στην αγορά στόχο. Η ανάλυση ανταγωνιστών επιτρέπει την αναγνώριση τόσο των δυνατών όσο και των αδύναμων στοιχείων των ανταγωνιστών της επιχείρησης επιτρέποντας την ανακάλυψη ευκαιριών και κενών στην αγορά στόχο. Η ανάλυση ανταγωνιστών επιτρέπει ακόμα την μελέτη των υφιστάμενων προϊόντων ή των υπηρεσιών που φιλοξενούνται στην αγορά στόχο καθώς και τις πρακτικές που εφαρμόζονται από τους ανταγωνιστές της επιχείρησης. Η ανάλυση ανταγωνιστών απαιτεί την απάντηση ερωτημάτων όπως «ποιοι είναι οι άμεσοι και ποιοι οι έμμεσοι ανταγωνιστές της επιχείρησης στην αγορά στόχο;», «ποιο είναι το μερίδιο κάθε ανταγωνιστή στην αγορά στόχο;», «σε τι διαφέρουν από την επιχείρηση;», «ποια είναι τα δυνατά σημεία των ανταγωνιστών;», «ποιες είναι οι αδυναμίες των ανταγωνιστών και πως η επιχείρηση είναι δυνατόν να τις εκμεταλλευτεί;», και «ποιο είναι το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα της επιχείρησης στην αγορά στόχο;».
- c. Το **κοινό στόχος (target audience)** αποτελεί ένα συγκεκριμένο τμήμα του καταναλωτικού κοινού στο οποίο απευθύνεται το προϊόν ή η υπηρεσία μίας startup επιχείρησης. Το κοινό στόχος παρουσιάζει συγκεκριμένα δημογραφικά χαρακτηριστικά, καταναλωτικές συνήθειες, ανάγκες και απαιτήσεις. Η κατανόηση του κοινού στόχου απαιτεί την απάντηση ερωτημάτων όπως «σε

ποιο τμήμα του καταναλωτικό κοινού απευθύνεται η επιχείρηση;», «ποια είναι τα δημογραφικά χαρακτηριστικά του κοινού στόχου;», «ποιες είναι οι καταναλωτικές του συνήθειες;», «ποιες είναι οι ανάγκες του;», «ποιες είναι οι απαιτήσεις του;», καθώς και «ποιες τάσεις της αγοράς τείνει να ακολουθεί;».

Η ανάλυση αγοράς είναι δυνατόν να στηριχθεί τόσο σε πρακτικές πρωτογενούς έρευνας αγοράς όσο και σε πρακτικές δευτερογενούς έρευνας αγοράς. Η *πρωτογενής έρευνα αγοράς (primary market research)* διεξάγεται από την ίδια την επιχείρηση συλλέγοντας δεδομένα άμεσα από το καταναλωτικό κοινό. Η διεξαγωγή μίας πρωτογενούς έρευνα αγοράς συνήθως στοχεύει την συλλογή δεδομένων που σχετίζονται με τα χαρακτηριστικά και τις ανάγκες του κοινού στόχου. Η πρωτογενής έρευνα αγοράς πραγματοποιείται χρησιμοποιώντας μεθόδους όπως την διανομή ερωτηματολογίων ανοιχτών και κλειστών ερωτήσεων, την διεξαγωγή συνεντεύξεων με καταναλωτές, καθώς και την παρακολούθηση της συμπεριφοράς των καταναλωτών σε φυσικό ή ελεγχόμενο περιβάλλον. Η *δευτερογενής έρευνα αγοράς (secondary market research)* περιλαμβάνει την συλλογή και την ανάλυση δεδομένων προηγούμενων ερευνών από ένα σύνολο διαφορετικών πηγών όπως το διαδίκτυο, επιστημονικά περιοδικά και βιβλία. Τα *εργαλεία ανάλυσης δεδομένων (data analytic tools)* αποτελούν ένα λογισμικό συλλογής δεδομένων από το διαδίκτυο το προσφέρει πρόσβαση τόσο σε ποιοτικά όσο και ποσοτικά δεδομένα που σχετίζονται με την συμπεριφορά των χρηστών στο διαδίκτυο. Ο ερευνητής ανακαλύψει πληροφορίες οι οποίες σχετίζονται με την καταναλωτική συμπεριφορά, τα χαρακτηριστικά και τα ενδιαφέροντα των χρηστών. Η έρευνα είναι δυνατόν να εστιάσει σε επιμέρους τμήματα χρηστών με συγκεκριμένα χαρακτηριστικά ή ενδιαφέροντα επιτρέποντας την καλύτερη κατανόηση του καταναλωτικού κοινού. Τα εργαλεία ανάλυσης δεδομένων επιτρέπουν την παρακολούθηση των τάσεων της αγοράς σε πραγματικό χρόνο καθώς και την μελέτη των ανταγωνιστών του κλάδου. Το διαδίκτυο προσφέρει πληθώρα εργαλείων ανάλυσης δεδομένων με χαρακτηριστικά παραδείγματα το *Google analytics*, το *Google Trends* και το *Google Alerts*. Επιπλέον, η δευτερογενής έρευνα αγοράς είναι δυνατόν να στηρίζεται σε *ανοιχτά δεδομένα (public domain data)*, ερευνητικά δεδομένα και αναφορές που παρέχονται επί πληρωμή από ερευνητικούς οργανισμούς και αφορούν μία συγκεκριμένη βιομηχανία. Σε κάθε περίπτωση η έρευνα αγοράς διεξάγεται εστιάζοντας στην κατανόηση ενός συγκεκριμένου προβλήματος και στην επίτευξη συγκεκριμένων ερευνητικών στόχων.

Προϊόν ή υπηρεσία

Το προϊόν ή η υπηρεσία μίας startup επιχείρησης αναπτύσσεται με στόχο την ικανοποίηση των αναγκών του κοινού στόχου. Το προϊόν ή η υπηρεσία είναι απαραίτητο να προσφέρει αξία στο κοινό στόχο προκειμένου να επιτυγχάνει την ικανοποίησή του. Το προϊόν ή η υπηρεσία παρουσιάζει συγκεκριμένα χαρακτηριστικά καθένα από τα οποία αποτελεί καθοριστικό παράγοντα στην ικανοποίηση του κοινού στόχου. Η ανάπτυξη του προϊόντος ή της υπηρεσίας απαιτεί την απάντηση ερωτημάτων όπως «ποιο είναι το προϊόν ή υπηρεσία της επιχείρησης;», «ποια είναι τα βασικά χαρακτηριστικά του προϊόντος ή της υπηρεσίας;», «πώς το προϊόν ή η

υπηρεσία επιλύουν το πρόβλημα της αγοράς;», και «πώς το προϊόν ή η υπηρεσία προσφέρει αξία στο κοινό στόχο;». Ανάλογα με την κατηγορία του προϊόντος ή της υπηρεσίας η επιχείρησης εντάσσεται σε διαφορετική βιομηχανία. Στο στάδιο αυτό είναι δυνατόν να αναπτυχθεί ακόμα το πρωτότυπο το οποίο αποτελεί μία απλούστερη μορφή του προϊόντος ή της υπηρεσίας η οποία δεν είναι δυνατόν να χρησιμοποιηθεί από το καταναλωτικό κοινό. Η ανάπτυξη του πρωτότυπου στοχεύει στην απάντηση ερωτημάτων όπως «τι πόρους και τι εξοπλισμό απαιτεί η ανάπτυξη του προϊόντος ή της υπηρεσίας;», καθώς και «πώς πρόκειται ένας πελάτης να αλληλεπιδρά με το προϊόν ή την υπηρεσία της επιχείρησης;».

Στρατηγικός σχεδιασμός

Η διαδικασία του στρατηγικού σχεδιασμού στοχεύει στην ανάπτυξη στρατηγικών οι οποίες συμμορφώνονται με το όραμα και την αποστολή της startup επιχείρησης. Κατά τον στρατηγικό σχεδιασμό καθορίζονται οι κύριοι στόχοι και οι ενέργειες τις οποίες καλείται να υλοποιήσει η επιχείρηση προκειμένου να αναπτυχθεί στον επιθυμητό βαθμό, να παρουσιάσει τα επιθυμητά κέρδη και κατ' επέκταση να εκπληρώσει το όραμα της. Οι στόχοι της επιχείρησης είναι δυνατόν να σχετίζονται με το ύψος των κερδών της, τον αριθμό των πελατών της, καθώς και το μερίδιο της στην αγορά στόχο. Ο στρατηγικός σχεδιασμός περιλαμβάνει την ανάλυση του εσωτερικού και του εξωτερικού περιβάλλοντος της επιχείρησης (*SWOT analysis*) όπου αναλύονται τα δυνατά (*strengths*) και τα αδύναμα (*weaknesses*) στοιχεία της, αναζητούνται ευκαιρίες της αγοράς (*opportunities*) και αναγνωρίζονται εξωτερικές απειλές (*threats*). Καθορίζοντας τα στοιχεία αυτά είναι δυνατόν να αναπτυχθούν στρατηγικές οι οποίες στοχεύουν στην ενίσχυση των δυνατών στοιχείων της επιχείρησης καθώς και την εκμετάλλευση ευκαιριών της αγοράς στόχου. Παράλληλα, είναι δυνατόν να σχεδιαστούν διορθωτικές και ενισχυτικές ενέργειες όσον αφορά τα αδύναμα στοιχεία της επιχείρησης, καθώς και συστήματα ελέγχου και μηχανισμοί αντιμετώπισης των εξωτερικών απειλών. Ο στρατηγικός σχεδιασμός περιλαμβάνει ακόμα τον καθορισμό των ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων της επιχείρησης καθώς και τον σχεδιασμό στρατηγικών εκμετάλλευσης τους. Το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα της επιχείρησης είναι δυνατόν να εντοπίζεται στα χαρακτηριστικά ή την τιμολόγηση του προϊόντος ή της υπηρεσίας, στα κανάλια διανομής που αξιοποιούνται, καθώς και το πλάνο μάρκετινγκ που εφαρμόζεται. Οι στρατηγικές της επιχείρησης είναι απαραίτητο να συμμορφώνονται με τις ανάγκες και τις απαιτήσεις του καταναλωτικού κοινού ώστε να επιτυγχάνεται η ικανοποίησή τους. Η διαδικασία του στρατηγικού σχεδιασμού απαιτεί την ανάπτυξη μηχανισμών μέτρησης και αξιολόγησης της απόδοσης των στρατηγικών της επιχείρησης στην επίτευξη των στόχων της σύμφωνα με τις τιμές καθορισμένων δεικτών (*KPI's και metrics*). Οι στρατηγικές της επιχείρησης είναι απαραίτητο να ελέγχονται και να αναπροσαρμόζονται σύμφωνα με την απόδοσή τους, τις μεταβολές στην αγορά στόχο καθώς και το στάδιο ανάπτυξης της.

Branding

Ο όρος **branding** αναφέρεται στην εικόνα, το συναίσθημα και την αντίληψη που συνδέεται με το προϊόν ή την υπηρεσία μίας επιχείρησης διαφοροποιώντας την από

τους ανταγωνιστές της. Ο όρος **brand** αναφέρεται σε ένα όνομα, ένα λογότυπο, ένα σχέδιο, ή οτιδήποτε είναι δυνατόν να ταυτιστεί με το προϊόν ή την υπηρεσία μίας επιχείρησης. Το branding αποτελεί μία στρατηγική η οποία σχετίζεται με την ταυτότητα της επιχείρησης όσον αφορά το όραμα, τις αξίες, την αποστολή και τους μακροχρόνιους στόχους της. Το branding στοχεύει στην σύνδεση του κοινού στόχου με το προϊόν ή την υπηρεσία της επιχείρησης, και την ανάπτυξη μίας σχέσης εμπιστοσύνης και αφοσίωσης μεταξύ τους. Η ανάπτυξη της στρατηγικής branding απαιτεί την απάντηση των εξής ερωτημάτων: «ποιο συναίσθημα πρόκειται να απολαμβάνει ένας πελάτης αλληλεπιδρώντας με το προϊόν ή την υπηρεσία της επιχείρησης;», «τι εικόνα πρόκειται να αποπνέει η επιχείρηση στο καταναλωτικό κοινό;», και «ποιο ή ποια στοιχεία είναι δυνατόν να οδηγήσουν στην ανάπτυξη του συναισθήματος αυτού και της εικόνας αυτής;». Η στρατηγική branding επιτυγχάνεται μέσα από την εφαρμογή των πρακτικών μάρκετινγκ της επιχείρησης.

Πλάνο μάρκετινγκ

Ο όρος **marketing plan** ή αλλιώς **πλάνο μάρκετινγκ** αναφέρεται στο σύνολο των πρακτικών που εφαρμόζει μία επιχείρηση στοχεύοντας στην προώθηση των προϊόντων ή των υπηρεσιών της στην αγορά στόχο. Μία startup επιχείρηση συνήθως επιλέγει το διαδίκτυο ως το κύριο κανάλι προώθησης της στην αγορά στόχο. Είναι γεγονός ότι στην εποχή της ταχείας τεχνολογικής ανάπτυξης το διαδίκτυο αποτελεί το ισχυρότερο κανάλι προώθησης των επιχειρήσεων στην αγορά.

1. **Παρουσία στο διαδίκτυο:** Μία startup επιχείρηση είναι απαραίτητο να αποκτήσει παρουσία στο διαδίκτυο προσφέροντας στο καταναλωτικό κοινό την δυνατότητα απόκτησης χρήσιμων πληροφοριών όπως το όραμα, η αποστολή, το προϊόν ή υπηρεσία της εύκολα, γρήγορα και από οποιοδήποτε μέρος βρίσκονται. Η επιχείρηση καλείται να αξιοποιήσει εργαλεία ανάλυσης δεδομένων προκειμένου να αποκτήσει πληροφορίες για τα χαρακτηριστικά, τα ενδιαφέροντα και την συμπεριφορά του κοινού στόχου της στο διαδίκτυο. Η επιχείρηση αξιοποιεί τις πληροφορίες αυτές σε συνδυασμό με το ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα προκειμένου να αναπτύξει υλικό το οποίο θα προσελκύσει το ενδιαφέρον του κοινού στόχου.

- 1a. **Μέσα κοινωνικής δικτύωσης (Social media):** Τα μέσα κοινωνικής δικτύωσης αποτελούν ένα χρήσιμο εργαλείο για άμεση αλληλεπίδραση με υφιστάμενους και μελλοντικούς πελάτες. Η επιχείρηση είναι δυνατόν να ανακαλύψει το δημοφιλέστερο μέσο κοινωνικής δικτύωσης για το κοινό στόχο της αξιοποιώντας εργαλεία ανάλυσης δεδομένων και στην συνέχεια να δημιουργήσει έναν λογαριασμό σε αυτό. Μέσω του λογαριασμού της η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να δημοσιεύει καθημερινά υλικό στοχεύοντας στην προσέλκυση νέων πελατών καθώς και στην ανάπτυξη μίας σχέσης εμπιστοσύνης με τους υφιστάμενους πελάτες της. Ενδεικτικά ορισμένα από τα δημοφιλέστερα μέσα κοινωνικής δικτύωσης αποτελούν το *Facebook*, το *Instagram*, το *Twitter*, το *Youtube* και το *Pinterest*.

1b. Blog: Ένα blog αποτελεί μία σελίδα στο διαδίκτυο όπου η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να μοιράζεται χρήσιμο υλικό με το καταναλωτικό κοινό για ένα εύρος διαφορετικών θεμάτων. Η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να δημοσιεύει ψυχαγωγικά, εκπαιδευτικά, ενημερωτικά ή διαφημιστικά άρθρα και βίντεο, καθώς και εκπαιδευτικά βιβλία και οδηγούς. Η επιχείρηση έχει ακόμα την δυνατότητα να οργανώνει διαδικτυακά σεμινάρια για τους ενδιαφερόμενους καταναλωτές. Η ανάπτυξη ενός blog επιτρέπει στην επιχείρηση να αναπτύξει μία σχέση εμπιστοσύνης και αφοσίωσης με τους πελάτες της.

1c. Ηλεκτρονικό κατάστημα (e-shop): Ένα ηλεκτρονικό κατάστημα επιτρέπει στους ενδιαφερόμενους καταναλωτές να ανακαλύψουν το προϊόν ή την υπηρεσία της επιχείρησης, να ενημερωθούν για προσφορές και να πραγματοποιήσουν μία αγορά από οποιοδήποτε μέρος βρίσκονται. Ένα ηλεκτρονικό κατάστημα είναι δυνατόν να προσφέρει στους πελάτες διαφορετικούς τρόπους πληρωμής, την δυνατότητα δημιουργίας λογαριασμού, καθώς και ειδικά σχεδιασμένα προνόμια όπως ειδικές προσφορές και η δυνατότητα συλλογής πόντων. Η ανάπτυξη και η διατήρηση ενός ηλεκτρονικού καταστήματος απαιτεί χαμηλότερα κεφάλαια συγκριτικά με ένα φυσικό κατάστημα.

1d. Τοπικοί διαδικτυακοί κατάλογοι: Οι τοπικοί διαδικτυακοί κατάλογοι επιτρέπουν σε μία επιχείρηση να παρέχει κυρίως σε τοπικούς καταναλωτές πληροφορίες όπως η διεύθυνση της, το τηλέφωνο επικοινωνίας της, το ωράριο λειτουργίας της καθώς και την ακτίνα δράσης της στον χάρτη. Ενδεικτικά ορισμένοι τοπικοί διαδικτυακοί κατάλογοι αποτελούν το *Google my business*, το *Bing local*, και το *Yahoo local*.

2. Πρακτικές προώθησης: Η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να αξιοποιήσει ένα σύνολο διαφορετικών πρακτικών προώθησης προκειμένου να προσελκύσει το καταναλωτικό κοινό στους λογαριασμούς της στα μέσα κοινωνικής δικτύωσης, το blog της ή το ηλεκτρονικό κατάστημα της.

2a. Search Engine Optimization (SEO): Η εμφάνιση της επιχείρησης στα οργανικά αποτελέσματα των μηχανών αναζήτησης καθορίζεται από τις λέξεις-κλειδιά που πληκτρολογούν οι χρήστες. Η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να αξιοποιήσει εργαλεία ανάλυσης δεδομένων προκειμένου να ανακαλύψει ποιες λέξεις-κλειδιά πληκτρολογούν οι χρήστες όταν αναζητούν προϊόντα ή υπηρεσίες οι οποίες σχετίζονται με το προϊόν ή την υπηρεσία της. Η στοχευμένη χρήση των λέξεων αυτών στο περιεχόμενο της ιστοσελίδας της επιχείρησης αυξάνει την πιθανότητα εμφάνισης της στα οργανικά αποτελέσματα των μηχανών αναζήτησης και συνεπώς την πιθανότητα ανακάλυψης της από μελλοντικούς πελάτες.

2b. Search Engine Marketing (SEM): Τα πρώτα αποτελέσματα των μηχανών αναζήτησης προκύπτουν από μία δημοπρασία μεταξύ της επιχείρησης και των ανταγωνιστών της. Κάθε επιχείρηση καθορίζει ένα μέγιστο κόστος ανά κλικ για συγκεκριμένες λέξεις-κλειδιά που πληκτρολογούν οι χρήστες. Η εμφάνιση

της επιχείρησης στα αρχικά αποτελέσματα των μηχανών αναζήτησης εξαρτάται από την συνάφεια των λέξεων-κλειδιά που πληκτρολόγησε ο χρήστης και το αντίστοιχο ύψος της προσφοράς της επιχείρησης. Η εμφάνιση της επιχείρησης στα αρχικά αποτελέσματα λειτουργεί ως διαφήμιση χρέωσης ανά κλικ. Η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να αξιοποιήσει εργαλεία ανάλυσης δεδομένων προκειμένου να ανακαλύψει τις δημοφιλέστερες αναζητήσεις του κοινού στόχου και να τις αξιοποιήσει ώστε να εμφανίζεται στα πρώτα αποτελέσματα των μηχανών αναζήτησης.

2c. Διαφημίσεις προβολής (Display Ads): Οι διαφημίσεις προβολής φιλοξενούνται σε ιστοσελίδες τρίτων επί πληρωμή. Η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να ανακαλύψει σε ποιες ιστοσελίδες συχνάζει το κοινό στόχος της αξιοποιώντας εργαλεία ανάλυσης δεδομένων. Στην συνέχεια, είναι δυνατόν να τοποθετήσει στοχευμένες διαφημίσεις στις σελίδες αυτές στοχεύοντας στην προσέλκυση των χρηστών στους λογαριασμούς της στα μέσα κοινωνικής δικτύωσης, το blog της ή το ηλεκτρονικό κατάστημα της

2d. Shopping Ads: Οι διαφημίσεις αυτές εμφανίζονται στις μηχανές αναζήτησης όταν ο χρήστης αναζητάει ένα συγκεκριμένο προϊόν ή μία κατηγορία προϊόντων. Η διαφήμιση παρουσιάζεται ως μία εικόνα του προϊόντος η οποία συνοδεύεται από τον τίτλο και την τιμή του. Οι διαφημίσεις αυτές αποτελούν διαφημίσεις επί πληρωμή.

2e. Επαναστόχευση (Re-targeting): Η πρακτική αυτή στηρίζεται στην χαρτογράφηση της διαδρομής ενός χρήστη όταν αποχωρεί από την ιστοσελίδα της επιχείρησης. Η χαρτογράφηση απαιτεί την ενσωμάτωση ενός ειδικού κώδικα στην σελίδα της επιχείρησης. Η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να τοποθετήσει στοχευμένες διαφημίσεις σε ιστοσελίδες τρίτων σύμφωνα με την διαδρομή κάθε χρήστη.

2f. E-mail marketing: Η επιχείρηση είναι δυνατόν να αποστέλλει στοχευμένα διαφημιστικά και ενημερωτικά μηνύματα μέσω ηλεκτρονικού ταχυδρομείου σε χρήστες που έχουν εγγραφεί στο newsletter της.

3. Αξιολόγηση απόδοσης των πρακτικών προώθησης: Η επιχείρηση είναι απαραίτητο να παρακολουθεί και να αξιολογεί την απόδοση των πρακτικών προώθησης της. Τα εργαλεία ανάλυσης δεδομένων είναι δυνατόν να προσφέρουν στην επιχείρηση δεδομένα τα οποία σχετίζονται με την συμπεριφορά των καταναλωτών στην ιστοσελίδα της όπως ο μηνιαίος αριθμός επισκέψεων, ο χρόνος που αφιερώνεται από τους χρήστες σε κάθε ανάρτηση, ο αριθμός των επισκέψεων ενός χρήστη σε μία ανάρτηση, ο αριθμός αγορών ανά προϊόν, καθώς και τα δημοφιλέστερα προϊόντα της. Τα εργαλεία ανάλυσης δεδομένων προσφέρουν ακόμα δεδομένα τα οποία σχετίζονται με την διαδρομή που ακολουθούν οι χρήστες ώστε να φτάσουν στην ιστοσελίδα της επιχείρησης. Η επιχείρηση είναι δυνατόν να αναγνωρίσει τις πρακτικές με την υψηλότερη απόδοση κατανοώντας τι προσφέρει αξία στους χρήστες. Παράλληλα, είναι δυνατόν να αναγνωρίσει τις πρακτικές με την χαμηλότερη απόδοση προκειμένου να εφαρμόσει τις κατάλληλες διορθωτικές ενέργειες.

Διανομή

Τα κανάλια διανομής καθορίζουν την διαδρομή που ακολουθεί ένα προϊόν ή μία υπηρεσία από τον παραγωγό έως τον τελικό χρήστη. Τα κανάλια διανομής καθορίζουν τις πωλήσεις μίας επιχείρησης και συνεπώς ο σχεδιασμός τους χρήζει υψηλής προσοχής. Τα κανάλια διανομής είναι απαραίτητο να εξυπηρετούν τις ανάγκες του κοινού στόχου παρέχοντας του πρόσβαση στο προϊόν ή την υπηρεσία της επιχείρησης την στιγμή της ζήτησης και στο κατάλληλο σημείο πώλησης. Για τον σκοπό αυτό, η επιχείρηση είναι απαραίτητο να σχεδιάσει τα κανάλια διανομής της σύμφωνα με τις ανάγκες και τις καταναλωτικές συνήθειες του κοινού στόχου. Η επιλογή των καναλιών διανομής εξαρτάται ακόμα από το προϊόν ή την υπηρεσία και το μέγεθος της βιομηχανίας που ανήκουν. Τα κανάλια διανομής μίας επιχείρησης είναι δυνατόν να λειτουργούν ως ανταγωνιστικό πλεονέκτημα της έναντι των ανταγωνιστών της.

1. Κατηγορίες καναλιών διανομής:

1a. Άμεσα κανάλια (direct channels): Η επιχείρηση αναλαμβάνει τον πλήρη έλεγχο του καναλιού διανομής των προϊόντων ή των υπηρεσιών της στους πελάτες. Η επιχείρηση προσφέρει απευθείας το προϊόν ή την υπηρεσία στους πελάτες χωρίς την εμπλοκή μεσαζόντων. Τα άμεσα κανάλια διανομής μειώνουν το κόστος καθώς η επιχείρηση δεν πληρώνει έξοδα σε μεσάζοντες.

1b. Έμμεσα κανάλια (indirect channels): Η διανομή των προϊόντων στους πελάτες της επιχείρησης ανατίθεται σε μεσάζοντες. Ως αποτέλεσμα, η επιχείρηση δε φέρει τον πλήρη έλεγχο του καναλιού διανομής των προϊόντων της στους πελάτες. Τα έμμεσα κανάλια διανομής επιτρέπουν την επίτευξη υψηλών πωλήσεων. Παράλληλα, η επιχείρηση επιβαρύνεται με έξοδα τα οποία πληρώνει στους μεσάζοντες.

1c. Υβριδικά κανάλια (hybrid channels): Τα υβριδικά κανάλια διανομής αποτελούν συνδυασμό των άμεσων και των έμμεσων καναλιών διανομής του προϊόντος ή της υπηρεσίας της στους πελάτες. Χαρακτηριστικό παράδειγμα υβριδικών καναλιών αποτελούν τα ηλεκτρονικά καταστήματα (e-shop) όπου η επιχείρηση είναι υπεύθυνη για την επικοινωνία με τους πελάτες αλλά αναθέτει την μεταφορά των προϊόντων σε διανομείς.

2. Κυριότερες κατηγορίες μεσαζόντων:

2a. Καταστήματα λιανικής πώλησης (retailers): Η επιχείρηση συνεργάζεται με καταστήματα λιανικής πώλησης τα οποία πωλούν τα προϊόντα της στον τελικό χρήστη.

2b. Καταστήματα χονδρικής πώλησης (wholesalers): Η επιχείρηση συνεργάζεται με καταστήματα χονδρικής πώλησης τα οποία πωλούν τα προϊόντα της σε άλλες επιχειρήσεις οι οποίες στην συνέχεια τα μεταπωλούν ή τα χρησιμοποιούν για την παραγωγή δικών τους προϊόντων.

2c. Αντιπρόσωποι (agents): Οι αντιπρόσωποι δεν φέρουν δικαιώματα πάνω στα προϊόντα τα οποία διανέμουν. Η επιχείρηση πληρώνει τους αντιπρόσωπους με ένα ποσοστό επί των πωλήσεων.

2d. Μεσίτες (brokers): Οι μεσίτες λειτουργούν ομοίως με τους αντιπρόσωπους με την διαφορά ότι αναλαμβάνουν την διανομή ενός συγκεκριμένου προϊόντος για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα.

3. Ένταση καναλιών διανομής:

3a. Εντατική διανομή (intensive distribution): Στόχος είναι η διανομή των προϊόντων σε όσο περισσότερα καταστήματα λιανικής πώλησης είναι δυνατόν. Η εντατική διανομή αντιστοιχεί στην μαζική πώληση προϊόντων χαμηλής αξίας.

3b. Εκλεκτική διανομή (selective distribution): Στόχος είναι η διανομή των προϊόντων σε ένα περιορισμένο αριθμό καταστημάτων λιανικής πώλησης. Η επιλογή των καταστημάτων στηρίζεται σε κριτήρια όπως η φήμη τους και η γεωγραφική τους τοποθεσία.

3c. Αποκλειστική διανομή (exclusive distribution): Στόχος είναι η διανομή των προϊόντων σε ένα πολύ περιορισμένο και συγκεκριμένο αριθμό καταστημάτων λιανικής πώλησης. Η αποκλειστική διανομή αντιστοιχεί σε προϊόντα υψηλής αξίας, προϊόντα πολυτελείας ή ειδικά προϊόντα.

Τιμολόγηση

Η τιμολόγηση είναι δυνατόν να λειτουργήσει ως ανταγωνιστικό πλεονέκτημα της startup επιχείρησης επιτρέποντας την επίτευξη του επιθυμητού ύψους πωλήσεων. Η τιμή του προϊόντος ή της υπηρεσίας καθορίζεται σύμφωνα με το κόστος, την ζήτηση, τον ανταγωνισμό, καθώς και αλλαγές στην αγορά. Η τιμολόγηση είναι απαραίτητο να αντικατοπτρίζει την ποιότητα και την αξία του προϊόντος ή της υπηρεσίας. Η τιμή του προϊόντος ή της υπηρεσίας καθορίζεται ανώτερη του κόστους ώστε να επιτρέπει την δημιουργία κέρδους στην επιχείρηση. Επιπλέον, η τιμή είναι απαραίτητο να μην ξεπερνάει την αξία του προϊόντος ή της υπηρεσίας όπως την αντιλαμβάνεται ο πελάτης καθώς αυτή αποτελεί το ανώτερο όριο το οποίο είναι διατεθειμένος να πληρώσει. Η τιμολόγηση στοχεύει στην μεγιστοποίηση του κέρδους, την αντιμετώπιση του ανταγωνισμού, την απόκτηση του επιθυμητού μεριδίου στην αγορά, καθώς και την επίτευξη του επιθυμητού ύψους πωλήσεων. Οι τρεις βασικές στρατηγικές τιμολόγησης ενός προϊόντος ή μίας υπηρεσίας είναι οι εξής:

1. Τιμολόγηση ξαφρίσματος (skim pricing): Η τιμολόγηση στοχεύει στην ταύτιση του προϊόντος ή της υπηρεσίας με την υψηλή ποιότητα. Η επιχείρηση επιλέγει μία υψηλή τιμή για το προϊόν ή την υπηρεσία της. Παράλληλα, η επιχείρηση επιτυγχάνει υψηλό περιθώριο κέρδους.

2. Τιμολόγηση διείσδυσης (penetration pricing): Η τιμολόγηση στοχεύει στην αντιμετώπιση του ανταγωνισμού και την επίτευξη υψηλών πωλήσεων. Η

επιχείρηση επιλέγει μία χαμηλή τιμή για το προϊόν ή την υπηρεσία της προκειμένου να ενθαρρύνει το καταναλωτικό κοινό να το δοκιμάσει.

3. **Τιμολόγηση τμηματοποίησης (*segmented pricing*):** Η τιμολόγηση του προϊόντος ή της υπηρεσίας είναι δυνατόν να μεταβάλλεται σύμφωνα με την ζήτηση της αγοράς στόχου. Η τιμολόγηση είναι δυνατόν να περιλαμβάνει ακόμα ειδικές εκπτώσεις η οποίες ισχύουν για συγκεκριμένες χρονικές περιόδους.

Η τιμολόγηση ξεκινάει πριν από την εισαγωγή του προϊόντος ή της υπηρεσίας στην αγορά στόχο. Ωστόσο, η επιχείρηση οφείλει να παρακολουθεί τόσο την συμπεριφορά του καταναλωτικού κοινού όσο και τις μεταβολές της αγοράς στόχου προκειμένου να αναπροσαρμόζει την τιμή του προϊόντος ή της υπηρεσίας της όταν κρίνεται απαραίτητο. Η τιμολόγηση είναι ακόμα δυνατόν να μεταβάλλεται σύμφωνα με το στάδιο του κύκλου ζωής του προϊόντος ή της υπηρεσίας. Κατά το στάδιο εισαγωγής στην αγορά επιλέγονται συνήθως χαμηλές τιμές γνωριμίας οι οποίες ισχύουν για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Κατά το στάδιο ανάπτυξης των πωλήσεων συνήθως εφαρμόζονται μειώσεις των τιμών στοχεύοντας στην αντιμετώπιση του ανταγωνισμού και την αύξηση των πωλήσεων. Κατά το στάδιο της ωριμότητας συνήθως η τιμή διατηρείται σταθερή αποφεύγοντας την εφαρμογή μειώσεων. Τέλος, κατά το στάδιο της παρακμής είτε η τιμή διατηρείται σταθερή μειώνοντας παράλληλα το κόστος του προϊόντος ή της υπηρεσίας, είτε η τιμή μειώνεται.

Οργάνωση και διοίκηση της ομάδας

Η οργάνωση της ομάδας μίας επιχείρησης απαιτεί τον σχεδιασμό του οργανογράμματος της, των διαφορετικών τμημάτων της, των διαφορετικών θέσεων εργασίας, καθώς και των καθηκόντων και των αρμοδιοτήτων κάθε θέσης εργασίας. Η ομάδα της επιχείρησης είναι απαραίτητο να απαρτίζεται από άτομα με συμπληρωματικές γνώσεις, δεξιότητες και ικανότητες. Η ομάδα της επιχείρησης αποτελεί έναν από τους βασικότερους παράγοντες στους οποίους στηρίζεται η ανάπτυξη και η κερδοφορία της. Στόχος είναι η προσέλκυση ταλέντου οδηγώντας στον σχηματισμό μίας ολοκληρωμένης και ικανής ομάδας. Η επιλογή των ατόμων που εντάσσονται στην ομάδα χρήζει υψηλής προσοχής και είναι απαραίτητο να στηρίζεται σε αυστηρά και απαιτητικά κριτήρια. Η αναζήτηση ταλέντου στοχεύει στην συμπλήρωση των ειδικοτήτων που υπολείπονται από την επιχείρηση και είναι δυνατόν να οδηγήσουν στην συμπλήρωση της ομάδας. Η διαδικασία είναι δυνατόν να εστιάζει τόσο στην αναζήτηση συνιδρυτών όσο και συνεργατών οι οποίοι τοποθετούνται χαμηλότερα στην ιεραρχία της επιχείρησης. Οι συνιδρυτές της επιχείρησης λαμβάνουν μετοχικό μερίδιο επί της επιχείρησης ενώ οι συνεργάτες της συνήθως λαμβάνουν χρηματική αμοιβή. Η διαδικασία απαιτεί τον καθορισμό της αμοιβής κάθε μέλους της ομάδας είτε πρόκειται για μετοχικό μερίδιο είτε για χρηματική αμοιβή. Η διοίκηση της ομάδας της επιχείρησης απαιτεί την ανάπτυξη ενός υγιούς εργασιακού περιβάλλοντος. Η διοίκηση της επιχείρησης είναι υπεύθυνη για την ανάπτυξη μίας κουλτούρας η οποία προάγει την δημιουργικότητα, την ελεύθερη έκφραση, την ανάληψη πρωτοβουλιών και την ομαδικότητα. Η διοίκηση οφείλει να μεριμνήσει για την συνεχή

εξέλιξη της ομάδας της όσον αφορά τις γνώσεις, τις δεξιότητες και τις ικανότητες της αναπτύσσοντας ειδικά προγράμματα εκπαίδευσης. Είναι γεγονός ότι η επιχείρηση στηρίζεται στις γνώσεις, τις δεξιότητες και τις ικανότητες της ομάδας της για την ικανοποίηση των αναγκών της και την επίτευξη των στόχων της. Παράλληλα, η ομάδα της επιχείρησης παρουσιάζει ανάγκες, απαιτήσεις και φιλοδοξίες τις οποίες η επιχείρηση είναι σημαντικό να αναγνωρίζει και να ικανοποιεί. Η διοίκηση καλείται να αναλάβει την ανάπτυξη συστημάτων μέτρησης της παραγωγικότητας, παροχής κινήτρων και επιβραβεύσεων με στόχο τόσο την παρακίνηση της ομάδας για συνεχή εξέλιξη όσο και την ικανοποίηση των φιλοδοξιών της.

Οικονομικό πλάνο

Το οικονομικό πλάνο περιγράφει με ποιον τρόπο μία επιχείρηση πρόκειται να επιτύχει τους στόχους της και να εκπληρώσει το όραμα της από οικονομικής απόψεως. Αντίστοιχα, το οικονομικό μοντέλο μίας επιχείρησης καθορίζει τον τρόπο με τον οποίο αυτή αξιοποιεί τα διαθέσιμα κεφάλαια και τους πόρους της προκειμένου να δημιουργεί κέρδη μέσα από τις διαφορετικές ροές εσόδων της. Η ανάλυση του οικονομικού πλάνου της επιχείρησης περιλαμβάνει τον υπολογισμό των αναγκών της σε κεφάλαια σύμφωνα με τα επιμέρους έξοδα της, καθώς και την πρόβλεψη των κερδών της σύμφωνα με τις διαφορετικές ροές εσόδων της. Είναι γεγονός ότι μία startup επιχείρηση η οποία βρίσκεται κατά τα αρχικά στάδια ανάπτυξης συνήθως δημιουργεί μηδενικά έσοδα. Ο δείκτης *burn rate* της επιχείρησης περιγράφει το ρυθμό με τον οποίο μειώνονται τα κεφάλαια της κατά το χρονικό διάστημα στο οποίο τα κέρδη της είναι μηδενικά. Ο υπολογισμός του δείκτη αυτού επιτρέπει τον υπολογισμό του χρονικού διαστήματος στο οποίο η επιχείρηση είναι δυνατόν να επιβιώνει δημιουργώντας μηδενικά κέρδη σύμφωνα με τις ανάγκες της σε κεφάλαια. Η πρόβλεψη των πωλήσεων της επιχείρησης αποτελεί μία δύσκολη διαδικασία καθώς η αγορά στόχος συμπεριφέρεται απρόβλεπτα. Η ανάλυση του σημείου μηδέν (*break-even point*) αντικατοπτρίζει το ύψος των πωλήσεων που απαιτούνται για την κάλυψη των αναγκών της σε κεφάλαια. Η επιχείρηση καλείται να σχεδιάσει ένα ρεαλιστικό οικονομικό πλάνο το οποίο είναι δυνατόν να περιλαμβάνει τις προβλεπόμενες ταμειακές ροές της, καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως και ισολογισμούς. Είναι γεγονός ότι μία startup επιχείρηση αναπτύσσεται σε ένα περιβάλλον υψηλής αβεβαιότητας. Για τον λόγο αυτό, είναι απαραίτητο να ληφθούν υπόψη διαφορετικά οικονομικά σενάρια και να καθοριστούν τα αντίστοιχα σενάρια αντιμετώπισης τους. Το οικονομικό πλάνο είναι σημαντικό να περιλαμβάνει το σχεδιασμό ενός πλάνου αναζήτησης εξωτερικής χρηματοδότησης εφόσον διαπιστωθεί ότι είναι αναγκαίο για την επιβίωση της επιχείρησης. Η επιχείρηση είναι σημαντικό να διαθέτει κατάλληλα συστήματα παρακολούθησης των ροών εξόδων και εσόδων και μηχανισμούς έγκαιρης αναγνώρισης οικονομικών κινδύνων ώστε να σχεδιάζει εγκαίρως τις κατάλληλες διορθωτικές ενέργειες.

2.3 Η υλοποίηση της επιχειρηματικής ιδέας

Η υλοποίηση της επιχειρηματικής ιδέας προϋποθέτει την ίδρυση της επιχείρησης και τον σχηματισμό της ομάδας της. Η επιχείρηση πλέον αποκτάει φυσική υπόσταση και δεν αποτελεί μονάχα μία ιδέα. Στόχος είναι η ανάπτυξη του προϊόντος ή της υπηρεσίας και η εισαγωγή της επιχείρησης στην αγορά στόχο. Η επιχείρηση είναι δυνατόν να προβεί στην ανάπτυξη του *minimum viable product (mvp)* το οποίο αποτελεί μία μορφή του τελικού προϊόντος η οποία φέρει τα ελάχιστα δυνατά χαρακτηριστικά και είναι δυνατόν να χρησιμοποιηθεί από το κοινό στόχο. Το mvp εισάγεται στην αγορά στόχο στοχεύοντας στην προσέλκυση των πρώτων πελατών και την παρακολούθηση της ικανοποίησής τους. Η εισαγωγή της επιχείρησης στην αγορά στόχο πραγματοποιείται σύμφωνα με τις στρατηγικές της επιχείρησης αξιοποιώντας τα καθορισμένα κανάλια διανομής της. Επιπλέον, εφαρμόζεται το πλάνο μάρκετινγκ της επιχείρησης με στόχο την προσέλκυση όσον το δυνατόν περισσότερων πελατών και τη συλλογή δεδομένων που σχετίζονται με την συμπεριφορά τους. Η επιχείρηση καλείται να προσελκύσει το ενδιαφέρον του καταναλωτικού κοινού πείθοντας το να δοκιμάσει το προϊόν ή την υπηρεσία της έναντι των ανταγωνιστών της. Στόχος είναι η συνεχής βελτίωση και εξέλιξη του προϊόντος σε ένα τελικό προϊόν το οποίο ικανοποιεί τις ανάγκες και τις απαιτήσεις του κοινού στόχου.

2.4 Η μέτρηση της ικανοποίησης του κοινού στόχου

Στόχος κάθε startup επιχείρησης αποτελεί η ανάπτυξη ενός προϊόντος ή μίας υπηρεσίας το οποίο ικανοποιεί τις ανάγκες του καταναλωτικού και επιλύει ένα σημαντικό πρόβλημα του. Η επίτευξη του στόχου αυτού αναφέρεται ως η επίτευξη του *product/market fit*. Στο στάδιο αυτό στόχος είναι η μέτρηση της ικανοποίησης του κοινού στόχου προκειμένου η επιχείρηση να κατανοήσει τον βαθμό ικανοποίησης του καθώς και την επίδοση των στρατηγικών της. Η διαδικασία αυτή απαιτεί τον καθορισμό συγκεκριμένων δεικτών *metrics* και *KPI's (Key Performance Indicators)* σύμφωνα με τους στόχους και τις στρατηγικές της επιχείρησης. Οι δείκτες *metrics* αποτελούν μετρήσιμες αξίες οι οποίες συνδέονται με τις διαδικασίες της επιχείρησης. Οι δείκτες *KPI's* φέρουν στρατηγικό ρόλο καθώς συνδέονται άμεσα με τους κύριους στόχους της επιχείρησης και αντικατοπτρίζουν την επίδοση των στρατηγικών που στοχεύουν στην επίτευξη τους. Οι δείκτες *KPI's* αποτελούν *metrics*, ωστόσο δεν ισχύει το ίδιο για κάθε δείκτη *metric*. Οι δείκτες *KPI's* είναι απαραίτητο να είναι συγκεκριμένοι, μετρήσιμοι, ρεαλιστικοί, σχετικοί με την αποστολή της επιχείρησης, και να υπολογίζονται συναρτήσει του χρόνου. Τόσο τα *metrics* όσο και τα *KPI's* είναι δυνατόν να μεταβάλλονται σύμφωνα με την ανάπτυξη της επιχείρησης και τους στόχους της. Η επιχείρηση καλείται να ορίσει συγκεκριμένα *metrics* και *KPI's* τα οποία θα παρακολουθεί συστηματικά προκειμένου να επιβεβαιώνει ότι οδηγείται προς την επίτευξη των στόχων της. Οι δείκτες επιτρέπουν στην επιχείρηση να αναγνωρίσει έγκαιρα ενέργειες οι οποίες προκαλούν την δυσарέσκεια του κοινού, καθώς και ενέργειες οι οποίες δεν επηρεάζουν την ικανοποίηση του με αποτέλεσμα να είναι άσκοπες. Ως αποτέλεσμα, η επιχείρηση είναι δυνατόν να εφαρμόζει έγκαιρα

διορθωτικές ενέργειες και να παρακολουθεί την αντίδραση του κοινού στόχου. Στόχος είναι η συνεχής βελτίωση και εξέλιξη του προϊόντος σε ένα τελικό προϊόν το οποίο ικανοποιεί τις ανάγκες του κοινού στόχου καθώς και η ανάπτυξη ενός βιώσιμου και προσαρμοστικού οργανισμού. Οι δείκτες συμβάλλουν ακόμα στην προσήλωση της ομάδας στην επίτευξη συγκεκριμένων στόχων και κατ' επέκταση στην εκπλήρωση του κοινού οράματος. Μερικοί από τους βασικότερους δείκτες KPI's που χρησιμοποιούνται από τις startup επιχειρήσεις είναι οι εξής:

1. **Burn rate:** Το συνολικό ύψος των εξόδων της επιχείρησης.
2. **Revenue:** Το συνολικό ύψος των εσόδων της επιχείρησης.
3. **Net income:** Το συνολικό ύψος των καθαρών κερδών της επιχείρησης.
4. **Cash flow:** Οι ταμειακές ροές της επιχείρησης.
5. **Monthly recurring revenue (MRR):** Το ύψος των εσόδων της επιχείρησης που επαναλαμβάνονται κάθε μήνα.
6. **Annual recurring revenue (ARR):** Το ύψος των εσόδων της επιχείρησης που επαναλαμβάνονται κάθε χρόνο.
7. **Customer lifetime value (LTV):** Το συνολικό ύψος των εσόδων που δημιουργεί ένας καταναλωτής κατά την χρονική περίοδο στην οποία διατηρεί την ιδιότητα του πελάτη της επιχείρησης.
8. **Customer acquisition cost (CAC):** Το συνολικό ύψος του κόστους απόκτησης ενός νέου πελάτη.
9. **Monthly churn rate:** Το μηνιαίο ποσοστό των καταναλωτών που αποχωρούν από την ιδιότητα του πελάτη της επιχείρησης.
10. **Customer retention:** Το ποσοστό των καταναλωτών που δοκίμασαν το προϊόν ή την υπηρεσία της επιχείρησης και έκτοτε παραμένουν πελάτες της.

2.5 Η μετάβαση της startup επιχείρησης σε scaleup

Κατά τα αρχικά στάδια ανάπτυξης μίας startup επιχείρησης στόχος είναι η απόδειξη της ιδέας του επιχειρηματία. Η επιχείρηση καλείται να αποδείξει ότι η αγορά πράγματι έχει μία ανικανοποίητη ανάγκη, ότι το προϊόν ή η υπηρεσία της προσφέρει αξία στο καταναλωτικό κοινό, ότι το επιχειρηματικό της μοντέλο είναι βιώσιμο, καθώς και ότι οι στρατηγικές της οδηγούν στην επίτευξη των επιθυμητών στόχων. Κατά το στάδιο του *scaleup* στόχος της επιχείρησης είναι η επίτευξη ραγδαίας ανάπτυξης, αποδεικνύοντας παράλληλα ότι το προϊόν ή υπηρεσία της είναι δυνατόν να υποστηρίξουν την ανάπτυξη ενός κερδοφόρου και κλιμακούμενου επιχειρηματικού μοντέλου (*business model/market fit*). Η επιχείρηση καλείται να ενισχύσει την ανταγωνιστικότητα της διεκδικώντας υψηλότερα μερίδια της αγοράς. Η επιχείρηση έχοντας αποδείξει το *product/market fit* πλέον γνωρίζει πώς να ικανοποιεί τις ανάγκες του καταναλωτικού κοινού αναπτύσσοντας ένα προϊόν ή μία υπηρεσία η οποία του προσφέρει αξία. Ωστόσο, στο στάδιο αυτό η επιχείρηση καλείται να προσεγγίσει ένα ευρύτερο τμήμα του καταναλωτικού του οποίου οι ανάγκες και οι απαιτήσεις διαφέρουν από αυτές του αρχικού κοινού στόχου. Η προσέγγιση ενός ευρύτερου τμήμα της αγοράς επιτρέπει στην επιχείρηση να διεκδικήσει υψηλότερα μερίδια

αγοράς. Η επιχείρηση καλείται να προετοιμαστεί κατάλληλα θέτοντας τα απαραίτητα θεμέλια για την ομαλή και ασφαλή μετάβαση της στο στάδιο του scaleup. Η προετοιμασία της επιχείρησης είναι δυνατόν να περιλαμβάνει τα εξής βήματα:

1. Κατανόηση των χαρακτηριστικών, της καταναλωτικής συμπεριφοράς, των αναγκών και των απαιτήσεων του κοινού στόχου.
2. Καθορισμός ξεκάθαρων και ρεαλιστικών στόχων οι οποίοι καθοδηγούν τις ενέργειες της ομάδας.
3. Σχεδιασμός της στρατηγικής εισαγωγής της επιχείρησης στην αγορά στόχο στοχεύοντας στην αντιμετώπιση του ανταγωνισμού.
4. Ευθυγράμμιση του προϊόντος ή της υπηρεσίας στις ανάγκες και τις απαιτήσεις του νέου κοινού στόχου.
5. Επαναπροσδιορισμός των υφιστάμενων καναλιών διανομής και πρακτικών προώθησης του προϊόντος ή της υπηρεσίας στην αγορά στόχο.
6. Επέκταση της ομάδας προσελκύοντας νέο ταλέντο με στόχο την υποστήριξη του αυξανόμενου φόρτου εργασίας που προκύπτει λόγω της επέκτασης των δραστηριοτήτων της επιχείρησης.
7. Προσαρμογή της δομής και των διαδικασιών της επιχείρησης με στόχο την υποστήριξη των αυξανόμενων απαιτήσεων που προκύπτουν από την ανάπτυξη της.
8. Προσαρμογή των συστημάτων παρακολούθησης της επίδοσης της επιχείρησης και των κινδύνων που προκύπτουν τόσο από το εξωτερικό όσο και το εσωτερικό περιβάλλον της.
9. Εξασφάλιση των πόρων και των κεφαλαίων που απαιτούνται για την ανάπτυξη της επιχείρησης αναζητώντας εξωτερική χρηματοδότηση εάν αυτό απαιτείται.

Μία startup επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως scaleup όταν επιτύχει τουλάχιστον είκοσι τις εκατό ανάπτυξη για τρεις συνεχόμενες χρονιές.⁷ Η ανάπτυξη της επιχείρησης είναι δυνατόν να εντοπίζεται στον αριθμό των εργαζομένων της, στον αριθμό των πελατών της, στην αύξηση των πωλήσεων και των καθαρών της κερδών.

2.6 Η διατήρηση ή η έξοδος της επιχείρησης

Η έξοδος μίας startup επιχείρησης πραγματοποιείται μέσω συγχώνευσης της με άλλη επιχείρηση, εξαγοράς της από άλλη επιχείρηση, εξαγοράς της από την ομάδα διοίκησης της, καθώς και με την εισαγωγή της στο χρηματιστήριο. Οι startup επιχειρήσεις τείνουν να σχεδιάζουν από τα αρχικά στάδια ανάπτυξης τους την στρατηγική εξόδου τους. Η στρατηγική εξόδου είναι δυνατόν να καθορίσει τους μακροχρόνιους στόχους της επιχείρησης και να επηρεάσει την διαδικασία εξασφάλισης εξωτερικών επενδύσεων. Η στρατηγική εξόδου απαντάει στα ερωτήματα «πότε;», «πώς;» και «γιατί;» πρόκειται να υλοποιηθεί η έξοδος της επιχείρησης. Η στρατηγική εξόδου καθορίζει τον τρόπο με τον οποίο οι εσωτερικοί και οι εξωτερικοί

⁷ Σύμφωνα με το δημοσίευμα “Eurostat-OECD Manual on Business Demography Statistics”. (Πηγή: <http://www.oecd.org/sdd/39974460.pdf>)

μέτοχοι της επιχείρησης αποχωρούν από αυτήν λαμβάνοντας το μερίδιο που τους αναλογεί. Η έξοδος της επιχείρησης υλοποιείται με στόχο την απολαβή υψηλών κερδών τα οποία μοιράζονται στους μετόχους της. Ως αποτέλεσμα, οι επενδυτές της επιχείρησης λαμβάνουν την απόδοση της επένδυση τους (*return on investment*). Ωστόσο, αυτό προϋποθέτει ότι η επιχείρηση παρουσιάζει την επιθυμητή ανάπτυξη και κερδοφορία. Στην περίπτωση όπου η επιχείρηση δεν παρουσιάζει τα επιθυμητά αποτελέσματα η έξοδος υλοποιείται με στόχο τον περιορισμό των απωλειών σε κεφάλαια, καθώς και την διαφύλαξη του μέλλοντος της ομάδας της.

Είναι γεγονός ότι δεν επιλέγουν όλοι οι επιχειρηματίες να οδηγήσουν την startup επιχείρηση τους σε έξοδο. Αντίθετα, ορισμένοι επιχειρηματίες επιλέγουν να συνεχίσουν την αποστολή της επιχείρησης τους επιδιώκοντας την ανάπτυξη της σε μία από τις καθιερωμένες επιχειρήσεις της αγοράς. Στην περίπτωση των επιχειρήσεων αυτών, στόχος είναι συνεχής αύξηση του μεριδίου τους στην αγορά ικανοποιώντας τις ανάγκες ευρύτερων τμημάτων του καταναλωτικού κοινού. Οι επιχειρήσεις αυτές καλούνται να διευρύνουν τις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες αναπτύσσοντας νέα προϊόντα ή υπηρεσίες, προσεγγίζοντας την παγκόσμια αγορά ή αγοράζοντας άλλες επιχειρήσεις. Για τον σκοπό αυτό, βρίσκονται σε συνεχή αναζήτηση νέων επιχειρηματικών ευκαιριών τόσο στην τοπική όσο και στην παγκόσμια αγορά. Οι επιχειρήσεις αυτές πασχίζουν συνεχώς να επιβιώσουν στο έντονα ανταγωνιστικό περιβάλλον στο οποίο αναπτύσσονται. Τέλος, οι επιχειρήσεις αυτές συνήθως επιβιώνουν επανεπενδύοντας τα κέρδη τους στην ανάπτυξη τους και αναζητώντας παράλληλα εξωτερικές επενδύσεις.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3. Η ΜΕΘΟΔΟΣ LEAN STARTUP ΤΟΥ ERIC RIES

3.1 Τι είναι το lean startup;

Το *lean startup* προτάθηκε από τον αμερικανό επιχειρηματία Eric Ries με στόχο την υποστήριξη και την ενίσχυση του σύγχρονου επιχειρησιακού κλάδου των startup επιχειρήσεων. Το lean startup παρουσιάστηκε για πρώτη φορά το 2008 στο βιβλίο *“The Startup Way: How Modern Companies Use Entrepreneurial Management to Transform Culture and Drive Long-Term Growth”* και το 2011 στο βιβλίο *“The Lean Startup”* το οποίο έχει μεταφραστεί σε περισσότερες από τριάντα γλώσσες. Η μέθοδος lean startup σήμερα εφαρμόζεται από μία πληθώρα επιχειρήσεων παγκοσμίως σημειώνοντας πολυάριθμες επιτυχίες.

Το lean startup αποτελεί μία επιστημονική μέθοδο ανάπτυξης και διοίκησης των startup επιχειρήσεων η οποία βασίζεται στην μέθοδο παραγωγής *lean manufacturing*, από την οποία έχει λάβει και το όνομα της. Το lean manufacturing προέρχεται από το Ιαπωνικό σύστημα παραγωγής *Toyota Production System (TPS)* ή αλλιώς το σύστημα *Just-In-Time (JIT)*. Το σύστημα αυτό αναπτύχθηκε την δεκαετία του 1930 από τους Ιάπωνες μηχανικούς βιομηχανικής παραγωγής της Toyota, Taiichi Ohno και Shigeo Shingo. Η μέθοδος lean manufacturing προτείνει εναλλακτικές πρακτικές διαχείρισης της εφοδιαστικής αλυσίδας και των συστημάτων παραγωγής μίας επιχείρησης στοχεύοντας στην μείωση του κόστους παραγωγής, την μείωση του χρόνου παραγωγής, καθώς και την αύξηση τη ποιότητας παραγωγής ικανοποιώντας παράλληλα τις ανάγκες των καταναλωτών. Η μέθοδος lean startup εισάγει τις βασικές αρχές της μεθόδου lean manufacturing στην έννοια της επιχειρηματικότητας στοχεύοντας στην ανάπτυξη startup επιχειρήσεων με υψηλότερες πιθανότητες επιτυχίας.

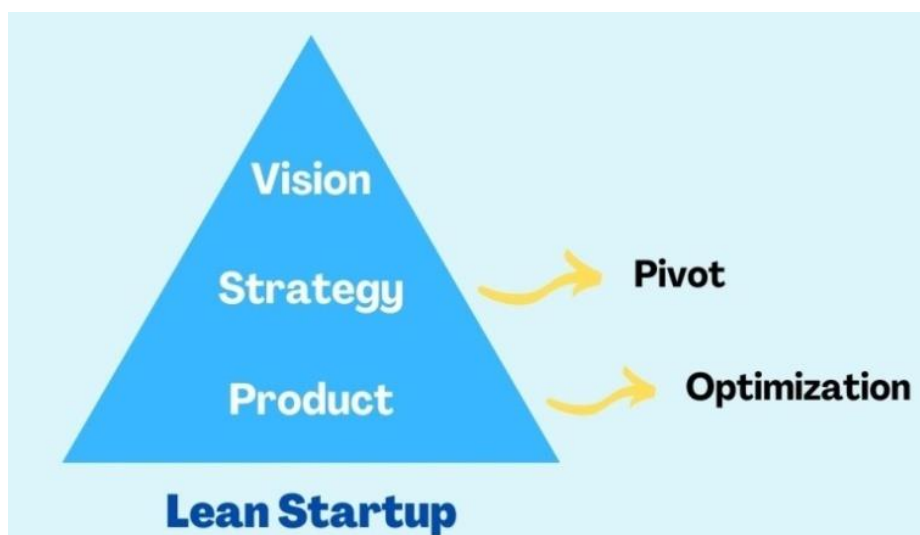
Το lean startup στοχεύει στην ανάπτυξη βιώσιμων και προσαρμοστικών οργανισμών οι οποίοι στηρίζονται στην εκμάθηση και την καινοτομία. Η μέθοδος στηρίζεται στην ανάπτυξη προϊόντων τα οποία συμμορφώνονται πλήρως με τις ανάγκες και τις απαιτήσεις του καταναλωτικού κοινού. Για τον σκοπό αυτό, η μέθοδος προτείνει πρακτικές παρακολούθησης της ικανοποίησης του καταναλωτικού κοινού επιτρέποντας την καλύτερη κατανόηση των αναγκών και των απαιτήσεων του. Παράλληλα, η μέθοδος επιτρέπει την παρακολούθηση της προόδου μιας επιχείρησης σύμφωνα με επιστημονικά δεδομένα και την εφαρμογή διορθωτικών ενεργειών όταν κρίνεται απαραίτητο. Η μέθοδος lean startup συμβάλλει στην ανάπτυξη βιώσιμων επιχειρήσεων με υψηλές προοπτικές επιτυχίας σε σύντομο χρονικό διάστημα και απαιτώντας τους ελάχιστους δυνατούς πόρους.

3.2 Τι σημαίνει startup επιχείρηση;

“Μία startup επιχείρηση είναι ένας ανθρώπινος οργανισμός ο οποίος έχει σχεδιαστεί για να δημιουργεί νέα προϊόντα ή υπηρεσίες κάτω από συνθήκες υψηλής αβεβαιότητας.” – Eric Ries, δημιουργός του lean startup

Το lean startup ορίζει μία startup επιχείρηση ως έναν ανθρώπινο οργανισμό ο οποίος αναλαμβάνει καθημερινά την διαχείριση δραστηριοτήτων όπως η πρόσληψη του κατάλληλου προσωπικού, ο συντονισμός του προσωπικού και η ανάπτυξη της κατάλληλης επιχειρησιακής κουλτούρας. Η μέθοδος εξηγεί ότι μία startup επιχείρηση επιδιώκει τον σχεδιασμό ενός νέου προϊόντος ή υπηρεσίας με στόχο την προσφορά αξίας σε ένα σύνολο καταναλωτών ικανοποιώντας τις ανάγκες τους. Η μέθοδος χρησιμοποιεί τον όρο προϊόν με μία ευρύτερη έννοια σύμφωνα με την οποία αυτό αποτελεί την συνολική εμπειρία του καταναλωτή κατά την αλληλεπίδραση του με την επιχείρηση. Η μέθοδος εξηγεί ακόμα ότι μία startup επιχείρηση αναπτύσσεται κάτω από συνθήκες υψηλής αβεβαιότητας καθώς απευθύνεται σε μία άγνωστη αγορά όπου το ποιος είναι ο πελάτης και τι είναι χρήσιμο για αυτόν είναι άγνωστο.

Το lean startup υποστηρίζει ότι κάθε startup επιχείρηση είναι στενά συνδεδεμένη με τρία βασικά στοιχεία: **όραμα, στρατηγική, προϊόν**. Το όραμα μίας startup επιχείρησης είναι η ανάπτυξη της σε μία επιτυχημένη και πρωτοπόρα επιχείρηση. Η στρατηγική μίας startup επιχείρησης σχεδιάζεται με κύριο στόχο την εκπλήρωση του οράματος της και περιλαμβάνει την ανάπτυξη ενός επιχειρηματικού μοντέλου, τον σχεδιασμό ενός πλάνου του προϊόντος, την μελέτη των ανταγωνιστών, και τον καθορισμό του κοινού στόχου. Το προϊόν μίας startup επιχείρησης αποτελεί το αποτέλεσμα της στρατηγικής της. Το προϊόν μεταβάλλεται συνεχώς μέσα από την διαδικασία της βελτιστοποίησης προκειμένου να συμμορφώνεται με τους στόχους της επιχείρησης και τις ανάγκες της αγοράς (*optimization*). Η στρατηγική είναι δυνατόν να διατηρείται (*preserve*) ή να μεταβάλλεται (*pivot*) σύμφωνα με τα αποτελέσματα που παράγει. Το γενικό όραμα ωστόσο παραμένει σταθερό και κάθε ενέργεια της επιχείρησης στοχεύει στην εκπλήρωση του.



Εικόνα 3.2.1 Η πυραμίδα vision, strategy, product σύμφωνα με το lean startup.

3.3 Οι βασικές αρχές του lean startup

Το lean startup διέπεται από **πέντε βασικές αρχές** σύμφωνα με τον δημιουργό του Eric Ries, οι οποίες είναι οι εξής:

1. Επιχειρηματίες βρίσκονται παντού:

Η έννοια της επιχειρηματικότητας συμπεριλαμβάνει οποιαδήποτε εργασία συμμορφώνεται με την έννοια των startup επιχειρήσεων. Συνεπώς, οι επιχειρηματίες βρίσκονται παντού και η μέθοδος lean startup είναι δυνατόν να εφαρμοστεί σε όλες τις επιχειρήσεις ανεξαρτήτου μεγέθους, τομέα ή βιομηχανίας.

2. Επιχειρηματικότητα συνεπάγεται διοίκηση:

Μία startup επιχείρηση αποτελεί έναν ανθρώπινο οργανισμό ο οποίος απαιτεί μία νέα μορφή διοίκησης προσαρμοσμένη στις ανάγκες της, τους στόχους της, καθώς και το περιβάλλον υψηλής αβεβαιότητας στο οποίο αναπτύσσεται. Η διοίκηση αναλαμβάνει την διαμόρφωση ενός εργασιακού περιβάλλοντος μέσα στο οποίο πρόκειται να επιτυγχάνεται η ανάπτυξη και η πρόοδος της επιχείρησης.

3. Επικυρωμένη εκμάθηση (Validated learning):

Μια startup επιχείρηση πασχίζει να μάθει πως αναπτυχθεί σε μία βιώσιμη επιχείρηση. Μέσα από την εφαρμογή επαναλαμβανόμενων πειραμάτων ο επιχειρηματίας εξετάζει την βιωσιμότητα του οράματος του στηριζόμενος σε επιστημονικά δεδομένα.

4. Χτίσε – Μέτρησε – Μάθε (Build – Measure – Learn):

Οι κύριες δραστηριότητες μίας startup επιχείρησης είναι η μετατροπή ιδεών σε προϊόντα, η μέτρηση του τρόπου ανταπόκρισης των πελατών, και η κατανόηση του πότε η αλλαγή ή η διατήρηση είναι συνετή. Όλες οι διεργασίες μίας startup επιχείρησης είναι απαραίτητο να στοχεύουν στην επιτάχυνση του κύκλου *χτίσε – μέτρησε – μάθε*.

5. Καινοτόμα λογιστική (Innovation accounting):

Μία startup επιχείρηση είναι σημαντικό να παρακολουθεί και να καταγράφει τα αποτελέσματα που επιτυγχάνει συστηματικά. Για τον σκοπό αυτό, η επιχείρηση καλείται να καθορίσει τον τρόπο μέτρησης της προόδου της, τον τρόπο καθορισμού των στόχων της, καθώς και τον τρόπο καθορισμού της προτεραιότητας μεταξύ των διεργασιών της. Το *innovation accounting* αποτελεί μία καινοτόμα προσέγγιση ανάπτυξης οικονομικών μοντέλων των startup επιχειρήσεων η οποία προτείνεται από το lean startup.

3.4 Τι σημαίνει επικυρωμένη εκμάθηση (validated learning);

Κύριο στόχο μίας startup επιχείρησης αποτελεί η ευθυγράμμιση του οράματος της με τις ανάγκες του καταναλωτικού κοινού στο οποίο απευθύνεται. Ωστόσο, σε μία startup επιχείρηση το ποιος είναι ο πελάτης και το ποιες είναι οι πραγματικές του ανάγκες είναι άγνωστες πληροφορίες. Μάλιστα, στις περισσότερες περιπτώσεις το ίδιο το καταναλωτικό κοινό δεν είναι ικανό να ορίσει ποιες είναι οι πραγματικές του

ανάγκες. Αυτός είναι και ένας από τους λόγους όπου μία startup επιχείρηση αναπτύσσεται υπό συνθήκες υψηλής αβεβαιότητας. Ως αποτέλεσμα, μία startup επιχείρηση καλείται να κατανοήσει ποιο είναι το καταναλωτικό κοινό στο οποίο απευθύνεται και ποιες είναι οι πραγματικές του ανάγκες εφαρμόζοντας εμπειρικές μεθόδους. Η επικυρωμένη εκμάθηση αποτελεί μία μέθοδο η οποία στηρίζεται στην συλλογή και την αξιοποίηση επιστημονικών δεδομένων. Μέσω της επικυρωμένης εκμάθησης μία startup επιχείρηση στοχεύει στην καλύτερη κατανόηση του καταναλωτικού κοινού και την παρακολούθηση της προόδου της στηριζόμενη σε επιστημονικά δεδομένα. Η επικυρωμένη εκμάθηση επιτρέπει σε μία startup επιχείρηση να εξετάζει υποθέσεις οι οποίες σχετίζονται με την συμπεριφορά του καταναλωτικού κοινού και να συλλέγει επιστημονικά δεδομένα προκειμένου να διαπιστώσει εάν αυτές είναι σωστές ή λανθασμένες. Μέσα από την διεξαγωγή πειραμάτων η επιχείρηση συλλέγει δεδομένα που σχετίζονται με την συμπεριφορά και τις ανάγκες του καταναλωτικού κοινού επιτυγχάνοντας την καλύτερη κατανόηση του. Τα δεδομένα αυτά λαμβάνονται υπόψη κατά τον σχεδιασμό του προϊόντος και της στρατηγικής της επιχείρησης στοχεύοντας στην ικανοποίηση των αναγκών των καταναλωτών. Ως αποτέλεσμα, μία επιχείρηση η οποία αφοσιώνεται στην καλύτερη κατανόηση του καταναλωτικού κοινού είναι ικανή να επιτυγχάνει συνεχείς βελτιώσεις τόσο του προϊόντος της όσο και της στρατηγικής της ώστε να ικανοποιήσει τις ανάγκες και τις απαιτήσεις του. Τα δεδομένα που συλλέγονται κατά την διεξαγωγή των πειραμάτων αντικατοπτρίζουν ακόμα την επίδοση της επιχείρησης φανερώνοντας τα αδύναμα και τα δυνατά στοιχεία του προϊόντος και της στρατηγικής της. Η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να παρακολουθεί την πρόοδο της και να επιβεβαιώνει ότι επιτυγχάνει τα επιθυμητά αποτελέσματα. Τελικά, η επικυρωμένη εκμάθηση επιτρέπει στην επιχείρηση να προσαρμόζει το προϊόν και την στρατηγική της στις ανάγκες του κοινού στόχου και συγχρόνως να επιβεβαιώνει ότι παρουσιάζει πρόοδο στηριζόμενη σε επιστημονικά δεδομένα.

3.5 Η ρόλος των πειραμάτων στην ανάπτυξη των startup επιχειρήσεων

Τα πειράματα επιτρέπουν σε μία startup επιχείρηση να ανακαλύψει πώς να αναπτυχθεί σε μία βιώσιμη και επιτυχημένη επιχείρηση ικανοποιώντας τις ανάγκες του καταναλωτικού κοινού στο οποίο απευθύνεται. Τα πειράματα εξετάζουν την εγκυρότητα υποθέσεων που σχετίζονται με την συμπεριφορά του καταναλωτικού κοινού. Μία startup επιχείρηση διεξάγει ένα πείραμα υποθέτοντας ποια πρόκειται να είναι η αντίδραση των καταναλωτών και παρακολουθεί την συμπεριφορά τους προκειμένου να διαπιστώσει εάν η υπόθεση της είναι σωστή ή λανθασμένη. Κατά την εκπόνηση ενός πειράματος συλλέγονται τόσο ποιοτικά όσο και ποσοτικά δεδομένα. Τα δεδομένα αυτά επιτρέπουν σε μία startup επιχείρηση να κατανοήσει εις βάθος ποιο είναι το καταναλωτικό στο οποίο απευθύνεται, να ανακαλύψει ποιες είναι πραγματικές του ανάγκες, και να εντοπίσει ποια στοιχεία του προσφέρουν αξία και ποια όχι. Τα πειράματα διεξάγονται παράλληλα με τον στρατηγικό σχεδιασμό προκειμένου να λαμβάνονται υπόψη τα δεδομένα που συλλέγονται σχετικά με την συμπεριφορά και τις ανάγκες του καταναλωτικού κοινού. Στόχος είναι η στρατηγική της startup

επιχείρησης να ευθυγραμμίζεται τόσο με το όραμα της όσο και με τις ανάγκες του καταναλωτικού κοινού στο οποίο απευθύνεται.

Κάθε υπόθεση που εξετάζει μία startup επιχείρηση στοχεύει στην καλύτερη κατανόηση του καταναλωτικού κοινού. Οι υποθέσεις που εξετάζονται είναι δυνατόν να σχετίζονται με οποιαδήποτε διαδικασία ή χαρακτηριστικό του προϊόντος η οποία επηρεάζει την συνολική εμπειρία του πελάτη. Η σειρά προτεραιότητας μεταξύ των υποθέσεων που εξετάζονται καθορίζεται σύμφωνα με το ρίσκο που τις συνοδεύει. Είναι γεγονός ότι ορισμένες υποθέσεις της επιχείρησης είναι πιθανόν να αποδειχθούν λανθασμένες. Ωστόσο, ακόμα και σε αυτήν την περίπτωση προσφέρουν χρήσιμες πληροφορίες όσον αφορά την συμπεριφορά και τις ανάγκες του καταναλωτικού κοινού επιτρέποντας στην επιχείρηση να κατανοήσει τι του προσφέρει αξία και τι όχι. Στην περίπτωση λανθασμένης υπόθεσης η επιχείρηση είναι απαραίτητο να αναπροσαρμόσει την στρατηγική της σύμφωνα με τα νέα της ευρήματα προκειμένου να βρεθεί ένα βήμα πιο κοντά στην ικανοποίηση του καταναλωτικού κοινού. Η αναπροσαρμογή της στρατηγικής μίας startup επιχείρησης καθιστά αναγκαία την εξέταση μίας σειράς νέων υποθέσεων οι οποίες στοχεύουν στην καλύτερη κατανόηση του καταναλωτικού κοινού.

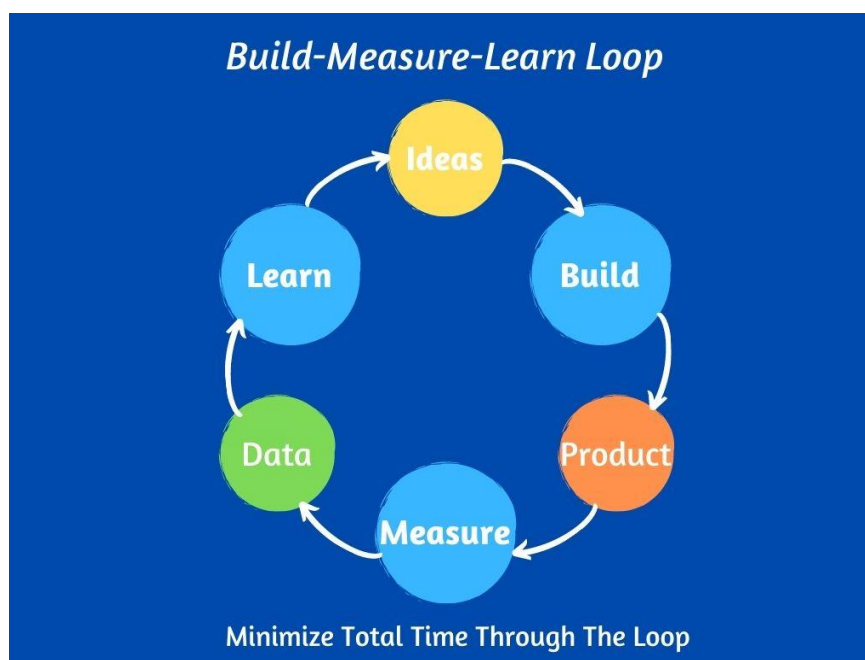
Μία startup επιχείρηση καλείται να εξετάσει δύο βασικές υποθέσεις: η *υπόθεση αξίας* (*value hypothesis*), η *υπόθεση ανάπτυξης* (*growth hypothesis*). Η υπόθεση αξίας αποτελεί την υπόθεση ότι το προϊόν της επιχείρησης πρόκειται να προσφέρει αξία στο σύνολο των καταναλωτών που θα το υιοθετήσει. Πρακτικά, η υπόθεση αξίας αντικατοπτρίζει την ανάγκη του καταναλωτικού κοινού για το προϊόν της επιχείρησης. Στην περίπτωση όπου η υπόθεση αξίας αποδειχθεί λανθασμένη η ανάπτυξη του προϊόντος θεωρείται άσκοπη. Η υπόθεση ανάπτυξης αποτελεί την υπόθεση που σχετίζεται με τον μηχανισμό με τον οποίο οι πρώτοι πελάτες πρόκειται να ανακαλύψουν το προϊόν της επιχείρησης προκειμένου να το δοκιμάσουν. Η υπόθεση ανάπτυξης περιλαμβάνει ακόμα τον μηχανισμό με τον οποίο η υιοθέτηση του προϊόντος πρόκειται να επεκταθεί από τους αρχικούς πελάτες σε ένα ευρύτερο σύνολο καταναλωτών. Τόσο η υπόθεση αξίας όσο και η υπόθεση ανάπτυξης καθορίζουν την βιωσιμότητα μίας startup επιχείρησης. Ως αποτέλεσμα, αποτελούν τις δύο πρώτες υποθέσεις τις οποίες καλείται να επιβεβαιώσει μία startup επιχείρηση προτού προβεί στην ανάπτυξη του προϊόντος της.

Τελικά, τα πειράματα επιτρέπουν σε μία startup επιχείρηση να αποδείξει την βιωσιμότητα της ιδέας της προτού προβεί στην υλοποίηση της, να κατανοήσει εις βάθος το καταναλωτικό κοινό στο οποίο απευθύνεται και να προσαρμόσει το προϊόν και την στρατηγική της στις ανάγκες του προκειμένου να επιτύχει την ικανοποίηση του.

3.6 Ο κύκλος χτίσε – μέτρησε – μάθε (build – measure – learn loop)

Ο κύκλος *χτίσε – μέτρησε – μάθε* αποτελεί τον πυρήνα του lean startup. Ο κύκλος επιτρέπει σε μία startup επιχείρηση να παράγει προϊόντα τα οποία ευθυγραμμίζονται με τις ανάγκες του καταναλωτικού κοινού στο οποίο απευθύνεται. Ο κύκλος αποτελεί μία συνεχή διαδικασία βελτιστοποίησης του προϊόντος και της

στρατηγικής μίας startup επιχείρησης σύμφωνα με τα χαρακτηριστικά και στις ανάγκες του κοινού στόχου.



Εικόνα 3.6.1 Ο κύκλος χτίσε – μέτρησε – μάθε του lean startup.

Το **πρώτο βήμα** του κύκλου χτίσε – μέτρησε – μάθε είναι η μετατροπή μίας ιδέας σε ένα προϊόν. Όταν η επιχείρηση αποδείξει την υπόθεση αξίας και την υπόθεση ανάπτυξης της είναι δυνατόν να προβεί στην ανάπτυξη του *minimum viable product* (*mvp*). Το mvp αποτελεί μία απλούστερη μορφή του τελικού προϊόντος η οποία επαρκεί για την ολοκλήρωση μίας επανάληψης του κύκλου απαιτώντας την ελάχιστη δυνατή προσπάθεια και τον ελάχιστο δυνατό χρόνο. Η μορφή και η πολυπλοκότητα του mvp ποικίλει από μία διαφημιστική καμπάνια με στόχο την προσέλκυση του ενδιαφέροντος του καταναλωτικού κοινού έως μία έκδοση του προϊόντος η οποία προσφέρεται για αγορά μέσω των κύριων καναλιών μάρκετινγκ της επιχείρησης. Το mvp προωθείται σε μία ομάδα καταναλωτών η οποία αναφέρεται ως οι *early adopters*. Οι *early adopters* είναι οι καταναλωτές με την υψηλότερη ανάγκη για το προϊόν της επιχείρησης οι οποίοι σε αντίθεση με τον μέσο καταναλωτή είναι πρόθυμοι να δοκιμάσουν ένα ημιτελή προϊόν. Οι *early adopters* τείνουν να συγχωρούν με μεγαλύτερη ευκολία τα λάθη της επιχείρησης, ενώ παράλληλα είναι πρόθυμοι να εκφράσουν με ειλικρίνεια την άποψη τους όσον αφορά την εμπειρία τους και την ικανοποίησή τους. Στόχος της επιχείρησης είναι να ανακαλύψει τα χαρακτηριστικά και τις ανάγκες των καταναλωτών ώστε να κατανοήσει πώς να αναπτύξει ένα ποιοτικό προϊόν το οποίο πρόκειται να τους προσφέρει αξία. Είναι γεγονός ότι κατά τα αρχικά στάδια ανάπτυξης μίας startup επιχείρησης το ποιος είναι ο πελάτης και το ποιες οι πραγματικές του ανάγκες είναι άγνωστες πληροφορίες. Επιπλέον, ένα προϊόν το οποίο θεωρείται χαμηλής ποιότητας για την επιχείρηση είναι δυνατόν να αποδειχθεί προϊόν υψηλής ποιότητας για το καταναλωτικό κοινό και το αντίστροφο. Οι καταναλωτές κρίνουν την αξία και την ποιότητα ενός προϊόντος σύμφωνα με την ικανοποίηση που λαμβάνουν χωρίς να αντιλαμβάνονται τον χρόνο και τον κόπο που αφιερώθηκε για την

ανάπτυξη του. Το *mnv* παρά την απλότητα του επιτρέπει σε μία startup επιχείρηση να ανακαλύψει πώς να αναπτύξει ένα ποιοτικό προϊόν το οποίο ικανοποιεί τις ανάγκες του κοινού στόχου.

Το επιχειρηματικό μοντέλο μίας επιχείρησης περιλαμβάνει προβλέψεις για τον αριθμό των πελατών που πρόκειται να προσελκύσει, το ανάλογο ύψος εξόδων το οποίο είναι απαραίτητο να καταβάλει, καθώς και το ύψος καθαρών κερδών το οποίο αναμένεται να λάβει. Κατά τα αρχικά στάδια ανάπτυξης μίας επιχείρησης τα νούμερα αυτά απέχουν σημαντικά από τα πραγματικά. Ένα οικονομικό μοντέλο περιγράφει πως μία επιχείρηση αξιοποιήσει τους πόρους και τα μέσα που διαθέτει (*έξοδα*) ώστε να προσελκύσει το ενδιαφέρον του καταναλωτικού κοινού και να επιτύχει τους μακροπρόθεσμους στόχους της (*έσοδα*). Ένα οικονομικό μοντέλο συνήθως περιλαμβάνει την εφαρμογή μοντέλων πρόβλεψης με στόχο την εκτίμηση της μελλοντικής ανάπτυξης και ευημερίας της επιχείρησης. Ωστόσο, σε μία startup επιχείρηση η εφαρμογή τέτοιων μοντέλων θεωρείται άσκοπη καθώς η συμπεριφορά των καταναλωτών είναι απρόβλεπτη. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι μία startup επιχείρηση προσεγγίζει ένα τμήμα της αγοράς του οποίου τα χαρακτηριστικά και οι ανάγκες είναι άγνωστες πληροφορίες και συνεπώς η πρόβλεψη της συμπεριφοράς του είναι αδύνατη. Το *lean startup* προτείνει την ανάπτυξη του οικονομικού μοντέλου μίας επιχείρησης ακολουθώντας μία πειθαρχημένη και συστηματική προσέγγιση η οποία στηρίζεται στην μέθοδο της επικυρωμένης εκμάθησης και αναφέρεται ως *innovation accounting*. Το οικονομικό μοντέλο που προτείνεται επιτρέπει σε μία startup επιχείρηση να ανακαλύψει τις ενέργειες με τις οποίες πρόκειται να επιτύχει την επιθυμητή ανάπτυξη και παράλληλα να παρακολουθεί την πρόοδο της συστηματικά στηριζόμενη σε επιστημονικά δεδομένα. Το μοντέλο περιλαμβάνει τρία βασικά βήματα: 1) *χρήση του mnv με στόχο την συλλογή δεδομένων που αντικατοπτρίζουν την υφιστάμενη κατάσταση της επιχείρησης*, 2) *εφαρμογή αλλαγών και βελτιστοποιήσεων με στόχο την προσέγγιση της επιθυμητής ανάπτυξης*, και 3) *διατήρηση ή μεταβολή της στρατηγικής της επιχείρησης*.

Το **δεύτερο βήμα** του κύκλου χτίσε – μέτρησε – μάθε αποσκοπεί στην ανάπτυξη του οικονομικού μοντέλου της επιχείρησης ακολουθώντας την προσέγγιση *innovation accounting*. Η διαδικασία περιλαμβάνει την ανάπτυξη μίας βάσης δεδομένων όπου αποθηκεύονται τα δεδομένα που συλλέγονται κατά την αλληλεπίδραση των καταναλωτών με το *mnv* της επιχείρησης. Η βάση δεδομένων επιτρέπει στην επιχείρηση να αντλεί δεδομένα που σχετίζονται με την ικανοποίηση και τις ενέργειες των καταναλωτών ώστε να ανακαλύπτει πώς να ικανοποιεί τις ανάγκες τους και να παρακολουθεί συστηματικά την πρόοδο της. Τα δεδομένα που συλλέγονται διαφέρουν ανάλογα με την μορφή του *mnv* και την μέθοδο προσέγγισης του καταναλωτικού κοινού. Για παράδειγμα, η επιχείρηση είναι δυνατόν να εφαρμόσει ένα “*smoke test*”⁸ πριν προβεί στην ανάπτυξη του προϊόντος της προσφέροντας στους καταναλωτές την δυνατότητα προ-παραγγελίας του προϊόντος προκειμένου να επιβεβαιώσει ότι η ζήτηση είναι πραγματική. Έπειτα, είναι δυνατόν να προσφέρει ένα

⁸ Το “*smoke test*” αποτελεί μία πρακτική μάρκετινγκ η οποία εφαρμόζεται από τις startup επιχειρήσεις πριν την διαδικασία ανάπτυξης προϊόντων.

μνρ υπό την μορφή ενός πρωτότυπου του προϊόντος για άμεση αγορά στο καταναλωτικό κοινό. Η επιχείρηση έχει ακόμα την δυνατότητα να σχεδιάσει ξεχωριστά μνρ τα οποία θα προσφέρει για άμεση αγορά στο καταναλωτικό κοινό με στόχο την εξέταση επιμέρους υποθέσεων της. Η επιχείρηση είναι δυνατόν να εφαρμόσει ένα “split test” ή αλλιώς ένα “A/B testing”⁹ προσφέροντας μία μορφή (A) του μνρ σε ένα τμήμα του καταναλωτικού κοινού και μία μορφή (B) του μνρ σε ένα άλλο τμήμα του καταναλωτικού κοινού. Στην συνέχεια, παρακολουθώντας την ικανοποίηση κάθε τμήματος ανακαλύπτει ποια μορφή του μνρ προσφέρει την υψηλότερη αξία στους καταναλωτές. Σε κάθε περίπτωση στόχος είναι η ανάπτυξη μίας βάσης δεδομένων η οποία επιτρέπει στην επιχείρηση να κατανοήσει τα χαρακτηριστικά και τις ανάγκες του κοινού στόχου και παράλληλα να παρακολουθεί την πρόοδο της.

Η επιτυχία μίας επιχείρησης στηρίζεται στο κατόρθωμα του επιχειρηματία να αναγνωρίσει μία ανάγκη της αγοράς την κατάλληλη χρονική στιγμή. Ωστόσο, είναι γεγονός ότι για κάθε επιτυχημένη επιχείρηση υπάρχει ένας αριθμός επιχειρήσεων οι οποίες προσπάθησαν να ικανοποιήσουν την ίδια ανάγκη και την ίδια χρονική στιγμή αλλά απέτυχαν. Αυτό που διακρίνει μία επιτυχημένη επιχείρηση από μία αποτυχημένη είναι το γεγονός ότι ένας επιτυχημένος επιχειρηματίας διαθέτει την προνοητικότητα, τις ικανότητες και τους πόρους ώστε να αντιλαμβάνεται πότε είναι απαραίτητο να διατηρήσει (*persevere*) ή να μεταβάλλει (*pivot*) την στρατηγική της επιχείρησης του. Ένας επιχειρηματίας καλείται να παρακολουθεί συνεχώς την πρόοδο της επιχείρησης του και την συμπεριφορά του κοινού στόχου προκειμένου να λαμβάνει αποφάσεις οι οποίες στηρίζονται στην επικυρωμένη εκμάθηση. Ως αποτέλεσμα, η παραγωγικότητα μίας startup επιχείρησης δεν καθορίζεται από τον αριθμό των νέων προϊόντων που σχεδιάζονται ή τον αριθμό των νέων χαρακτηριστικών που προστίθενται σε ένα προϊόν της. Αντίθετα, σχετίζεται με την προσπάθεια της να κατανοήσει τους τρόπους με τους οποίους πρόκειται να αναπτυχθεί σε μία επιτυχημένη επιχείρηση η οποία ικανοποιεί τις ανάγκες του κοινού στο οποίο απευθύνεται.

Το **τρίτο βήμα** του κύκλου χτίσε – μέτρησε – μάθε εστιάζει στην ανάλυση της βάσης δεδομένων του δεύτερου βήματος αποσκοπώντας στην καλύτερη κατανόηση των καταναλωτών και την παρακολούθηση της προόδου της επιχείρησης. Η διαδικασία αυτή επιτρέπει στην επιχείρηση να απαντήσει άμεσα σε ερωτήματα όπως «ποιος είναι ο πελάτης;», «ποιες είναι οι πραγματικές του ανάγκες;», «τι του προσφέρει αξία;», «τι σημαίνει ποιοτικό προϊόν για αυτόν;», και «πόσο ικανοποιημένος είναι από το προϊόν;». Η επιχείρηση κατανοώντας καλύτερα την συμπεριφορά των καταναλωτών ανακαλύπτει ποιες ενέργειες καλείται να πραγματοποιήσει προκειμένου να ικανοποιήσει τις ανάγκες τους. Οι μεταβολές στην συμπεριφορά των καταναλωτών επιτρέπουν στην επιχείρηση να αναγνωρίζει πότε οι ενέργειες της φέρουν τα επιθυμητά αποτελέσματα και πότε τα αντίθετα. Τα ευρήματα που ανακαλύπτονται κατά την ανάλυση των δεδομένων λαμβάνονται υπόψη κατά τον στρατηγικό σχεδιασμό της επιχείρησης όπου αποφασίζεται εάν η στρατηγική της είναι

⁹ Το “split test” ή αλλιώς “A/B testing” αποτελεί μία πρακτική μάρκετινγκ η οποία αξιοποιείται από τις startup επιχειρήσεις στην διαδικασία ανάπτυξης προϊόντων.

δυνατόν να παραμείνει σταθερή (*persevere*) ή εάν είναι απαραίτητο να μεταβληθεί (*pivot*) προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι της. Η συνεχής ανάλυση δεδομένων επιτρέπει στην επιχείρηση να λαμβάνει έγκαιρα αποφάσεις οι οποίες στηρίζονται στην επικυρωμένη ανάπτυξη. Ωστόσο, τα δεδομένα είναι δυνατόν να οδηγήσουν σε σύγχυση όταν η ανάλυση και η παρουσίαση τους δεν είναι ελεγχόμενη και στοχευμένη. Το lean startup προτείνει την εφαρμογή της μεθόδου *cohort analysis* όπου το καταναλωτικό κοινό διαχωρίζεται σε επιμέρους ομάδες με συγκεκριμένα κοινά χαρακτηριστικά. Η μέθοδος επιτρέπει την παρακολούθηση της συμπεριφοράς και της απόδοσης κάθε ομάδας ξεχωριστά κατά την πάροδο του χρόνου. Ως αποτέλεσμα, η επιχείρηση αναγνωρίζει ποιες είναι οι ομάδες με την υψηλότερη απόδοση, ποιες από τις ενέργειες της επηρεάζουν την συμπεριφορά κάθε ομάδας και πως οι ενέργειες αυτές μεταβάλλουν την απόδοση της. Η διαδικασία αυτή επιτρέπει στην επιχείρηση να πραγματοποιεί στοχευμένες ενέργειες προκειμένου να προσεγγίζει το κοινό στόχο και να επιτυγχάνει την ικανοποίησή του.

Η συλλογή δεδομένων αποσκοπεί τόσο στην κατανόηση του κοινού στόχου όσο και στην μέτρηση της αποδοτικότητας της στρατηγικής της επιχείρησης. Όταν η επιχείρηση επιτυγχάνει τα επιθυμητά αποτελέσματα η στρατηγική της παραμένει σταθερή (*persevere*). Αντίθετα, όταν η στρατηγική της επιχείρησης δεν οδηγεί στην πρόοδο της είναι απαραίτητο να στραφεί προς μία νέα κατεύθυνση (*pivot*). Η επιχείρηση καλείται να επαναπροσδιορίσει τον σκοπό του υφιστάμενου προϊόντος της ή να αναπτύξει ένα νέο mvp ανάλογα με την νέα υπόθεση που εξετάζει. Η στρατηγική της επιχείρησης είναι δυνατόν να στραφεί προς τις εξής κατευθύνσεις:

1. **Zoom-in Pivot:** Ένα χαρακτηριστικό του αρχικού προϊόντος ορίζεται ως το κύριο προϊόν.
2. **Zoom-out Pivot:** Το αρχικό προϊόν ορίζεται ως τμήμα ενός μεγαλύτερου κύριου προϊόντος.
3. **Customer Segment Pivot:** Η υπόθεση αξίας επιβεβαιώνεται μερικώς διότι ενώ αποδεικνύεται ότι το προϊόν ικανοποιεί πράγματι μία ανάγκη της αγοράς, τελικά απευθύνεται σε ένα διαφορετικό τμήμα του καταναλωτικού κοινού από το τμήμα που η επιχείρηση προσέγγισε αρχικά. Ως αποτέλεσμα, η επιχείρηση στρέφεται στο τμήμα του καταναλωτικού κοινού που παρουσιάζει την πραγματική ανάγκη για το προϊόν της.
4. **Customer Need Pivot:** Η επιχείρηση ανακαλύπτει ότι το τμήμα του καταναλωτικού κοινού το οποίο προσεγγίζει παρουσιάζει χαμηλή ανάγκη για το προϊόν της. Ωστόσο, παρακολουθώντας την συμπεριφορά του και κατανοώντας καλύτερα τις ανάγκες του ανακαλύπτει μία σημαντικότερη ανάγκη του. Ως αποτέλεσμα, η στρατηγική της επιχείρησης στρέφεται προς την ικανοποίηση μίας νέας ανάγκης του ίδιου τμήματος του καταναλωτικού κοινού το οποίο προσεγγίστηκε αρχικά. Η περίπτωση αυτή είναι πιθανόν να απαιτεί τον σχεδιασμό και την ανάπτυξη ενός νέου προϊόντος.
5. **Platform Pivot:** Η επιχείρηση φιλοδοξεί να αναπτύξει μία νέα πλατφόρμα ξεκινώντας αρχικά από την ανάπτυξη μίας νέας εφαρμογής η οποία αναφέρεται ως *killer app*. Η εφαρμογή αυτή ικανοποιεί μία σημαντική ανάγκη της αγοράς

επιτρέποντας στην επιχείρηση να επιβεβαιώσει την υπόθεση αξίας της. Στην συνέχεια, η επιχείρηση προβαίνει στην ανάπτυξη μίας πλατφόρμας η οποία επιτρέπει σε τρίτους να δημιουργούν τα δικά τους προϊόντα. Ως αποτέλεσμα, η επιχείρηση στρέφει την στρατηγική της από την ανάπτυξη μίας εφαρμογής στην ανάπτυξη μίας πλατφόρμας. Ωστόσο, μία επιχείρηση είναι δυνατόν να ακολουθήσει την ίδια διαδικασία αντίστροφα στρέφοντας την στρατηγική της από την ανάπτυξη μίας πλατφόρμας στην ανάπτυξη μίας εφαρμογής.

6. **Business Architecture Pivot:** Δύο από τα δημοφιλέστερα επιχειρηματικά μοντέλα είναι το *low margin/high volume* και το *high margin/low volume*. Το πρώτο μοντέλο αντιστοιχεί στην μαζική πώληση προϊόντων χαμηλής αξίας στοχεύοντας στην προσέγγιση αγορών οι οποίες διακρίνονται από υψηλό ανταγωνισμό. Το δεύτερο μοντέλο εστιάζει στην ανάπτυξη προϊόντων υψηλής αξίας τα οποία απευθύνονται σε συγκεκριμένα τμήματα του καταναλωτικού κοινού. Η επιχείρηση είναι δυνατόν να μεταβεί από το επιχειρηματικό μοντέλο *low margin/high volume* στο μοντέλο *high margin/low volume* και το αντίστροφο.
7. **Value Capture Pivot:** Η αξία που δημιουργεί η επιχείρηση είναι δυνατόν να αποτυπωθεί με πολλές διαφορετικές μεθόδους οι οποίες συνήθως αναφέρονται στα διαφορετικά κανάλια εσόδων που αξιοποιούνται. Η επιχείρηση είναι δυνατόν να διαχειρίζεται ένα ή περισσότερα κανάλια εσόδων προκειμένου να δημιουργεί κέρδη. Μία μεταβολή στα κανάλια αυτά είναι δυνατόν να οδηγήσει στην μεταβολή της στρατηγικής και του προϊόντος της επιχείρησης.
8. **Engine of Growth Pivot:** Η επιχείρηση μεταβάλλει τον μηχανισμό ανάπτυξης της στοχεύοντας στην επίτευξη ταχύτερης και πιο κερδοφόρας ανάπτυξης. (Ενότητα 3.7)
9. **Channel Pivot:** Η επιχείρηση επιλέγει διαφορετικό κανάλι προώθησης και διανομής των προϊόντων της στην αγορά. Το νέο κανάλι επιτρέπει στην επιχείρηση να προσεγγίσει την αγορά με υψηλότερη αποτελεσματικότητα.
10. **Technology Pivot:** Η επιχείρηση ανακαλύπτει έναν νέο τρόπο να επιτυγχάνει την ικανοποίηση του κοινού στόχου εφαρμόζοντας μία νέα τεχνολογία η οποία διακρίνεται από χαμηλότερο κόστος παραγωγής ή/και υψηλότερη απόδοση συγκριτικά με την υφιστάμενη.

Σε μία επανάληψη του κύκλου οι διαδικασίες εκτελούνται με την σειρά χτίσε – μέτρησε – μάθε. Ωστόσο, ο σχεδιασμός μίας επανάληψης εκτελείται με την αντίστροφη σειρά. Η επιχείρηση αρχικά ορίζει μία υπόθεση την οποία επιθυμεί να αποδείξει (μάθε). Στην συνέχεια, καθορίζεται το είδος των μετρήσεων που είναι απαραίτητο να πραγματοποιηθούν προκειμένου να διαπιστωθεί η εγκυρότητα της υπόθεσης (μέτρησε). Έπειτα, καθορίζεται το μέσο που πρόκειται να χρησιμοποιηθεί για την συλλογή των αντίστοιχων δεδομένο (χτίσε). Κάθε επανάληψη του κύκλου αποτελεί ένα νέο πείραμα το οποίο στοχεύει στην καλύτερη κατανόηση του κοινού στόχου και στην παρακολούθηση της προόδου της επιχείρησης. Ο κύκλος αποτελεί μία συνεχή διαδικασία η οποία επιτρέπει στην επιχείρηση να αναγνωρίζει τότε επιτυγχάνονται τα επιθυμητά αποτελέσματα και τότε η στροφή προς μία νέα

κατεύθυνση είναι απαραίτητη. Ακόμα και όταν η επιχείρηση επιτύχει την ικανοποίηση των early adopters η διαδικασία συνεχίζεται καθώς είναι έτοιμη να στραφεί σε ένα ευρύτερο τμήμα του καταναλωτικού κοινού και να ανακαλύψει εκ νέου πώς να προσεγγίσει τις απαιτήσεις του μέσω του κύκλου. Τελικά, ο κύκλος χτίσε – μέτρησε – μάθε επιτρέπει σε μία startup επιχείρηση να αναπτύσσει προϊόντα και σχεδιάζει στρατηγικές οι οποίες συμμορφώνονται με τις ανάγκες του κοινού στόχου.

3.7 Οι μηχανισμοί ανάπτυξης των startup επιχειρήσεων (engines of growth)

Η βιώσιμη ανάπτυξη επιτυγχάνεται όταν οι νέοι πελάτες προκύπτουν από ενέργειες των παλαιότερων πελατών μίας επιχείρησης. Οι παλαιότεροι πελάτες της επιχείρησης είναι δυνατόν να συμβάλλουν στην βιώσιμη ανάπτυξη της με τους εξής τέσσερις τρόπους:

1. **Από στόμα σε στόμα (word of the mouth):** Οι ικανοποιημένοι πελάτες μοιράζονται με ενθουσιασμό την εμπειρία τους με άλλα άτομα οδηγώντας στην προσέλκυση νέων πελατών στην επιχείρηση.
2. **Το κύρος που συνοδεύει το προϊόν (side effect of the product usage):** Οι καταναλωτές είναι δυνατόν να οδηγηθούν στην αγορά ενός προϊόντος λόγω της εικόνας τους προσφέρει. Στην περίπτωση αυτή ανήκουν τα προϊόντα πολυτελείας λόγω του status που προσφέρουν, καθώς και προϊόντα που χαρακτηρίζονται viral όπου οι χρήστες προσαρμόζονται στις νέες τάσεις τις αγοράς.
3. **Πληρωμένη διαφήμιση (funded advertising):** Η επιχείρηση προσελκύει νέους πελάτες μέσω πληρωμένων διαφημίσεων. Η περίπτωση αυτή είναι δυνατόν να οδηγήσει στην βιώσιμη ανάπτυξη όταν η επιχείρηση αξιοποιεί τις πηγές εσόδων της για την κάλυψη του κόστους των διαφημίσεων. Επιπλέον, το κέρδος (*marginal profit*) που προκύπτει ως η διαφορά μεταξύ των εσόδων που προέρχεται από τους υφιστάμενους πελάτες (*marginal revenue*) και του κόστους προσέλκυσης νέων πελατών (*marginal cost*) είναι απαραίτητο να είναι θετική. Το κέρδος αυτό αξιοποιείται για την απόκτηση νέων πελατών. Όσο υψηλότερο είναι το κέρδος τόσο ταχύτερη είναι η ανάπτυξη της επιχείρησης όσον αφορά την προσέλκυση νέων πελατών.
4. **Επαναλαμβανόμενη αγορά ή χρήση (repeat purchase or use):** Ορισμένες κατηγορίες προϊόντων απαιτούν επαναλαμβανόμενη αγορά ή πληρωμή. Στην περίπτωση αυτή ανήκουν συνδρομητικά προϊόντα (όπως η δορυφορική τηλεόραση, περιοδικά, κ.λπ.), καθώς και προϊόντα τα οποία έχουν μέγιστη διάρκεια ζωής (όπως τρόφιμα, μπαταρίες, κ.λπ.).

Η ανάπτυξη μίας επιχείρησης στηρίζεται σε ένα συγκεκριμένο μηχανισμό ανάπτυξης ανάλογα με το προϊόν και το καταναλωτικό κοινό στο οποίο απευθύνεται. Κάθε μηχανισμός ανάπτυξης στηρίζεται σε συγκεκριμένα metrics τα οποία αντικατοπτρίζουν τον ρυθμό ανάπτυξης της. Το οικονομικό μοντέλο στοχεύει στην παρακολούθηση των metrics στα οποία στηρίζεται ο μηχανισμός ανάπτυξης της

επιχείρησης καθώς αντικατοπτρίζουν τον ρυθμό ανάπτυξης της. Οι διαφορετικοί μηχανισμοί ανάπτυξης στους οποίους είναι δυνατόν να στηριχθεί μία startup επιχείρηση είναι τρεις: *“the sticky engine of growth”*, *“the viral engine of growth”*, και *“the paid engine of growth”*. Η ανάπτυξη μίας startup επιχειρήσεις είναι δυνατόν να στηρίζεται σε περισσότερους από έναν μηχανισμούς ανάπτυξης. Ωστόσο, το lean startup υποστηρίζει ότι μία startup επιχείρηση είναι απαραίτητο να εστιάζει σε έναν μηχανισμό ανάπτυξης κάθε φορά. Όταν η επιχείρηση εξετάσει έναν μηχανισμό διεξοδικά είναι έτοιμη να στραφεί στην εξέταση ενός διαφορετικού.

The sticky engine of growth

Ο μηχανισμός ανάπτυξης στηρίζεται στην επίτευξη υψηλού *ποσοστού διατήρησης πελατών (retention rate)*. Η επιχείρηση αναμένει ότι κάθε πελάτης που δοκιμάζει το προϊόν της πρόκειται να προβεί στην επαναληπτική αγορά του. Η αποχώρηση ενός καταναλωτή από την ιδιότητα του πελάτη της επιχείρησης συνεπάγεται είτε ότι η εμπειρία του προκάλεσε την δυσαρέσκεια του είτε ότι πρόκειται να μετακινηθεί προς έναν ανταγωνιστή της (όπως οι περίπτωση των τηλεφωνικών υπηρεσιών). Ως αποτέλεσμα, η επιχείρηση παρακολουθεί συστηματικά το *ποσοστό αποχώρησης των πελατών (churn rate)*. Όταν το ποσοστό προσέλευσης νέων πελατών ξεπερνάει το ποσοστό αποχώρησης των υφιστάμενων πελατών η επιχείρηση καταφέρνει να αναπτύσσεται. Για τον λόγο αυτό, η επιχείρηση επικεντρώνει τις προσπάθειες της στην βελτίωση του ποσοστού διατήρησης των υφιστάμενων πελατών της και στην ενίσχυση της αφοσίωσης τους παρέχοντας τους τα κατάλληλα κίνητρα.

The viral engine of growth

Ο μηχανισμός ανάπτυξης αναφέρεται σε *viral* προϊόντα δηλαδή προϊόντα των οποίων η χρήση εξαπλώνεται ραγδαία από άτομο σε άτομο όμοια με την εξάπλωση ενός επιδημιολογικού ιού. Οι χρήστες συμβάλλουν ακούσια στην διάδοση των viral προϊόντων στην αγορά. Ο μηχανισμός ο οποίος συμβάλλει στην συνεχή διάδοση των προϊόντων από άτομο σε άτομο οδηγώντας στην συνεχή ανάπτυξη της επιχείρησης αναφέρεται ως *viral loop*. Ο ρυθμός εξάπλωσης του προϊόντος καθορίζεται από τον μαθηματικό συντελεστή *viral coefficient*. Ο συντελεστής αντικατοπτρίζει τον αριθμό των νέων πελατών που πρόκειται να χρησιμοποιήσουν το προϊόν ως αποτέλεσμα κάθε νέου πελάτη που χρησιμοποιεί ήδη το προϊόν. Για παράδειγμα, εάν ο συντελεστής λάβει τιμή μηδέν κόμμα ένα τότε ένας στους δέκα πελάτες της επιχείρησης πρόκειται να οδηγήσει σε ένα ακόμα νέο πελάτη. Όταν ο συντελεστής λάβει τιμές υψηλότερες του ένα τότε κάθε νέος πελάτης οδηγεί σε τουλάχιστον έναν ακόμα νέο πελάτη και η ανάπτυξη της επιχείρησης θεωρείται εκθετική. Ως αποτέλεσμα, η επιχείρηση εστιάζει στην βελτίωση του συντελεστή καθώς κάθε αλλαγή στην τιμή του είναι δυνατόν να οδηγήσει σε δραματικά αποτελέσματα μελλοντικά. Η περίπτωση των viral προϊόντων συνήθως δεν συνοδεύεται από την άμεση χρέωση των πελατών. Αντίθετα, η επιχείρηση στηρίζεται σε εναλλακτικές πηγές εσόδων όπως η φιλοξενία διαφημιστικών καμπανιών τρίτων επιχειρήσεων. Η αξία που λαμβάνουν οι πελάτες από το προϊόν αντικατοπτρίζεται από τον χρόνο και την προσοχή που αφιερώνουν σε αυτό καθιστώντας το χρήσιμο κανάλι προώθησης για τους διαφημιστές. Ωστόσο,

ακόμα και στην περίπτωση όπου το προϊόν συνοδεύεται από ένα κόστος η προθυμία των πελατών να πληρώσουν για να το αποκτήσουν αντικατοπτρίζει την αξία που λαμβάνουν, ενώ τα κέρδη δεν συμβάλλουν στην ανάπτυξη της επιχείρησης.

The paid engine of growth

Ο μηχανισμός ανάπτυξης αξιοποιεί πληρωμένες διαφημίσεις ως μέσο προώθησης της επιχείρησης στην αγορά στοχεύοντας στην προσέλκυση νέων πελατών. Ένας πελάτης προσφέρει στην επιχείρηση ένα συγκεκριμένο ύψος εσόδων ως αποτέλεσμα των αγορών που πραγματοποιεί κατά την διάρκεια της σχέσης τους το οποίο αναφέρεται ως *customer lifetime value (LTV)*. Το LTV υπολογίζεται ως το γινόμενο του μέσου ύψους εσόδων ανά αγορά, του μέσου αριθμού αγορών ανά έτος και της χρονικής διάρκειας της σχέσης της επιχείρησης με τον πελάτη (τύπος 3.7.1). Η επιχείρηση πληρώνει στην διαφημιστική εταιρεία ένα συγκεκριμένο κόστος ανά κάθε νέο πελάτη που αποκτάει μέσω των διαφημίσεων της το οποίο αναφέρεται ως *cost per acquisition (CPA)*. Η διαφορά μεταξύ του LTV και του CPA αντικατοπτρίζει το κέρδος που λαμβάνει η επιχείρηση από την σχέση της με ένα πελάτη (τύπος 3.7.2). Η επιχείρηση επανεπενδύει τα κέρδη της στην προσέλκυση νέων πελατών μέσω των διαφημίσεων στοχεύοντας στην περαιτέρω ανάπτυξη της.

$$LTV = (\text{avg sale revenue}) \times (\text{avg sales per year}) \times (\text{retention time period}) \quad (3.7.1)$$

$$\text{Marginal Profit} = CLV - CPA \quad (3.7.2)$$

Η προσέλκυση νέων πελατών μέσω διαφημίσεων αποτελεί μία ανταγωνιστική διαδικασία. Είναι γεγονός ότι οι θέσεις των διαφημίσεων που προσφέρονται από μία διαφημιστική εταιρεία είναι περιορισμένες. Η επιλογή των διαφημιζόμενων καθορίζεται από το ύψος του CPA που προσφέρεται από μία επιχείρηση καθώς και την συνάφεια της με το περιεχόμενο της διαφημιστικής τοποθεσίας. Για παράδειγμα, η διαφημίσεις που εμφανίζονται στις μηχανές αναζήτησης του διαδικτύου επιλέγονται σύμφωνα με το ύψος του CPA και τη συνάφεια της διαφήμισης με την αναζήτηση του χρήστη. Οι επιχειρήσεις ανταγωνίζονται για την προσοχή του πελάτη μέσω του ύψους του CPA που προσφέρουν στις διαφημιστικές εταιρείες. Ως αποτέλεσμα, το ύψος των προσφορών που λαμβάνει μία διαφημιστική εταιρεία τείνει να αυξάνεται με την πάροδο του χρόνου. Η επιχείρηση είναι απαραίτητο να ανακαλύψει διαφορετικούς τρόπους δημιουργίας εσόδων από ένα συγκεκριμένο σύνολο πελατών προκειμένου να επιτύχει μακροπρόθεσμη ανάπτυξη.

3.8 Η ανάπτυξη ενός προσαρμοστικού οργανισμού

Μία startup επιχείρηση επιθυμεί να αναπτυχθεί σε μία καθιερωμένη και αναγνωρισμένη επιχείρηση της αγοράς. Η επίτευξη του στόχου αυτού απαιτεί μία συνεχή διαδικασία αναπροσαρμογής της στρατηγικής της επιχείρησης στις μεταβαλλόμενες ανάγκες του κοινού στόχου, αναζήτησης νέων επιχειρηματικών ευκαιριών και εξέτασης νέων επιχειρηματικών μοντέλων.

Μία startup επιχείρηση ιδρύεται με στόχο την προσέγγιση ενός συγκεκριμένου τμήματος του καταναλωτικού κοινού. Η επιχείρηση σχεδιάζει έναν μηχανισμό ανάπτυξης ο οποίος της επιτρέπει να προσεγγίσει το κοινό στόχο αξιοποιώντας συγκεκριμένα κανάλια προώθησης του προϊόντος της. Ο μηχανισμός ανάπτυξης πρόκειται να επιβραδυνθεί ή να πάψει να κινείται όταν η επιχείρηση εξαντλήσει το τμήμα του καταναλωτικού κοινού στο οποίο απευθύνεται. Ως αποτέλεσμα, μία startup επιχείρηση οφείλει να διαχειρίζεται συγχρόνως ένα portfolio διαφορετικών δραστηριοτήτων προκειμένου να ανακαλύπτει νέες καινοτόμες πηγές ανάπτυξης. Οι πηγές ανάπτυξης επιτρέπουν στην επιχείρηση να θέτει σε κίνηση τον μηχανισμό ανάπτυξης της όταν αυτός επιβραδύνεται. Μία καθιερωμένη επιχείρηση λειτουργεί ομοίως με μία startup επιχείρηση αναζητώντας συνεχώς νέες πηγές ανάπτυξης προκειμένου να επιβιώσει στο έντονα ανταγωνιστικό περιβάλλον της αγοράς και να προσαρμόζεται στις μεταβαλλόμενες ανάγκες του καταναλωτικού κοινού. Τόσο μία startup επιχείρηση όσο μία καθιερωμένη επιχείρηση είναι απαραίτητο να αναπτύσσονται στο πλαίσιο μίας κουλτούρας η οποία προάγει την εκμάθηση, την καινοτομία και την προσαρμοστικότητα.

Το lean startup επισημαίνει ότι η διοίκηση μίας επιχείρησης οφείλει να διαμορφώσει ένα εργασιακό περιβάλλον το οποίο στηρίζεται στην εκμάθηση και την καινοτομία. Για τον σκοπό αυτό, η διοίκηση μίας επιχείρησης είναι απαραίτητο να προσφέρει αυτονομία στα μέλη της επιχείρησης επιτρέποντας τους να λαμβάνουν πρωτοβουλίες και ρίσκα. Η έλλειψη αυτονομίας συνεπάγεται αύξηση του αριθμού των εμπλεκόμενων και των εγκρίσεων που απαιτούνται για την διεξαγωγή των πειραμάτων επιβραδύνοντας την εκτέλεση του κύκλου χτίσε – μέτρησε – μάθε. Ως αποτέλεσμα, μόνο όταν η επιχείρηση επιτρέπει στα μέλη της να ενεργούν ελεύθερα επιτυγχάνεται η επιτάχυνση της διαδικασίας της εκμάθησης. Το lean startup υποστηρίζει ακόμα ότι η διοίκηση οφείλει να διασφαλίσει όλα τα απαραίτητα μέσα και τους πόρους που απαιτούνται για την διεξαγωγή των πειραμάτων υποστηρίζοντας έτσι την διαδικασία την εκμάθησης. Επιπλέον, τα μέλη της επιχείρησης είναι σημαντικό να λαμβάνουν ένα προσωπικό μερίδιο επί των αποτελεσμάτων που επιτυγχάνουν. Το μερίδιο αυτό είτε χρηματικό (όπως μπόνους ή μετοχικό κεφάλαιο) είτε μη χρηματικό (όπως βραβείο κύρους) λειτουργεί ως κίνητρο για την λήψη πρωτοβουλιών και ρίσκων.

Η διαμόρφωση μίας επιχειρησιακής κουλτούρας η οποία στηρίζεται στην εκμάθηση προϋποθέτει ότι τα μέλη της επιχείρησης κατανοούν την αξία των δεδομένων που συλλέγονται κατά την διεξαγωγή των πειραμάτων. Το lean startup επισημαίνει ότι κάθε μέλος της επιχείρησης είναι απαραίτητο να διαθέτει πρόσβαση στα δεδομένα της. Η πρόσβαση στα δεδομένα επιτρέπει στα μέλη να δημιουργούν *reports* με στόχο την καλύτερη κατανόηση των αποτελεσμάτων και την παρουσίαση τους σε τρίτα μέλη. Το lean startup επισημαίνει ακόμα την ανάγκη για παρουσίαση των δεδομένων με απλοϊκότητα προκειμένου να καθίστανται κατανοητά σε κάθε μέλος της επιχείρησης. Η ανάγκη για απλοϊκή παρουσίαση των δεδομένων αυξάνεται ανάλογα με τον όγκο των δεδομένων που συλλέγονται. Ωστόσο, το lean startup τονίζει ότι η απλοποίηση των δεδομένων χρήζει προσοχής ώστε να αποφεύγεται η παράλειψη χρήσιμων πληροφοριών. Το lean startup υποστηρίζει ακόμα ότι η παρουσίαση των δεδομένων είναι απαραίτητο να δηλώνει μία σχέση αίτιου αποτελέσματος προκειμένου

να καθιστά κατανοητή την σύνδεση μεταξύ των ενεργειών της επιχείρησης και της αντίδρασης των καταναλωτών. Όταν τα μέλη εξοικειώνονται με την διαχείριση των επιστημονικών δεδομένων είναι δυνατόν να παρακολουθούν την πρόοδο της επιχείρησης και να λαμβάνουν εμπεριστατωμένες αποφάσεις οι οποίες συμβάλλουν στην επίτευξη των στόχων της. Ως αποτέλεσμα, η επιχείρηση αναπτύσσεται ως ένας προσαρμοστικός οργανισμός ο οποίος στηρίζεται στην επικυρωμένη εκμάθηση.

Το lean startup εστιάζει στην ανάπτυξη ενός προσαρμοστικού οργανισμού ο οποίος στηρίζεται στην εφαρμογή σύγχρονων μεθόδων διοίκησης όπως η *προσέγγιση των μικρών παρτίδων* και η *μέθοδος των “Five Whys”*. Η προσέγγιση των μικρών παρτίδων προκύπτει από την μέθοδο παραγωγής Just-In-Time (JIT) η οποία εφαρμόζεται στο lean manufacturing. Το lean startup προσαρμόζει την προσέγγιση των μικρών παρτίδων στις ανάγκες των startup επιχειρήσεων. Σύμφωνα με την προσέγγιση κάθε προϊόν που παράγεται παραδίδεται στον πελάτη αμέσως μετά την λήξη της παραγωγής του. Αντίθετα, στην προσέγγιση των μεγάλων παρτίδων πραγματοποιείται μαζική παραγωγή των προϊόντων τα οποία παραδίδονται στους καταναλωτές έπειτα από την λήξη της διαδικασίας παραγωγής. Η προσέγγιση των μεγάλων παρτίδων στηρίζεται στην διατήρηση υψηλών αποθεμάτων επιτρέποντας στην επιχείρηση να ικανοποιεί την ζήτηση προσφέροντας στον πελάτη το κατάλληλο προϊόν την στιγμή της ζήτησης. Ωστόσο, η διατήρηση μεγάλων αποθεμάτων συνεπάγεται και υψηλό κόστος καθώς η επιχείρηση επιβαρύνεται από το κόστος αποθήκευσης, μεταφοράς και παρακολούθησής τους. Από την άλλη πλευρά, η προσέγγιση των μικρών παρτίδων επιτρέπει στην επιχείρηση να προσφέρει το προϊόν σε ένα μικρό αριθμό καταναλωτών και να ελέγξει άμεσα την αντίδρασή τους. Ως αποτέλεσμα, η επιχείρηση αναγνωρίζει και ανταποκρίνεται εγκαίρως στις λανθασμένες υποθέσεις της ελαχιστοποιώντας τον χρόνο, το κόστος και την προσπάθεια που αφιερώνεται άσκοπα. Το lean startup τονίζει ότι η ικανότητα μίας επιχείρησης να μαθαίνει γρήγορα παρατηρώντας τους καταναλωτές θεωρείται ανταγωνιστικό πλεονέκτημα το οποίο κάθε startup επιχείρηση οφείλει να αναπτύσσει. Η προσέγγιση των μικρών παρτίδων συμβάλλει στην επιτάχυνση του κύκλου χτίσε – μέτρησε – μάθε ενώ παράλληλα οδηγεί στην ανάπτυξη ενός προσαρμοστικού οργανισμού. Η μέθοδος των “Five Whys”¹⁰ αποτελεί μία μέθοδο επίλυσης προβλημάτων η οποία επιτρέπει στην επιχείρηση να ανακαλύψει τα πραγματικά αίτια ενός προβλήματος. Η επιχείρηση καλείται να απαντήσει πέντε φορές στο ερώτημα «γιατί;» προκειμένου να ανακαλύψει την πραγματική ρίζα ενός προβλήματος. Στην συνέχεια η επιχείρηση επενδύει τις προσπάθειες της στην επίλυση της πραγματικής ρίζας του προβλήματος. Ως αποτέλεσμα, η επιχείρηση επιτυγχάνει την συνεχή βελτίωση του επιχειρηματικού της μοντέλου. Παράλληλα, τα μέλη της επιχείρησης μαθαίνουν να συνεργάζονται για την επίτευξη ενός κοινού στόχου και να εστιάζουν στην αναζήτηση των πραγματικών αιτιών των προβλημάτων και όχι στην απόδοση ευθυνών. Η μέθοδος των “Five Whys” σε συνδυασμό με την προσέγγιση των μικρών

¹⁰ Η μέθοδος αναπτύχθηκε από τον μηχανικό βιομηχανικής παραγωγής και δημιουργό του συστήματος παραγωγής Toyota Production System, Taiichi Ohno.

παρτίδων επιτρέπουν σε μία startup επιχείρηση να αναπτυχθεί σε έναν προσαρμοστικό οργανισμό ο οποίος ανταποκρίνεται εγκαίρως στις προκλήσεις που αντιμετωπίζει.

Τελικά, το lean startup συμβάλλει στην ανάπτυξη ενός προσαρμοστικού οργανισμού ο οποίος στηρίζεται στην εκμάθηση και την καινοτομία. Ως αποτέλεσμα, μία startup επιχείρηση είναι δυνατόν να αναπτυχθεί σε μία καθιερωμένη επιχείρηση της αγοράς η οποία γνωρίζει πώς να προσαρμόζεται στις εκάστοτε συνθήκες της αγοράς προκειμένου να προσφέρει αξία στο καταναλωτικό κοινό και να επιβιώνει στο σύγχρονο ανταγωνιστικό επιχειρηματικό περιβάλλον.

4.1 Pre-Seed Round

Η χρηματοδότηση pre-seed δεν θεωρείται επισήμως μία από τις κύριες φάσεις χρηματοδότησης των startup επιχειρήσεων, καθώς αφορά επιχειρήσεις οι οποίες βρίσκονται στο στάδιο της «ιδέας» και συνεπώς σε πρώιμο στάδιο ανάπτυξης. Ο επιχειρηματίας έχει αναγνωρίσει ένα πρόβλημα στην αγορά το οποίο αποτελεί μία νέα επιχειρηματική ευκαιρία. Το όραμα του είναι να αναπτύξει ένα προϊόν¹¹ το οποίο θα προσφέρει λύση στο πρόβλημα και θα ικανοποιήσει την ανάγκη της αγοράς. Στην φάση pre-seed στόχος είναι η εξασφάλιση των απαραίτητων κεφαλαίων για τον σχηματισμό της startup επιχείρησης και την επιβεβαίωση ότι η επιχειρηματική ιδέα είναι δυνατόν να υλοποιηθεί. Το κεφάλαιο pre-seed είναι δυνατόν να αξιοποιηθεί για την ίδρυση της startup επιχείρησης, την κάλυψη των βασικών λειτουργικών της απαιτήσεων, καθώς και την πρόσληψη του απαραίτητου προσωπικού για τον σχηματισμό της ομάδας. Το κεφάλαιο αξιοποιείται ακόμα για την διεξαγωγή μίας προκαταρκτικής έρευνας αγοράς προκειμένου η ομάδα να κατανοήσει την αγορά στην οποία απευθύνεται, καθώς και τα δημογραφικά χαρακτηριστικά του κοινού στόχου. Προκειμένου η ομάδα να εξετάσει εάν η επιχειρηματική ιδέα είναι δυνατόν να υλοποιηθεί είναι απαραίτητο να αναπτυχθεί το proof of concept καθώς και το πρωτότυπο του προϊόντος. Η επιχειρηματική ομάδα είναι απαραίτητο να απαντήσει σε ερωτήματα όπως «ποια μορφή και ποια χαρακτηριστικά είναι αναγκαίο να παρουσιάζει το προϊόν;», «ποιο πρόκειται να είναι το κόστος του προϊόντος και ποιες οι λειτουργικές απαιτήσεις της επιχείρησης;», «ποιες πρέπει να είναι οι πωλήσεις της επιχείρησης προκειμένου να δημιουργούνται κέρδη;» και τέλος «πότε αναμένεται να δημιουργηθούν τα πρώτα κέρδη;». Στην φάση pre-seed είναι δυνατόν να υλοποιηθεί ακόμα ο σχεδιασμός και η ανάπτυξη του minimum viable product, χωρίς αυτό να είναι υποχρεωτικό για κάθε επιχείρηση. Το mvp αξιοποιείται με στόχο την προσέλκυση πελατών και την απόκτηση customer feedback¹².

Η αναζήτηση κεφαλαίων και η προσέλκυση επενδυτών κατά την φάση pre-seed αποτελεί μία δύσκολη αποστολή. Η startup επιχείρηση δεν έχει παρουσιάσει ακόμα ικανοποιητική ανάπτυξη η οποία να αντικατοπτρίζει τις δυνατότητες της και ως αποτέλεσμα οι επενδυτές διστάζουν να εκφράσουν επενδυτικό ενδιαφέρον. Ωστόσο, στην περίπτωση όπου ο επιχειρηματίας διαθέτει ένα ικανοποιητικό track record από την προηγούμενη συμμετοχή του σε επιχειρήσεις του κλάδου είναι δυνατόν να εξασφαλίσει μία χρηματοδότηση pre-seed από επενδυτές που έχει συνεργαστεί στο παρελθόν. Μία startup επιχείρηση η οποία αναζητάει pre-seed χρηματοδότηση είναι

¹¹ Ο όρος *προϊόν* χρησιμοποιείται υπό την ευρεία έννοια και αναφέρεται στην συνολική εμπειρία που λαμβάνει ο πελάτης είτε πρόκειται για ένα φυσικό προϊόν είτε για μία υπηρεσία.

¹² Ο όρος *customer feedback* αναφέρεται στην αντίδραση και την ικανοποίηση των πελατών κατά την αλληλεπίδραση τους με μία επιχείρηση.

σημαντικό να διαθέτει ένα εντυπωσιακό και ρεαλιστικό pitch deck¹³. Το pitch deck δίνει την δυνατότητα στην επιχείρηση να παρουσιάσει στους ενδιαφερόμενους επενδυτές την ομάδα της, το όραμα της, το πρόβλημα της αγοράς που επιθυμεί να επιλύσει, το κοινό στο οποίο απευθύνεται και τις δυνατότητες της αγοράς στόχου. Οι ενδιαφερόμενοι επενδυτές είναι απαραίτητο να αναγνωρίσουν ότι η επιχείρηση θέτει ρεαλιστικούς στόχους, διαθέτει μία ικανή ομάδα και έχει αποκτήσει ολοκληρωμένη εικόνα τόσο της αγοράς όσο και του προϊόντος.

Η χρηματοδότηση pre-seed συνήθως προέρχεται από το στενό οικογενειακό και φιλικό περιβάλλον του επιχειρηματία. Είναι γεγονός ότι οι επενδυτές αυτοί γνωρίζουν και εμπιστεύονται την κρίση και τις ικανότητες του και συνεπώς λαμβάνουν το ρίσκο χρηματοδότησης του με μεγαλύτερη ευκολία συγκριτικά με άλλες επενδυτικές πηγές. Η χρηματοδότηση pre-seed είναι ακόμα δυνατόν να προέρχεται από επενδυτικές πηγές όπως ένας επιχειρηματικός άγγελος (individual angel investor) ή μία early-stage εταιρεία κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών (early-stage venture capital firm). Στην φάση pre-seed οι επενδύσεις πραγματοποιούνται συνήθως με την αγορά μετατρέψιμων ομολόγων και αντιστοιχούν σε μικρά ποσά χρηματοδότησης. Μία startup επιχείρηση έχει την δυνατότητα να συμμετάσχει σε θερμοκοιτίδες startup επιχειρήσεων και διαγωνισμούς επιχειρηματικών σχεδίων, προκειμένου να εξασφαλίζει τόσο οικονομική όσο και συμβουλευτική υποστήριξη. Επιπλέον, είναι δυνατόν να αποκτήσει χρηματοδότηση pre-seed μέσω κρατικών επιχορηγήσεων, τραπεζικών δανείων, donation και reward crowdfunding. Υπάρχει ακόμα περίπτωση μία startup επιχείρηση να αντλεί τα απαραίτητα κεφάλαια για την επιβίωση της από τα προσωπικά κεφάλαια του επιχειρηματία είτε επειδή δεν κατάφερε να εξασφαλίσει χρηματοδότηση, είτε από επιλογή (bootstrapping). Σε κάθε περίπτωση η ορθή διαχείριση των διαθέσιμων κεφαλαίων αποτελεί καθοριστικό παράγοντα για την επιβίωση της επιχείρησης καθώς εάν τα κεφάλαια δεν επαρκούν για την κάλυψη των αναγκών και των απαιτήσεων της υπάρχει κίνδυνος αποτυχίας της.

Η φάση pre-seed είναι δυνατόν να διαρκέσει έως και ένα έτος. Έπειτα η επιχείρηση είναι δυνατόν να προχωρήσει στην φάση χρηματοδότησης seed ή να προχωρήσει απευθείας στην φάση series A εάν κρίνει ότι τα κεφάλαια της επαρκούν για την κάλυψη των αναγκών και των απαιτήσεων της έως ότου είναι έτοιμη να αναζητήσει επενδύσεις series A.

4.2 Seed Round

Η πρώτη επίσημη φάση χρηματοδότησης των startup επιχειρήσεων ονομάζεται χρηματοδότηση seed ή αλλιώς χρηματοδότηση σποράς. Η ονομασία αυτή οφείλεται στην παρομοίωση της διαδικασίας ανάπτυξης μίας startup επιχείρησης με την διαδικασία ανάπτυξης ενός φυτού. Τόσο η ανάπτυξη μίας startup επιχείρησης όσο και η ανάπτυξη ενός φυτού διανύουν διαδοχικά στάδια με διαφορετικές απαιτήσεις και κινδύνους. Όπως ο σπόρος απαιτεί την κατάλληλη φροντίδα προκειμένου να

¹³ Το pitch deck αποτελεί μία παρουσίαση δέκα με δεκαπέντε διαφανειών όπου παρουσιάζονται τα βασικά στοιχεία μίας επιχείρησης. Το pitch deck στοχεύει στην προσέλκυση του ενδιαφέροντος εξωτερικών επενδυτών.

αναπτυχθεί ο βλαστός, ομοίως και μια startup επιχείρηση απαιτεί την κατάλληλη φροντίδα προκειμένου να αναπτυχθεί με την μέγιστη δυνατή κερδοφορία και επιτυχία. Η ανάπτυξη μίας startup επιχείρησης απαιτεί την αφοσίωση της ομάδας και την διάθεση των απαραίτητων κεφαλαίων για την κάλυψη των αναγκών και των απαιτήσεων της.



Εικόνα 4.1.1 Η παρομοίωση της ανάπτυξης μιας startup επιχείρησης με την ανάπτυξη ενός φυτού.¹⁴

Η χρηματοδότηση σποράς υποστηρίζει τις διαδικασίες μίας startup επιχείρησης οι οποίες οδηγούν στην επίτευξη των αρχικών στόχων ανάπτυξης της. Στο στάδιο αυτό η επιχείρηση αναμένεται να διαθέτει μία ικανή ομάδα και να έχει κατανοήσει την αγορά στόχο. Η επιχείρηση αναμένεται ακόμα να έχει αποδείξει την βιωσιμότητα της επιχειρηματικής της ιδέας μέσω του proof of concept, του πρωτότυπου του προϊόντος ή του minimum viable product. Στην περίπτωση όπου ο σχεδιασμός του mvp έχει ολοκληρωθεί κατά την φάση pre-seed, η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να αποκτήσει πελάτες, customer feedback, καθώς και μία αρχική ροή εσόδων πριν από την αναζήτηση χρηματοδότησης σποράς και την ανάπτυξη του τελικού προϊόντος. Το κεφάλαιο σποράς αξιοποιείται σύμφωνα με το στρατηγικό πλάνο της επιχείρησης προκειμένου να επιτευχθεί το καθορισμένο πλάνο ανάπτυξης της. Πιο συγκεκριμένα, το κεφάλαιο σποράς είναι δυνατόν να υποστηρίξει την ενίσχυση και την επέκταση της ομάδας της επιχείρησης. Επιπλέον, είναι δυνατόν να αξιοποιηθεί για την διεξαγωγή εκτενούς έρευνας αγοράς προκειμένου η ομάδα να κατανοήσει εις βάθος τις συνθήκες της αγοράς και τα χαρακτηριστικά του κοινού στόχου. Στην συνέχεια, το κεφάλαιο αξιοποιείται για τον σχεδιασμό και την ανάπτυξη του τελικού προϊόντος, του οποίου η μορφή και τα χαρακτηριστικά είναι απαραίτητα να ικανοποιούν τις ανάγκες και τις απαιτήσεις του κοινού στόχου. Το κεφάλαιο είναι ακόμα πιθανόν να υποστηρίξει την διαδικασία εισαγωγής του τελικού προϊόντος στην αγορά και την εφαρμογή της

¹⁴ Πηγή: <https://techcrunch.com/2015/05/30/how-much-does-your-startup-need-to-raise/>

καμπάνιας προώθησης του. Στην περίπτωση αυτή, στόχος της επιχείρησης έπειτα από την είσοδο του προϊόντος της στην αγορά είναι η προσέλκυση πελατών και η δημιουργία εσόδων.

Η αναζήτηση και η προσέλκυση επενδυτών κατά τη φάση σποράς αποτελεί μία απαιτητική και δύσκολη διαδικασία για μία startup επιχείρηση. Μία επένδυση σποράς παρουσιάζει υψηλότερο ρίσκο συγκριτικά με μία επένδυση pre-seed. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι μία επένδυση σποράς απαιτεί υψηλότερα ποσά χρηματοδότησης, καθώς οι στόχοι της επιχείρησης αλλάζουν και οι ανάγκες και οι απαιτήσεις της αυξάνονται. Η startup επιχείρηση είναι απαραίτητο να παρουσιάσει στους ενδιαφερόμενους επενδυτές της το στρατηγικό της πλάνο, το πλάνο ανάπτυξης της και το οικονομικό της μοντέλο προκειμένου να τους πείσει για τις ικανότητες και τις δυνατότητες της. Το στρατηγικό της πλάνο περιλαμβάνει τους στόχους που αναμένεται να επιτύχει σε μία περίοδο συνήθως από δώδεκα έως και δεκαοκτώ μήνες (12-18 μήνες)¹⁵, καθώς και τις ενέργειες τις οποίες πρόκειται να πραγματοποιήσει ώστε να τους επιτύχει. Το οικονομικό μοντέλο της επιχείρησης παρουσιάζει αναλυτικά τόσο την υφιστάμενη οικονομική της κατάσταση όσο και την αναμενόμενη οικονομική της ανάπτυξη. Οι επενδυτές είναι ακόμα δυνατόν να γνωρίσουν το όραμα, την ομάδα, την αγορά και το track record¹⁶ της επιχείρησης μέσω του pitch deck. Οι επενδυτές είναι απαραίτητο να αντιληφθούν ότι η επιχείρηση διαθέτει ικανή ομάδα και ισχυρό στρατηγικό πλάνο προκειμένου να αξιοποιήσει ορθά την επένδυση τους και να αναπτυχθεί με την επιθυμητή κερδοφορία και επιτυχία.

Το κεφάλαιο σποράς είναι δυνατόν να προέρχεται από επενδυτικές πηγές όπως επιχειρηματικοί άγγελοι (angel investors) και early-stage εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών (early-stage venture capital firms). Στην φάση σποράς οι επενδύσεις πραγματοποιούνται συνήθως με την αγορά μετατρέψιμων ομολόγων, ενώ είναι ακόμα δυνατόν να πραγματοποιηθούν με αντάλλαγμα το ανάλογο μετοχικό μερίδιο της επιχείρησης και την συμμετοχή του επενδυτή στην διοίκηση της. Το κεφάλαιο σποράς είναι ακόμα δυνατόν να προέρχεται από κυβερνητικά προγράμματα, επιχορηγήσεις και crowdfunding. Τέλος, μία startup επιχείρηση έχει την δυνατότητα να συμμετάσχει σε θερμοκοιτίδες ή επιταχυντές startup επιχειρήσεων και να αποκτήσει πρόσβαση τόσο σε συμβουλευτική όσο και σε οικονομική υποστήριξη.

Έπειτα από την χρηματοδότηση σποράς μία επιχείρηση είναι δυνατόν να μην προχωρήσει στην επόμενη φάση χρηματοδότησης εάν κρίνει ότι τα έσοδα και τα διαθέσιμα κεφάλαια της επαρκούν για την κάλυψη των αναγκών και των απαιτήσεων της. Ωστόσο, μία τέτοια απόφαση είναι απαραίτητο να βασίζεται σε ένα ρεαλιστικό πλάνο ανάπτυξης και ένα ορθά σχεδιασμένο στρατηγικό πλάνο.

¹⁵ Σύμφωνα με το βιβλίο “Crack The Funding Code: How investors think and what they need to hear to fund your startup” της συγγραφέως Judy Robinett.

¹⁶ Ο όρος *track record* αναφέρεται στην επίδοση που παρουσίασε μια επιχείρηση στο παρελθόν είτε πρόκειται για επιτυχίες είτε για αποτυχίες.

4.3 Series A, B, C, ... Round

Οι διαδοχικές φάσεις χρηματοδότησης series A, B, C, ... έχουν σχεδιαστεί σύμφωνα με τα στάδια ανάπτυξης μίας startup επιχείρησης. Σε κάθε φάση χρηματοδότησης η επιχείρηση θέτει συγκεκριμένους στόχους ανάπτυξης με αποτέλεσμα οι ανάγκες της σε κεφάλαια να μεταβάλλονται. Όταν η επιχείρηση επιτύχει τους στόχους της είναι δυνατόν να προχωρήσει στην επόμενη φάση χρηματοδότησης εάν κρίνει ότι αυτό είναι απαραίτητο για την επιβίωση της. Οι επενδυτές που συμμετέχουν κατά τις φάσεις A, B, C,... ακολουθούν μία πιο απαιτητική, αυστηρή και χρονοβόρα διαδικασία αξιολόγησης της επιχείρησης πριν από την υλοποίηση μίας επένδυσης. Σε κάθε φάση το ρίσκο και το ύψος των επενδύσεων μεταβάλλεται σύμφωνα με το στάδιο ανάπτυξης, τους στόχους και το track record της επιχείρησης. Έπειτα από τις φάσεις series A, B, C, ... η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να προχωρήσει στην υλοποίηση της στρατηγικής εξόδου της.

4.3.1 Series A Round

Μία επένδυση series A υποστηρίζει μία startup επιχείρηση η οποία παρουσιάζει υψηλές προοπτικές ανάπτυξης αλλά δεν διαθέτει τα απαραίτητα κεφάλαια προκειμένου να αναπτυχθεί. Μία startup επιχείρηση είναι έτοιμη να αναζητήσει επενδύσεις series A όταν έχει αναπτύξει ένα ολοκληρωμένο και λειτουργικό επιχειρηματικό μοντέλο, έχει αποκτήσει customer traction και πιθανώς παρουσιάζει κέρδη. Το κεφάλαιο που συγκεντρώνεται αξιοποιείται με στόχο την ανάπτυξη και την επέκταση της startup επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα, είναι δυνατόν να αξιοποιηθεί για την προσέλκυση νέου ταλέντου και την πρόσληψη προσωπικού με στόχο την ενίσχυση και την επέκταση της ομάδας. Επιπλέον, είναι δυνατόν να υποστηρίξει τον σχεδιασμό και την εφαρμογή marketing campaigns με στόχο την βέλτιστη αξιοποίηση των καναλιών διανομής του προϊόντος στην αγορά στόχο, την προσέλκυση νέων πελατών ή την εισαγωγή και την προώθηση του προϊόντος σε μία νέα αγορά. Το κεφάλαιο είναι ακόμα εφικτό να αξιοποιηθεί για την βελτιστοποίηση του επιχειρηματικού μοντέλου ή του προϊόντος της επιχείρησης σύμφωνα με τις συνεχώς μεταβαλλόμενες ανάγκες και απαιτήσεις της αγοράς στόχου. Τέλος, η εξασφάλιση του κεφαλαίου είναι πιθανόν να στοχεύει στην ενίσχυση της επιχείρησης προκειμένου αυτή να εξασφαλίσει μελλοντικά οικονομική αντάρχεια.

Οι επενδυτές που συμμετέχουν κατά την φάση series A είναι κυρίως επαγγελματίες επενδυτές όπως εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capital firms) και επιχειρηματικοί άγγελοι (angel investors). Μία ακόμα εναλλακτική πηγή επενδύσεων series A αποτελούν οι πλατφόρμες crowdfunding και κυρίως το equity crowdfunding. Οι επενδύσεις series A αποτελούν κυρίως επενδύσεις μετοχικού κεφαλαίου όπου οι επενδυτές λαμβάνουν ως αντάλλαγμα το ανάλογο μετοχικό μερίδιο της επιχείρησης. Το ύψος της επένδυσης ορίζεται από τους επενδυτές σύμφωνα με συγκεκριμένους παράγοντες και το ανάλογο μετοχικό μερίδιο συνήθως

κυμαίνεται από το δέκα έως και το τριάντα της εκατό (10-30%)¹⁷ της επιχείρησης. Έπειτα από την φάση series A η startup επιχείρηση αναμένεται να έχει παραχωρήσει συνολικά από το είκοσι έως και το πενήντα τις εκατό (20-50%)¹⁸ του μεριδίου της σε εξωτερικούς επενδυτές.

Η εξασφάλιση μίας επένδυσης series A απαιτεί μεγαλύτερη προσπάθεια και αφοσίωση από μία startup επιχείρηση συγκριτικά με μία επένδυση σποράς. Η αναζήτηση επενδυτών είναι δυνατόν να διαρκέσει από τρεις έως και τέσσερις μήνες (3-4 μήνες)¹⁹ αποτελώντας μία χρονοβόρα διαδικασία για την επιχείρηση. Οι επενδύσεις series A αποτελούν επενδύσεις υψηλού ρίσκου οι οποίες στοχεύουν στην επίτευξη ενός υψηλού ROI (return on interest) μελλοντικά. Πιο συγκεκριμένα, οι επενδύσεις series A αντιστοιχούν σε ποσά χρηματοδότησης τα οποία ξεπερνάνε κατά δύο έως και τρεις φορές τα ποσά χρηματοδότησης σποράς, ενώ η απόδοση τους είναι δυνατόν να φτάσει από το διακόσια έως και το τριακόσια τις εκατό (200-300%)²⁰ της αρχικής επένδυσης. Για το λόγο αυτό, οι επενδυτές που συμμετέχουν στην φάση series A αναζητούν startup επιχειρήσεις με υψηλές προοπτικές οι οποίες διαθέτουν μία ικανή ομάδα και μία ισχυρή στρατηγική προκειμένου να αναπτυχθούν με την επιθυμητή επιτυχία και κερδοφορία. Οι επενδυτές εφαρμόζουν μία αυστηρή και απαιτητική διαδικασία αξιολόγησης των υποψήφιων επιχειρήσεων προς χρηματοδότηση προκειμένου να εξετάσουν εάν η υλοποίηση της επένδυσης αποτελεί μία επωφέλη επιχειρηματική απόφαση. Η διαδικασία αυτή περιλαμβάνει την αποτίμηση της επιχείρησης (valuation) και την λεπτομερή εξέταση της λειτουργικότητας των τμημάτων της (due diligence). Στην περίπτωση όπου οι επενδυτές κρίνουν ότι η επιχείρηση ικανοποιεί τις απαιτήσεις τους, τότε πρόκειται να προβούν στην διαπραγμάτευση των όρων της συμφωνίας τους. Γενικά, στην περίπτωση όπου μία startup επιχείρηση δεν καταφέρει να συγκεντρώσει τα αναγκαία κεφάλαια για την ανάπτυξη της υπάρχει κίνδυνος αποτυχίας της ακόμα και αν η φάση σποράς εξελίχθηκε με επιτυχία. Το φαινόμενο αυτό ονομάζεται «Series A crunch».

4.3.2 Series B Round

Μία startup επιχείρηση αναζητάει επενδύσεις series B με στόχο το scaleup. Στο σημείο αυτό η επιχείρηση έχει αποδείξει το επιχειρηματικό της μοντέλο, έχει επιτύχει το επιθυμητό product/market fit και συνεπώς γνωρίζει πώς να ικανοποιεί τις ανάγκες και τις απαιτήσεις της αγοράς. Μία startup επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως scale up όταν επιτύχει τουλάχιστον είκοσι τις εκατό ανάπτυξη για τρεις συνεχόμενες χρονιές.²¹ Για τον λόγο αυτό, το κεφάλαιο που συγκεντρώνεται κατά την φάση series B αξιοποιείται με στόχο την ανάπτυξη του μεγέθους της επιχείρησης, του αριθμού των πελατών της, των εσόδων της και κατ' επέκταση του μεριδίου της στην αγορά. Πιο

¹⁷ Πηγή: <https://visible.vc/blog/startup-funding-stages/>

¹⁸ Πηγή: <https://masschallenge.org/article/understanding-difference-series-a-series-b-series-c-funding-examples>

¹⁹ Πηγή: <https://medium.com/@mahzeb/an-overview-of-series-funding-2bf5e64ccb46>

²⁰ Πηγή: <https://www.investopedia.com/terms/s/seriesa.asp>

²¹ Σύμφωνα με το δημοσίευμα “Eurostat-OECD Manual on Business Demography Statistics”. (Πηγή: <http://www.oecd.org/sdd/39974460.pdf>)

συγκεκριμένα, το κεφάλαιο είναι δυνατόν να υποστηρίξει την διεξαγωγή περαιτέρω έρευνας αγοράς και την βελτιστοποίηση τόσο του προϊόντος όσο και των διαδικασιών της επιχείρησης. Το κεφάλαιο είναι ακόμα δυνατόν να αξιοποιηθεί για τον σχεδιασμό και την εφαρμογή marketing campaigns με στόχο την εισαγωγή της επιχείρησης σε νέες αγορές και την εφαρμογή στοχευμένων προωθητικών ενεργειών. Επιπλέον, είναι εφικτό να αξιοποιηθεί για την ενίσχυση και την επέκταση της ομάδας με στόχο την αποτελεσματική διαχείριση των απαιτήσεων που προκύπτουν από τον αυξανόμενο αριθμό πελατών της. Τέλος, η επιχείρηση είναι πιθανόν αναζητήσει επενδύσεις series B με στόχο την αύξηση της αξίας της πριν το IPO ή το acquisition.

Κατά την φάση series B η επιχείρηση έχει αποδείξει το επιχειρηματικό της μοντέλο και την ικανότητα της να αναπτύσσεται με επιτυχία και κερδοφορία. Για τον λόγο αυτόν, στην φάση series B οι επενδύσεις τείνουν να παρουσιάζουν χαμηλότερο ρίσκο και η αξία της επιχείρησης είναι υψηλότερη συγκριτικά με την φάση series A. Οι επενδύσεις series B είναι δυνατόν να προέρχονται από επενδυτικές πηγές όπως επιχειρηματικοί άγγελοι (angel investors), εταιρίες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capital firms), καθώς και από επενδυτές που συμμετείχαν στην φάση series A. Οι επενδύσεις series B αποτελούν συνήθως επενδύσεις μετοχικού κεφαλαίου όπου οι επενδυτές λαμβάνουν ως αντάλλαγμα το ανάλογο μετοχικό μερίδιο της επιχείρησης. Ωστόσο, λόγω της υψηλότερης αξίας της επιχείρησης οι επενδυτές αποκτούν χαμηλότερο μετοχικό μερίδιο της επιχείρησης επενδύοντας υψηλότερα ποσά κεφαλαίων συγκριτικά με την φάση series A. Επιπλέον, λόγω του χαμηλότερου ρίσκου των επενδύσεων series B ο αριθμός των ενδιαφερόμενων επενδυτών συνήθως είναι υψηλότερος συγκριτικά με τις προηγούμενες φάσεις χρηματοδότησης.

Πριν από την υλοποίηση μίας επένδυσης series B μία επιχείρηση υποβάλλεται σε valuation και due diligence, ομοίως με την φάση series A. Οι επενδυτές είναι απαραίτητο να αξιολογήσουν στοιχεία της επιχείρησης όπως η δυναμική της ομάδας, το επιχειρηματικό μοντέλο, το track record της και οι προοπτικές της αγοράς, προκειμένου να κρίνουν εάν είναι ικανή να αξιοποιήσει ορθά την επένδυση τους και να τους προσφέρει μελλοντικά την επιθυμητή απόδοση.

4.3.3 Series C Round

Μία startup επιχείρηση αναζητάει επενδύσεις series C με κύριο στόχο την επέκταση της. Στο σημείο αυτό η επιχείρηση αποτελεί μία από τις αναγνωρισμένες επιχειρήσεις στην αγορά στόχο και έχει επιτύχει έναν ικανοποιητικό ρυθμό ανάπτυξης. Η επιχείρηση αξιοποιεί το κεφάλαιο που συγκεντρώνεται πραγματοποιώντας στρατηγικές επενδύσεις οι οποίες θα οδηγήσουν στην επέκταση της. Πιο συγκεκριμένα, η επιχείρηση είναι δυνατόν να αξιοποιήσει το κεφάλαιο με στόχο την προσέγγιση νέων αγορών, τον σχεδιασμό και την ανάπτυξη νέων προϊόντων ή ακόμα την αγορά άλλων επιχειρήσεων. Στην φάση αυτή, η επιχείρηση είναι πιθανό να στοχεύει ακόμα στην επέκταση της στην παγκόσμια αγορά. Στην περίπτωση αυτή η επιχείρηση πρόκειται να αξιοποιήσει το κεφάλαιο για την πρόσληψη του απαραίτητου προσωπικού ή ακόμα την εξαγορά τοπικών επιχειρήσεων, προκειμένου να επιταχύνει

την ανάπτυξη της. Επιπλέον, η επιχείρηση είναι δυνατόν να αναζητήσει επενδύσεις series C με στόχο την αύξηση της αξίας της πριν από το IPO ή το acquisition.

Πριν από την υλοποίηση μίας επένδυσης series C η επιχείρηση υποβάλλεται σε valuation και due diligence, ομοίως με τις φάσεις Series A και B. Στην φάση αυτή η επιχείρηση είναι κερδοφόρα, αναπτυσσόμενη και η αξία της αναμένεται να είναι υψηλότερη συγκριτικά με τις προηγούμενες φάσεις χρηματοδότησης. Για το λόγο αυτό, οι επενδύσεις series C παρουσιάζουν χαμηλότερο ρίσκο παρότι αντιστοιχούν σε υψηλότερα ποσά κεφαλαίων συγκριτικά με τις επενδύσεις που πραγματοποιούνται σε προηγούμενες φάσεις χρηματοδότησης. Οι επενδυτές της φάσης series C είναι συνήθως later-stage εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών (later-stage venture capital firms), εταιρείες ιδιωτικού κεφαλαίου (private equity firms), τράπεζες, καθώς και επενδυτές που συμμετείχαν στις φάσεις series A και B. Οι επενδυτές αυτοί πραγματοποιούν υψηλές επενδύσεις συνήθως με αντάλλαγμα το αντίστοιχο μετοχικό μερίδιο, το δικαίωμα συμμετοχής στην διοίκηση της επιχείρησης και την διαδικασία λήψης αποφάσεων.

4.3.4 Series D, E, ... Round

Έπειτα από την φάση series C μία startup επιχείρηση είναι δυνατόν να προχωρήσει σε επόμενες φάσεις χρηματοδότησης στοχεύοντας στην επίτευξη συγκεκριμένων στόχων. Η επιχείρηση είναι πιθανόν να έχει αναγνωρίσει νέες επιχειρηματικές ευκαιρίες στην αγορά τις οποίες επιθυμεί να εκμεταλλευτεί προκειμένου να αναπτυχθεί. Επιπλέον, είναι πιθανόν να στοχεύει στην αύξηση της αξίας της πριν από το IPO ή το acquisition. Ένας ακόμα λόγος είναι το φαινόμενο “down round”. Το φαινόμενο αυτό παρουσιάζεται όταν το συνολικό ύψος επενδύσεων που συγκεντρώνεται σε μία φάση χρηματοδότησης προκύπτει χαμηλότερο από το ύψος των επενδύσεων που συγκεντρώθηκε κατά την προηγούμενη φάση χρηματοδότησης της. Αποτέλεσμα του φαινομένου αποτελεί η διάβρωση της αξιοπιστίας της επιχείρησης και συνεπώς η μείωση της εμπιστοσύνης των επενδυτών απέναντι σε αυτήν. Η επιχείρηση αναζητάει περεταίρω επενδύσεις με στόχο την επίτευξη των στόχων ανάπτυξης που είχε δεσμευτεί να επιτύχει κατά την προηγούμενη φάση χρηματοδότησης.

4.4 Exit strategy

Η στρατηγική εξόδου μίας startup επιχείρησης είναι δυνατόν να πραγματοποιηθεί σύμφωνα με τους εξής τέσσερις τρόπους: 1) δημόσια προσφορά στο χρηματιστήριο (*Initial Public Offering* ή *IPO*), 2) εξαγορά από άλλη επιχείρησης (*acquisition*), 3) συγχώνευση με άλλη επιχείρηση (*merger*), και 4) εξαγορά από την διοίκηση της επιχείρησης (*Management buyout* ή *MBO*).

4.4.1 Initial Public Offering (IPO)

Το *IPO (Initial Public Offering)* αναφέρεται στην προσφορά των μετοχών μίας startup επιχείρησης για πρώτη φορά στο χρηματιστήριο. Η επιχείρηση προσφέρει τις μετοχές της δημόσια, δηλαδή σε οποιονδήποτε ενδιαφέρεται να τις αποκτήσει προσφέροντας ως αντάλλαγμα το ανάλογο κεφάλαιο. Μία startup επιχείρηση εισέρχεται στο χρηματιστήριο αποτελώντας μία καθιερωμένη και αναγνωρισμένη επιχείρηση της αγοράς η οποία παρουσιάζει εντυπωσιακή ανάπτυξη και διαθέτει ένα αξιοσημείωτο track record. Το IPO είναι ένα σημαντικό βήμα για μία startup επιχείρηση καθώς της παρέχει πρόσβαση σε υψηλές επενδύσεις και την δυνατότητα για περαιτέρω ανάπτυξη και επέκταση της επιχειρηματικής της δραστηριότητας.

Πριν από το IPO η επιχείρηση προσλαμβάνει μία τράπεζα επενδύσεων η οποία φέρει το ρόλο του χρηματιστηριακού ασφαλιστή. Η τράπεζα επενδύσεων αποτελεί καθοριστικό παράγοντα για την επιτυχία του IPO καθώς αναλαμβάνει την διαχείριση και την πώληση των μετοχών της επιχείρησης. Επιπλέον, συμμετέχει σε διαδικασίες της επιχείρησης που σχετίζονται με το IPO, όπως η διεξαγωγή της διαδικασίας due diligence, η προετοιμασία των απαραίτητων εγγράφων, η έκδοση μετοχών και η διαχείριση της εικόνας της στην αγορά. Η τράπεζα επενδύσεων και η επιχείρηση ορίζουν από κοινού την τιμή εισόδου της μετοχής στο χρηματιστήριο, δηλαδή το *IPO price*. Η τράπεζα επενδύσεων αναλαμβάνει το ρίσκο που συνοδεύει το IPO λαμβάνοντας ως αντάλλαγμα ένα ποσοστό επί των κερδών. Η επιχείρηση είναι σημαντικό να βεβαιωθεί ότι η τράπεζα επενδύσεων είναι ικανή να ανταπεξέλθει αποτελεσματικά στα καθήκοντα της και να διαχειριστεί με ασφάλεια τη δημόσια προσφορά των μετοχών της.

Οι επενδυτές που αγοράζουν χρηματιστηριακές μετοχές της startup επιχείρησης αποτελούν συνήθως είτε επενδυτές που έχουν συμμετάσχει σε προηγούμενες φάσεις χρηματοδότησης της, είτε επενδυτές που ενδιαφέρονται για την αντίστοιχη αγορά ή βιομηχανία. Οι επενδυτές υλοποιούν μία επένδυση είτε άμεσα είτε μέσω των οικονομικών τους συμβούλων. Η αγορά χρηματιστηριακών μετοχών της επιχείρησης αποτελεί μία επένδυση υψηλού ρίσκου για τους ενδιαφερόμενους επενδυτές. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η τιμή μίας μετοχής μεταβάλλεται συνεχώς σύμφωνα με το *supply and demand* οδηγώντας είτε σε μείωση είτε σε αύξηση κερδών. Όταν η ζήτηση μίας μετοχής είναι υψηλή τότε η τιμή της ανεβαίνει. Αντίστοιχα, όταν η ζήτηση μίας μετοχής είναι χαμηλή τότε τιμή της μειώνεται. Η ζήτηση επηρεάζεται τόσο από την εικόνα της επιχείρησης όσο και από αστάθμητους παράγοντες που επηρεάζουν τις συνθήκες της αγοράς. Επιπλέον, μία απότομη αύξηση στην διαθεσιμότητα των μετοχών της επιχείρησης είναι δυνατόν να φέρει αρνητικές επιπτώσεις στην εικόνα της διαβρώνοντας την αξιοπιστία της απέναντι στους επενδυτές. Το γεγονός αυτό συνεπάγεται μείωση της ζήτησης και απότομη πτώση της τιμής της μετοχής. Γενικά, οι μέτοχοι έχουν το δικαίωμα πώλησης των μετοχών τους και ρευστοποίησης των κεφαλαίων τους. Ωστόσο, οι μέτοχοι που απέκτησαν τις μετοχές τους πριν το IPO έχουν το δικαίωμα πώλησης των μετοχών τους έπειτα από την λήξη μίας καθορισμένης χρονικής περιόδου, συνήθως από τρεις έως και

εικοσιτέσσερις μήνες (3-24 μήνες), σύμφωνα με τους όρους του *lockup agreement*.²² Για τον λόγο αυτό, έπειτα από την λήξη του *lockup agreement* συνήθως παρατηρείται μία πτώση στην τιμή της μετοχής λόγω της απότομης αύξησης της διαθεσιμότητας. Η πώληση μετοχών είναι δυνατόν να στοχεύει είτε στην διαφύλαξη των κεφαλαίων των μετόχων από μία αναμενόμενη πτώση στην τιμή της μετοχής είτε στην απολαβή υψηλών κερδών όταν η τιμή της μετοχής είναι υψηλή. Το ύψος της ζημίας ή των κερδών που προκύπτουν από την πώληση μετοχών καθορίζεται από την διαφορά της τιμής της μετοχής την στιγμή της αγοράς και της τιμής της μετοχής την στιγμή της πώλησης. Σε κάθε περίπτωση μία απότομη αύξηση στην διαθεσιμότητα των μετοχών είναι δυνατόν να οδηγήσει σε πτώση της τιμής της μετοχής και σε απώλεια κερδών τόσο για την επιχείρηση όσο και για τους μετόχους της. Για το λόγο αυτό, η επιχείρηση σε συνεργασία με την τράπεζα επενδύσεων είναι απαραίτητο να διαχειρίζονται έγκαιρα και αποτελεσματικά τις μεταβολές στην διαθεσιμότητα και την ζήτηση των μετοχών της προκειμένου να διαφυλάσσουν την εικόνα της και να ομαλοποιούν εγκαίρως τις μεταβολές στην τιμή της μετοχής της.

4.4.2 Εξαγορά (Acquisition)

Το *acquisition* αποτελεί μία εταιρική συναλλαγή μεταξύ δύο επιχειρήσεων όπου μία επιχείρηση εξαγοράζει όλες ή ένα τμήμα των μετοχών μίας άλλης επιχείρησης. Η αγοράστρια επιχείρηση λαμβάνει τον πλήρη έλεγχο της επιχείρησης που αγοράζεται γεγονός που συνεπάγεται ότι είναι δυνατόν ενεργεί χωρίς την υποστήριξη των υπόλοιπων μετόχων της. Η αγοράστρια επιχείρηση συνήθως αποτελεί μία επιχείρηση μεγαλύτερου μεγέθους και υψηλότερης οικονομικής ισχύς συγκριτικά με την επιχείρηση που εξαγοράζεται. Έπειτα από το *acquisition* η επιχείρηση που εξαγοράζεται συνήθως ενεργεί υπό την επωνυμία της αγοράστριας επιχείρησης.

Η διαδικασία του *acquisition* υλοποιείται με στόχο την ανακάλυψη νέων επενδυτικών ευκαιριών, την εξασφάλιση κεφαλαίων, καθώς και την επίτευξη περαιτέρω ανάπτυξης. Ένα *acquisition* είναι δυνατόν να πραγματοποιηθεί και για προσωπικούς λόγους όπως ένα πλάνο συνταξιοδότησης. Ωστόσο, είναι πιθανόν και να μην είναι προγραμματισμένο εξαρχής όταν οι αγοραστές προσεγγίζουν με δική τους πρωτοβουλία μία επιχείρηση προσφέροντας της μία ιδανική ευκαιρία. Σε κάθε περίπτωση η επιχείρηση που εξαγοράζεται αποκτάει πρόσβαση σε νέες αγορές τις οποίες πριν αδυνατούσε να προσεγγίσει. Πλέον, η επιχείρηση λειτουργεί υπό μία αναγνωρισμένη επωνυμία της αγοράς καταφέρνοντας έτσι να ξεπεράσει εμπόδια του παρελθόντος. Ως αποτέλεσμα, η επιχείρηση είναι δυνατόν να επιτύχει άμεση αύξηση του μεριδίου της στην αγορά αξιοποιώντας την υπάρχουσα βάση πελατών της αγοράστριας επιχείρησης. Η επιχείρηση αποκτάει πρόσβαση στους πόρους και τα μέσα της αγοράστριας επιχείρησης ενώ παράλληλα λαμβάνει υποστήριξη από εμπειρογνώμονες του κλάδου. Ως αποτέλεσμα, η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να θέσει νέους στόχους και να διευρύνει τις επιχειρηματικές της δραστηριότητες προκειμένου να αναπτυχθεί και να επιτύχει οικονομική ευημερία μακροπρόθεσμα.

²² Πηγή: <https://www.investopedia.com/terms/i/ipo.asp>

Προκειμένου μία επιχείρηση να επιτύχει ένα acquisition είναι απαραίτητο να εξασφαλίσει ότι ένα τμήμα της αγοράς ενδιαφέρεται για τα προϊόντα της. Στην περίπτωση όπου η αγορά δεν εκφράζει ενδιαφέρον για τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες της επιχείρησης, οι αγοραστές δεν πρόκειται να εκφράσουν ενδιαφέρον ακόμα και εάν η αυτή στηρίζεται σε ένα παραδειγματικό επιχειρηματικό μοντέλο. Ωστόσο, είναι γεγονός ότι οι ανάγκες και οι απαιτήσεις της αγοράς μεταβάλλονται συνεχώς. Συνεπώς, η έλλειψη ενδιαφέροντος για τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες της επιχείρησης την παρούσα χρονική στιγμή δεν συνεπάγεται έλλειψη ενδιαφέροντος και στο μέλλον. Οι αγοραστές αναζητούν μία επιχείρηση η οποία παρουσιάζει υψηλές προοπτικές κερδοφορίας και ανάπτυξης. Στην περίπτωση όπου η επιχείρηση διαθέτει ένα καινοτόμο προϊόν το οποίο παρουσιάζει υψηλές προοπτικές οι αγοραστές είναι δυνατόν να παραβλέψουν αδυναμίες της προκειμένου να το αποκτήσουν. Επιπλέον, σε ορισμένες περιπτώσεις η φήμη μίας επιχείρησης είναι δυνατόν να προσελκύσει το ενδιαφέρον των αγοραστών ακόμα και αν η επίδοση της είναι χαμηλή.

Μία επιχείρηση είναι απαραίτητο να προετοιμαστεί κατάλληλα πριν προβεί στην αναζήτηση αγοραστών καθώς πρόκειται να υποβληθεί στην διαδικασία του due diligence και μία απαιτητική διαδικασία διαπραγμάτευσης. Ως αποτέλεσμα, η επιχείρηση είναι σημαντικό να φροντίσει για την οργάνωση των τμημάτων της και της οικονομικής της διαφάνειας. Επιπλέον, είναι απαραίτητο να εκτιμήσει την αξία της και να καθορίσει το κατώτατο αποδεκτό όριο πώλησης της. Η επιχείρηση είναι δυνατόν να προσλάβει μία τράπεζα επενδύσεων ή έναν σύμβουλο M&A (Merge & Acquisition) προκειμένου να εξασφαλίσει υποστήριξη και καθοδήγηση από την αναζήτηση αγοραστών έως και την ολοκλήρωση της διαδικασίας του acquisition. Οι επιχειρήσεις που συμμετέχουν στο acquisition είναι απαραίτητο να επιβεβαιώσουν ότι μοιράζονται το ίδιο όραμα, ότι οι κουλτούρες τους ευθυγραμμίζονται, και να βεβαιωθούν ότι το acquisition δεν πρόκειται να θέσει σε κίνδυνο την ακεραιότητα της επωνυμία τους. Στο σημείο αυτό είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι ένα acquisition ακολουθεί μία λιγότερο απαιτητική διαδικασία συγκριτικά με ένα IPO ενώ παράλληλα είναι δυνατόν να προσφέρει υψηλότερα κέρδη στους μετόχους της επιχείρησης που εξαγοράζεται.

4.4.3 Συγχώνευση (Merger)

Ο όρος **merger** ορίζεται ως η συνένωση δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων σε μία νέα νομική οντότητα. Οι επιχειρήσεις που συγχωνεύονται συνήθως αποτελούν επιχειρήσεις παρόμοιου μεγέθους και κλίμακας εργασιών. Έπειτα από την συγχώνευση, οι επιχειρήσεις ενεργούν υπό μία κοινή επωνυμία και μοιράζονται ένα κοινό όραμα. Η νέα επιχείρηση που σχηματίζεται εκδίδει μετοχές οι οποίες προσφέρονται στους προηγούμενους μετόχους κάθε επιχείρησης. Η συγχώνευση επιχειρήσεων είναι δυνατόν να πραγματοποιεί για ποικίλους λόγους όπως η προσέγγιση νέων αγορών, η αύξηση των εσόδων ή η μείωση των εξόδων. Ανάλογα με την επιχειρηματική δραστηριότητα των επιχειρήσεων και το λόγο υλοποίησης της συγχώνευσης η κατηγορία της συγχώνευσης διαφέρει. Οι πέντε διαφορετικές κατηγορίες συγχώνευσης είναι οι εξής:

1. **Horizontal merger (Οριζόντια συγχώνευση):** Η οριζόντια συγχώνευση αναφέρεται στην συγχώνευση ανταγωνιστριών επιχειρήσεων. Η συγχώνευση πραγματοποιείται με στόχο την κατάκτηση μεγαλύτερου μεριδίου στην αγορά, την αύξηση του όγκου παραγωγής και την επίτευξη χαμηλότερου κόστους παραγωγής (οικονομία κλίμακας).
2. **Vertical merger (Κάθετη συγχώνευση):** Η κάθετη συγχώνευση αναφέρεται στην συγχώνευση επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην ίδια εφοδιαστική αλυσίδα. Η συγχώνευση υλοποιείται με στόχο την βελτιστοποίηση της ροής πληροφοριών κατά μήκος της εφοδιαστικής αλυσίδας και την διαμόρφωση διεργασιών υψηλότερης ποιότητας.
3. **Product extension merger (Συγχώνευση προϊόντων/υπηρεσιών):** Η συγχώνευση προϊόντων ή υπηρεσιών αναφέρεται στην συγχώνευση επιχειρήσεων οι οποίες αναπτύσσουν παρόμοια προϊόντα ή υπηρεσίες αντίστοιχα, ενώ παράλληλα δραστηριοποιούνται στην ίδια αγορά. Οι επιχειρήσεις είναι ακόμα πιθανόν να στηρίζονται σε παρόμοια κανάλια διανομής, συστήματα παραγωγής ή εφοδιαστικές αλυσίδες. Έπειτα από την συγχώνευση, τα προϊόντα ή οι υπηρεσίες κάθε επιχείρησης προσφέρονται υπό μία κοινή επωνυμία στοχεύοντας στην προσέγγιση ενός ευρύτερου τμήματος του καταναλωτικού κοινού.
4. **Market extension merger (Συγχώνευση Αγορών):** Η συγχώνευση αγορών αναφέρεται στην συγχώνευση επιχειρήσεων οι οποίες αναπτύσσουν ίδια προϊόντα ή υπηρεσίες ενώ δραστηριοποιούνται σε διαφορετικές αγορές. Η συγχώνευση στοχεύει στην επέκταση των ορίων της αγοράς που προσεγγίζεται αξιοποιώντας μία ευρύτερη βάση πελατών.
5. **Conglomerate merger (Συγχώνευση ομίλου):** Οι συγχώνευση ομίλου αναφέρεται στην συγχώνευση επιχειρήσεων οι οποίες αναπτύσσουν διαφορετικά προϊόντα ή υπηρεσίες και δραστηριοποιούνται σε διαφορετικές αγορές.

Η συγχώνευση των επιχειρήσεων συνεπάγεται αναπροσαρμογή των διαδικασιών τους και αναδιοργάνωση των τμημάτων τους. Οι επιχειρήσεις είναι απαραίτητο να εξασφαλίσουν ότι η συγχώνευση δεν πρόκειται να θέσει σε κίνδυνο την ακεραιότητα τους. Παράλληλα, είναι απαραίτητο εξασφαλίσουν ότι μοιράζονται κοινό όραμα και κοινή κουλτούρα. Ανάμεσα στην επιχειρήσεις είναι απαραίτητο να υπάρχει πλήρης διαφάνεια αναγνωρίζοντας τόσο τα δυνατά όσο και τα αδύναμα σημεία τους προκειμένου να ληφθούν υπόψη κατά την διαχείριση της νέας επιχείρησης.

4.4.4 Management Buyout (MBO)

Το *management buyout* (ή αλλιώς *MBO*) αναφέρεται στην αγορά ολόκληρης ή ενός μέρους μίας επιχείρησης από την ομάδα διοίκησης της. Η πώληση της επιχείρησης πραγματοποιείται είτε με πρωτοβουλία των ιδιοκτητών είτε με πρωτοβουλία της διοίκησης. Οι ιδιοκτήτες αποχωρούν από την επιχείρηση παραδίδοντας την σε μία ομάδα ατόμων που γνωρίζουν και εμπιστεύονται.

Παράλληλα, η διαδικασία της μεταβίβασης είναι δυνατόν να πραγματοποιηθεί με μεγαλύτερη διακριτικότητα. Ως αποτέλεσμα, οι ιδιοκτήτες νιώθουν μεγαλύτερη ασφάλεια όταν η επιχείρηση παραδίδεται στην διοίκηση της και όχι σε έναν εξωτερικό αγοραστή. Η ομάδα διοίκησης από μέρους της έχει την ευκαιρία να εκπληρώσει το όραμα και τις φιλοδοξίες της για το μέλλον της επιχείρησης. Στόχος της είναι να αξιοποιήσει την εμπειρία και τις ικανότητες της ώστε να επιτύχει την ανάπτυξη της επιχείρησης και να την βελτιστοποίηση των διαδικασιών της. Η μεταβίβαση της επιχείρησης στην υφιστάμενη ομάδα διοίκησης της συνεπάγεται ότι η ποιότητα, οι διαδικασίες και οι υπηρεσίες της πρόκειται να συνεχιστούν. Το γεγονός αυτό ωφελεί ακόμα τους εργαζομένους, τους μετόχους, τους δανειστές, τους προμηθευτές, καθώς και τους πελάτες της επιχείρησης καθησυχάζοντας τους για το μέλλον της.

Η διοίκηση της επιχείρησης είναι πιθανόν να μην διαθέτει το συνολικό ποσό κεφαλαίων που απαιτείται για τη αγορά της. Ως αποτέλεσμα, η διοίκηση διαθέτει ένα ποσό κεφαλαίων ως ένδειξη της αφοσίωσης της στην επιχείρηση και αναζητάει εξωτερικούς επενδυτές για την εξασφάλιση του υπολειπόμενου ύψους κεφαλαίων. Στην περίπτωση αυτή, το *management buyout (MBO)* λαμβάνει την δομή ενός *leveraged buyout (LBO)* όπου ένα μέρος του κόστους αγοράς καλύπτεται από ένα δάνειο και τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης λειτουργούν ως εγγύηση του δανείου. Το δάνειο αποπληρώνεται αξιοποιώντας τα έσοδα της επιχείρησης. Η διοίκηση είναι απαραίτητο να καθορίσει το ακριβές χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του χρέους της και να διασφαλίσει ότι η αποπληρωμή του δεν πρόκειται να θέσει σε κίνδυνο την ανάπτυξη και την ακεραιότητα της επιχείρησης.

Η υλοποίηση ενός MBO προϋποθέτει ότι η ιδιοκτήτες εμπιστεύονται τις ικανότητες της διοίκησης και ότι έχει αναπτυχθεί μία υγιής επικοινωνία μεταξύ τους. Τόσο οι ιδιοκτήτες όσο και η διοίκηση είναι απαραίτητο να αναγνωρίσουν τους κινδύνους που ενέχουν και να λάβουν τα κατάλληλα μέτρα για την αποφυγή τους. Η διοίκηση είναι απαραίτητο να εξασφαλίσει τα απαραίτητα κεφάλαια για την απόκτηση της επιχείρησης και να σχεδιάσει την στρατηγική που πρόκειται να ακολουθήσει όταν αναλάβει τα ηνία της. Επιπλέον, η επιχείρηση πρόκειται να υποβληθεί σε διαδικασία *due diligence* προκειμένου να υπάρχει πλήρης διαφάνεια των διαδικασιών της. Τα δύο μέρη πρόκειται να διαπραγματευτούν προκειμένου να καθορίσουν τους όρους της αγοράς. Όταν η διαπραγμάτευση ολοκληρωθεί οι ιδιοκτήτες αποχωρούν και η επιχείρηση μεταβιβάζεται στην διοίκηση της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ STARTUP ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

5.1 Μορφές Χρηματοδότησης Startup Επιχειρήσεων

Η χρηματοδότηση των startup επιχειρήσεων διακρίνεται σε τρεις διαφορετικές μορφές: 1) *χρέος (debt investment)*, 2) *μετατρέψιμα ομόλογα (convertible notes)*, και 3) *επενδύσεις μετοχικού κεφαλαίου (equity investment)*.

5.1.1 Χρέος (Debt investment)

Η χρηματοδότηση μίας startup επιχείρησης είναι δυνατόν να πραγματοποιηθεί υπό την **μορφή χρέους**. Η επιχείρηση λαμβάνει μία επένδυση και δεσμεύεται να επιστρέψει μελλοντικά στον επενδυτή τόσο το επενδύόμενο κεφάλαιο όσο και τους παραγόμενους τόκους. Η χρηματοδότηση χρέους επιτρέπει στην επιχείρηση να εξασφαλίσει τα απαραίτητα κεφάλαια για την ανάπτυξη της διατηρώντας παράλληλα σταθερό το μερίδιο της ιδιοκτησίας της. Τα επενδύόμενα κεφάλαια αξιοποιούνται για την επίτευξη συγκεκριμένων στόχων ανάπτυξης οι οποίοι θα οδηγήσουν στην αύξηση της αξίας της επιχείρησης. Μία χρηματοδότηση χρέους είναι δυνατόν να πραγματοποιηθεί τόσο κατά τα αρχικά στάδια ανάπτυξης μίας startup επιχείρησης όσο και σε μετέπειτα φάσεις ανάπτυξης όπου συνήθως λειτουργεί ως *bridge round*²³ πριν από την αναζήτηση επενδύσεων μετοχικού κεφαλαίου ή την εκκαθάριση της επιχείρησης. Μία χρηματοδότηση χρέους αποτελεί μία λιγότερο χρονοβόρα και αυστηρή διαδικασία συγκριτικά με μία επένδυση μετατρέψιμων ομολόγων ή μία επένδυση μετοχικού κεφαλαίου. Παρόλα αυτά, δεν παύει να αποτελεί μία απαιτητική διαδικασία καθώς ο ενδιαφερόμενος επενδυτής πρόκειται να αξιολογήσει την φερεγγυότητα της επιχείρησης και να διαπραγματευτεί τους όρους της επένδυσης.

Η εξασφάλιση μίας χρηματοδότησης χρέους συνήθως απαιτεί την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης, δηλαδή την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις δανειακές της υποχρεώσεις χωρίς να οδηγείται σε πτώχευση. Η πιστοληπτική ικανότητα αντικατοπτρίζει την φερεγγυότητα της επιχείρησης καθώς και το ρίσκο που πρόκειται να αναλάβει ο επενδυτής πραγματοποιώντας μία επένδυση σε αυτήν. Ο ενδιαφερόμενος επενδυτής συνήθως εξετάζει τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης όπου παρουσιάζονται οι εισροές των εξόδων και των εσόδων της, οι βραχυπρόθεσμες και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της, καθώς και τα περιουσιακά της στοιχεία. Η διαδικασία αξιολόγησης της φερεγγυότητας της επιχείρησης συνήθως περιλαμβάνει τον υπολογισμό δεικτών φερεγγυότητας όπως ο δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού (τύπος 5.1.1.1), ο δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού (τύπος 5.1.1.2) και ο δείκτης άμεσης ρευστότητας (τύπος 5.1.1.3). Στο σημείο αυτό είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι μία χρηματοδότηση χρέους δεν απαιτεί την εκτίμηση της αξία της επιχείρησης, γεγονός το οποίο ωφελεί startup επιχειρήσεις οι οποίες βρίσκονται σε πρώιμο στάδιο ανάπτυξης. Ωστόσο, κατά

²³ Ο όρος *bridge round* αναφέρεται σε μία βραχυπρόθεσμη επένδυση η οποία στοχεύει στην οικονομική στήριξη της επιχείρησης έως ότου είναι έτοιμη για την επόμενη φάση χρηματοδότησης της.

την μελλοντική αποτίμηση της επιχείρησης το χρέος πρόκειται να αφαιρεθεί από την αξία της.

$$\text{Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού} = \frac{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \quad (5.1.1.1)$$

$$\text{Δείκτης Μακροπρόθεσμης Ικανότητας Δανεισμού} = \frac{\text{Ιδία Κεφάλαια}}{\text{Ιδία Κεφάλαια} + \text{Μακρο/μες Υποχρεώσεις}} \quad (5.1.1.2)$$

$$\text{Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} \quad (5.1.1.3)$$

Μία χρηματοδότηση χρέους συνοδεύεται από συγκεκριμένους όρους όπως το ύψος των κεφαλαίων, το επιτόκιο, το πλάνο αποπληρωμής, την περίοδο αποπληρωμής και τις απαιτούμενες εγγυήσεις. Όσο πιο πρώιμο είναι το στάδιο ανάπτυξης της επιχείρησης τόσο πιο υψηλό είναι το ρίσκο της επένδυσης και συνεπώς τόσο πιο αυστηροί οι όροι που την συνοδεύουν. Μία χρηματοδότηση χρέους συνήθως συνοδεύεται από την παραχώρηση ενός ή περισσότερων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης ως εγγύηση στον επενδυτή. Η επιχείρηση αναμένεται να επιστρέψει στον επενδυτή το συνολικό κεφάλαιο που σχηματίζεται ως άθροισμα του επενδύμενου κεφαλαίου και του συνόλου των παραγόμενων τόκων που προκύπτουν από τον ανατοκισμό του κεφαλαίου. Το επενδύμενο κεφάλαιο ανατοκίζεται σύμφωνα με το καθορισμένο σταθερό ή κυμαινόμενο επιτόκιο. Σύμφωνα με την μέθοδο της απλής κεφαλαιοποίησης στο τέλος μίας περιόδου ο παραγόμενος τόκος προστίθεται στο κεφάλαιο της προηγούμενης περιόδου.

Περίπτωση Σταθερού Επιτοκίου:

Το επιτόκιο παραμένει σταθερό κατά τον ανατοκισμό των κεφαλαίων. Το συνολικό κεφάλαιο που προκύπτει στο τέλος μίας περιόδου για σταθερό επιτόκιο υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο 5.1.1.4.

$$C_t = C_0 \times (1 + i)^t \quad (5.1.1.4)$$

όπου t = η υφιστάμενη περίοδος,

i = το επιτόκιο,

C_t = το κεφάλαιο στο τέλος της περιόδου t ,

C_0 = το αρχικό κεφάλαιο της επένδυσης.

Περίπτωση Κυμαινόμενου Επιτοκίου:

Το επιτόκιο παρουσιάζει διακυμάνσεις σύμφωνα με τις εκάστοτε συνθήκες της αγοράς. Το κυμαινόμενο επιτόκιο ισούται με το άθροισμα του επιτοκίου περιθωρίου και του επιτοκίου αναφοράς. Το επιτόκιο περιθωρίου παραμένει σταθερό ενώ το επιτόκιο αναφοράς μεταβάλλεται σύμφωνα με τις εκάστοτε συνθήκες της αγοράς με

αποτέλεσμα το κυμαινόμενο επιτόκιο να προσαρμόζεται περιοδικά. Ως επιτόκιο αναφοράς συνήθως επιλέγεται το *Euribor*, το *LIBOR* (*London Interbank Offered Rate*), καθώς και βασικά επιτόκια της *EKT* (*Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα*). Το συνολικό κεφάλαιο που προκύπτει στο τέλος μίας περιόδου για κυμαινόμενο επιτόκιο υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο 5.1.1.6.

$$\text{(Κυμαινόμενο Επιτόκιο)}_t = \text{Επιτόκιο Περιθωρίου} + (\text{Επιτόκιο Αναφοράς})_t \quad (5.1.1.5)$$

$$C_t = C_{t-1} \times (1 + i_t) \quad (5.1.1.6)$$

όπου t = η υφιστάμενη περίοδος,

i_t = το επιτόκιο της περιόδου t ,

C_t = το κεφάλαιο στο τέλος της περιόδου t ,

C_{t-1} = το κεφάλαιο στο τέλος της περιόδου $t-1$.

Η αποπληρωμή του χρέους πραγματοποιείται σύμφωνα με ένα καθορισμένο πλάνο αποπληρωμής. Η αποπληρωμή είναι δυνατόν να πραγματοποιηθεί είτε καταβάλλοντας καθορισμένες δόσεις κατά την διάρκεια της περιόδου αποπληρωμής είτε καταβάλλοντας το συνολικό κεφάλαιο στο τέλος της περιόδου αποπληρωμής. Σε κάθε περίπτωση η επιχείρηση είναι απαραίτητο να διαθέτει μία σταθερή ροή εσόδων και μία ελεγχόμενη ροή εξόδων προκειμένου να ανταπεξέλθει με ασφάλεια στις υποχρεώσεις.

5.1.2 Μετατρέψιμα ομόλογα (Convertible notes)

Τα **μετατρέψιμα ομόλογα ή αλλιώς τα convertible notes** αποτελούν μία ευέλικτη μορφή επενδύσεων η οποία πραγματοποιείται υπό την μορφή δανείου. Τα μετατρέψιμα ομόλογα είναι δυνατόν να μετατραπούν σε μετοχικό κεφάλαιο μελλοντικά προσφέροντας στον επενδυτή ένα μερίδιο της ιδιοκτησίας της επιχείρησης. Η μετατροπή των ομολόγων πραγματοποιείται όταν η επιχείρηση εξασφαλίσει την επόμενη επένδυση μετοχικού κεφαλαίου. Οι κάτοχοι μετατρέψιμων ομολόγων σε αντίθεση με τους μετόχους της επιχείρησης προστατεύονται από μία πιθανή πτώση στην αξία της και συνεπώς μία πτώση στην αξία των μετοχών της. Παράλληλα, είναι δυνατόν να επωφεληθούν μελλοντικά από την επιτυχία της επιχείρησης διεκδικώντας ένα μερίδιο της ιδιοκτησίας της και συνεπώς ένα μερίδιο επί των καθαρών της κερδών. Το κεφάλαιο που επενδύεται αξιοποιείται με σκοπό την επίτευξη συγκεκριμένων στόχων ανάπτυξης οι οποίοι θα οδηγήσουν στην αύξηση της αξίας της επιχείρησης και θα συμβάλλουν στην προσέλκυση επενδυτών μετοχικού κεφαλαίου. Μία επένδυση μετατρέψιμων ομολόγων συνήθως πραγματοποιείται κατά τα αρχικά στάδια ανάπτυξης μίας startup επιχείρησης όπου τα διαθέσιμα κεφάλαια είναι πιθανόν να μην επαρκούν για την κάλυψη των αναγκών της. Ωστόσο, είναι δυνατόν να πραγματοποιηθεί και σε μετέπειτα στάδια ανάπτυξης λειτουργώντας ως *bridge round*. Μία επένδυση μετατρέψιμων ομολόγων αποτελεί μία επένδυση χαμηλότερου ύψους συγκριτικά με μία επένδυση μετοχικού κεφαλαίου. Επιπλέον, απαιτεί μία λιγότερο

χρονοβόρα και απαιτητική διαδικασία καθώς περιλαμβάνει λιγότερα νομικά έγγραφα και δεν απαιτεί την εκτίμηση της αξίας της επιχείρησης. Το γεγονός αυτό ευνοεί startup επιχειρήσεις οι οποίες βρίσκονται σε πρώιμο στάδιο ανάπτυξης. Η αποτίμηση της επιχείρησης πρόκειται να πραγματοποιηθεί όταν εξασφαλιστεί η επόμενη επένδυση μετοχικού κεφαλαίου και συνεπώς σε μετέπειτα στάδιο ανάπτυξης της. Στο σημείο αυτό είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι κατά την αποτίμηση της επιχείρησης λαμβάνεται υπόψη η μετατροπή των μετατρέψιμων ομολόγων σε μετοχικό κεφάλαιο οδηγώντας σε αύξηση της εκτιμώμενης αξίας της.

Τα μετατρέψιμα ομόλογα συνοδεύονται από συγκεκριμένα χαρακτηριστικά τα οποία περιλαμβάνουν το επιτόκιο, την ημερομηνία λήξης, το ανώτατο όριο αποτίμησης, την έκπτωση και έναν αυτόματο μηχανισμό μετατροπής τους σε μετοχικό κεφάλαιο. Τα μετατρέψιμα ομόλογα φέροντας την μορφή δανείου συνοδεύονται από ένα σταθερό **επιτόκιο** με βάση το οποίο εφαρμόζεται ο ανατοκισμός του επενδύμενου κεφαλαίου. Σύμφωνα με την μέθοδο της απλής κεφαλαιοποίησης, στο τέλος μίας περιόδου ο παραγόμενος τόκος προστίθεται στο κεφάλαιο της προηγούμενης περιόδου. Το συνολικό κεφάλαιο που προκύπτει στο τέλος μίας περιόδου για μετατρέψιμα ομόλογα σταθερού επιτοκίου υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο 5.1.2.1. Ο ανατοκισμός του κεφαλαίου διακόπτεται κατά την λήξη των μετατρέψιμων ομολόγων ή κατά την υλοποίηση μίας επένδυσης μετοχικού κεφαλαίου στην περίπτωση όπου αυτή προηγηθεί. Η εξασφάλιση μίας επένδυσης μετοχικού κεφαλαίου είναι απαραίτητο να πραγματοποιηθεί το αργότερο έως και την **ημερομηνία λήξης** των ομολόγων προκειμένου να είναι δυνατή η μετατροπή τους σε μετοχικό κεφάλαιο. Διαφορετικά, η επιχείρηση δεσμεύεται να επιστρέψει στον επενδυτή το τελικό κεφάλαιο που προκύπτει έπειτα από τον ανατοκισμό της αρχικής επένδυσης. Για τον λόγο αυτό, τα μετατρέψιμα ομόλογα είναι δυνατόν να συνοδεύονται από έναν **αυτόματο μηχανισμό μετατροπής** τους σε μετοχικό κεφάλαιο κατά την ημερομηνία λήξης τους. Ο μηχανισμός αυτός προστατεύει την επιχείρηση στην περίπτωση όπου η εξασφάλιση μίας επένδυσης μετοχικού κεφαλαίου δεν επιτευχθεί εγκαίρως. Η έγκαιρη εξασφάλιση μίας επένδυσης μετοχικού κεφαλαίου συνεπάγεται ότι η επιχείρηση πρόκειται να εκδώσει και να προσφέρει έναν αριθμό των μετοχών της τόσο στον νέο επενδυτή όσο και στον κάτοχο των μετατρέψιμων ομολόγων. Τα μετατρέψιμα ομόλογα είναι δυνατόν να συνοδεύονται από ένα **ανώτατο όριο αποτίμησης** ως προστασία του επενδυτή στην περίπτωση όπου η αξία της επιχείρησης αυξηθεί πέρα από το αναμενόμενο. Το γεγονός αυτό συνεπάγεται ότι εάν η αξία της επιχείρησης ξεπερνάει το ανώτατο όριο αποτίμησης κατά την υλοποίηση μίας επένδυσης μετοχικού κεφαλαίου, η μετατροπή των ομολόγων πρόκειται να πραγματοποιηθεί σύμφωνα με το καθορισμένο ανώτατο όριο αποτίμησης. Ο επενδυτής επωφελείται από την ύπαρξη ενός ανώτατου ορίου καθώς εξασφαλίζει ότι το μετοχικό του μερίδιο δεν πρόκειται να είναι χαμηλότερο από ένα συγκεκριμένο ποσοστό (τύπος 5.1.3.2). Η επιχείρηση ωστόσο δεν επωφελείται από την ύπαρξη του ανώτατου ορίου καθώς το μετοχικό μερίδιο που πρόκειται να λάβει ο επενδυτής είναι δυνατόν να ξεπεράσει σημαντικά το μετοχικό μερίδιο που του αναλογεί σύμφωνα με την πραγματική της αξία. Τα μετατρέψιμα ομόλογα είναι ακόμα πιθανόν να συνοδεύονται από μία **έκπτωση** η οποία εφαρμόζεται στην αξία της επιχείρησης κατά την μετατροπή τους σε μετοχικό

κεφάλαιο. Η μετατροπή των μετατρέψιμων ομολόγων είναι δυνατόν να πραγματοποιηθεί είτε σύμφωνα με την καθορισμένη έκπτωση είτε σύμφωνα με το καθορισμένο ανώτατο όριο αποτίμησης. Η μετατροπή των ομολόγων φέρει ως αποτέλεσμα την αύξηση της αξίας της επιχείρησης. Ωστόσο, λόγω της εισαγωγής νέων μετόχων στην επιχείρηση παρατηρείται μία ανάλογη πτώση στο μετοχικό μερίδιο κάθε μετόχου, φαινόμενο που αναφέρεται ως *dilution*.

$$C_t = C_0 \times (1 + i)^t \quad (5.1.2.1)$$

όπου t = η υφιστάμενη περίοδος,

i = το επιτόκιο του δανείου,

C_t = το κεφαλαίο στο τέλος της περιόδου t ,

C_0 = το αρχικό κεφάλαιο της επένδυσης.

Η επιχείρηση είναι πιθανόν να μην καταφέρει να προσελκύσει μία επένδυση μετοχικού κεφαλαίου πριν από την ημερομηνία λήξης των μετατρέψιμων ομολόγων. Το γεγονός αυτό συνεπάγεται ότι στην περίπτωση που δεν έχει οριστεί ένας αυτόματος μηχανισμός μετατροπής των ομολόγων σε μετοχικό κεφάλαιο, η επιχείρηση πρόκειται να επιβαρυνθεί με ένα χρέος απέναντι στον κάτοχο των ομολόγων. Η αδυναμία της επιχείρησης να προσελκύσει έναν επενδυτή μετοχικού κεφαλαίου είναι πιθανόν να οφείλεται στο γεγονός ότι δεν έχει παρουσιάσει ακόμα τα επιθυμητά αποτελέσματα όσον αφορά την προσέλκυση πελατών ή την εισροή εσόδων. Παρά το γεγονός αυτό, η επιχείρηση είναι πιθανόν να φέρει τις απαραίτητες δυνατότητες και ικανότητες οι οποίες θα της εξασφαλίσουν τα επιθυμητά αποτελέσματα μελλοντικά. Επομένως, η κατάσχεση της επιχείρησης από τον κάτοχο των μετατρέψιμων ομολόγων ως ένα μέσο αποζημίωσης του πρόκειται να στερήσει πρόωρα στην επιχείρηση την δυνατότητα ανάπτυξης και την πιθανότητα να παρουσιάσει κερδοφορία. Για τον λόγο αυτό, είναι σημαντικό η επιχείρηση σε συνεργασία με τον επενδυτή να ορίσουν ένα σχέδιο δράσης στο οποίο θα λαμβάνεται υπόψη κάθε πιθανό σενάριο ώστε να διαφυλαχθεί η ακεραιότητα της.

5.1.3 Επενδύσεις μετοχικού κεφαλαίου (Equity-based investments)

Οι *επενδύσεις μετοχικού κεφαλαίου ή αλλιώς οι equity-based investments* αποτελούν μία μορφή επενδύσεων κατά την οποία ένας επενδυτής λαμβάνει ως αντάλλαγμα της επένδυσης του το ανάλογο μετοχικό μερίδιο μίας επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα, ο επενδυτής λαμβάνει μετοχές της επιχείρησης οι οποίες αντιπροσωπεύουν ένα μερίδιο της ιδιοκτησίας της.²⁴ Ο επενδυτής αποκτά συγκεκριμένα δικαιώματα κατά την συμμετοχή του στην επιχείρηση τα οποία καθορίζονται σύμφωνα με το είδος και τον αριθμό των μετοχών του. Μία επιχείρηση συνήθως προσφέρει στους μετόχους της δικαιώματα όπως το δικαίωμα συμμετοχής στην διαδικασία λήψης αποφάσεων, το δικαίωμα απολαβής μερισμάτων επί των

²⁴ Μία μετοχή αποτελεί ένα κλάσμα του μετοχικού κεφαλαίου μίας επιχείρησης και συνεπώς ένα κλάσμα της ιδιοκτησίας της.

καθαρών κερδών και το δικαιώματα επί των περιουσιακών της στοιχείων. Γενικά, οι μέτοχοι μίας επιχείρησης επωφελούνται από την μελλοντική της κερδοφορία και ευημερία λαμβάνοντας το μερίδιο των κερδών που τους αναλογεί σύμφωνα με την αρχική τους επένδυση είτε υπό την μορφή μερισμάτων είτε έπειτα από την υλοποίηση της στρατηγικής εξόδου τους. Οι επενδύσεις μετοχικού κεφαλαίου συνοδεύονται από το *downside risk* δηλαδή το ρίσκο της πτώσης της αξίας της επιχείρησης η οποία οδηγεί σε πτώση της τιμής της μετοχής της. Μία επιχείρηση είναι δυνατόν να προσφέρει τις μετοχές της μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης ή μέσω δημόσιας προσφοράς.

Ιδιωτική Τοποθέτηση Μετοχών

Μία ιδιωτική startup επιχείρηση είναι πιθανόν να προσφέρει τις μετοχές τις σε πρόσωπα του στενού φιλικού και οικογενειακού της περιβάλλοντος κατά τα αρχικά στάδια ανάπτυξης της. Ωστόσο, βασικό στόχο της συνήθως αποτελεί η προσέλκυση επενδύσεων μετοχικού κεφαλαίου από επενδυτές όπως επιχειρηματικούς αγγέλους και εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών. Οι επενδύσεις αυτές συνήθως πραγματοποιούνται κατά την φάση χρηματοδότησης series A και έπειτα, χωρίς αυτό να είναι κανόνας. Οι θεσμικοί επενδυτές τείνουν να πραγματοποιούν υψηλότερες επενδύσεις συγκριτικά με άλλες πηγές χρηματοδότησης αναλαμβάνοντας παράλληλα το υψηλό ρίσκο που τις συνοδεύει. Βέβαια, όσο υψηλότερη είναι η ανάπτυξη της επιχείρησης όσον αφορά τα κέρδη της και την προσέλκυση πελατών, τόσο υψηλότερο είναι το επενδύόμενο κεφάλαιο και χαμηλότερο το ρίσκο της επένδυσης. Οι θεσμικοί επενδυτές εφαρμόζουν μία χρονοβόρα, κοστοβόρα και απαιτητική διαδικασία αξιολόγησης της startup επιχείρησης η οποία περιλαμβάνει την αποτίμηση της (valuation) και τον λεπτομερή έλεγχο των τμημάτων της (due diligence).

Δημόσια προσφορά μετοχών

Η μετάβαση μίας επιχείρησης από ιδιωτική σε δημόσια επιτυγχάνεται κατά την εισαγωγή των μετοχών της στο χρηματιστήριο για πρώτη φορά. Η επιχείρηση προσφέρει τις μετοχές της δημόσια σε οποιονδήποτε ενδιαφέρεται να τις αποκτήσει επενδύοντας σε αυτήν. Η αγορά χρηματιστηριακών μετοχών της επιχείρησης συνοδεύεται από υψηλό ρίσκο καθώς η τιμή τους μεταβάλλεται συνεχώς σύμφωνα με την ζήτηση και την διαθεσιμότητα. Η διαχείριση και η πώληση των μετοχών της επιχείρησης συνήθως αναλαμβάνεται από μία τράπεζα επενδύσεων η οποία φέρει τον ρόλο του χρηματιστηριακού ασφαλιστή. Περισσότερες πληροφορίες παρατίθενται στην ενότητα 4.4.1.

Μία επιχείρηση είναι δυνατόν να εκδίδει και να πουλάει μετοχές σε εξωτερικούς επενδυτές είτε υπό την μορφή κοινών μετοχών είτε υπό την μορφή προνομιούχων μετοχών:

Κοινές μετοχές (Common shares)

Οι κοινές μετοχές ή αλλιώς οι *common shares* αποτελούν μία μορφή μετοχών η οποία προσφέρει στους κατόχους τους το δικαίωμα συμμετοχής στην διαδικασία λήψης αποφάσεων της επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα, η αγορά μίας κοινής μετοχής

συνήθως συνοδεύεται από το δικαίωμα υποβολής μίας ψήφου στην διαδικασία λήψης αποφάσεων της επιχείρησης. Οι κοινές μετοχές συνήθως αναφέρονται στις μετοχές μίας δημόσιας επιχείρησης. Οι τιμές των κοινών μετοχών παρουσιάζουν υψηλή μεταβλητότητα με αποτέλεσμα αυτές να χαρακτηρίζονται από υψηλό ρίσκο. Ωστόσο, οι αυξομειώσεις που εμφανίζουν είναι δυνατόν να εξομαλυνθούν μελλοντικά και να οδηγήσουν σε σημαντικές αυξήσεις. Για τον λόγο αυτό, οι κοινές μετοχές είναι δυνατόν να προσφέρουν υψηλά κέρδη στους κατόχους τους μακροπρόθεσμα. Οι κάτοχοι κοινών μετοχών συνήθως δεν λαμβάνουν μερίσματα επί των καθαρών κερδών της επιχείρησης. Ωστόσο, υπάρχουν ορισμένες επιχειρήσεις οι οποίες προσφέρουν αυτό το προνόμιο στους επενδυτές τους ως ένα μέσο επιβράβευσης της επένδυσης τους. Επιπλέον, είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι στην περίπτωση ρευστοποίησης της επιχείρησης, είτε λόγω χρεοκοπίας είτε λόγω εξαγοράς, οι κάτοχοι κοινών μετοχών αποζημιώνονται έπειτα από τους δανειστές και τους κατόχους προνομιούχων μετοχών.

Προνομιούχες μετοχές (Preferred shares)

Οι προνομιούχες μετοχές ή αλλιώς *preferred shares* εξ' ορισμού συνοδεύονται από προνόμια όσον αφορά τα κέρδη και τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Οι δημόσιες επιχειρήσεις παρέχουν στους κατόχους των προνομιούχων μετοχών τους μερίσματα επί των καθαρών κερδών ως ένα μέσο επιβράβευσης της επένδυσης τους. Αντίθετα, οι ιδιωτικές επιχειρήσεις αποφεύγουν την διανομή μερισμάτων στους κατόχους των προνομιούχων μετοχών τους, ενώ τους παρέχουν προνόμια όπως το δικαίωμα συμμετοχής στην διαδικασία λήψης αποφάσεων, το δικαίωμα μετατροπής των προνομιούχων μετοχών τους σε κοινές μετοχές, καθώς και την προτεραιότητα έναντι των κατόχων κοινών μετοχών. Στο σημείο αυτό είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι οι επιχειρήσεις φέρουν το δικαίωμα εξαγοράς των προνομιούχων μετοχών τους από τους κατόχους τους, είτε στην ονομαστική τους αξία είτε σε υψηλότερη, και την δυνατότητα επανέκδοσης τους. Επιπλέον, τα μερίσματα των προνομιούχων μετοχών είναι δυνατόν να είναι συσσωρευτικά (*cumulative*) ή μη συσσωρευτικά (*non-cumulative*). Μία επιχείρηση είναι πιθανόν να διακόψει την διανομή των καθαρών κερδών της στους μετόχους της για μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο εάν κρίνει ότι επιβαρύνεται. Στην περίπτωση των συσσωρευτικών προνομιούχων μετοχών τα μερίσματα που αντιστοιχούν στην χρονική αυτή περίοδο συσσωρεύονται και διανέμονται στους μετόχους όταν η επιχείρηση έχει την δυνατότητα. Αντίθετα, στην περίπτωση των μη συσσωρευτικών προνομιούχων μετοχών, τα μερίσματα που αντιστοιχούν στην χρονική αυτή περίοδο δεν διανέμονται ποτέ στους κατόχους τους. Τα συσσωρευμένα μερίσματα συνήθως αναφέρονται ως *dividends in arrears* και σε περίπτωση ρευστοποίησης της επιχείρησης φέρουν προτεραιότητα έναντι της αποζημίωσης των μετόχων κοινών μετοχών. Γενικά, τα μερίσματα των προνομιούχων μετοχών διανέμονται σε μηνιαία, τριμηνιαία ή ετήσια βάση και συνήθως υπολογίζονται σύμφωνα με ένα καθορισμένο ποσοστό επί των καθαρών κερδών. Οι προνομιούχες μετοχές είναι ακόμα δυνατόν να είναι συμμετέχουσες (*participating*) ή μη συμμετέχουσες (*non-participating*). Η διαφορά μεταξύ των συμμετεχουσών και των μη συμμετεχουσών προνομιούχων μετοχών εντοπίζεται στο γεγονός ότι οι πρώτες προσφέρουν στους κατόχους ένα επιπλέον μέρισμα. Το μέρισμα αυτό συνήθως

καταβάλλεται όταν το μέρος των κοινών μετοχών υπερβαίνει ένα καθορισμένο ύψος κεφαλαίου ανά μετοχή. Επιπλέον, η ιδιότητα των προνομιούχων μετοχών να είναι συμμετέχουσες ή μη συμμετέχουσες καθορίζει τις απολαβές των κοινών τους στην περίπτωση ρευστοποίησης της επιχείρησης. Οι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών έχουν το δικαίωμα ανάκτησης της επένδυσής τους καθώς και την δυνατότητα απόκτησης πιθανών συσσωρευμένων μερισμάτων (το τελευταίο ισχύει στην περίπτωση συσσωρευτικών μερισμάτων). Οι κάτοχοι των συμμετεχουσών προνομιούχων μετοχών διαθέτουν επιπλέον το δικαίωμα απόκτησης ενός ποσοστού επί των κεφαλαίων που απομένουν έπειτα από την αποζημίωση των κοινών μετοχών. Οι κάτοχοι των μη συσσωρευτικών προνομιούχων μετοχών δεν λαμβάνουν το δικαίωμα αυτό.

Διαφορά των κοινών και προνομιούχων μετοχών

Οι προνομιούχες μετοχές φέρουν προτεραιότητα έναντι των κοινών μετοχών λόγω των προνομίων που προσφέρουν στους κατόχους τους. Το γεγονός αυτό συνεπάγεται ότι σε περίπτωση διανομής κεφαλαίων είτε υπό την μορφή μερίσματος επί των καθαρών κερδών, είτε υπό την μορφή αποζημίωσης λόγω χρεοκοπίας ή εξαγοράς της επιχείρησης, οι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών φέρουν προτεραιότητα έναντι των κοινών μετοχών. Οι τιμές των προνομιούχων μετοχών παρουσιάζουν χαμηλότερη μεταβλητότητα συγκριτικά με τις τιμές των κοινών μετοχών. Για τον λόγο αυτό οι προνομιούχες μετοχές ενώ χαρακτηρίζονται από χαμηλότερο ρίσκο συγκριτικά με τις κοινές μετοχές, παρουσιάζουν χαμηλότερη πιθανότητα απόδοσης υψηλών κερδών στους κατόχους τους μακροπρόθεσμα. Είναι ακόμα σημαντικό να αναφερθεί ότι η υψηλή μεταβλητότητα των κοινών μετοχών δεν φαίνεται να επηρεάζει την τιμή των προνομιούχων μετοχών. Ορισμένες επιχειρήσεις προσφέρουν στους κατόχους των προνομιούχων μετοχών τους το δικαίωμα μετατροπής τους σε κοινές μετοχές σύμφωνα με μία καθορισμένη αναλογία η οποία αναφέρεται ως *conversion ratio*. Η μετατροπή αυτή κρίνεται ωφέλιμη για έναν επενδυτή όταν η υφιστάμενη τιμή των κοινών μετοχών της επιχείρησης (*current common share price*) είναι ίση ή χαμηλότερη από το κλάσμα της ονομαστικής αξίας της προνομιούχας μετοχής (*par value of preferred share*) προς την αναλογία μετατροπής (*conversion ratio*), δηλαδή όταν:

$$\text{Current common share price} \leq \frac{\text{Par value of the preferred share}}{\text{Conversion ratio}} \quad (5.1.3.1)$$

Οι προνομιούχες μετοχές λόγω των προνομίων τους προσφέρουν στους επενδυτές της επιχείρησης ένα αίσθημα ασφαλείας συγκριτικά με τις κοινές μετοχές, παρά το ρίσκο που παρουσιάζουν. Οι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών επωφελούνται από την επιτυχία της επιχείρησης καθώς διαθέτουν ένα ποσοστό της ιδιοκτησίας της και συνεπώς διεκδικούν ένα μερίδιο επί των καθαρών κερδών της. Ωστόσο, ακόμα και στην περίπτωση αποτυχίας της επιχείρησης η αποζημίωση των κοινών μετοχών των προνομιούχων μετοχών φέρει προτεραιότητα έναντι των κοινών μετοχών. Το γεγονός αυτό συνεπάγεται ότι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών της επιχείρησης φέρουν υψηλότερη πιθανότητα ανάκτησης των κεφαλαίων τους έναντι των κοινών μετοχών.

5.1.3.1 Υπολογισμός μετοχικού μεριδίου

Το μετοχικό μερίδιο αποτελεί το ποσοστό της ιδιοκτησίας μίας επιχείρησης το οποίο αναλογεί σε έναν μέτοχο της, σύμφωνα με τον αριθμό των μετοχών του σε αυτήν. Το μετοχικό μερίδιο είναι δυνατόν να υπολογιστεί ως κλάσμα του αριθμού των μετοχών του μετόχου προς τον συνολικό αριθμό των μετοχών που έχουν εκδοθεί από την επιχείρηση, επί τις εκατό, δηλαδή σύμφωνα με τον τύπο 5.1.3.2. Εναλλακτικά, το μετοχικό μερίδιο που αντιστοιχεί σε μία επένδυση μετοχικού κεφαλαίου είναι δυνατόν να υπολογιστεί και ως κλάσμα του ύψους της επένδυσης προς την αξία της επιχείρησης, επί της εκατό, δηλαδή σύμφωνα με τον τύπο 5.1.3.3.

$$\text{Μετοχικό Μερίδιο Μετόχου} = \frac{\text{Αριθμός Μετοχών Μετόχου}}{\text{Συνολικός Αριθμός Μετοχών}} \times 100\% \quad (5.1.3.2)$$

$$\text{Μετοχικό Μερίδιο Μετόχου} = \frac{\text{Ύψος Επένδυσης}}{\text{Αξία Επιχείρησης}} \times 100\% \Rightarrow \quad (5.1.3.3)$$

Η αξία μίας ιδιωτικής επιχείρησης συνήθως καθορίζεται από τον επενδυτή, ο οποίος καθορίζει το ύψος της επένδυσης του και το ύψος του μετοχικού μεριδίου που επιθυμεί να λάβει ως αντάλλαγμα αυτής. Έτσι, η αξία της επιχείρησης για καθορισμένο ύψος επένδυσης και καθορισμένο μετοχικό μερίδιο είναι δυνατόν να υπολογιστεί σύμφωνα με τις εξής δύο περιπτώσεις:

1. *Post-money valuation*

Υπολογίζεται η αξία της επιχείρησης που προκύπτει έπειτα από την υλοποίηση της επένδυσης η οποία αποτελεί το άθροισμα της αξία της επιχείρησης πριν από την επένδυση και του ύψους της επένδυσης που υλοποιείται.

$$\text{Μετοχικό Μερίδιο Μετόχου} = \frac{\text{Ύψος Επένδυσης}}{\text{Αξία Επιχείρησης}} \times 100\% \quad (5.1.3.3) \Rightarrow$$

$$\text{Αξία Επιχείρησης} = \frac{\text{Ύψος Επένδυσης}}{\text{Μετοχικό Μερίδιο Μετόχου}} \times 100\% \quad (5.1.3.4)$$

2. *Pre-money valuation*

Υπολογίζεται η αξία της επιχείρησης πριν την υλοποίηση της επένδυσης η οποία δεν περιλαμβάνει το ύψος την επένδυσης που υλοποιείται.

$$\text{Μετοχικό μερίδιο Μετόχου} = \frac{\text{Ύψος Επένδυσης} \times 100\%}{\text{Αξία Επιχείρησης} + \text{Ύψος Επένδυσης}} \quad (5.1.3.5)$$

\Rightarrow

$$\text{Αξία Επιχείρησης} = \frac{\text{Ύψος Επένδυσης} \times 100\%}{\text{Μετοχικό Μερίδιο Μετόχου}} + \text{Ύψος Επένδυσης} \quad (5.1.3.6)$$

Μία επένδυση μετοχικού κεφαλαίου υλοποιείται με την έκδοση και την προσφορά του ανάλογου αριθμού μετοχών της επιχείρησης στον επενδυτή της. Στην περίπτωση μίας ιδιωτικής επιχείρησης ο αριθμός των μετοχών που εκδίδονται καθορίζεται σύμφωνα με το μετοχικό μερίδιο που έχει συμφωνηθεί να λάβει ο επενδυτής ως αντάλλαγμα της επένδυσης του, δηλαδή σύμφωνα με τον τύπο 5.1.3.7. Η έκδοση νέων μετοχών φέρει ως αποτέλεσμα την αύξηση των συνολικών μετοχών της επιχείρησης που έχουν εκδοθεί, και συνεπώς την μείωση του μετοχικού μεριδίου κάθε μετόχου, φαινόμενο το οποίο αναφέρεται ως *dilution*. Παράλληλα, η αύξηση των μετοχικών κεφαλαίων της επιχείρησης έπειτα από την υλοποίηση της επένδυσης, φέρει ως αποτέλεσμα την αύξηση της αξίας της μετοχής της και συνεπώς την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κάθε μετόχου της. Η υφιστάμενη αξία ανά μετοχή της επιχείρησης υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο 5.1.3.8, ενώ το μετοχικό κεφάλαιο ενός μετόχου σύμφωνα με τον τύπο 5.1.3.9.

$$\text{Μετοχικό Μερίδιο} = \frac{\text{Αριθμός Μετοχών Μετόχου}}{\text{Συνολικός Αριθμός Μετοχών}} \times 100\% \quad (5.1.3.1) \Rightarrow$$

$$\text{Μετοχικό Μερίδιο} = \frac{\text{Αριθμός Μετοχών Μετόχου} \times 100\%}{\text{Μετοχές Προ Επένδυσης} + \text{Αριθμός Μετοχών Μετόχου}} \Rightarrow$$

$$\text{Αριθμός Μετοχών Μετόχου} = \frac{\text{Μετοχές Προ Επένδυσης}}{\left(\frac{1}{\text{Μετοχικό Μερίδιο}} \times 100\% - 1\right)} \quad (5.1.3.7)$$

$$\text{Αξία ανά Μετοχή} = \frac{\text{Αξία Επιχείρησης Έπειτα Από Επένδυση}}{\text{Συνολικός Αριθμός Μετοχών}} \quad (5.1.3.8)$$

$$\text{Μετοχικό Κεφάλαιο Μετόχου} = \text{Αριθμός Μετοχών} \times \text{Αξία ανά Μετοχή} \quad (5.1.3.9)$$

5.1.3.2 Μέρισμα και μερισματική απόδοση

Το **μέρισμα ή αλλιώς το dividend** αποτελεί το μερίδιο των καθαρών κερδών μίας επιχείρησης το οποίο λαμβάνει ένας μέτοχος της ως επιβράβευση. Η αξία ενός μερίσματος καθορίζεται από τον αριθμό των μετοχών, το είδος των μετοχών, καθώς και τα κέρδη της επιχείρησης την υφιστάμενη χρονική περίοδο. Η διανομή των μερισμάτων στους μετόχους μίας επιχείρησης είναι δυνατόν να πραγματοποιείται σε μηνιαία, τριμηνιαία ή ετήσια βάση. Η **μερισματική απόδοση ή αλλιώς το dividend yield** αποτελεί το ποσοστό των καθαρών κερδών το οποίο λαμβάνουν οι μέτοχοι της επιχείρησης. Η μερισματική απόδοση αντικατοπτρίζει την κερδοφορία και την ευημερία που παρουσιάζει μία επιχείρηση σε μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Η μερισματική απόδοση εκφράζεται ως το κλάσμα του μερίσματος ανά μετοχή (dividend per share) προς την υφιστάμενη αξία της μετοχής αυτής (current share price), επί της εκατό, δηλαδή σύμφωνα με τον τύπο 5.1.3.10.

$$\text{Dividend yield} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Current share price}} \times 100\% \text{ (5.1.3.10)}$$

Τα μερίσματα διακρίνονται σε μερίσματα μετρητών, μερίσματα μετοχών και σε υβριδικά μερίσματα. Τα *μερίσματα μετρητών ή αλλιώς τα cash dividends* αποτελούν μία δημοφιλή μορφή μερισμάτων κατά την οποία η επιχείρηση προσφέρει στους μετόχους της ένα ποσοστό επί των καθαρών κερδών της υπό την μορφή μετρητών. Τα *μερίσματα μετοχών ή αλλιώς τα stock dividends* στοχεύουν στην επιβράβευση των μετόχων της επιχείρησης παρέχοντας τους την δυνατότητα αύξησης του συνολικού αριθμού των μετοχών τους. Η επιχείρηση καθορίζει ένα ποσοστό σύμφωνα με το οποίο αυξάνεται ο συνολικός αριθμός των μετοχών κάθε μετόχου. Ωστόσο, τα μερίσματα μετοχών είναι σχεδιασμένα ώστε η συνολική αξία των μετοχών κάθε μετόχου να μην μεταβάλλεται. Παρότι ο συνολικός αριθμός των μετοχών ενός μετόχου αυξάνεται, η αξία ανά μετοχή μειώνεται ανάλογα, με αποτέλεσμα η συνολική αξία των μετοχών τους να μην μεταβάλλεται. Τα *υβριδικά μερίσματα ή αλλιώς τα hybrid dividends* αποτελούν μία σπάνια μορφή μερισμάτων η οποία προσφέρει στους μετόχους της επιχείρησης ένα συνδυασμό μετρητών και μετοχών.

Οι startup επιχειρήσεις συνήθως αποφεύγουν την διανομή μερισμάτων στους μετόχους τους κατά τα αρχικά στάδια ανάπτυξης τους όπου τα κέρδη τους αξιοποιούνται με στόχο την κάλυψη των αναγκών και των απαιτήσεων τους. Ως αποτέλεσμα, τα μερίσματα τείνουν να είναι υψηλότερα σε επιχείρησης οι οποίες έχουν εδραιώσει την θέση τους στην αγορά και πλέον δεν αναπτύσσονται με ταχύ ρυθμό. Παρόλα αυτά, τα μερίσματα αποτελούν ένα σημαντικό κίνητρο για τους επενδυτές μίας startup επιχείρησης καθώς τους προσφέρουν άμεσα οικονομικές απολαβές ως ένα μέσο επιβράβευσης της επένδυσής τους.

5.2 Πηγές χρηματοδότησης startup επιχειρήσεων

Μία startup επιχείρηση είναι δυνατόν να στηριχθεί στα ίδια κεφάλαια του επιχειρηματία. Ωστόσο, μία startup επιχείρηση έχει ακόμα την δυνατότητα να αναζητήσει χρηματοδότηση από το στενό φιλικό και οικογενειακό της περιβάλλον, τραπεζικά δάνεια, κρατικές επιχορηγήσεις, πλατφόρμες crowdfunding, επιχειρηματικούς αγγέλους (angel investors), καθώς και εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capital firms).

5.2.1 Bootstrapping

Ο όρος *bootstrapping* αποδίδεται στα ελληνικά ως η αυτοδύναμη εκκίνηση και αναφέρεται σε startup επιχειρήσεις οι οποίες επιβιώνουν και αναπτύσσονται χωρίς την υποστήριξη επενδυτών. Η περίπτωση bootstrapping αποτελείται από τρία διαδοχικά στάδια σύμφωνα με το στάδιο ανάπτυξης της startup επιχείρησης. Το πρώτο στάδιο αναφέρεται ως το *beginner stage* και αντιστοιχεί στην φάση ανάπτυξης της επιχείρησης όπου τα έσοδα της δεν επαρκούν για την κάλυψη των εξόδων της. Ως αποτέλεσμα, η επιχείρηση αντλεί τα αναγκαία κεφάλαια για την επιβίωση της από τα

προσωπικά κεφάλαια του επιχειρηματία, πιστωτικές κάρτες του επιχειρηματία, καθώς και από τα αρχικά έσοδα τα οποία είναι πιθανό να λαμβάνει. Το δεύτερο στάδιο αναφέρεται ως το *consumer-funded stage* και αντιστοιχεί στην φάση ανάπτυξης της επιχείρησης όπου τα έσοδα που προέρχονται από τους πελάτες επαρκούν για την κάλυψη των εξόδων της. Το τρίτο στάδιο αναφέρεται ως το *credit stage* όπου η επιχείρηση πλέον αναζητάει υποστήριξη από εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης στοχεύοντας στην επίτευξη ταχύτερης και υψηλότερης ανάπτυξης.

Είναι γεγονός ότι η αναζήτηση επενδυτών αποτελεί μία απαιτητική και χρονοβόρα διαδικασία η οποία οδηγεί στον περιορισμό του χρόνου που αφιερώνεται στην ανάπτυξη μίας startup επιχείρησης. Ωστόσο, στην περίπτωση bootstrapping ο επιχειρηματίας αφοσιώνεται εξ ολοκλήρου στην ανάπτυξη της επιχείρησης του, τον σχεδιασμό του προϊόντος της και την ικανοποίηση του καταναλωτικού κοινού. Παράλληλα, ο επιχειρηματίας είναι δυνατόν να προσελκύσει πελάτες και να αποδείξει το product/market fit πριν από την αναζήτηση επενδυτών. Τα στοιχεία αυτά είναι δυνατόν να εξασφαλίσουν στην επιχείρηση μελλοντικές επενδύσεις με ευνοϊκότερους όρους καθώς αντικατοπτρίζουν τις δυνατότητες της. Στην περίπτωση bootstrapping η επιχείρηση αναπτύσσεται χωρίς την πίεση επενδυτών ενώ ακόμα ο επιχειρηματίας διατηρεί εξολοκλήρου τον έλεγχο και την ευθύνη τόσο της επιχείρησης όσο και των αποφάσεων που λαμβάνονται.

Η περίπτωση bootstrapping επιτρέπει την άμεση υλοποίηση ενός επιχειρηματικού εγχειρήματος όταν ο επιχειρηματίας διαθέτει τα απαραίτητα κεφάλαια για την ίδρυση και την κάλυψη των λειτουργικών απαιτήσεων της επιχείρησης. Ωστόσο, ο επιχειρηματίας είναι απαραίτητο να λάβει υπόψη το ρίσκο που συνοδεύει την περίπτωση bootstrapping προκειμένου να διαφυλάξει την ακεραιότητα της επιχείρησης του. Είναι γεγονός ότι η περίπτωση bootstrapping δεν εξασφαλίζει γρήγορα έσοδα σε μία επιχείρηση με αποτέλεσμα οι περιορισμένες πηγές κεφαλαίων να επιβραδύνουν την ανάπτυξη της θέτοντας σε κίνδυνο τόσο αυτήν όσο και την ακεραιότητα του προϊόντος της. Ως αποτέλεσμα, η επιχείρηση είναι απαραίτητο να βασίζεται σε ένα ορθά σχεδιασμένο επιχειρηματικό μοντέλο και μία ισχυρή επιχειρηματική ομάδα. Τα διαθέσιμα κεφάλαια είναι σημαντικό να κατανέμονται κατάλληλα στα τμήματα του επιχειρηματικού μοντέλου που είναι απαραίτητα για την επιβίωση της επιχείρησης. Η επιχείρηση είναι σημαντικό να διαθέτει μία ισχυρή και ανταγωνιστική στρατηγική, καθώς και ένα λειτουργικό και βιώσιμο προϊόν το οποίο είναι ικανό να ικανοποιήσει την αγορά στόχο. Επιπλέον, ο επιχειρηματίας είναι σημαντικό να αξιοποιεί τις διασυνδέσεις του τόσο για την αναζήτηση συμβουλευτικής υποστήριξης όσο και για την προώθηση της επιχείρησης του.

Είναι γεγονός ότι ένας επιχειρηματίας ο οποίος επιτυγχάνει την ανάπτυξη μίας κερδοφόρας επιχείρησης στηριζόμενος σε περιορισμένα κεφάλαια αποκτά διορατικότητα και εφευρετικότητα, αναπτύσσει υψηλές διοικητικές ικανότητες, γνωρίζει πώς να προσηλώνεται στους στόχους του και πώς να τους επιτυγχάνει. Ως αποτέλεσμα, οι επιχειρήσεις που παρουσιάζουν ικανοποιητική ανάπτυξη ανήκοντας στην περίπτωση bootstrapping αποτελούν μία ελκυστική επενδυτική ευκαιρία για τους επενδυτές. Παρόλα αυτά, η επιλογή της περίπτωσης bootstrapping είναι απαραίτητο να

στηρίζεται σε ένα ρεαλιστικό επιχειρηματικό πλάνο το οποίο λαμβάνει υπόψη τους κινδύνους που απειλούν την ακεραιότητα της επιχείρησης.

5.2.2 Friends, Fools and Family (F, F, F)

Το στενό φιλικό και οικογενειακό περιβάλλον ενός επιχειρηματία είναι δυνατό να αποτελέσει μία εύκολη και γρήγορη πηγή χρηματοδότησης για μία startup επιχείρηση. Είναι γεγονός ότι οι επενδυτές αυτοί γνωρίζοντας την κρίση και τις ικανότητες του επιχειρηματία είναι δυνατόν να τον εμπιστευτούν και να λάβουν το ρίσκο χρηματοδότησης του νέου εγχειρήματος του με προθυμία. Η επένδυση τους είναι ακόμα δυνατό να παρακινείται από την επιθυμία τους να συμμετάσχουν στην μελλοντική επιτυχία της επιχείρησης λαμβάνοντας ένα μερίδιο επί των καθαρών της κερδών.

Οι επενδύσεις που προέρχονται από το φιλικό και το οικογενειακό περιβάλλον του επιχειρηματία, συνήθως πραγματοποιούνται κατά τα αρχικά στάδια ανάπτυξης μίας startup επιχείρησης, παρέχοντας στον επιχειρηματία την δυνατότητα άμεσης υλοποίησης του επιχειρηματικού του εγχειρήματος. Το κεφάλαιο που σχηματίζεται είναι δυνατό να υποστηρίξει τις ανάγκες και τις απαιτήσεις της επιχείρησης έως ότου παρουσιάσει τα επιθυμητά αποτελέσματα τα οποία πρόκειται να της εξασφαλίσουν μελλοντικές επενδύσεις από διαφορετικές επενδυτικές πηγές. Μία χρηματοδότηση από το στενό φιλικό και οικογενειακό περιβάλλον του επιχειρηματία επιτρέπει στην επιχειρηματική ομάδα να αφοσιωθεί στην ανάπτυξη του προϊόντος και του επιχειρηματικού μοντέλου της επιχείρησης χωρίς την πίεση επενδυτών.

Μία επένδυση από το στενό φιλικό ή το οικογενειακό περιβάλλον του επιχειρηματία είναι δυνατό να εξασφαλίσει στην επιχείρηση ευνοϊκότερους όρους συγκριτικά με άλλες επενδυτικές πηγές. Ωστόσο, είναι γεγονός ότι όταν οι προσωπικές σχέσεις συνδέονται με τις οικονομικές υπάρχει μεγάλο ρίσκο διάβρωσης τους. Ως αποτέλεσμα, ο επιχειρηματίας οφείλει αφιερώσει την απαραίτητη προσοχή στα εξής ζητήματα προκειμένου να διαφυλάξει τις προσωπικές του σχέσεις:

1. **Η μορφή της επένδυσης:** Η επένδυση είναι δυνατό να πραγματοποιηθεί είτε υπό την μορφή χρέους με καθορισμένο επιτόκιο είτε υπό την μορφή μετατρέψιμων ομολόγων. Διαφορετικά, η επένδυση πραγματοποιείται με αντάλλαγμα το ανάλογο μετοχικό μερίδιο της επιχείρησης και πιθανώς τη δυνατότητα συμμετοχής του επενδυτή στην λήψη αποφάσεων. Στην περίπτωση επενδύσεων υπό την μορφή χρέους, η επιχείρηση και οι επενδυτές είναι απαραίτητο να συμφωνήσουν από κοινού το ύψος του επιτοκίου κατανοώντας πλήρως την σημασία του. Εάν το επιτόκιο είναι πολύ χαμηλό τότε η επιχείρηση πρόκειται να δεχτεί τα κεφάλαια του επενδυτή σαν «δώρο», γεγονός με το οποίο ο επενδυτής είναι πιθανό να μην είναι ικανοποιημένος. Αντίθετα, εάν το επιτόκιο είναι πολύ υψηλό τότε η επένδυση πρόκειται να κριθεί μη επωφελής για την επιχείρηση. Το επιτόκιο που πρόκειται να είναι επωφελές και για τα δύο μέρη είναι δυνατό να καθοριστεί λαμβάνοντας υπόψη το επιτόκιο το οποίο θα αντιστοιχούσε σε ένα τραπεζικό δάνειο ίσου ύψους με την επένδυση που

πραγματοποιείται. Στην περίπτωση επενδύσεων μετοχικού κεφαλαίου η αποτίμηση της επιχείρησης είναι απαραίτητο να είναι έγκυρη και ρεαλιστική καθώς καθορίζει το ύψος του μετοχικού μεριδίου το οποίο πρόκειται να λάβει ο επενδυτής.

2. **Η επιλογή του επενδυτή:** Ο επιχειρηματίας είναι απαραίτητο να επιλέγει με προσοχή τους επενδυτές που προέρχονται από το στενό φιλικό και το οικογενειακό του περιβάλλον λαμβάνοντας υπόψη τον χαρακτήρα και την ιδιοσυγκρασία τους. Οι επενδυτές είναι σημαντικό να φέρουν υποστηρικτικό ρόλο απέναντι στον επιχειρηματία και να ενδιαφέρονται για το συμφέρον της επιχείρησης και όχι το ατομικό. Ως αποτέλεσμα, η περίπτωση μίας επένδυσης μετοχικού κεφαλαίου χρήζει ιδιαίτερης προσοχής καθώς ο επενδυτής είναι πιθανό να συμμετέχει στην διαδικασία λήψης αποφάσεων της επιχείρησης και συνεπώς να επηρεάζει τις αποφάσεις της. Ο επιχειρηματίας είναι ακόμα αναγκαίο να λάβει υπόψη του τα οικονομικά περιθώρια των επενδυτών που προέρχονται από το στενό φιλικό και οικογενειακό του περιβάλλον. Πιο συγκεκριμένα, είναι απαραίτητο να επιβεβαιώσει ότι ο επενδυτής έχει το οικονομικό περιθώριο να βιώσει απώλεια των κεφαλαίων του στην περίπτωση αποτυχίας της επιχείρησης.
3. **Η ρευστοποίηση της επένδυσης:** Οι επενδυτές είναι απαραίτητο να κατανοήσουν ότι η υλοποίηση μίας επένδυσης στην επιχείρηση δεν τους παρέχει την δυνατότητα άμεσης ανάκτησης του επενδυόμενου κεφαλαίου τους ακόμα και αν η επιχείρηση παρουσιάσει άμεσα υψηλή ανάπτυξη. Ανάλογα με τους όρους της επένδυσης, οι επενδυτές είναι δυνατόν να λάβουν υψηλά κέρδη μελλοντικά στην περίπτωση όπου η επιχείρηση αποδειχθεί κερδοφόρα.
4. **Το ρίσκο της επένδυσης:** Ο επιχειρηματίας είναι απαραίτητο να βεβαιωθεί ότι οι επενδυτές κατανοούν το ρίσκο που αναλαμβάνουν επενδύοντας στην επιχείρηση. Είναι γεγονός ότι εννέα στις δέκα startup επιχειρήσεις δεν καταφέρνουν να επιβιώσουν.²⁵ Ως αποτέλεσμα, πριν προβούν στην υλοποίηση της επένδυσης οι επενδυτές είναι απαραίτητο να κατανοήσουν ότι η αποτυχία της επιχείρησης συνεπάγεται πιθανή απώλεια των κεφαλαίων τους. Έπειτα από την υλοποίηση της επένδυσης, ο επιχειρηματίας οφείλει να ενημερώνει τους επενδυτές για την πορεία της επιχείρησης και τους πιθανούς κινδύνους που ενέχουν.

Τελικά, το στενό φιλικό και το οικογενειακό περιβάλλον του επιχειρηματία είναι δυνατό να αποτελέσει μία εύκολη και άμεση πηγή χρηματοδότησης για μία startup επιχείρηση. Ωστόσο, είναι σημαντικό ο επιχειρηματίας να αφιερώσει την απαραίτητη προσοχή τόσο κατά την διαπραγμάτευση του με τους επενδυτές όσο και έπειτα από την υλοποίηση της επένδυσης ώστε να διαφυλάξει τις διαπροσωπικές του σχέσεις.

²⁵ Πηγή: <https://www.embroker.com/blog/startup-statistics/>

5.2.3 Τραπεζικά δάνεια και κρατικές επιχορηγήσεις

Τα τραπεζικά δάνεια αποτελούν μία από τις παλιότερες μορφές χρηματοδότησης των επιχειρήσεων. Οι τράπεζες προσφέρουν ειδικά σχεδιασμένες χρηματοδοτήσεις σε νεοσύστατες και νεοφυείς επιχειρήσεις με στόχο την αναβάθμιση και την ανάπτυξη τους όπως πράσινες χρηματοδοτήσεις, κεφάλαιο κίνησης και χρηματοδοτήσεις επαγγελματικής στέγης και εξοπλισμού. Η χρηματοδοτούμενη επιχείρηση αναλαμβάνει την αποπληρωμή του δανείου σύμφωνα με το καθορισμένο πλάνο αποπληρωμής. Το πλάνο αποπληρωμής καθορίζεται από τα χαρακτηριστικά του δανείου όπως την περίοδο αποπληρωμής και το επιτόκιο. Οι τράπεζες ζητούν από μία επιχείρηση συγκεκριμένα έγγραφα προκειμένου να τις αξιολογήσουν και να κρίνουν εάν η δανειοδότηση της είναι δυνατή. Τα έγγραφα αυτά συνήθως περιλαμβάνουν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης, το επιχειρηματικό της πλάνο της επιχείρησης, καθώς και τις καταστάσεις των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης ή των ιδρυτών της. Οι τράπεζες είναι ακόμα πιθανό να απαιτήσουν την υποθήκη ενός ή περισσότερων περιουσιακών στοιχείων ανάλογα με το ύψος του δανείου προκειμένου να διαφυλάξουν τα κεφάλαια τους στην περίπτωση όπου η επιχείρηση αδυνατεί να ολοκληρώσει την αποπληρωμή του δανείου. Ωστόσο, μία νέα επιχείρηση είναι πιθανό να μην διαθέτει περιουσιακά στοιχεία τα οποία είναι δυνατόν να διαθέσει ως υποθήκη με αποτέλεσμα να δυσκολεύεται να εξασφαλίσει ένα τραπεζικό δάνειο. Μία επιχείρηση η οποία ενδιαφέρεται για την ανάληψη ενός τραπεζικού δανείου είναι σημαντικό να βεβαιωθεί ότι φέρει την δυνατότητα αποπληρωμής του παράλληλα με την κάλυψη των αναγκών της προκειμένου να μην τεθεί σε κίνδυνο η ακεραιότητα της. Επιπλέον, είναι απαραίτητο να εξετάσει με προσοχή τους όρους και τα χαρακτηριστικά του δανείου πριν προβεί στην λήψη του.

Οι κρατικές επιχορηγήσεις αποτελούν ακόμα μία συνήθη μορφή χρηματοδότησης για τις νεοσύστατες και νεοφυείς επιχειρήσεις. Τα προγράμματα κρατικών επιχορηγήσεων απευθύνονται σε επιχειρήσεις οι οποίες ανήκουν σε συγκεκριμένους βιομηχανικούς κλάδους, γεωγραφική περιοχή ή διοικούνται από συγκεκριμένες κοινωνικές ομάδες. Στόχο των προγραμμάτων αποτελεί η οικονομική ενίσχυση και ανάπτυξη των επιχειρήσεων που επιλέγονται να χρηματοδοτηθούν. Οι κρατικές επιχορηγήσεις είναι δυνατόν να παρέχονται είτε υπό την μορφή επιστρεπτέας επιχορήγησης είτε υπό την μορφή μη επιστρεπτέας επιχορήγησης. Στην περίπτωση της επιστρεπτέας επιχορήγησης, μία επιχείρηση υποχρεούται να επιστρέψει το ποσό της ενίσχυσης σύμφωνα με ένα καθορισμένο πλάνο δόσεων. Μία επιχείρηση η οποία επιθυμεί να υποβάλλει αίτηση για την λήψη μίας κρατικής επιχορήγησης είναι απαραίτητο να πληροί τις προϋποθέσεις που έχουν καθοριστεί από την αρμόδια αρχή και να καταθέσει τα απαιτούμενα έγγραφα εντός της προθεσμίας υποβολής αιτήσεων. Ο ανταγωνισμός μεταξύ των υποψήφιων επιχειρήσεων προς χρηματοδότηση συνήθως είναι υψηλός και μόνο ένας συγκεκριμένος αριθμός επιχειρήσεων καταφέρνει να εξασφαλίσει την επιχορήγηση.

5.2.4 Crowdfunding

Το **crowdfunding** αποτελεί μία εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης η οποία προσφέρει στις επιχειρήσεις άμεση πρόσβαση σε μεγάλο αριθμό επενδυτών μέσα από ειδικά σχεδιασμένες διαδικτυακές πλατφόρμες. Το crowdfunding απλοποιεί την διαδικασία αναζήτησης και υλοποίησης μίας επένδυσης συγκριτικά με παραδοσιακές πηγές χρηματοδότησης. Οι πλατφόρμες crowdfunding προσφέρουν στις επιχειρήσεις πρόσβαση τόσο σε ανεξάρτητους επενδυτές (individual investors) όσο και σε θεσμικούς επενδυτές (institutional investors). Οι επενδυτές είναι πρόθυμοι να επενδύσουν τα κεφάλαια τους στην υποστήριξη ενός νέου επιχειρηματικού εγχειρήματος, την ανάπτυξη ενός νέου προϊόντος, και την εκπλήρωση του οράματος ενός νέου επιχειρηματία. Οι επενδυτές είναι δυνατόν να επενδύσουν τόσο σε επιχειρήσεις που βρίσκονται κατά τα αρχικά στάδια ανάπτυξης όσο και σε επιχειρήσεις οι οποίες βρίσκονται σε μετέπειτα στάδια ανάπτυξης. Κίνητρο μίας επένδυσης crowdfunding είναι δυνατόν να αποτελέσει τόσο η προσωπική ικανοποίηση που αισθάνεται ο επενδυτής συμβάλλοντας στην ανάπτυξη της επιχείρησης όσο και η επιθυμία του για μελλοντική αύξηση των κεφαλαίων του.

Το crowdfunding στηρίζεται σε ειδικά σχεδιασμένες διαδικτυακές πλατφόρμες οι οποίες αναφέρονται ως πλατφόρμες crowdfunding. Οι πλατφόρμες αυτές αποτελούν το κανάλι επικοινωνίας μεταξύ των επιχειρήσεων που αναζητούν εξωτερική χρηματοδότηση και επενδυτών που είναι πρόθυμοι να επενδύσουν τα κεφάλαια τους. Μία startup επιχείρηση έχει την δυνατότητα να δημιουργήσει ένα προφίλ σε μία πλατφόρμα crowdfunding όπου συνήθως μέσα από ένα βίντεο και ένα pitch deck προσφέρει πληροφορίες για αυτήν και το όραμα της σε κάθε ενδιαφερόμενο. Η επιχείρηση γνωστοποιεί ακόμα στην πλατφόρμα το ύψος των επενδύσεων το οποίο επιθυμεί να επιτύχει και το χρονικό διάστημα μέσα στο οποίο επιθυμεί να το συγκεντρώσει. Η αναζήτηση και η προσέλκυση επενδυτών στηρίζεται στην καμπάνια crowdfunding της επιχείρησης. Η καμπάνια αυτή περιλαμβάνει τον σχεδιασμό και την εφαρμογή μίας στρατηγικής ψηφιακού μάρκετινγκ με στόχο την προώθηση της επιχείρησης και την προσέλκυση επενδυτών στο προφίλ της. Ο σχεδιασμός και η υλοποίηση της καμπάνιας crowdfunding αποτελεί μία ευκαιρία για την επιχείρηση να αναγνωρίσει τα δυνατά και τα αδύναμα σημεία της, να αποκτήσει feedback από επενδυτές, να επιβεβαιώσει την βιωσιμότητα της ιδέας της, και να αναθεωρήσει τους στόχους της προκειμένου να προσφέρει αξία στην αγορά. Η επιχείρηση είναι ακόμα σημαντικό να κατανοήσει τις απαιτήσεις των επενδυτών που επιθυμεί να προσελκύσει προκειμένου να τους προσφέρει τα κατάλληλα κίνητρα για την υλοποίηση μίας επένδυσης. Το όραμα και οι στόχοι της επιχείρησης είναι απαραίτητο να προκαλέσουν το ενδιαφέρον των επενδυτών και να τους πείσουν για τις προοπτικές της ιδέας και του προϊόντος της. Μέσω της καμπάνιας η επιχείρηση είναι δυνατόν να αποκτήσει αρχικούς πελάτες, θαυμαστές και υποστηρικτές οι οποίοι είναι πρόθυμοι είτε να της προσφέρουν οικονομική υποστήριξη είτε να συμμετάσχουν στην προώθηση της, ώστε να συμβάλλουν στην ανάπτυξη και την ευημερία της. Η πλατφόρμα crowdfunding οδηγεί στην απλοποίηση της διαδικασίας αναζήτησης επενδυτών καθώς η επικοινωνία

της επιχείρησης με τους ενδιαφερόμενους επενδυτές και η διαδικασία υλοποίησης της επένδυσης ψηφιοποιείται.

Η επιλογή της κατάλληλης πλατφόρμας crowdfunding αποτελεί ένα σημαντικό παράγοντα για την επιτυχία της καμπάνιας crowdfunding μίας επιχείρησης. Κάθε πλατφόρμα ορίζει τους δικούς της κανονισμούς όσον αφορά την υλοποίηση των επενδύσεων που υποστηρίζει και τις επιχειρήσεις που φιλοξενεί. Μία πλατφόρμα είναι δυνατόν να υποστηρίζει μία ή περισσότερες κατηγορίες crowdfunding και να φιλοξενεί επιχειρήσεις από συγκεκριμένες βιομηχανίες. Επιπλέον, υπάρχουν πλατφόρμες οι οποίες προσφέρουν στις επιχειρήσεις που φιλοξενούν εργαλεία τα οποία διευκολύνουν την διαδικασία αναζήτησης και προσέλκυσης επενδυτών, όπως εργαλεία ανάλυσης δεδομένων. Οι πλατφόρμες συνήθως παρέχουν πληροφορίες για το είδος των επενδυτών που προσελκύουν, το ύψος των επενδύσεων που πραγματοποιούνται ανά κλάδο, τα ποσοστά επιτυχίας και αποτυχίας των επιχειρήσεων που φιλοξενούν όσον αφορά την εξασφάλιση επενδύσεων. Οι πλατφόρμες crowdfunding λαμβάνουν ως αντάλλαγμα των υπηρεσιών τους ένα ποσοστό επί των επενδύσεων σύμφωνα με την πολιτική που ακολουθούν. Σε ορισμένες πλατφόρμες οι επιχειρήσεις λαμβάνουν τα επενδυόμενα κεφάλαια μόνο στην περίπτωση όπου καταφέρουν να συγκεντρώσουν το προκαθορισμένο ύψος επενδύσεων. Στην περίπτωση αυτή οι πλατφόρμες λαμβάνουν συνήθως το πέντε τις εκατό των επενδύσεων (5%).²⁶ Σε άλλες πλατφόρμες οι επιχειρήσεις λαμβάνουν τα επενδυόμενα κεφάλαια που συγκεντρώνουν ανεξάρτητα από το ύψος τους. Στην περίπτωση αυτή, οι πλατφόρμες συνήθως λαμβάνουν από το οκτώ έως και το δέκα τις εκατό των επενδύσεων (8-10%).²⁷ Οι επιχειρήσεις που καταφέρουν να εξασφαλίσουν επενδύσεις καλούνται ακόμα να καλύψουν τα έξοδα που προκύπτουν από την νομισματική συναλλαγή και την μεταφορά του κεφαλαίου στον τραπεζικό τους λογαριασμό. Μία επιχείρηση είναι απαραίτητο να επιλέξει με προσοχή την κατάλληλη πλατφόρμα crowdfunding λαμβάνοντας υπόψη την πολιτική και τους κανονισμούς που ακολουθεί, το είδος των επενδυτών που προσελκύει, την υποστήριξη που παρέχει στις επιχειρήσεις που φιλοξενεί και τα ποσοστά επιτυχίας των επιχειρήσεων αυτών.

Το crowdfunding διακρίνεται στις εξής πέντε διαφορετικές κατηγορίες ανάλογα με τα κίνητρα του επενδυτή και τους όρους της επένδυσης:

1. **Donation Crowdfunding:** Το donation crowdfunding αντιστοιχεί στην υλοποίηση επενδύσεων υπό την μορφή δωρεών προς την επιχείρηση. Οι επενδυτές πραγματοποιούν μία επένδυση χωρίς να απαιτούν κάποιο αντάλλαγμα από την επιχείρηση. Η υλοποίηση μίας επένδυσης υπό την μορφή δωρεάς παρακινείται από την επιθυμία του επενδυτή να συμβάλει στην παραγωγή ενός προϊόντος το οποίο τον ενδιαφέρει ή να αναγνωριστεί για την συμβολή του στην ανάπτυξη ενός νέου προϊόντος με υψηλές προοπτικές. Κατά το donation crowdfunding η επιχείρηση λαμβάνει χρηματοδότηση διατηρώντας το εκατό τις εκατό τους ελέγχου της.

²⁶ Πηγή: <https://www.crowdcruix.com/how-do-crowdfunding-platforms-make-money/>

²⁷ Πηγή: <https://www.crowdcruix.com/how-do-crowdfunding-platforms-make-money/>

2. **Reward Crowdfunding:** Το reward crowdfunding αποτελεί μία εξέλιξη του donation crowdfunding όπου ο επενδυτής λαμβάνει ως αντάλλαγμα της επένδυσης του μία επιβράβευση. Το είδος της επιβράβευσης ορίζεται από την επιχείρηση και είναι απαραίτητο να λειτουργεί ως κίνητρο για τον επενδυτή. Ομοίως με το donation crowdfunding, η επιχείρηση διατηρεί το εκατό τις εκατό τους ελέγχου της.
3. **Pre-sale Crowdfunding:** Το pre-sale crowdfunding αντιστοιχεί στην περίπτωση όπου οι ενδιαφερόμενοι επενδυτές αποκτούν την δυνατότητα προ-παραγγελίας του προϊόντος της επιχείρησης υλοποιώντας μία επένδυση σε αυτήν. Η περίπτωση αυτή αποτελεί μία ευκαιρία για την επιχείρηση να κατανοήσει κατά πόσο το προϊόν της προκαλεί το ενδιαφέρον της αγοράς πριν προβεί στην παραγωγή και την προώθηση του. Η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να αξιοποιήσει το feedback της αγοράς με στόχο την βελτιστοποίηση του προϊόντος της και της καμπάνιας προώθησης του. Επιπλέον, η αποδοχή του προϊόντος από την αγορά είναι δυνατόν να προσφέρει στην επιχείρηση μελλοντικές επενδύσεις με ευνοϊκότερους όρους καθώς το ρίσκο είναι μειωμένο. Κατά το pre-sale crowdfunding η επιχείρηση διατηρεί το εκατό τις εκατό του ελέγχου της.
4. **Equity Crowdfunding:** Το equity crowdfunding αντιστοιχεί στην υλοποίηση επενδύσεων με αντάλλαγμα το ανάλογο μετοχικό μερίδιο της επιχείρησης. Η περίπτωση αυτή προσφέρει στην επιχείρηση πρόσβαση σε πολυάριθμους equity investors απλοποιώντας ταυτόχρονα την απαιτητική και χρονοβόρα διαδικασία οι οποία συνοδεύει τις επενδύσεις μετοχικού κεφαλαίου. Το equity crowdfunding είναι πιθανόν να εξασφαλίσει αρχικά χαμηλές επενδύσεις στην επιχείρηση. Ωστόσο, οι επενδυτές αυτοί είναι πιθανόν να υλοποιήσουν μία υψηλότερη επένδυση μελλοντικά.
5. **Debt Crowdfunding:** Το debt crowdfunding αντιστοιχεί στην περίπτωση όπου ανεξάρτητοι επενδυτές πραγματοποιούν επενδύσεις στην επιχείρηση υπό την μορφή δανείου. Η πλατφόρμα crowdfunding λειτουργεί ως εγγυητής του δανείου αξιολογώντας την ενδιαφερόμενη επιχείρηση και ορίζοντας το επιτόκιο αποπληρωμής του. Οι επενδυτές έχουν την δυνατότητα να επιλέξουν ανάμεσα στις διαθέσιμες επιχειρήσεις και να τους προσφέρουν ένα μέρος του συνολικού δανείου ή και ολόκληρο. Το debt crowdfunding συνήθως αντιστοιχεί σε χαμηλότερα επιτόκια και ευνοϊκότερους όρους αποπληρωμής συγκριτικά με τα δάνεια των τραπεζών.

5.2.5 Επιχειρηματικοί άγγελοι (Angel investors)

Οι επιχειρηματικοί άγγελοι ή αλλιώς οι angel investors αποτελούν εύπορα άτομα τα οποία προσφέρουν υποστήριξη σε startup επιχειρήσεις με υψηλές προοπτικές ανάπτυξης και κερδοφορίας. Οι επενδύσεις των επιχειρηματικών αγγέλων στοχεύουν στην μελλοντική αύξηση των προσωπικών τους κεφαλαίων. Ωστόσο, δυνατόν να παρακινούνται ακόμα από την επιθυμία τους να στηρίξουν και να συμβάλουν στην ευημερία συγκεκριμένων βιομηχανιών, προϊόντων ή κοινωνικών ομάδων, όπως η

φαρμακοβιομηχανία, τα οικολογικά προϊόντα ή ευπαθείς κοινωνικές ομάδες. Οι επιχειρηματικοί άγγελοι επενδύουν συνήθως σε επιχειρήσεις οι οποίες βρίσκονται κατά την φάση χρηματοδότησης *pre-seed*, *seed* ή *series A*. Ωστόσο, ορισμένοι επιχειρηματικοί άγγελοι εστιάζουν το επενδυτικό τους ενδιαφέρον σε startup επιχειρήσεις οι οποίες βρίσκονται κατά την φάση *series A* και έπειτα. Η κατηγορία των επιχειρηματικών αγγέλων αυτών αναφέρεται ως *super angels*. Οι επιχειρηματικοί άγγελοι συνήθως πραγματοποιούν επενδύσεις μετατρέψιμων ομολόγων ή επενδύσεις μετοχικού κεφαλαίου. Μία επένδυση μετοχικού κεφαλαίου αντιστοιχεί σε μετοχικό μερίδιο το οποίο συνήθως δεν ξεπερνά το είκοσι με εικοσιπέντε τις εκατό (20-25%)²⁸ της επιχείρησης. Το ύψος της επένδυσης εξαρτάται τόσο από τις ανάγκες της επιχείρησης όσο και από την ελκυστικότητα της συγκριτικά με άλλες επενδυτικές ευκαιρίες της αγοράς.

Οι επιχειρηματικοί άγγελοι πραγματοποιούν επενδύσεις είτε ως ανεξάρτητοι επενδυτές (*individual angels*) είτε ως μέλη ομάδων επιχειρηματικών αγγέλων (*angel groups*). Οι ομάδες επιχειρηματικών αγγέλων τείνουν να πραγματοποιούν υψηλότερες επενδύσεις συγκριτικά με τους ανεξάρτητους επιχειρηματικούς αγγέλους καθώς συγκεντρώνουν από κοινού τα επενδύσιμα κεφάλαια και μοιράζονται το ρίσκο των επενδύσεων τους. Οι ομάδες επιχειρηματικών αγγέλων διαθέτουν συνήθως πρόσβαση σε ένα μεγαλύτερο αριθμό επενδυτικών ευκαιριών και σε ένα μεγαλύτερο εύρος βιομηχανιών συγκριτικά με ανεξάρτητους επιχειρηματικούς αγγέλους. Οι ομάδες επιχειρηματικών αγγέλων συνήθως ακολουθούν μία λεπτομερή διαδικασία αξιολόγησης των επιχειρήσεων που επιλέγουν να χρηματοδοτήσουν (*due diligence*). Ωστόσο, οι ανεξάρτητοι επιχειρηματικοί άγγελοι συνήθως ακολουθούν μία λιγότερο λεπτομερή και χρονοβόρα διαδικασία αξιολόγησης, ενώ η απόφαση τους είναι ακόμα δυνατόν να επηρεάζεται από την ιδιосυγκρασία και την προσωπικότητα τους.

Οι επιχειρηματικοί άγγελοι αποτελούν συνήθως άτομα με εμπειρία στον κλάδο των επιχειρήσεων όπως επιτυχημένοι επιχειρηματίες, υψηλόβαθμα στελέχη επιχειρήσεων, καθώς και επαγγελματίες όπως τραπεζίκοι. Οι επιχειρηματικοί άγγελοι συνήθως λαμβάνουν το δικαίωμα συμμετοχής στην διοίκηση των επιχειρήσεων στις οποίες επενδύουν καθοδηγώντας τις αποφάσεις τους. Οι επιχειρηματικοί άγγελοι αξιοποιούν τις ικανότητες και την εμπειρία τους προσφέροντας συμβουλευτική υποστήριξη και καθοδήγηση στις επιχειρήσεις προκειμένου να συμβάλλουν στην ανάπτυξη και την ευημερία τους. Οι επιχειρηματικοί άγγελοι αξιοποιούν ακόμα τις διασυνδέσεις τους με επενδυτές, δικηγόρους, προμηθευτές, και καταξιωμένα στελέχη της αγοράς προς όφελος των επιχειρήσεων που επενδύουν. Επιπλέον, οι επιχειρηματικοί άγγελοι είναι δυνατόν να προβούν σε διαδοχικές χρηματοδοτήσεις μίας επιχείρησης στην οποία επενδύουν τα προσωπικά τους κεφάλαια στην περίπτωση όπου αυτή παρουσιάσει την επιθυμητή ανάπτυξη και αποδειχθεί ότι είναι ικανή να επιτύχει το επιθυμητό κέρδος μελλοντικά.

²⁸ Πηγή: <https://www.harbott.com/ultimate-guide-to-angel-investing/>

5.2.6 Κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (Venture capital)

Τα *κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capitals ή αλλιώς VC)* αποτελούν μία από τις σημαντικότερες πηγές χρηματοδότησης των startup επιχειρήσεων. Πρόκειται για ένα κοινό κεφάλαιο επενδύσεων το οποίο συγκεντρώνει και διαχειρίζεται η εταιρεία κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capital firm ή αλλιώς VC firm), συνήθως από ένα συνδυασμό επενδυτικών πηγών, όπως:

- Ιδιωτικά κεφάλαια (angels investors, high-net-worth individuals, ...)
- Εταιρείες επενδύσεων (corporate investors)
- Θυγατρικές επενδυτικές εταιρείες τραπεζών
- Κυβερνητικές πηγές
- Ασφαλιστικές εταιρείες
- Ασφαλιστικά ταμεία (pension funds)

Η εταιρεία κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών αξιοποιεί το κοινό κεφάλαιο πραγματοποιώντας επενδύσεις υψηλού ρίσκου σε startup επιχειρήσεις οι οποίες παρουσιάζουν υψηλές προοπτικές ανάπτυξης και κερδοφορίας.

5.2.6.1 Επενδύσεις κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών

Μία εταιρεία κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών συνήθως επενδύει σε επιχειρήσεις οι οποίες βρίσκονται στην φάση χρηματοδότησης *series A*. Οι επιχειρήσεις αυτές αναμένεται να διαθέτουν μία ισχυρή ομάδα, ένα ολοκληρωμένο επιχειρηματικό μοντέλο και μία βάση πελατών. Ωστόσο, ορισμένες εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών επιλέγουν να επενδύσουν και σε startup επιχειρήσεις οι οποίες βρίσκονται σε προηγούμενη ή μετέπειτα φάση χρηματοδότησης από την *series A*. Ως αποτέλεσμα, μία **early-stage** εταιρεία κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών επενδύει σε επιχειρήσεις που βρίσκονται στην φάση χρηματοδότησης *pre-seed* ή *seed*. Αντίστοιχα, μία **later-stage** εταιρεία κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών επενδύει σε επιχειρήσεις που βρίσκονται μετέπειτα φάση χρηματοδότησης από την *series A*. Μία επιχείρηση η οποία επιθυμεί να λάβει χρηματοδότηση από μία εταιρεία κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών είναι απαραίτητο να βεβαιωθεί ότι βρίσκεται στο κατάλληλο στάδιο ανάπτυξης. Η εξασφάλιση μίας επένδυσης κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών σε πρώιμο στάδιο ανάπτυξης είναι δυνατόν να προσφέρει στην επιχείρηση ισχυρή υποστήριξη. Ωστόσο, στην περίπτωση όπου η εταιρεία κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών δεν συμμετάσχει στην επόμενη φάση χρηματοδότησης της επιχείρησης είναι δυνατόν να επηρεάσει αρνητικά την εικόνα της στην αγορά. Επιπρόσθετα, οι εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών τείνουν να θεωρούν ότι μία επιχείρηση η οποία δεν είναι ικανή να αναπτυχθεί χωρίς οικονομική υποστήριξη, δεν θα είναι ικανή

να αναπτυχθεί ούτε έπειτα από την εξασφάλιση της.²⁹ Αντίθετα, μία επιχείρηση η οποία καταφέρνει να αναπτύσσεται διαθέτοντας λιγοστούς πόρους φαίνεται να διαθέτει υψηλές προοπτικές και μία ικανή επιχειρηματική ομάδα, αποτελώντας μία πιο ελκυστική επενδυτική ευκαιρία.

Οι επενδύσεις κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών συνήθως αποτελούν επενδύσεις μετοχικού κεφαλαίου όπου η εταιρεία λαμβάνει ως αντάλλαγμα το ανάλογο μετοχικό μερίδιο της επιχείρησης. Το μετοχικό μερίδιο αυτό καθορίζεται από την αξία της επιχείρησης και το ύψος της επένδυσης που πραγματοποιείται. Το ύψος τους μετοχικού μεριδίου συνήθως κυμαίνεται από το δεκαπέντε έως και το σαράντα πέντε τις εκατό (15-45%)³⁰ της επιχείρησης. Η εταιρεία κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών στοχεύει στην μελλοντική αύξηση των κεφαλαίων της πραγματοποιώντας επενδύσεις υψηλού *ROI* (*return on interest*). Είναι γεγονός ότι η επιτυχία των επενδύσεων καθορίζεται από την ανάπτυξη και την ευημερία των χρηματοδοτούμενων επιχειρήσεων. Ως αποτέλεσμα, μία εταιρεία κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών ακολουθεί μία χρονοβόρα και απαιτητική διαδικασία αξιολόγησης (*due diligence*) των επιχειρήσεων προς χρηματοδότηση προκειμένου να αναγνωρίσει εκείνες με τις υψηλότερες πιθανότητες επιτυχίας και ευημερίας. Επιπλέον, μία εταιρεία κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών συμμετέχει ενεργά στην διοίκηση των επιχειρήσεων στις οποίες επενδύει προκειμένου να διαφυλάξει το επενδύόμενο κεφάλαιο και να εξασφαλίσει ότι εκείνες πρόκειται να αναπτυχθούν με την επιθυμητή επιτυχία και κερδοφορία. Μία εταιρεία κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών συμμετέχει με έμπειρα και ικανά στελέχη στο διοικητικό συμβούλιο των επιχειρήσεων καθοδηγώντας την διαδικασία λήψης αποφάσεων τους και τον σχεδιασμό των στρατηγικών τους. Επιπλέον, αξιοποιεί τόσο τις διασυνδέσεις της όσο και το υπάρχον δίκτυο πελατών της με στόχο την προώθηση των επιχειρήσεων, την προσέλκυση πελατών και την άμεση απόκτηση *feedback*. Είναι γεγονός ότι οι ανάγκες και οι στόχοι των επιχειρήσεων μεταβάλλονται ανάλογα με το στάδιο ανάπτυξής τους. Ως αποτέλεσμα, η υποστήριξη και η συμμετοχή μίας εταιρείας κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών στις διάφορες διαδικασίες μίας επιχείρησης μεταβάλλεται ανάλογα με το στάδιο το οποίο αυτή διανύει. Γενικά, η συμμετοχή μίας εταιρείας κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών στην διοίκηση μίας επιχείρησης συμβάλλει σημαντικά στην αύξηση της αξίας και της φερεγγυότητας της.

Μία επένδυση κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών συνοδεύεται από συγκεκριμένους όρους τους οποίους η επιχείρηση οφείλει να τηρεί. Οι όροι αυτοί καθορίζονται μέσα από μία χρονοβόρα και αυστηρή διαδικασία διαπραγματεύσεων μεταξύ των δύο μερών. Είναι γεγονός ότι μία επένδυση κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών αποτελεί μία μακροχρόνια επένδυση καθώς το επενδύόμενο κεφάλαιο δεσμεύεται από την επιχείρηση από πέντε έως και δέκα έτη. Μία εταιρεία κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών είναι δυνατόν να προχωρήσει σε διαδοχικές χρηματοδοτήσεις μίας επιχείρησης εάν κρίνει ότι αυτή αναπτύσσεται με επιτυχία και συνεπώς είναι ικανή να της προσφέρει το επιθυμητό κέρδος μελλοντικά. Αφού

²⁹ Σύμφωνα με τον Alejandro Cremades, επιχειρηματία και συγγραφέα του βιβλίου “The Art Of Startup Funding”.

³⁰ Σύμφωνα με το βιβλίο “The Art of Startup Funding” του επιχειρηματία Alejandro Cremades.

επιτευχθούν τα επιθυμητά αποτελέσματα και η αποδέσμευση του κεφαλαίου είναι δυνατή, η εταιρεία θα προβεί σε ρευστοποίηση του μεριδίου της και θα απομακρυνθεί από τον ρόλο του επενδυτή της επιχείρησης σύμφωνα με την καθορισμένη στρατηγική εξόδου.

5.2.6.2 Κατανομή ρόλων και κερδών στις εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών

Μία εταιρεία κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών αποτελείται από *ετερόρρυθμους εταίρους (limited partners ή LPs)* και *ομόρρυθμους εταίρους (general partners)*. Οι ετερόρρυθμοι εταίροι αποτελούν τους επενδυτές της εταιρείας και στόχος τους είναι η μελλοντική αύξηση του κεφαλαίου τους. Οι ετερόρρυθμοι εταίροι έχουν παθητικό ρόλο στην εταιρεία και φέρουν περιορισμένες ευθύνες καθώς δεν συμμετέχουν στην διοίκηση της και στην διαχείριση του κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών. Ο ρόλος τους περιορίζεται στην χρηματοδότηση της εταιρείας και κατά συνέπεια κατέχουν το ενενήντα εννιά τις εκατό (99%) του κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών. Αντίθετα, οι ομόρρυθμοι εταίροι φέρουν στρατηγικό ρόλο στην εταιρεία και στόχος τους είναι η εξασφάλιση του μέγιστου δυνατού κέρδους, το οποίο καθορίζει η απόδοση των επενδύσεων τους. Οι ομόρρυθμοι εταίροι είναι εκείνοι οι οποίοι λαμβάνουν τις αποφάσεις της εταιρείας και είναι υπεύθυνοι για την συγκέντρωση και διαχείριση του κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών. Επιπλέον, κατέχουν μόλις το ένα τις εκατό (1%) του κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών.³¹

Χαμηλότερα στην ιεραρχία βρίσκονται οι *διευθυντές (principals)* οι οποίοι φέρουν διοικητικό ρόλο στην επιχείρηση εξασφαλίζοντας την ομαλή της λειτουργία. Έπειτα ακολουθούν οι *senior συνεργάτες (senior associates)*, οι *junior συνεργάτες (junior associates)* και οι *αναλυτές (analysts)*, οι οποίοι συμμετέχουν στις καθημερινές διεργασίες της εταιρείας. Ο ρόλος τους περιλαμβάνει την αναζήτηση και την αξιολόγηση επενδυτικών ευκαιριών, σύμφωνα με την επενδυτική στρατηγική της εταιρείας. Για τον σκοπό αυτό, παρευρίσκονται σε επαγγελματικές εκδηλώσεις και σε συναντήσεις με υποψήφιες επιχειρήσεις προς χρηματοδότηση. Επιπλέον, υποστηρίζουν την διαδικασία αξιολόγησης των υποψήφιων επιχειρήσεων και διεξάγουν έρευνες αγοράς μελετώντας τις υποψήφιες επιχειρήσεις και τους ανταγωνιστές τους. Οι αναλυτές και οι συνεργάτες μίας εταιρείας κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών δεν φέρουν το δικαίωμα συμμετοχής στην διαδικασία λήψης αποφάσεων.

Μία εταιρεία κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών είναι δυνατόν να προσλάβει ακόμα *venture partners*. Ο ρόλος τους είναι η υποστήριξη της επιχείρησης κατά την διαδικασία αναζήτησης τόσο νέων επενδυτών όσο και επενδυτικών ευκαιριών. Επιπλέον, μία εταιρεία κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών είναι δυνατόν να παρέχει προσωρινά οικονομική υποστήριξη σε επιτυχημένους επιχειρηματίες ή στελέχη επιχειρήσεων τα οποία γνωρίζει και εμπιστεύεται. Τα άτομα

³¹ Πηγή: <https://vcpreneur.com/vc-funds-101-understanding-venture-fund-structures-team-compensation-fund-metrics-and-reporting-152b02e8504a>

αυτά αναφέρονται ως *EIR (Entrepreneur In Residence)*. Ο ρόλος των EIR είναι να ανακαλύψουν μία νέα επιχειρηματική ιδέα με υψηλές προοπτικές την οποία η εταιρεία πρόκειται να χρηματοδοτήσει.

Η κατανομή των κερδών μίας εταιρείας κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών στηρίζεται στον «Κανόνα 80/20» του Pareto³². Η εταιρεία λαμβάνει το είκοσι τις εκατό (20%) των καθαρών κερδών που προκύπτουν από τις επενδύσεις της έπειτα από την υλοποίηση των στρατηγικών εξόδου. Επιπλέον, λαμβάνει το δύο τις εκατό (2%) του συνολικού κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών που διαχειρίζεται, ως αμοιβή των υπηρεσιών της. Οι ετερόρρυθμοι εταίροι της εταιρείας, δηλαδή οι επενδυτές της, λαμβάνουν το υπόλοιπο ογδόντα τις εκατό (80%) των καθαρών κερδών που προκύπτουν από τις επενδύσεις της.³³

5.3 Διαδικασία αναζήτησης και υλοποίησης επενδύσεων: angel investors, VC firms

Μία startup επιχείρηση αναζητάει οικονομική υποστήριξη από εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης στοχεύοντας στην επίτευξη ταχύτερης και υψηλότερης ανάπτυξης. Η αναζήτηση και η εξασφάλιση εξωτερικής χρηματοδότησης αποτελεί μία απαιτητική και χρονοβόρα διαδικασία για κάθε startup επιχείρηση. Οι προσπάθειες μίας startup επιχείρησης είναι δυνατόν να μην αποφέρουν τα επιθυμητά αποτελέσματα θέτοντας σε κίνδυνο την ακεραιότητα της. Ως αποτέλεσμα, κάθε startup επιχείρηση οφείλει να γνωρίζει τα βασικά βήματα της διαδικασίας αναζήτησης επενδυτών και της διαδικασίας υλοποίησης επενδύσεων. Κατανοώντας τις διαδικασίες αυτές, μία επιχείρηση είναι δυνατόν να προετοιμαστεί κατάλληλα προκειμένου να προσελκύσει το ενδιαφέρον των επενδυτών και να εξασφαλίσει μία επένδυση με ευνοϊκότερους όρους. Στο σημείο αυτό είναι απαραίτητο να αναφερθεί ότι η διαδικασία υλοποίησης μίας επένδυσης είναι δυνατόν να διαφέρει από επενδυτή σε επενδυτή. Ωστόσο, η διαδικασία υλοποίησης επενδύσεων περιλαμβάνει ορισμένα βασικά βήματα καθένα από τα οποία εξυπηρετεί συγκεκριμένο στόχο και φέρει καθοριστικό ρόλο για το κλείσιμο μίας συμφωνίας. Οι επαγγελματίες επενδυτές τείνουν να ακολουθούν τα βασικά βήματα της διαδικασίας υλοποίησης επενδύσεων. Η παρούσα ενότητα εστιάζει στην επεξήγηση της διαδικασίας αναζήτησης επενδυτών και της διαδικασίας υλοποίησης επενδύσεων που προέρχονται από *επιχειρηματικούς αγγέλους (angel investors)* και *εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών (VC firms)*.

5.3.1 Διαδικασία αναζήτησης επενδυτών

Πριν από την αναζήτηση επενδυτών, μία startup επιχείρηση είναι απαραίτητο να αναγνωρίσει σε ποια φάση χρηματοδότησης ανήκει σύμφωνα με τους στόχους και

³² Vilfredo Pareto (1848-1923): Ιταλός οικονομολόγος, μηχανικός και κοινωνιολόγος. Είναι γνωστός για τον «Κανόνα 80/20» σύμφωνα με τον οποίον σε μία κατάσταση το 80% των αποτελεσμάτων προέρχεται από το 20% των αιτιών.

³³ Σύμφωνα με το άρθρο “How Venture Capital Works” που δημοσιεύτηκε σε έκδοση του περιοδικού *Harvard Business Review*. (Πηγή: <https://hbr.org/1998/11/how-venture-capital-works>)

το στάδιο ανάπτυξης της. Η επιχείρηση είναι σημαντικό να καθορίσει την μορφή χρηματοδότησης, το ύψος των κεφαλαίων, καθώς και όρους της επένδυσης που επιθυμεί να εξασφαλίσει. Η επιχείρηση είναι απαραίτητο να ορίσει ρεαλιστικούς στόχους αναγνωρίζοντας τόσο τα δυνατά όσο και τα αδύναμα στοιχεία της. Επιπλέον, είναι απαραίτητο να είναι διατεθειμένη να πραγματοποιήσει ορισμένες λογικές παραχωρήσεις προκειμένου να εξασφαλίσει μία επένδυση. Η επιχείρηση είναι απαραίτητο να επιλέξει το κατάλληλο είδος επενδυτών το οποίο πρόκειται να προσεγγίσει σύμφωνα με τους στόχους και την φάση χρηματοδότησης της. Η αναζήτηση επενδυτών είναι δυνατόν να ξεκινήσει από επενδυτές οι οποίοι εστιάζουν το επενδυτικό τους ενδιαφέρον στην αγορά, την βιομηχανία ή την γεωγραφική περιοχή στην οποία ανήκει η επιχείρηση. Οι επενδυτές είναι σημαντικό να διαθέτουν εμπειρία και διασυνδέσεις προκειμένου να παρέχουν στην επιχείρηση ισχυρή συμβουλευτική υποστήριξη και καθοδήγηση. Επιπρόσθετα, είναι σημαντικό μεταξύ της επιχείρησης και των επενδυτών να αναπτυχθεί μία επαγγελματική σχέση υγιούς επικοινωνίας και συνεργασίας. Το όραμα και η νοοτροπία ενός επενδυτή είναι απαραίτητο να ευθυγραμμίζεται με το όραμα και τους στόχους της επιχείρησης. Η επιχείρηση είναι ακόμα σημαντικό να αναζητήσει πληροφορίες σχετικά με την επενδυτική δραστηριότητα των επενδυτών όπως το ύψος των επενδύσεων τους, τα ποσοστά επιτυχίας των επενδύσεων τους, τα κριτήρια αξιολόγησης των υποψήφιων επιχειρήσεων, καθώς και την αυστηρότητα των όρων τους. Το επενδυτικό πορτφόλιο των επενδυτών αποτελεί μία χρήσιμη πηγή πληροφοριών όσον αφορά την νοοτροπία τους, την εμπειρία τους στον κλάδο της επιχείρησης, την απόδοση των επενδύσεων τους, τις απαιτήσεις τους κατά την αξιολόγηση των υποψήφιων επιχειρήσεων, καθώς και τους όρους που διεκδικούν κατά την διαπραγμάτευση των συμφωνιών τους. Η επιλογή του επενδυτή χρήζει υψηλής προσοχής από την επιχείρηση καθώς τα δύο μέρη πρόκειται να δεσμευτούν σε μία μακροχρόνια επαγγελματική σχέση. Η επιχείρηση είναι δυνατόν να προβεί στον καθορισμό ενός *lead investor* ο οποίος πρόκειται να της προσφέρει υποστήριξη τόσο κατά την διαδικασία αναζήτησης επενδυτών όσο και έπειτα από την ολοκλήρωση της. Ο *lead investor* προσδίδει στην επιχείρηση κύρος και φερεγγυότητα καθιστώντας την αναζήτηση και την προσέλκυση επενδυτών πιο εύκολη για την επιχείρηση. Επιπλέον, είναι δυνατόν να αναλάβει την διεκπεραίωση του *valuation* και του *due diligence* της επιχείρησης ως εκπρόσωπος των ενδιαφερόμενων επενδυτών.

5.3.2 Διαδικασία υλοποίησης μίας επένδυσης

Το πρώτο βήμα της διαδικασίας υλοποίησης μίας επένδυσης αναφέρεται ως ***deal origination*** και αντιστοιχεί στην αρχική επικοινωνία μεταξύ της επιχείρησης και ενός ενδιαφερόμενου επενδυτή. Μία startup επιχείρηση συνήθως γνωστοποιεί ότι αναζητάει εξωτερική χρηματοδότηση καλώντας τους ενδιαφερόμενους επενδυτές να την προσεγγίσουν. Ωστόσο, η επιχείρηση είναι δυνατόν να προσεγγίσει και μέσω δική της πρωτοβουλίας έναν επενδυτή εκφράζοντας του το ενδιαφέρον της για την εξασφάλιση μίας επένδυσης του. Η επιχείρηση είναι δυνατόν να αποκτήσει πρόσβαση σε επενδυτές μέσω κοινών διασυνδέσεων τους, επαγγελματικές εκδηλώσεις,

θερμοκοιτίδες και επιταχυντές επιχειρήσεων, καθώς και πλατφόρμες crowdfunding. Αντίστοιχα, τόσο οι επιχειρηματικοί άγγελοι όσο και οι εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών αναζητούν συνεχώς νέες επενδυτικές ευκαιρίες οι οποίες παρουσιάζουν υψηλές προοπτικές επιτυχίας. Οι επιχειρηματικοί άγγελοι ανακαλύπτουν επενδυτικές ευκαιρίες είτε έπειτα από προσωπική αναζήτηση στην αγορά είτε έπειτα από συστάσεις μεσαζόντων (όπως δικηγόροι, τραπεζικοί ή σύμβουλοι επιχειρήσεων). Οι εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών αναθέτουν την αναζήτηση επενδυτικών ευκαιριών στους συνεργάτες τους, τους αναλυτές τους, καθώς και τους venture partners τους. Οι ενδιαφερόμενοι επενδυτές αναμένεται να επικοινωνήσουν με την επιχείρηση εκφράζοντας το επενδυτικό τους ενδιαφέρον.

Το επόμενο βήμα της διαδικασίας υλοποίησης μίας επένδυσης αναφέρεται ως **screening process**. Το βήμα αυτό στοχεύει στην εφαρμογή μίας προκαταρκτικής αξιολόγησης της υποψήφιας επιχείρησης προς χρηματοδότηση, ώστε ο ενδιαφερόμενος επενδυτής να διαπιστώσει εάν η υλοποίηση της επένδυσης συμβαδίζει με την επενδυτική του στρατηγική. Ο επενδυτής είναι δυνατόν να προγραμματίσει άμεσα μία αρχική συνάντηση με τον ιδρυτή της επιχείρησης προκειμένου να γνωρίσει τόσο αυτόν όσο και την επιχείρηση του (*initial pitch meeting*). Εναλλακτικά, ο επενδυτής είναι δυνατόν να ζητήσει από τον ιδρυτή να του αποστείλει μέσω ηλεκτρονικού ταχυδρομείου μία παρουσίαση της επιχείρησης προκειμένου να σχηματίσει μία αρχική εικόνα των δυνατοτήτων της. Εάν η παρουσίαση καταφέρει να ικανοποιήσει τις προσδοκίες του επενδυτή τότε εκείνος αναμένεται να προγραμματίσει μία αρχική συνάντηση με τον ιδρυτή προκειμένου να διαπιστώσει εάν το όραμα και οι στόχοι τους ευθυγραμμίζονται. Και στις δύο περιπτώσεις, ο ιδρυτής καλείται να παρουσιάσει συνοπτικά την επιχείρηση του στον ενδιαφερόμενο επενδυτή και να τον πείσει για τις δυνατότητες της αξιοποιώντας την παρουσίαση *pitch deck*. Η παρουσίαση αυτή συνήθως απαντάει εν συντομία στα εξής ερωτήματα:

1. ***Ποιο πρόβλημα της αγοράς στοχεύει να επιλύσει η επιχείρηση;***
2. ***Πως η επιχείρηση επιλύει το πρόβλημα της αγοράς;***
3. ***Ποιο είναι το μέγεθος της αγοράς στόχου;***
4. ***Ποιοι είναι οι ανταγωνιστές της επιχείρησης στην αγορά;***
5. ***Ποια ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα διαθέτει η επιχείρηση;***
6. ***Ποιο είναι το προϊόν ή η υπηρεσία της επιχείρησης;***
7. ***Πως το προϊόν ή η υπηρεσία επιλύει το πρόβλημα της αγοράς;***
8. ***Ποια είναι τα χαρακτηριστικά του κοινού στόχου;***
9. ***Ποιο είναι το επιχειρηματικό μοντέλο της επιχείρησης;***
10. ***Ποια είναι η ομάδα της επιχείρησης;***
11. ***Σε ποιο στάδιο ανάπτυξης ανήκει η επιχείρηση;***
12. ***Τι metrics παρουσιάζει η επιχείρηση;***
13. ***Πως πρόκειται να αξιοποιηθεί το επενδύόμενο κεφάλαιο;***
14. ***Ποιοι είναι οι μακροπρόθεσμοι στόχοι της επιχείρησης;***

Ο επενδυτής είναι απαραίτητο να αντιληφθεί ότι η επιχείρηση γνωρίζει τις συνθήκες και τις δυνατότητες της αγοράς στόχου, καθώς και τα χαρακτηριστικά και τις ανάγκες του καταναλωτικού κοινού ως αποτέλεσμα μίας εκτενούς έρευνας αγοράς. Ο επενδυτής είναι ακόμα απαραίτητο να κατανοήσει ότι η επιχείρηση διαθέτει ρεαλιστικούς στόχους τους οποίους η ομάδα της είναι ικανή να επιτύχει μελλοντικά. Σε ορισμένες περιπτώσεις ο επενδυτής πρόκειται να προγραμματίσει επαναληπτικές συναντήσεις στις οποίες είναι δυνατόν να συμμετάσχουν τόσο συνεργάτες του όσο και άλλοι επενδυτές (*follow-up meetings*). Κατά την διάρκεια των επαναληπτικών συναντήσεων η επιχείρηση καλείται να απαντήσει με ακρίβεια και διαφάνεια στα ερωτήματα και τις ανησυχίες των συμμετεχόντων. Εάν η επιχείρηση καταφέρει να ικανοποιήσει τις προσδοκίες και τις απαιτήσεις του επενδυτή τότε αναμένεται να λάβει μία προσφορά από εκείνον. Η προσφορά αυτή συνοδεύεται από συγκεκριμένους όρους όπως το ύψος της επένδυσης, η μορφή της επένδυσης, καθώς και τα δικαιώματα του επενδυτή στην επιχείρηση. Οι όροι αυτοί καθορίζονται σε ένα σύντομο έγγραφο το οποίο ονομάζεται *term sheet*. Ο επενδυτής προσφέροντας στην επιχείρηση το έγγραφο αυτό υπόσχεται να πραγματοποιήσει μία επένδυση σε αυτήν, χωρίς όμως να δεσμεύεται. Η υλοποίηση της επένδυσης καθορίζεται από τα βήματα που ακολουθούν.

Το επόμενο βήμα του επενδυτή αποτελεί η εφαρμογή της διαδικασίας *due diligence*. Το due diligence αποτελεί μία χρονοβόρα και αυστηρή διαδικασία ελέγχου και αξιολόγησης της υποψήφιας επιχείρησης προς χρηματοδότηση. Στόχος του επενδυτή είναι να εξετάσει εις βάθος τη δομή, την οργάνωση και την λειτουργία της επιχείρησης, προκειμένου να διαπιστώσει στηριζόμενος σε πραγματικά τεκμήρια εάν υλοποίηση της επένδυσης αποτελεί μία επωφελή επιχειρηματική απόφαση. Η διαδικασία επιτρέπει ακόμα στον επενδυτή να αναγνωρίσει τα αδύναμα σημεία της επιχείρησης και να εντοπίσει απαγορευτικές ενδείξεις εγκαίρως. Ανάλογα με τον επενδυτή και το στάδιο ανάπτυξης της επιχείρησης, η διαδικασία αξιολόγησης, τα κριτήρια αξιολόγησης, η διάρκεια της διαδικασίας, καθώς και οι εμπλεκόμενοι στην διαδικασία είναι δυνατόν να διαφέρουν. Η διαδικασία συνήθως περιλαμβάνει τον εκτενή έλεγχο της ομάδας της επιχείρησης, του επιχειρηματικού πλάνου της επιχείρησης, των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης, του οικονομικού μοντέλου της επιχείρησης, των συνθηκών της αγοράς στόχου, καθώς και των επίσημων εγγράφων της επιχείρησης. Ο επενδυτής είναι ακόμα πιθανό να συνομιλήσει με το προσωπικό, συνεργάτες, καθώς και πελάτες της επιχείρησης. Κάθε σημείο της επιχείρησης που εξετάζεται είναι δυνατόν να οδηγήσει στο κλείσιμο ή την ακύρωση της συμφωνίας. Ως αποτέλεσμα, η επιχείρηση είναι αναγκαίο να προετοιμαστεί κατάλληλα προκειμένου να ικανοποιήσει τις απαιτήσεις του επενδυτή και να ανταποκριθεί με αποτελεσματικότητα στα ερωτήματα του. Η επιχείρηση είναι ακόμα σημαντικό να ορίσει έναν υπεύθυνο για τον συντονισμό και την εκτέλεση της διαδικασίας ώστε να πραγματοποιείται ελεγχόμενα και στοχευμένα. Η επιχείρηση οφείλει να προσφέρει στον επενδυτή τις απαραίτητες πληροφορίες και τα ζητούμενα έγγραφα καθώς η σχέση τους είναι σημαντικό να διέπεται από ειλικρίνεια και εμπιστοσύνη. Έπειτα από την ολοκλήρωση της διαδικασίας ο ενδιαφερόμενος επενδυτής πρόκειται να αποφασίσει εάν πρόκειται να πραγματοποιήσει μία επένδυση στην επιχείρηση.

<i>Startup due diligence Checklist</i>	
<i>1. Key team member bios and resumes</i>	<i>2. Financial forecasts</i>
<i>3. Market size</i>	<i>4. Cash flow projections</i>
<i>5. SWOT analysis</i>	<i>6. Details of current funding, financing, leases, credit, and</i>
<i>7. Patents</i>	<i>8. Investors</i>
<i>9. Technology used</i>	<i>10. Bank statements</i>
<i>11. Financial statements (three years)</i>	<i>12. Trademarks and copyrights</i>
<i>13. Information on who is providing accounting services</i>	<i>14. Employee and contractor agreements</i>
<i>15. Valuation</i>	<i>16. Insurance documents</i>
<i>17. Capitalization table</i>	<i>18. License and permit documentation</i>
<i>19. Exit strategy</i>	<i>20. Tax returns and receipts</i>
<i>21. Organization charts</i>	<i>22. Marketing plan</i>
<i>23. List of places the company does business in</i>	<i>24. Brand style guide</i>
<i>25. Credit reports</i>	<i>26. List of professional and legal consultants used</i>
<i>27. Background checks</i>	<i>28. Offering documents</i>
<i>29. Inventory and assets list</i>	

Πίνακας 5.3.2.1 Η λίστα με τα στοιχεία που εξετάζουν συνήθως οι επενδυτές κατά την διαδικασία του due diligence.³⁴

Το τελευταίο βήμα πριν από το κλείσιμο της συμφωνίας και την υλοποίηση της επένδυση αναφέρεται ως **structuring**. Ο επενδυτής πρόκειται να προβεί στην διαπραγμάτευση των όρων της επένδυσης και την διεκπεραίωση των νομικών ζητημάτων που εκκρεμούν. Οι όροι της επένδυσης είναι σημαντικό να προστατεύουν τα συμφέροντα και τα δικαιώματα τόσο της επιχείρησης όσο και του επενδυτή. Οι όροι της επένδυσης καθορίζονται από την φάση χρηματοδότησης της επιχείρησης, τους στόχους της επιχείρησης, το ρίσκο της επένδυσης, καθώς και την αξία της επιχείρησης σύμφωνα με την εκτίμηση του επενδυτή. Οι όροι περιλαμβάνουν την μορφή της επένδυσης, το ύψος της επένδυσης, τα δικαιώματα του επενδυτή στην διοίκηση της επιχείρησης, καθώς και το οικονομικό και θεσμικό πλαίσιο το οποίο οφείλει να τηρεί η επιχείρηση. Η επιχείρηση είναι απαραίτητο να διεκδικήσει ευνοϊκούς και επωφελείς όρους οι οποίοι θα της διασφαλίσουν την διατήρηση του ελέγχου της. Παράλληλα, είναι σημαντικό να ικανοποιήσει τις προσδοκίες του επενδυτή προσφέροντας του τα κατάλληλα προνόμια και δικαιώματα. Η επιχείρηση είναι δυνατόν να προσφέρει στον επενδυτή προνόμια τα οποία τον προστατεύουν από απρόβλεπτα μελλοντικά γεγονότα. Στην περίπτωση μίας επένδυσης μετοχικού κεφαλαίου ο επενδυτής συνήθως λαμβάνει προνομιούχες μετοχές οι οποίες φέρουν προτεραιότητα έναντι των κοινών μετοχών.

³⁴ Πηγή: “The Art of Startup Fundraising” του Alejandro Cremades (σελ 48-49).

Μία επένδυση μετοχικού κεφαλαίου είναι ακόμα δυνατόν να συνοδεύεται από το *antidilution agreement* το οποίο επιτρέπει στον επενδυτή να διατηρεί σταθερό το μετοχικό του μερίδιο στην περίπτωση έκδοσης νέων μετοχών από την επιχείρηση. Εφόσον η διαπραγμάτευση των όρων ολοκληρωθεί και τακτοποιηθούν τα εκκρεμή νομικά ζητήματα ο επενδυτής είναι δυνατόν να προβεί στην υλοποίηση της επένδυσης.

5.4 Προγράμματα υποστήριξης startup επιχειρήσεων

Τα κυριότερα προγράμματα υποστήριξης των startup επιχειρήσεων αποτελούν οι θερμοκοιτίδες (incubators) και οι επιταχυντές (accelerators) επιχειρήσεων.

5.4.1 Θερμοκοιτίδες startup επιχειρήσεων (Incubators)

Οι θερμοκοιτίδες νεοφυών επιχειρήσεων ή αλλιώς οι startup incubators, αποτελούν προγράμματα υποστήριξης για startup επιχειρήσεις οι οποίες βρίσκονται σε πρώιμο στάδιο ανάπτυξης και διαθέτουν μία βιώσιμη επιχειρηματική ιδέα με υψηλές προοπτικές. Οι θερμοκοιτίδες παρέχουν υποστήριξη στις startup επιχειρήσεις στα πρώτα τους βήματα και έως ότου είναι έτοιμες για βγουν στην αγορά, με στόχο να επιταχύνουν την ανάπτυξη και την κερδοφορία τους. Η υποστήριξη που προσφέρουν είναι δυνατόν να φέρει διαφορετικό σημείο εστίασης ανάλογα με την φάση ανάπτυξης των startup επιχειρήσεων που αναλαμβάνουν. Στην περίπτωση επιχειρήσεων οι οποίες διαθέτουν επιχειρηματικό πλάνο, οι θερμοκοιτίδες συνήθως εστιάζουν στην διαμόρφωση ενός υγιούς εργασιακού περιβάλλοντος για τις επιχειρήσεις, παρέχοντας τους απαραίτητους πόρους και προσφέροντας τους καθοδήγηση κατά την διαμόρφωση των βασικών διαδικασιών τους και κατά την πρόσληψη προσωπικού. Στην περίπτωση των startup επιχειρήσεων που βρίσκονται ακόμα στο στάδιο της ιδέας, οι θερμοκοιτίδες συνήθως επικεντρώνονται στην εκπαίδευση και την καθοδήγηση τους. Η περίπτωση των θερμοκοιτίδων αυτών συχνά αναφέρεται και ως προ-θερμοκοιτίδες. Γενικά, οι θερμοκοιτίδες προσφέρουν στις startup επιχειρήσεις που συμμετέχουν σε αυτές, έναν κοινό χώρο εργασίας. Οι επιχειρήσεις έχουν την δυνατότητα να παρακολουθήσουν σεμινάρια και ομιλίες από εμπειρογνώμονες και ειδικούς του κλάδου, αποκτώντας απαραίτητες γνώσεις και δεξιότητες. Επιπλέον, λαμβάνουν συμβουλευτική υποστήριξη από έμπειρους μέντορες και καταξιωμένα στελέχη της αγοράς. Η συμμετοχή των startup επιχειρήσεων στο πρόγραμμα μίας θερμοκοιτίδας απαιτεί την δέσμευση και την αφοσίωση τους για μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Η περίοδος αυτή εξαρτάται από τις ανάγκες μίας επιχείρησης και από το πότε θα είναι έτοιμη να βγει στην αγορά.

Οι θερμοκοιτίδες προσφέρουν στις startup επιχειρήσεις πρόσβαση σε επενδυτές βοηθώντας τις να εξασφαλίσουν μελλοντικές επενδύσεις. Επιπλέον, ορισμένες θερμοκοιτίδες παρέχουν οικονομική υποστήριξη στις επιχειρήσεις που συμμετέχουν σε αυτές, προσφέροντας τους χρηματοδότηση με αντάλλαγμα το ανάλογο μετοχικό μερίδιο. Οι θερμοκοιτίδες λαμβάνουν από τις επιχειρήσεις ενοίκιο ως αντάλλαγμα του εργασιακού χώρου και του εξοπλισμού που τους παρέχουν. Οι επιχειρήσεις που συμμετέχουν σε μία θερμοκοιτίδα μοιράζονται τα έξοδα του ενοικίου

και υπηρεσιών που τους παρέχονται, με αποτέλεσμα τα συνολικά λειτουργικά έξοδα κάθε επιχείρησης να είναι μειωμένα. Οι θερμοκοιτίδες συνήθως χρηματοδοτούνται από ιδιωτικές εταιρείες, δημοτικές αρχές ή δημόσια ιδρύματα (όπως πανεπιστήμια). Ακόμα, υπάρχουν θερμοκοιτίδες οι οποίες αποτελούν μη κερδοσκοπικούς οργανισμούς και στοχεύουν στην οικονομική ανάπτυξη της κοινωνίας.

Οι θερμοκοιτίδες είναι δυνατόν να εστιάζουν σε συγκεκριμένη γεωγραφική περιοχή ή να αναζητούν επιχειρήσεις από ξένες αγορές. Επιπλέον, είναι δυνατόν να επικεντρώνονται σε συγκεκριμένη βιομηχανία ή να αναζητούν επιχειρήσεις από ένα εύρος βιομηχανιών. Άλλες θερμοκοιτίδες είναι δυνατόν να εστιάζουν στην υποστήριξη συγκεκριμένων κοινωνικών ομάδων όπως φοιτητές, ευπαθείς κοινωνικές ομάδες και γυναίκες επιχειρηματίες. Οι θερμοκοιτίδες παρουσιάζουν αρκετές διαφορές μεταξύ τους και για αυτόν τον λόγο μία startup επιχείρηση είναι σημαντικό να επιλέξει με προσοχή αυτήν που είναι ικανή να εξυπηρετήσει καλύτερα τις ανάγκες και τις απαιτήσεις της.

Η θερμοκοιτίδες είναι κατάλληλες για νέους επιχειρηματίες οι οποίοι δεν διαθέτουν την απαραίτητη εμπειρία ή τους πόρους (όπως χώρος εργασίας και εξοπλισμός) για να αναπτύξουν την επιχείρησή τους. Μέσα από το πρόγραμμα των θερμοκοιτίδων οι επιχειρηματίες αποκτούν υποστήριξη και καθοδήγηση από εμπειρογνώμονες και ειδικούς του κλάδου, καθώς και τους απαραίτητους πόρους για την ανάπτυξη της επιχείρησής τους. Η συμμετοχή μίας startup επιχείρησης σε μία θερμοκοιτίδα είναι απαραίτητο να παρακινείται από την ανάγκη της για υποστήριξη και καθοδήγηση και όχι τόσο από την ανάγκη της για οικονομική υποστήριξη καθώς δεν είναι δεδομένο ότι θα την αποκτήσει. Επιπλέον, η startup επιχείρηση είναι σημαντικό να βεβαιωθεί ότι είναι έτοιμη να δεσμευτεί για ένα μεγάλο χρονικό διάστημα και ότι η θερμοκοιτίδα είναι ικανή να της παρέχει την επιθυμητή υποστήριξη ώστε να αναπτυχθεί με επιτυχία και κερδοφορία.

Οι θερμοκοιτίδες ακολουθούν συγκεκριμένη και αυστηρή διαδικασία επιλογής των startup επιχειρήσεων που αναλαμβάνουν. Οι αιτήσεις συμμετοχής είναι δυνατόν να είναι χιλιάδες και συνεπώς ο ανταγωνισμός μεταξύ των υποψήφιων επιχειρήσεων είναι υψηλός. Τα κριτήρια επιλογής είναι δυνατόν να διαφέρουν από θερμοκοιτίδα σε θερμοκοιτίδα και εξαρτιούνται από τον κλάδο, την γεωγραφική περιοχή ή την κοινωνική ομάδα που εστιάζουν. Η διαδικασία επιλογής των υποψήφιων επιχειρήσεων συνήθως περιλαμβάνει τα εξής βήματα:

1. Συγκέντρωση αιτήσεων των υποψήφιων επιχειρήσεων και των ζητούμενων εγγράφων.
2. Αξιολόγηση των υποψήφιων επιχειρήσεων και επιλογή των καταλληλότερων σύμφωνα με τα καθορισμένα κριτήρια επιλογής.
3. Συνέντευξη των υποψήφιων επιχειρήσεων που ξεχώρισαν κατά την αξιολόγηση σύμφωνα με τα κριτήρια επιλογής.
4. Επιλογή των τελικών υποψήφιων επιχειρήσεων που θα συμμετάσχουν στο πρόγραμμα της θερμοκοιτίδας.

5.4.2 Επιταχυντές startup επιχειρήσεων (Accelerators)

Οι επιταχυντές νεοφυών επιχειρήσεων ή αλλιώς οι startup accelerators, αποτελούν προγράμματα υποστήριξης για startup επιχειρήσεις οι οποίες βρίσκονται στα αρχικά στάδια ανάπτυξης τους και παρουσιάζουν υψηλές προοπτικές ανάπτυξης και κερδοφορίας. Οι επιταχυντές αναλαμβάνουν startup επιχειρήσεις οι οποίες βρίσκονται σε μετέπειτα στάδιο ανάπτυξης συγκριτικά με τις επιχειρήσεις που συμμετέχουν στις θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων και συνήθως διαθέτουν επιχειρηματικό μοντέλο το οποίο όμως δεν είναι απαραίτητο να έχουν αποδείξει. Τα προγράμματα των επιταχυντών είναι σύντομα και εντατικά, με διάρκεια να κυμαίνεται συνήθως από τρεις έως και έξι μήνες (3-6 μήνες)³⁵. Κατά την διάρκεια του προγράμματος, οι startup επιχειρήσεις μετακινούνται στην τοποθεσία του επιταχυντή όπου τους παρέχεται χώρος εργασίας. Οι επιταχυντές προσφέρουν στις startup επιχειρήσεις που συμμετέχουν στα προγράμματα τους ειδικά σχεδιασμένα workshops, όπου η επιχειρηματική ομάδα αποκτά τις γνώσεις και τις δεξιότητες που απαιτούνται ώστε η επιχείρηση να αναπτυχθεί με επιτυχία. Επιπλέον, οι startup επιχειρήσεις εκπαιδεύονται και λαμβάνουν καθοδήγηση από έμπειρους μέντορες και ειδικούς του κλάδου. Στόχος του προγράμματος είναι η ενίσχυση και η προετοιμασία των startup επιχειρήσεων για την αναζήτηση και την προσέλκυση επενδυτών. Το πρόγραμμα ολοκληρώνεται κατά την *demo day*, δηλαδή μία ημέρα αφιερωμένη στην παρουσίαση των startup επιχειρήσεων σε προσκεκλημένους επενδυτές.

Οι επιταχυντές προσφέρουν χαμηλά ποσά χρηματοδότησης στις startup επιχειρήσεις που συμμετέχουν στα προγράμματα τους με αντάλλαγμα το ανάλογο μετοχικό μερίδιο της επιχείρησης. Τα ποσά χρηματοδότησης καθορίζονται σύμφωνα με τις ανάγκες και τις απαιτήσεις των startup επιχειρήσεων κατά την συμμετοχή τους στο πρόγραμμα. Τα ποσά αυτά συνήθως κυμαίνονται από τα δέκα χιλιάδες ευρώ έως πενήντα χιλιάδες ευρώ (10.000€-50.000€)³⁶. Επιπλέον, οι επιταχυντές ορίζουν το ύψος του μετοχικού μεριδίου που λαμβάνουν έτσι ώστε να τους προσφέρει μελλοντικά ένα ικανοποιητικό ποσοστό επί των κερδών της επιχείρησης. Το μερίδιο αυτό συνήθως κυμαίνεται από το τρία έως και το οκτώ τις εκατό της επιχείρησης (3-8%)³⁷. Οι επιταχυντές επικεντρώνονται σε startup επιχειρήσεις οι οποίες βρίσκονται κατά τα αρχικά στάδια ανάπτυξης τους, απαιτούν χαμηλά ποσά χρηματοδότησης και παρουσιάζουν προοπτικές για ραγδαία ανάπτυξη και υψηλά κέρδη. Για τον λόγο αυτό, συνήθως εστιάζουν στον κλάδο της τεχνολογίας.

Οι επιταχυντές, όπως και οι θερμοκοιτίδες, είναι κατάλληλοι για νέους επιχειρηματίες οι οποίοι δεν διαθέτουν την απαραίτητη εμπειρία και τεχνογνωσία ώστε να αναπτύξουν την επιχείρησή τους με επιτυχία. Μέσα από το πρόγραμμα του επιταχυντή ο επιχειρηματίας και η ομάδα αποκτά απαραίτητες γνώσεις και δεξιότητες. Επιπλέον, ο επιχειρηματίας γίνεται μέλος μίας κοινότητας που του προσφέρει

³⁵ Σύμφωνα με το βιβλίο “The Startup Funding Book” του επιχειρηματία και επιχειρηματικού αγγέλου, Nicolaj Hojer Nielsen.

³⁶ Σύμφωνα με το βιβλίο “The Startup Funding Book” του επιχειρηματία και επιχειρηματικού αγγέλου, Nicolaj Hojer Nielsen.

³⁷ Σύμφωνα με το βιβλίο “The Startup Funding Book” του επιχειρηματία και επιχειρηματικού αγγέλου, Nicolaj Hojer Nielsen.

πρόσβαση σε μέντορες, επενδυτές και εμπειρογνώμονες του κλάδου. Η συμμετοχή της επιχείρησης στην *demo day* αποτελεί μία σημαντική ευκαιρία για έναν νέο επιχειρηματία να προσεγγίσει επενδυτές και να δημιουργήσει διασυνδέσεις στις οποίες είναι δύσκολο να αποκτήσει πρόσβαση. Μία startup επιχείρηση η οποία συμμετέχει σε έναν ευρέως καταξιωμένο επιταχυντή επιχειρήσεων αποκτά κύρος και αξία για την αγορά. Γενικότερα, η συμμετοχή μίας startup επιχείρησης σε έναν επιταχυντή επιχειρήσεων είναι δυνατόν να αυξήσει την πιθανότητα επιτυχίας της, να της προσφέρει σημαντικές διασυνδέσεις και να της εξασφαλίσει μελλοντικές επενδύσεις. Η συμμετοχή της startup επιχείρησης είναι απαραίτητο να παρακινείται από την ανάγκη της για εκπαίδευση και καθοδήγηση και με στόχο την προετοιμασία της για την αναζήτηση επενδυτών. Η χρηματοδότηση που πρόκειται να της προσφέρει ο επιταχυντής αποτελεί μία προσωρινή υποστήριξη η οποία είναι δυνατόν να ενισχυθεί εάν η επιχείρηση καταφέρει να προσελκύσει επενδυτές κατά το τέλος του προγράμματος.

Μία startup επιχείρηση η οποία επιθυμεί να συμμετάσχει στο πρόγραμμα υποστήριξης ενός επιταχυντή είναι απαραίτητο να βεβαιωθεί ότι βρίσκεται στο κατάλληλο στάδιο ανάπτυξης. Όπως προαναφέρθηκε, οι επιταχυντές επενδύουν σε επιχειρήσεις οι οποίες βρίσκονται σε αρχικά στάδια ανάπτυξης τους και διαθέτουν επιχειρηματικό πλάνο. Η επιχείρηση είναι απαραίτητο να διαθέτει μία ικανή και αφοσιωμένη επιχειρηματική ομάδα, να έχει κατανοήσει την αγορά στην οποία απευθύνεται και να προσφέρει πραγματική λύση στο πρόβλημα που εστιάζει. Επιπλέον, είναι σημαντικό να διαθέτει απτά αποτελέσματα (metrics) τα οποία να αποδεικνύουν τις δυνατότητες της. Η επιχείρηση είναι ακόμα απαραίτητο να αξιολογήσει τον επιταχυντή στον οποίο πρόκειται να συμμετάσχει και να βεβαιωθεί ότι είναι ικανός να της προσφέρει πρόσβαση στους κατάλληλους μέντορες και σε ισχυρούς επενδυτές. Οι επιταχυντές δημοσιεύουν στατιστικά στοιχεία σχετικά με την επίδοσή τους και τις επενδύσεις που πραγματοποιούνται από επενδυτές στις startup επιχειρήσεις που συμμετείχαν στο πρόγραμμά τους. Τα στατιστικά αυτά στοιχεία παρέχουν πληροφορίες όπως το ποσοστό των επιχειρήσεων που επιβίωσαν, το ποσοστό των επιχειρήσεων που εξασφάλισαν επενδύσεις, το ύψος των επενδύσεων αυτών και από ποιο είδος επενδυτών προήλθαν. Η επιχείρηση είναι ακόμα απαραίτητο να αναρωτηθεί εάν η γεωγραφική τοποθεσία ή η εξειδίκευση του επιταχυντή εξυπηρετεί τις ανάγκες και τους στόχους της.

Η διαδικασία επιλογής των υποψήφιων επιχειρήσεων που ακολουθούν οι επιταχυντές είναι απαιτητική καθώς ο ανταγωνισμός είναι υψηλός. Τα κριτήρια επιλογής των επιχειρήσεων είναι δυνατόν να διαφέρουν από επιταχυντή σε επιταχυντή. Τέλος, τα βήματα επιλογής των υποψήφιων επιχειρήσεων που θα συμμετάσχουν στο πρόγραμμα του επιταχυντή είναι όμοια με αυτά που ακολουθούν οι θερμοκοιτίδες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6. ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ STARTUP ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

6.1 Το οικοσύστημα των startup επιχειρήσεων στην Ευρώπη

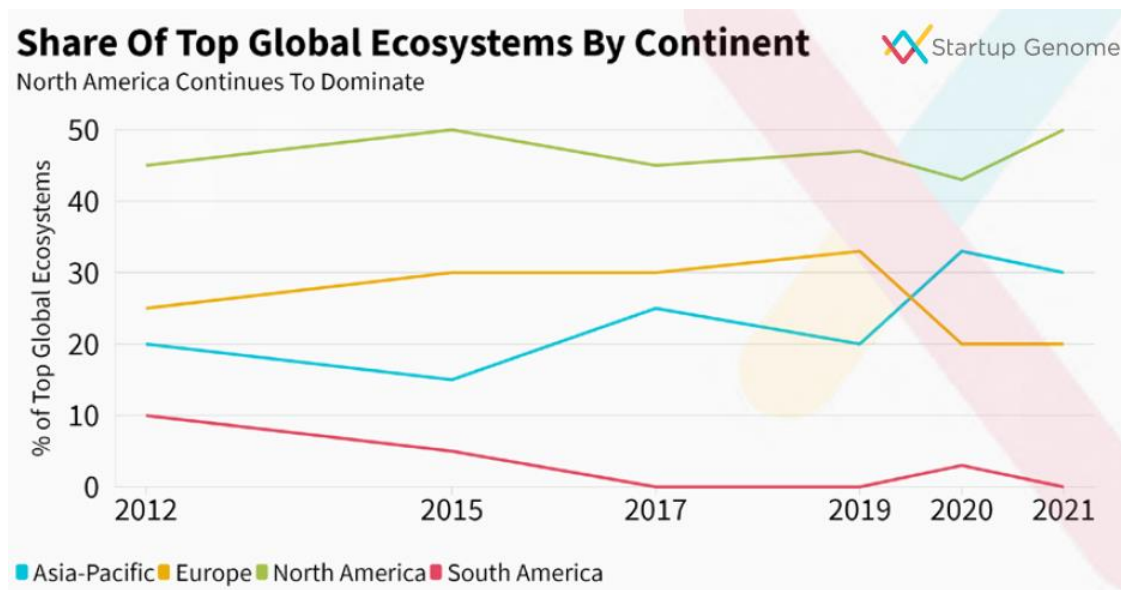
Η παγκόσμια αγορά έχει φιλοξενήσει πολυάριθμες περιπτώσεις επιτυχημένων startup επιχειρήσεων. Ο αριθμός των startup και scaleup επιχειρήσεων εκτιμάται στις 1.239.691 επιχειρήσεις σε διεθνές επίπεδο ενώ στις 155.898 επιχειρήσεις σε ευρωπαϊκό επίπεδο.³⁸ Είναι γεγονός ότι η ανάπτυξη των startup επιχειρήσεων αποτελεί ένα παγκόσμιο φαινόμενο το οποίο εξελίσσεται συνεχώς σημειώνοντας ολοένα και περισσότερες περιπτώσεις επιτυχημένων επιχειρήσεων. Πλέον, ο κλάδος των startup επιχειρήσεων υποστηρίζεται από ένα σύνολο οργανισμών όπως σύμβουλοι επιχειρήσεων, πανεπιστήμια, θερμοκοιτίδες και επιταχυντές επιχειρήσεων. Επιπλέον, είναι απαραίτητο να αναφερθεί η συμβολή των διαφόρων ανεξάρτητων και θεσμικών επενδυτών οι οποίοι υποστηρίζουν την ανάπτυξη του κλάδου επενδύοντας υψηλά ποσά κεφαλαίων σε startup επιχειρήσεις.

Σύμφωνα με έρευνα του οργανισμού *Startup Genome*³⁹ οι Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής λαμβάνουν το υψηλότερο μερίδιο του παγκόσμιου οικοσυστήματος των startup επιχειρήσεων από το έτος 2012 έως και σήμερα, διατηρώντας έτσι την πρώτη θέση στην κατάταξη των ηπείρων. Η Ασία κατείχε την τρίτη θέση στην παγκόσμια κατάταξη έως και τα μέσα του έτους 2019 όπου το μερίδιο της παρουσίασε αύξηση οδηγώντας την στην κατάκτηση της δεύτερης θέσης. Η Ευρώπη κατείχε την δεύτερη θέση στην παγκόσμια κατάταξη έως και τα μέσα του έτους 2019 όπου οδηγήθηκε στην τρίτη θέση. Σήμερα, η Ευρώπη εκτιμάται ότι κατέχει μερίδιο ύψους είκοσι τις εκατό (20%) του παγκόσμιου οικοσυστήματος. Αντίστοιχα, η Ασία εκτιμάται ότι σήμερα κατέχει μερίδιο ύψους δέκα τις εκατό (10%), ενώ οι Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής εκτιμάται ότι κατέχουν μερίδιο ύψους πενήντα τις εκατό (50%).

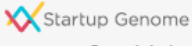
Σύμφωνα με τον οργανισμό *Startup Genome* η Ευρώπη φιλοξενεί μερικά από τα πιο δυναμικά οικοσύστημα startup επιχειρήσεων παγκοσμίως. Το Λονδίνο, η Στοκχόλμη, το Άμστερνταμ, το Παρίσι, καθώς και το Βερολίνο κατατάσσονται μέσα στα είκοσι πιο επιτυχημένα οικοσυστήματα startup επιχειρήσεων σε διεθνές επίπεδο για το έτος 2020. Την πρωτιά στην κατάταξη φαίνεται να λαμβάνει η Silicon Valley ενώ στην δεύτερη θέση συγκατατάσσονται η Νέα Υόρκη και το Λονδίνο. Η Στοκχόλμη λαμβάνει την δέκατη θέση, το Άμστερνταμ την δωδέκατη θέση, το Παρίσι την δέκατη τρίτη θέση, και το Βερολίνο την δέκατη έκτη θέση. Ανάμεσα τους κατατάσσονται πόλεις των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής, της Ασίας, καθώς και άλλων γεωγραφικών περιοχών του πλανήτη. Η κατάταξη αυτή φαίνεται να διαφοροποιείται το έτος 2021 όπου το Παρίσι λαμβάνει την δωδέκατη θέση, το Άμστερνταμ τη δέκατη τρίτη θέση, η Στοκχόλμη τη δέκατη έβδομη θέση, και το Βερολίνο την εικοστή δεύτερη θέση. Το Λονδίνο συγκατατάσσεται στην δεύτερη θέση με την Νέα Υόρκη ομοίως με το έτος 2020.

³⁸ Πηγή: <https://app.europeanstartups.co/intro>

³⁹ Το *Startup Genome* αποτελεί έναν ερευνητικό και συμβουλευτικό οργανισμό για δημόσιες και ιδιωτικές επιχειρήσεις ο οποίος στοχεύει στην υποστήριξη του οικοσυστήματος των startup επιχειρήσεων.



Εικόνα 6.1.1 Το μερίδιο των οικοσυστημάτων των startup επιχειρήσεων που αντιστοιχεί σε κάθε ήπειρο για τα έτη 2012-2021.⁴⁰



	Ranking	Performance	Funding	Connectedness	Market Reach	Knowledge	Talent	Growth Index
Silicon Valley	1	10	10	7	10	10	10	7
New York City	2 (tie)	10	10	10	9	5	10	7
London	2 (tie)	9	10	10	10	7	10	7
Beijing	4	10	9	1	10	10	10	9
Boston	5	9	9	9	9	5	9	7
Tel Aviv - Jerusalem	6 (tie)	9	9	8	10	4	9	6
Los Angeles	6 (tie)	9	10	4	9	7	9	6
Shanghai	8	10	8	1	8	10	9	9
Seattle	9	8	6	9	8	7	8	6
Stockholm	10	8	5	5	8	3	7	4
Washington DC	11	5	7	7	7	1	8	6
Amsterdam	12	6	7	10	7	1	7	6
Paris	13	4	9	9	1	1	8	4
Chicago	14	5	6	6	6	1	8	7
Tokyo	15	7	8	1	3	9	7	8
Berlin	16	7	7	10	2	1	7	7
Singapore	17	4	8	7	8	1	4	7
Toronto-Waterloo	18	5	8	8	6	2	6	8
Austin	19	5	6	7	5	7	6	8
Seoul	20	7	3	1	9	10	5	4
San Diego	21	6	2	3	7	6	6	6
Shenzhen	22	7	6	1	1	9	5	9
Atlanta	23	4	1	4	6	1	6	6
Denver-Boulder	24	3	5	6	5	4	5	5
Vancouver	25	6	1	5	5	2	4	7
Bangalore	26	4	7	8	1	8	2	5
Sydney	27	3	3	8	1	1	5	6
Hangzhou	28	8	2	1	1	9	3	9
Hong Kong	29	3	4	1	7	1	1	6
Sao Paulo	30	6	1	4	2	1	1	9

Εικόνα 6.1.2 Η κατάταξη των οικοσυστημάτων των startup επιχειρήσεων σε παγκόσμιο επίπεδο για το έτος 2020.⁴¹

⁴⁰ Πηγή: <https://startupgenome.com/reports/gser2021>

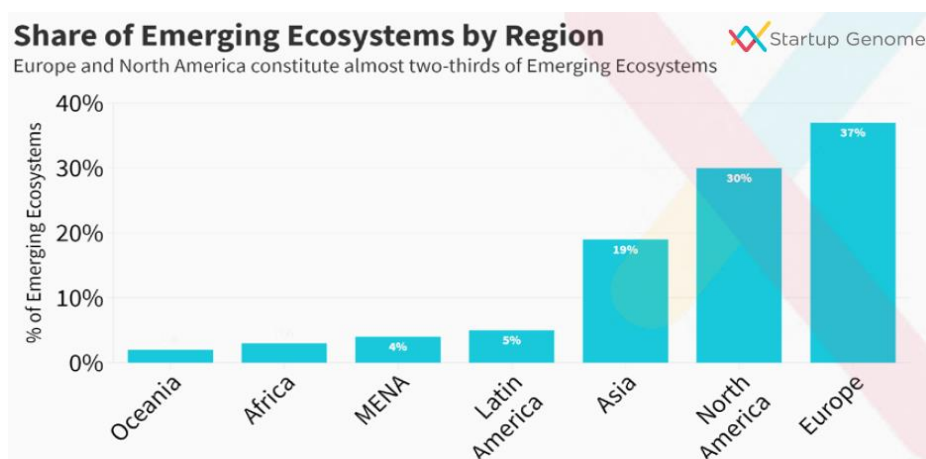
⁴¹ Πηγή: <https://startupgenome.com/reports/gser2020>

Factors are tiered from 10-1

	Ranking	Performance	Funding	Connectedness	Market Reach	Knowledge	Talent
Silicon Valley	#1	10	10	10	10	10	10
London	#2 (tie)	9	10	10	10	7	9
New York City	#2 (tie)	10	10	10	10	5	10
Beijing	#4	10	9	5	9	10	10
Boston	#5	9	9	9	9	5	10
Los Angeles	#6	9	10	3	9	7	9
Tel Aviv	#7	8	9	8	10	4	8
Shanghai	#8	10	7	1	9	10	9
Tokyo	#9	8	9	1	8	9	9
Seattle	#10	9	7	7	8	7	8
Washington DC	#11	7	7	6	8	1	8
Paris	#12	6	8	9	6	1	8
Amsterdam-Delta	#13	6	6	9	7	1	7
Toronto-Waterloo	#14 (tie)	5	8	7	3	2	6
Chicago	#14 (tie)	5	6	6	6	1	7
Seoul	#16	6	5	9	5	10	5
Stockholm	#17 (tie)	7	6	5	7	3	6
Singapore	#17 (tie)	4	8	6	6	1	5
Shenzhen	#19	8	5	1	1	9	7
Austin	#20	4	5	7	5	7	6
San Diego	#21	5	3	1	7	6	7
Berlin	#22	2	7	10	1	1	5
Bangalore-Karnataka	#23	5	8	8	1	8	3
Sydney	#24	4	4	8	5	1	4
Hangzhou	#25	8	1	1	1	9	6
Atlanta	#26	3	2	2	5	1	5
Denver-Boulder	#27	1	4	5	3	4	4
Philadelphia	#28	3	3	1	6	1	4
Vancouver	#29	6	3	4	1	2	3
Salt Lake-Provo	#30	7	1	1	7	1	1

Εικόνα 6.1.3 Η κατάταξη των οικοσυστημάτων των startup επιχειρήσεων σε παγκόσμιο επίπεδο για το έτος 2021.⁴²

Σύμφωνα με έρευνα του οργανισμού *Startup Genome* για το έτος 2021, η Ευρώπη κατέχει το υψηλότερο μερίδιο ανάμεσα στα αναπτυσσόμενα οικοσυστήματα startup επιχειρήσεων στην παγκόσμια αγορά. Πιο συγκεκριμένα, η Ευρώπη εκτιμάται ότι κατέχει μερίδιο τριάντα επτά τις εκατό (37%) του παγκόσμιου αναπτυσσόμενου οικοσυστήματος startup επιχειρήσεων. Ακολουθούν οι Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής με μερίδιο τριάντα τις εκατό (30%) και η Ασία με μερίδιο δεκαεννέα τις εκατό (19%).

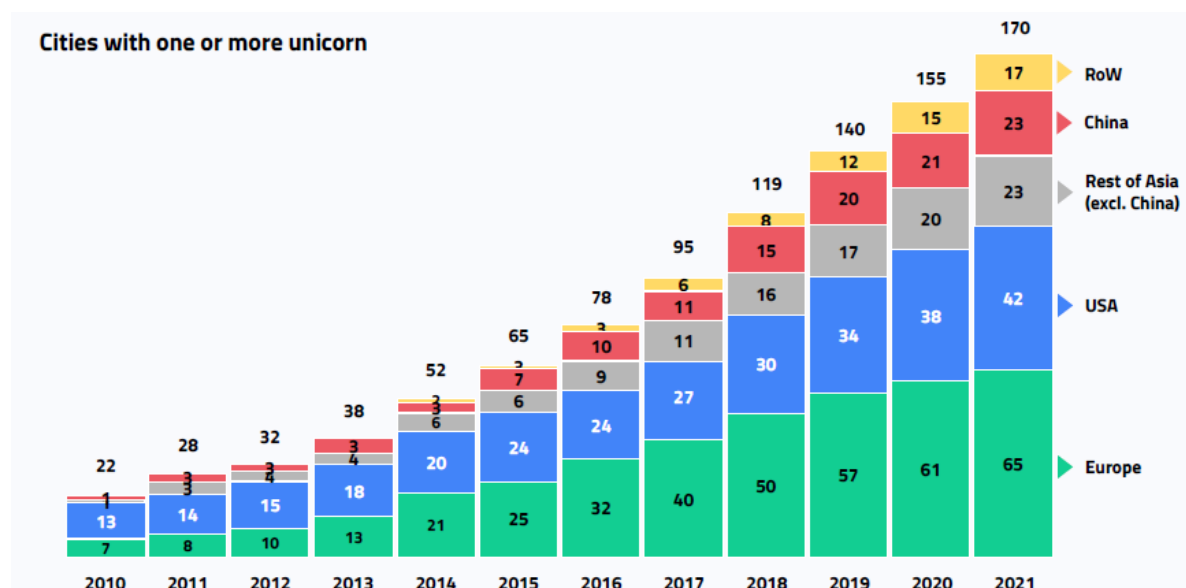


Εικόνα 6.1.4 Το μερίδιο των αναπτυσσόμενων οικοσυστημάτων startup επιχειρήσεων που αντιστοιχεί σε κάθε ήπειρο για το έτος 2021.⁴³

⁴² Πηγή: <https://startupgenome.com/reports/gser2021>

Ο αριθμός των unicorn startup επιχειρήσεων σήμερα εκτιμάται στις 1853 επιχειρήσεις σε διεθνές επίπεδο ενώ στις 277 επιχειρήσεις σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Η Ευρώπη φαίνεται να φιλοξενεί τον υψηλότερο αριθμό πόλεων με μία ή περισσότερες unicorn startup επιχειρήσεις.

<i>Ευρώπη</i>	<i>65 πόλεις</i>
<i>Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής</i>	<i>42 πόλεις</i>
<i>Ασία (εξαιρουμένης της Κίνας)</i>	<i>23 πόλεις</i>
<i>Κίνα</i>	<i>23 πόλεις</i>
<i>Υπόλοιπος κόσμος</i>	<i>17 πόλεις</i>



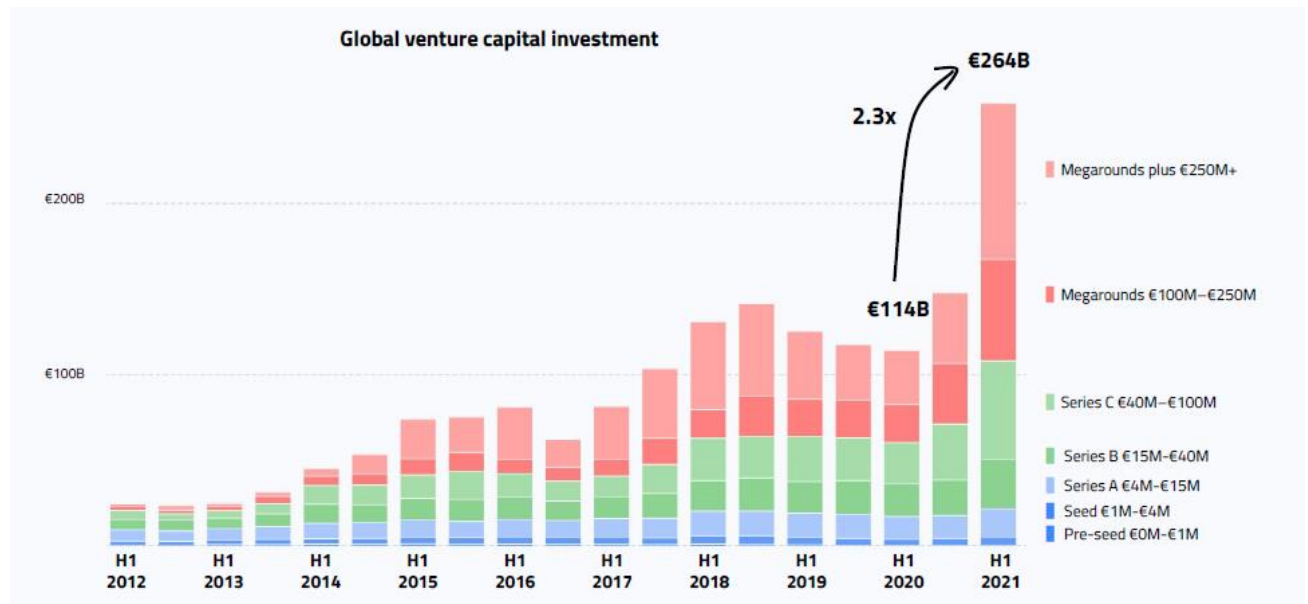
Εικόνα 6.1.5 Ο αριθμός των πόλεων με μία ή περισσότερες unicorn επιχειρήσεις ανά ήπειρο.⁴⁴

Είναι γεγονός ότι οι εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών αποτελούν μία από τις ισχυρότερες πηγές κεφαλαίων για το οικοσύστημα των startup επιχειρήσεων τόσο σε ευρωπαϊκό όσο και σε διεθνές επίπεδο. Η συμβολή τους στον διεθνή κλάδο φαίνεται να παρουσιάζει συνεχώς ανοδική πορεία με αποκορύφωμα το έτος 2021 όπου το συνολικό ύψος επενδύσεων σημειώθηκε στα 264 δισεκατομμύρια ευρώ για το πρώτο εξάμηνο παρουσιάζοντας αύξησης ύψους 132% συγκριτικά με το πρώτο εξάμηνο του έτους 2020 όπου σημειώθηκε στα 114 δισεκατομμύρια ευρώ. Στην Ευρώπη, οι εταιρείες επενδύσεων αποτελούν το τριάντα δύο τις εκατό (32%) του συνολικού αριθμού των επενδυτών, οι εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών αποτελούν το είκοσι επτά τις εκατό (27%), και οι επιχειρηματικοί άγγελοι στο είκοσι πέντε τις εκατό (25%). Ως αποτέλεσμα, οι εταιρείες κεφαλαίων

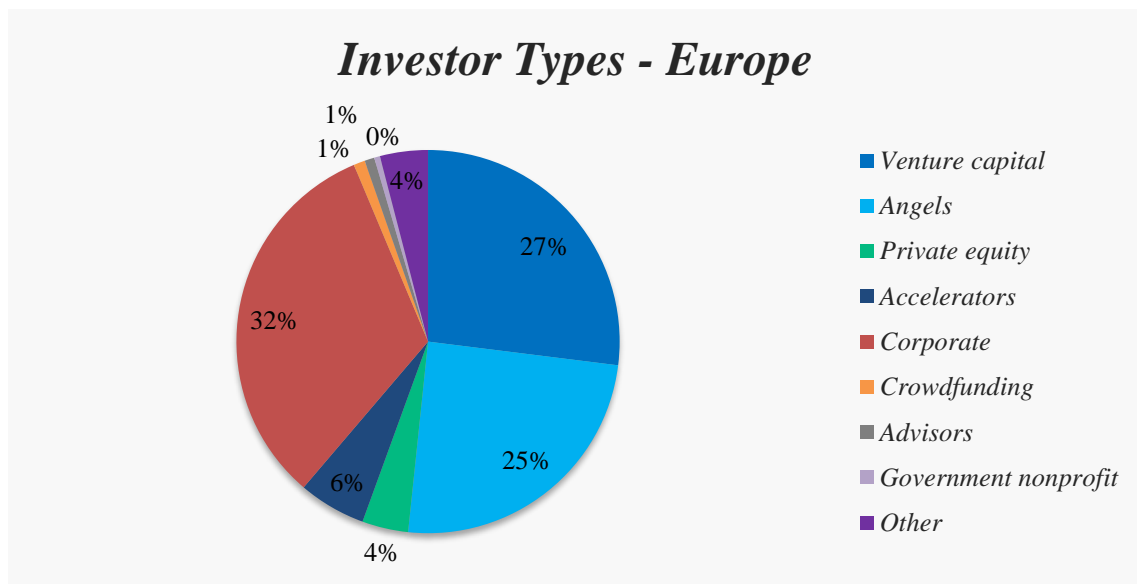
⁴³ Πηγή: <https://startupgenome.com/reports/gser2021>

⁴⁴ Πηγή: <https://dealroom.co/uploaded/2021/07/Dealroom-Sifted-startup-cities-2021.pdf?x67414>

επιχειρηματικών συμμετοχών αποτελούν μία από τις κυριότερες πηγές χρηματοδότησης του οικοσυστήματος των startup επιχειρήσεων στην Ευρώπη. Η συμβολή τους στον ευρωπαϊκό κλάδο σημείωσε αύξηση ύψους 188% το πρώτο εξάμηνο του έτους 2021 όπου σημειώθηκε συνολικό ύψος επενδύσεων στα 49 δισεκατομμύρια ευρώ, συγκριτικά με το πρώτο εξάμηνο του έτους 2020 όπου το συνολικό ύψος επενδύσεων σημειώθηκε στα 17 δισεκατομμύρια ευρώ.

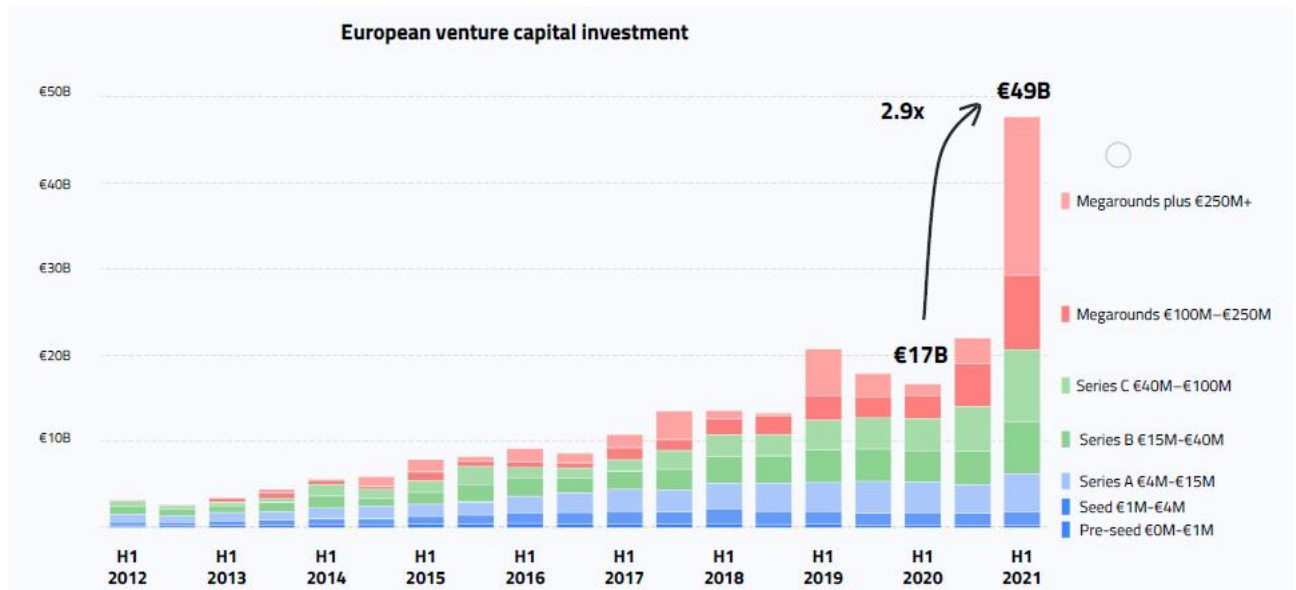


Εικόνα 6.1.6 Η συμβολή των εταιρειών κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών στην παγκόσμια αγορά των startup επιχειρήσεων.⁴⁵



Εικόνα 6.1.7 Οι διαφορετικές κατηγορίες επενδυτών των startup επιχειρήσεων στην Ευρώπη (παράρτημα πίνακας 1).

⁴⁵ Πηγή: <https://dealroom.co/uploaded/2021/07/Dealroom-Sifted-startup-cities-2021.pdf?x67414>



Εικόνα 6.1.8 Η συμβολή των εταιρειών κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών στην ευρωπαϊκή αγορά των startup επιχειρήσεων.⁴⁶

6.2 Το οικοσύστημα των startup επιχειρήσεων στην Ελλάδα

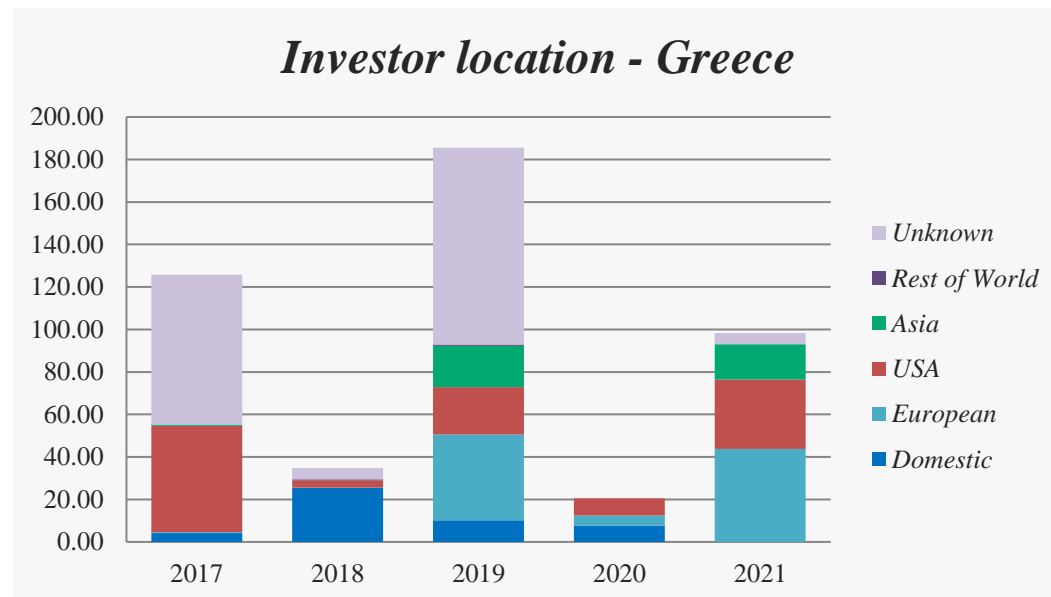
Την τελευταία δεκαετία το οικοσύστημα των startup επιχειρήσεων στην Ελλάδα παρουσιάζει μία σταθερά ανοδική πορεία αποτελώντας ισχυρή υποστήριξη της χώρας κατά την έξοδο της από την πολυετή οικονομική κρίση. Σήμερα, το οικοσύστημα εκτιμάται ότι απαρτίζεται από 934 startup και scaleup επιχειρήσεις.⁴⁷ Μερικές από τις πιο επιτυχημένες περιπτώσεις startup επιχειρήσεων στην Ελλάδα αποτελούν οι επιχειρήσεις *e-food*, *Skroutz*, *Viva*, *Workable*, *Blueground* και *Taxibeat*. Ο υψηλότερος αριθμός startup επιχειρήσεων συγκεντρώνεται στην περιοχή της Αττικής, ενώ ακολουθεί η Θεσσαλονίκη, η Πάτρα και ο Βόλος. Το οικοσύστημα υποστηρίζεται από ένα σύνολο επιταχυντών επιχειρήσεων όπως το *Foundation*, το *Egg*, και το *Endeavor Greece*, καθώς και από ένα σύνολο co-working spaces όπως το *The Cube*, το *Orange Grove* και το *Impact Hub*.⁴⁸ Το οικοσύστημα υποστηρίζεται ακόμα από ένα σύνολο 92 επενδυτών από διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές με κύριους πρωταγωνιστές για το έτος 2021 την Ευρώπη, τις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής, καθώς και την Ασία. Επιπλέον, το Υπουργείο Οικονομίας και Ανάπτυξης σε συνεργασία με το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων ανέπτυξαν το ταμείο *EquiFund* με στόχο την ανάπτυξη της αγοράς των κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών στην χώρα και την υποστήριξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων παρέχοντας τους επενδύσεις μετοχικού κεφαλαίου. Σύμφωνα με έρευνα του οργανισμού *Foundation* για κάθε ευρώ που επένδυσε το ταμείο *EquiFund*, οι startup επιχειρήσεις στην Ελλάδα λαμβάνουν άλλα δύο ευρώ από ανεξάρτητους και θεσμικούς επενδυτές της διεθνούς

⁴⁶ Πηγή: <https://dealroom.co/uploaded/2021/07/Dealroom-Sifted-startup-cities-2021.pdf?x67414>

⁴⁷ Πηγή: <https://app.europeanstartups.co/intro>

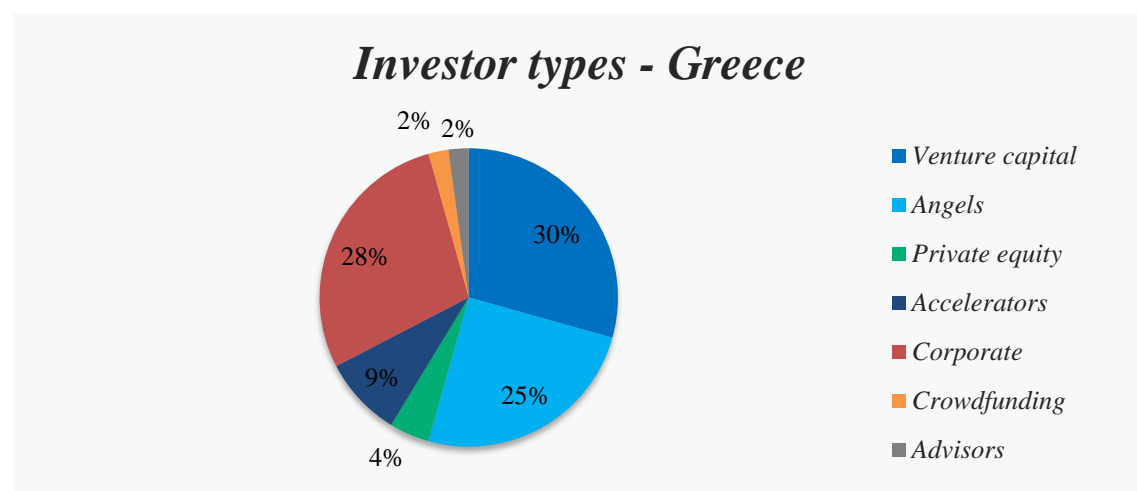
⁴⁸ Πηγή: <https://www.cnn.gr/oikonomia/insights/story/61489/to-mystiko-tis-epityxias-ton-ellinikon-startups>

αγοράς.⁴⁹ Επιπλέον, το Υπουργείο Ανάπτυξης και Επενδύσεων ανέπτυξε τον οργανισμό *Elevate Greece* με στόχο την ανάπτυξη, την ενίσχυση και την εξωστρέφεια του ελληνικού οικοσυστήματος καινοτομίας.⁵⁰



Εικόνα 6.2.1 Η προέλευση των κεφαλαίων που επενδύονται σε ελληνικές startup επιχειρήσεις για τα έτη 2017-2021 (παράρτημα πίνακας 2).

Το οικοσύστημα των ελληνικών startup επιχειρήσεων λαμβάνει οικονομική υποστήριξη κυρίως από εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών (30%), εταιρείες επενδύσεων (28%), επιχειρηματικούς αγγέλους (25%), καθώς και από επιταχυντές επιχειρήσεων (9%).



Εικόνα 6.2.2 Οι διαφορετικές κατηγορίες επενδυτών startup επιχειρήσεων στην Ελλάδα (παράρτημα πίνακας 3).

⁴⁹ Πηγή: Η ετήσια αναφορά του οργανισμού Foundation για το οικοσύστημα των startup επιχειρήσεων στην Ελλάδα για το έτος 2019.

⁵⁰ Πηγή: <https://elevategreece.gov.gr/el/syxnes-erotiseis/>

Venture Capital firms (ενδεικτικά)

Venture Friends

Velocity Partners

Uni.fund

Equifund

Metavallon VC

Marathon VC

Piraeus Bank

National Bank of Greece

Accelerators (ενδεικτικά)

Egg.

Endeavor Greece

Found.ation

Openfund

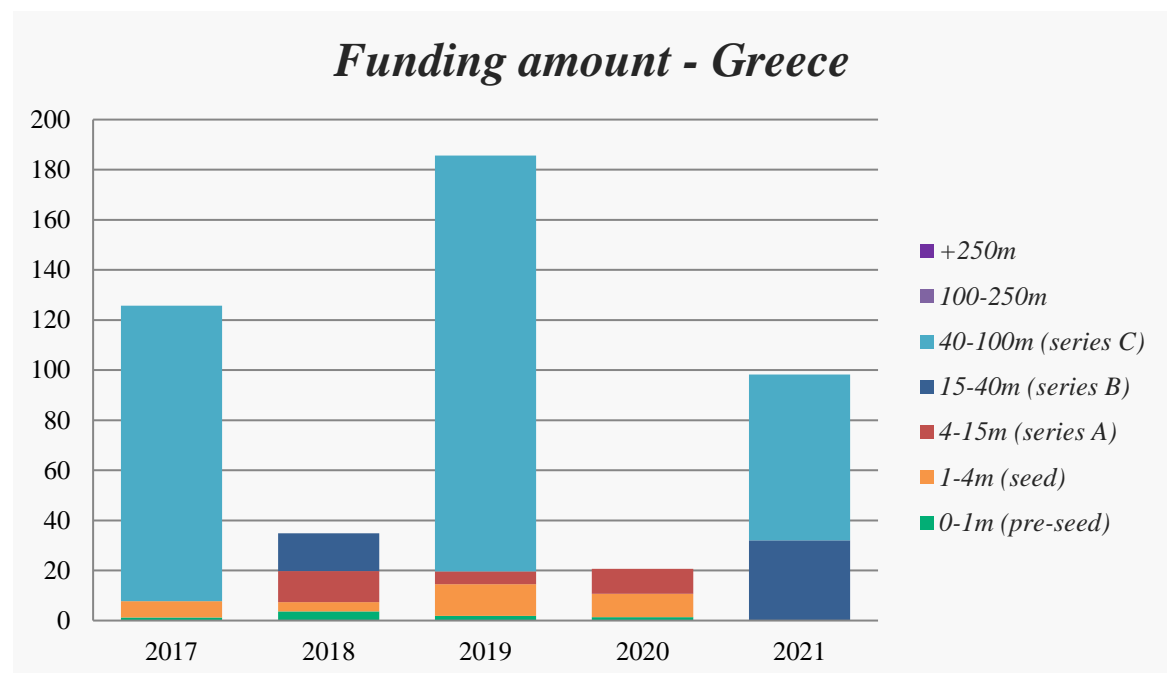
OK!Thess

Orange Grove

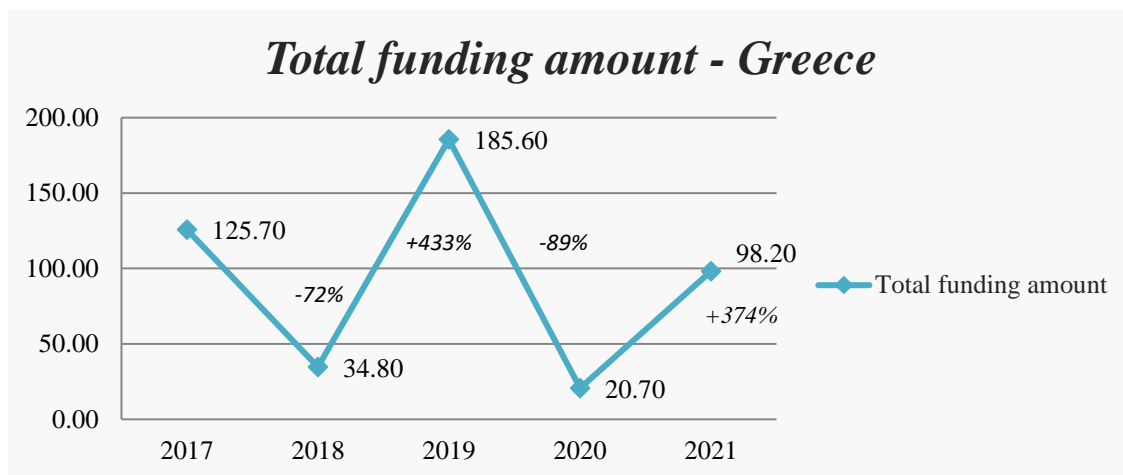
Stage one

Viva Net

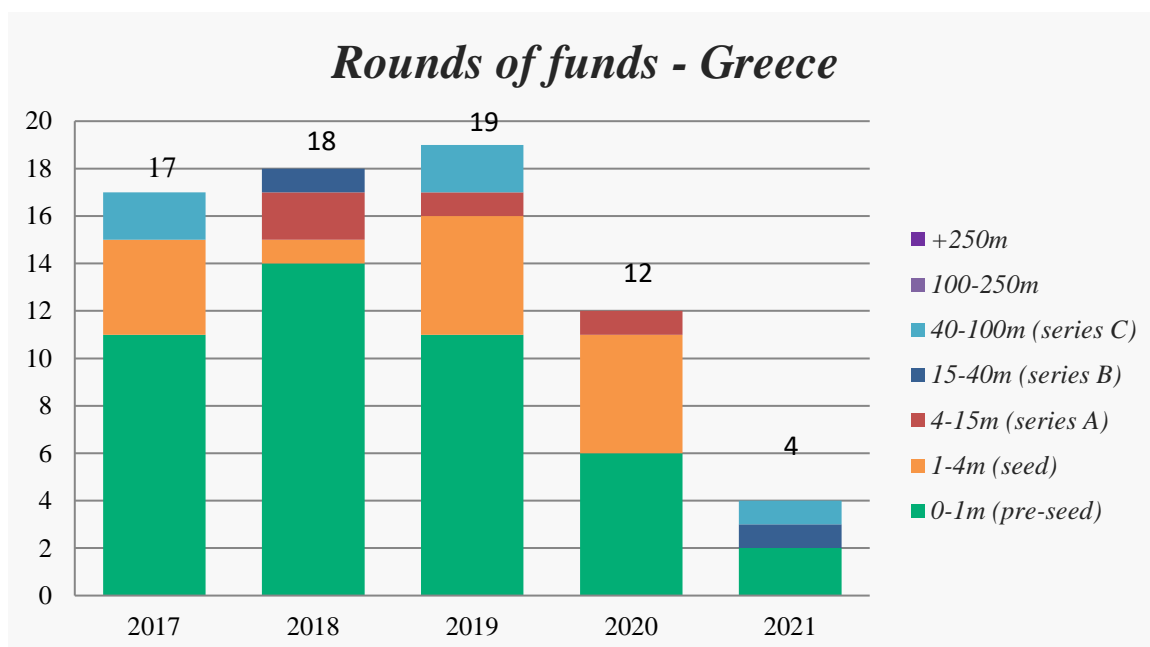
Η συμβολή των εταιρειών κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών σε startup επιχειρήσεις στην Ελλάδα φαίνεται να είναι πολύ σημαντική με αποκορύφωμα το έτος 2019 όπου πραγματοποιήθηκαν 19 επενδύσεις συνολικού ύψους 185.600.000 ευρώ. Το έτος 2020 πραγματοποιήθηκαν 12 επενδύσεις συνολικού ύψους 20.700.000 ευρώ σημειώνοντας μείωση κατά 89%. Ωστόσο, το έτος 2021 πραγματοποιήθηκαν 4 επενδύσεις συνολικού ύψους 98.200.000 ευρώ σημειώνοντας αύξηση κατά 374% συγκριτικά με συνολικό ύψος επενδύσεων του προηγούμενου έτους.



Εικόνα 6.2.3 Οι επενδύσεις σε ελληνικές startup για τα έτη 2017-2021 (παράρτημα πίνακας 4).



Εικόνα 6.2.4 Το συνολικό ύψος επενδύσεων (σε εκατομμύρια) σε ελληνικές startup για τα έτη 2017-2021 (παράρτημα Πίνακας 4).



Εικόνα 6.2.5 Ο αριθμός των επενδύσεων που πραγματοποιήθηκαν από εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών σε ελληνικές startup για τα έτη 2017-2021 (παράρτημα Πίνακας 5).

Την τελευταία δεκαετία έχουν σημειωθεί 36 αγορές ελληνικών startup επιχειρήσεων με αξιοσημείωτες περιπτώσεις επιχειρήσεων που εξαγοράστηκαν από τεχνολογικούς κολοσσούς όπως η Google, η Amazon και η Microsoft. Το έτος 2020 σημειώθηκαν 5 έξοδοι ελληνικών startup επιχειρήσεων ενώ το έτος 2021 σημειώθηκαν ακόμα 4 έξοδοι.⁵¹

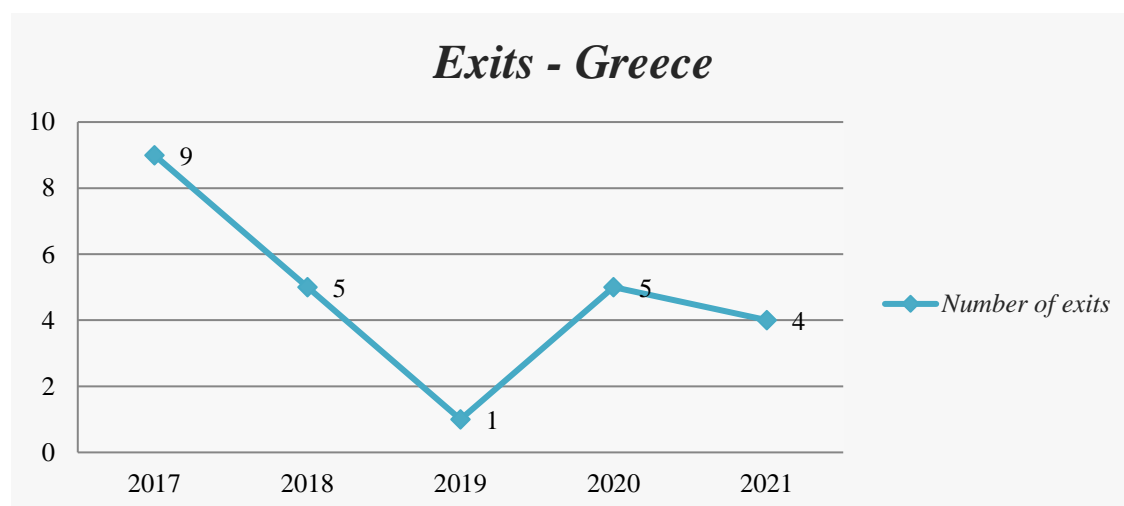
⁵¹ Πηγή: https://app.europeanstartups.co/transactions.exits/f/regions/all_of_European%20Union

Acquirers of Greek Startups



source: marathon.vc

Εικόνα 6.2.6 Λογότυπα επιχειρήσεων που εξαγόρασαν ελληνικές startup επιχειρήσεις.⁵²



Εικόνα 6.2.7 Ο αριθμός των ελληνικών startup που οδηγήθηκαν σε exit για τα έτη 2017-2021.

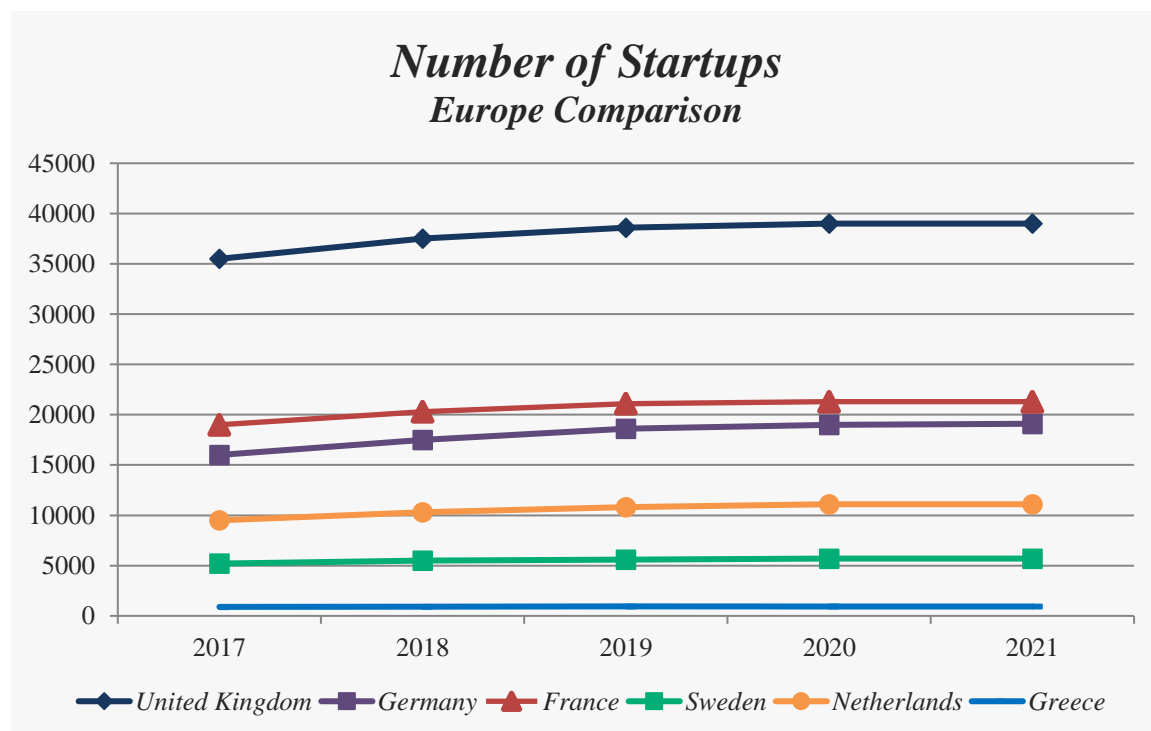
6.3 Σύγκριση ελληνικού και ευρωπαϊκού οικοσυστήματος startup επιχειρήσεων

Το οικοσύστημα των startup επιχειρήσεων στην Ελλάδα παρότι παρουσιάζει μία σταθερή πορεία απέχει αρκετά από τα κυριότερα κέντρα καινοτομίας και επιχειρηματικότητας της Ευρώπης και πιο συγκεκριμένα το Ηνωμένο Βασίλειο, την Γερμανία, την Γαλλία, την Σουηδία και την Ολλανδία. Το Ηνωμένο Βασίλειο σήμερα

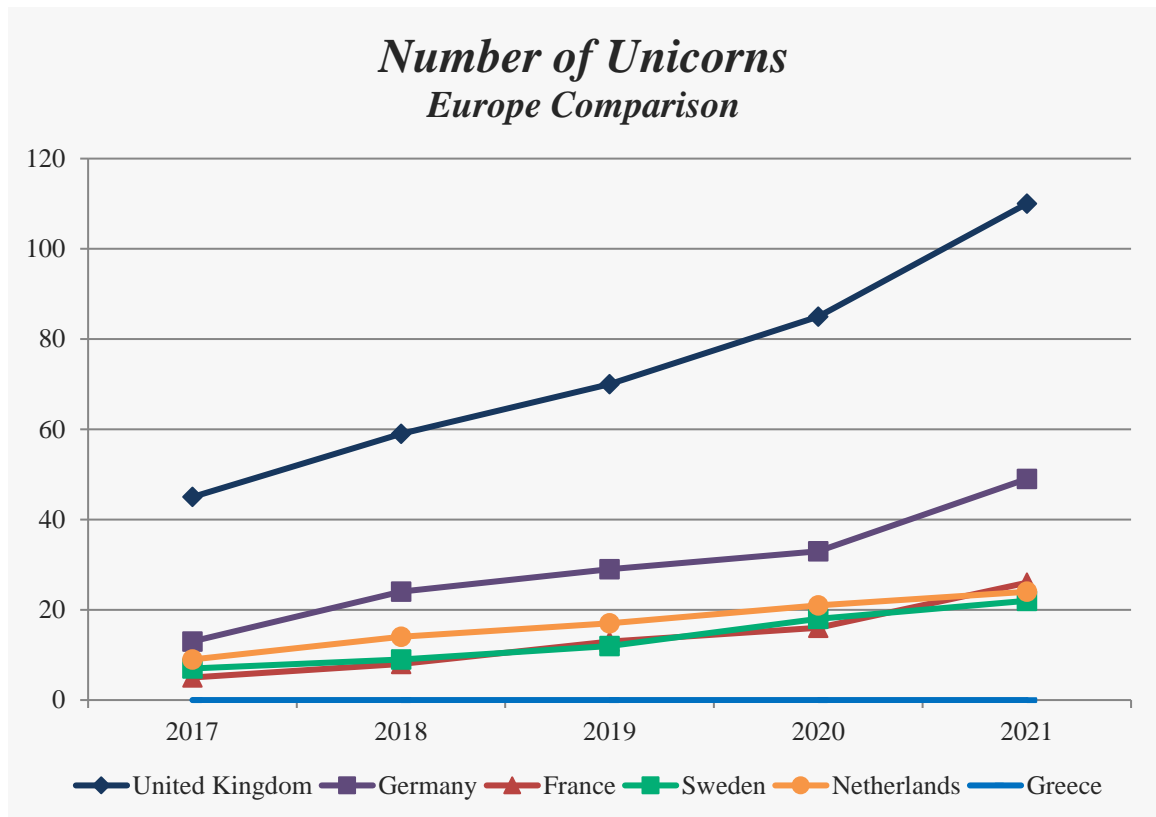
⁵²Πηγή: <https://marathon.vc/blog/the-greek-startup-industry-investments-and-exits-2010-2020>

εκτιμάται ότι φιλοξενεί 39.000 startup επιχειρήσεις αποτελώντας την χώρα με τον υψηλότερο αριθμό startup επιχειρήσεων στην Ευρώπη. Ακολουθεί η Γαλλία με 21.300 startup επιχειρήσεις, η Γερμανία με 19.100, η Ολλανδία με 11.100, και τέλος η Σουηδία με 5.700. Η Ελλάδα σήμερα εκτιμάται ότι φιλοξενεί 934 startup επιχειρήσεις από τις οποίες καμία δεν έχει λάβει τον τίτλο της unicorn επιχείρησης. Το Ηνωμένο Βασίλειο αντίθετα σήμερα εκτιμάται ότι φιλοξενεί 110 unicorn επιχειρήσεις. Αντίστοιχα, η Γερμανία φιλοξενεί 49 unicorn επιχειρήσεις, η Γαλλία 26, η Σουηδία 22, και η Ολλανδία 24.

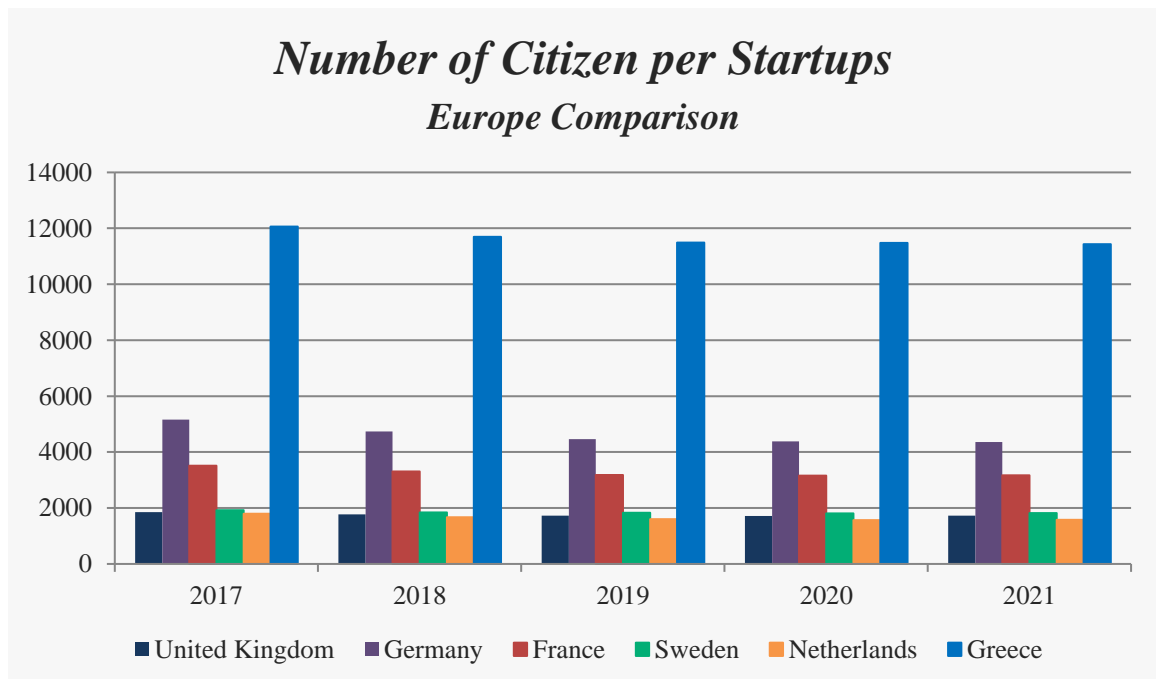
Λαμβάνοντας υπόψη τον πληθυσμό κάθε χώρας (παράρτημα πίνακας 6) είναι δυνατόν να πραγματοποιηθεί σύγκριση του μεγέθους μεταξύ των οικοσυστημάτων των startup επιχειρήσεων που φιλοξενούνται στις χώρες που εξετάζονται. Λαμβάνοντας ως παράδειγμα το έτος 2021 παρατηρείται ότι στο Ηνωμένο Βασίλειο μία startup επιχείρηση ιδρύεται ανά 1.729 πολίτες. Στη Γερμανία ο αντίστοιχος αριθμός υπολογίζεται στους 4.354 πολίτες, στη Γαλλία στους 3.166, στη Σουηδία στους 1.821, και στην Ολλανδία στους 1.574. Στην Ελλάδα μία startup επιχείρηση ιδρύεται ανά 11.437 πολίτες, αριθμός μεγαλύτερος από τον αριθμό που αντιστοιχεί στις υπόλοιπες χώρες που εξετάζονται. Επιπλέον, προκύπτει ότι το Ηνωμένο Βασίλειο σήμερα φιλοξενεί μία unicorn επιχείρηση ανά 612.973 πολίτες. Ο αντίστοιχος αριθμός στη Γερμανία υπολογίζεται στους 1.697.041 πολίτες, στη Γαλλία στους 2.593.831, στη Σουηδία στους 471.786, και στην Ολλανδία στους 728.142. Παρατηρείται ότι το Ηνωμένο Βασίλειο, η Σουηδία και η Ολλανδία φιλοξενούν τα μεγαλύτερα οικοσυστήματα startup επιχειρήσεων στην Ευρώπη.



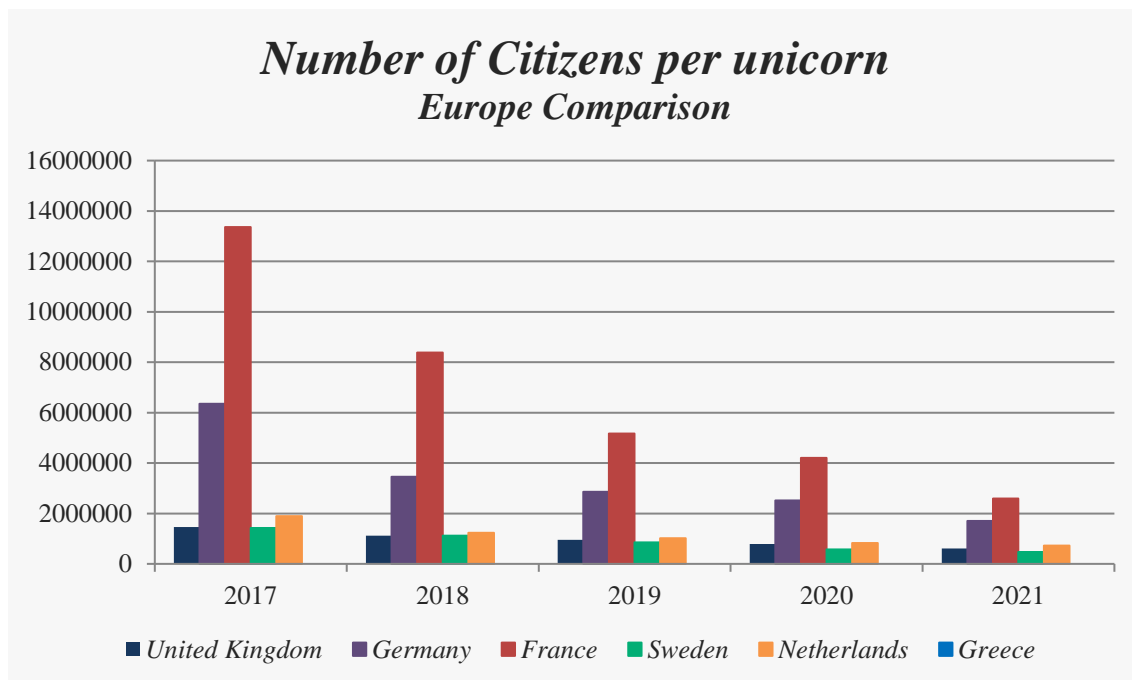
Εικόνα 6.3.1 Ο αριθμός των startup επιχειρήσεων ανά χώρα για τα έτη 2017-2021 (παράρτημα πίνακας6).



Εικόνα 6.3.2 Ο αριθμός των unicorn επιχειρήσεων ανά χώρα για τα έτη 2020-2021 (παράρτημα πίνακας 7).



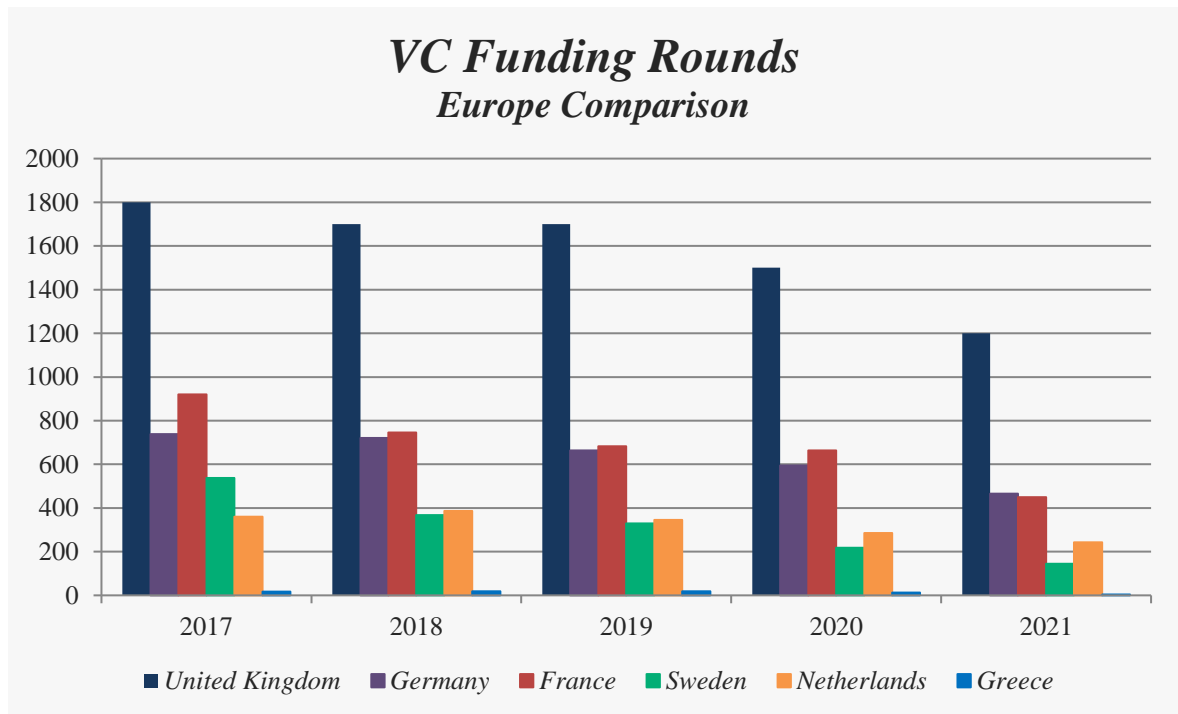
Εικόνα 6.3.2 Ο αριθμός των πολιτών που αντιστοιχεί σε μία startup επιχείρηση ανά χώρα για τα έτη 2017-2021 (παράρτημα πίνακας 9).



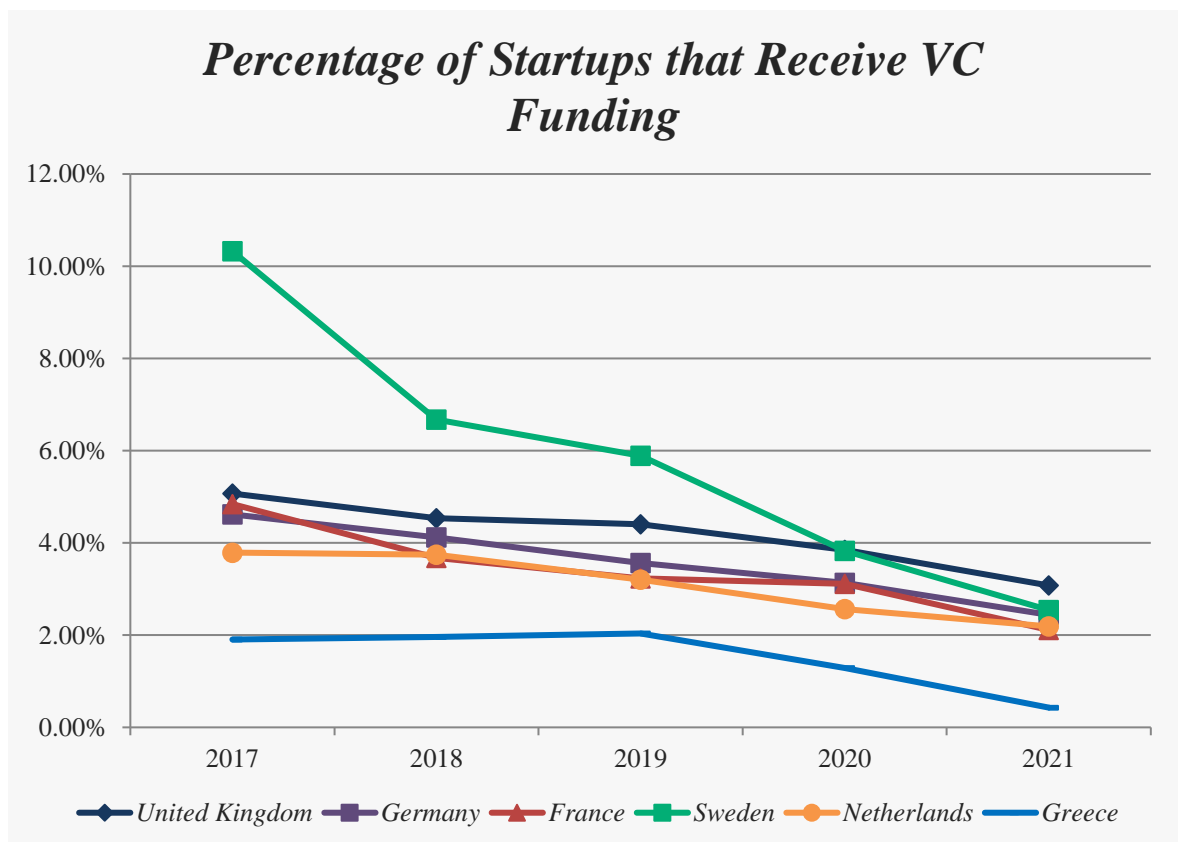
Εικόνα 6.3.3 Ο αριθμός των πολιτών που αντιστοιχεί σε μία unicorn επιχείρηση ανά χώρα για τα έτη 2020-2021 (παράρτημα πίνακας 10).

Εξετάζοντας τον αριθμό των επενδύσεων που πραγματοποιούνται στην Ευρώπη από εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών παρατηρείται ο αριθμός των επενδύσεων που πραγματοποιούνται στην Ελλάδα είναι αρκετά χαμηλός συγκριτικά με τις υπόλοιπες χώρες. Το Ηνωμένο Βασίλειο φαίνεται να λαμβάνει τις περισσότερες επενδύσεις από εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών. Έπειτα το Ηνωμένο Βασίλειο, ακολουθεί η Γαλλία και η Γερμανία. Λαμβάνοντας ακόμα υπόψη τον αριθμό των startup επιχειρήσεων που φιλοξενεί κάθε χώρα παρατηρείται ότι μόλις το δύο με τρία τις εκατό (2-3%) των startup επιχειρήσεων στο Ηνωμένο Βασίλειο, την Γερμανία, την Γαλλία, την Σουηδία και την Ολλανδία έχει λάβει χρηματοδότηση από εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών για το έτος 2021. Στην Ελλάδα το ποσοστό αυτό αντιστοιχεί στο μηδέν κόμμα τέσσερα τις εκατό (0,4%) των startup επιχειρήσεων για το έτος 2021. Από το έτος 2017 έως και σήμερα παρατηρείται μία πτώση στον αριθμό των επενδύσεων που πραγματοποιούνται από εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών σε startup επιχειρήσεις που φιλοξενούνται στις χώρες που εξετάζονται. Η μείωση είναι εμφανής και στο ποσοστό των startup επιχειρήσεων που λαμβάνει επενδύσεις από εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών κάθε χώρας.

Σύμφωνα με τον αριθμό των startup επιχειρήσεων που φιλοξενεί η Ελλάδα και τον αριθμό των επενδύσεων που έχουν πραγματοποιηθεί από εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών συμπεραίνεται ότι το οικοσύστημα στην χώρα βρίσκεται σε πιο αρχικό στάδιο ανάπτυξης συγκριτικά με τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες που εξετάζονται. Επιπλέον, το Ηνωμένο Βασίλειο φαίνεται να φιλοξενεί το πιο δυναμικό οικοσύστημα startup επιχειρήσεων στην Ευρώπη.



Εικόνα 6.3.3 Ο αριθμός των επενδύσεων από εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών σε startup επιχειρήσεις ευρωπαϊκών χωρών για τα έτη 2017-2021 (παράρτημα πίνακας 11).



Εικόνα 6.3.3 Το ποσοστό των startup που έλαβε χρηματοδότηση ανά χώρα για τα έτη 2017-2021 (παράρτημα πίνακας 12).

ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ

Ο αριθμός της διαθέσιμης βιβλιογραφίας, των ερευνών και των δεδομένων που προσφέρονται ελεύθερα και αφορούν το οικοσύστημα των startup επιχειρήσεων είναι περιορισμένος. Το Κεφάλαιο 6 μελετάει το οικοσύστημα των startup επιχειρήσεων σε διεθνές και ευρωπαϊκό επίπεδο. Τα αριθμητικά δεδομένα που παρουσιάζονται στο κεφάλαιο αυτό προέρχονται κυρίως από την διαδικτυακή ερευνητική πλατφόρμα *European Startups*⁵³. Τα δεδομένα ενδέχεται να παρουσιάζουν αποκλίσεις από τα πραγματικά. Ωστόσο, επιτρέπουν την καλύτερη κατανόηση του οικοσυστήματος των startup επιχειρήσεων σε διεθνές, ευρωπαϊκό και τοπικό επίπεδο.

⁵³ Πηγή: <https://app.europeanstartups.co/intro>

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Ζοπουνίδης Κ. (2013). *Βασικές Αρχές Χρηματοοικονομικού Μάνατζμεντ*. Αθήνα: Εκδόσεις Κλειδάριθμος.
- Παντουβάκης Α., Σιώμκος Γ., Χρήστου Ε. (2015). *MARKETING*. Αθήνα: Εκδοτικός Οργανισμός Λιβάνη ΑΒΕ
- Cremades, A. (2016). *THE ART OF STARTUP FUNDRAISING: Pitching Investors, Negotiating the Deal and Everything Else Entrepreneurs Need to Know*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Nielsen, Nicolaj Højer. (2017). *THE STARTUP FUNDING*. NHN Ventures Aps. 1-115
- Picken, J.C. (2017). From startup to scalable enterprise: Laying the foundation. *Business Horizons*, 60 (5), pp.587–595
- Ries, E. (2011). *THE LEAN STARTUP: How Today's Entrepreneurs Use Continuous Innovation to Create Radically Successful Businesses*. New York: Currency.
- Robinet, J. (2019). *CRACK THE FUNDING CODE: How Investors Think and What They Need to Hear to Fund Your Startup*. United States of America: HarperCollins Leadership.

ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ

- Alejandro Cremades (n.d.). Due Diligence: Everything Entrepreneurs Need To Know. [online] Alejandro Cremades. Available at: <https://alejandrocremades.com/due-diligence/> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Anderson, S. (2019). Dilution. [online] Investopedia. Available at: <https://www.investopedia.com/terms/d/dilution.asp> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Bank, E. (n.d.). What Is an IPO Lockup Period? [online] Zacks. Available at: <https://finance.zacks.com/ipo-lockup-period-9925.html> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Briggs, J. (n.d.). For Founders Raising Capital: Thinking Through the Implications of Convertible Notes. [online] Toptal Finance Blog. Available at: <https://www.toptal.com/finance/startup-funding-consultants/convertible-note> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Brown, M. (2015). Bootstrapping Finance Methods. [online] Plan Projections. Available at: <https://www.planprojections.com/funding/bootstrapping-finance-methods/> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Cain, T. (n.d.). What Makes for a Successful Management Buyout Process? [online] Toptal Finance Blog. Available at: <https://www.toptal.com/finance/private-equity-consultants/management-buyout-process> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Capital.gr. (2019). Πώς βοηθούν τις startups οι accelerators και incubators; [online] Available at: <https://www.capital.gr/epixeiriseis/3349863/pos-boithoun-tis-startups-oi-accelerators-kai-incubators> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Chen, J. (2020). Series A Financing. [online] Investopedia. Available at: <https://www.investopedia.com/terms/s/seriesa.asp> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Chifmetric (2021). Essential Metrics and KPIs for Startups (with Examples). [online] Medium. Available at: <https://medium.com/@chiefmetric/essential-metrics-and-kpis-for-startups-with-examples-ed4674663d2b> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Corporate Finance Institute (n.d.). Startup Valuation Metrics (for internet companies). [online] Corporate Finance Institute. Available at: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/valuation/startup-valuation-metrics-internet> [Accessed 22 Aug. 2021].

- Corporate Finance Institute. (2015). Acquisition. [online] Available at: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/deals/acquisition/> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Corporate Finance Institute. (n.d.). Bootstrapping. [online] Available at: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/strategy/bootstrapping/> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Corporate Finance Institute. (n.d.). Business Incubator. [online] Available at: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/other/business-incubator/> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Corporate Finance Institute. (2017). Exit Strategies. [online] Available at: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/strategy/exit-strategies-plans/> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Corporate Finance Institute. (n.d.). Merger. [online] Available at: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/deals/merger/> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Corporate Finance Institute. (n.d.). Merger vs Acquisition. [online] Available at: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/deals/merger-vs-acquisition/> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Corporate Finance Institute. (n.d.). Series A Financing. [online] Available at: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/trading-investing/series-a-financing/> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Corporate Finance Institute. (2019). Types of Mergers. [online] Available at: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/deals/types-of-mergers/> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Cremades, A. (2018). How Angel Investors And Angel Groups Work. [online] Forbes. Available at: <https://www.forbes.com/sites/alejandrocremades/2018/09/25/how-angel-investors-and-angel-groups-work/?sh=641d778176dc> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Cremades, A. (2019). How Crowdfunding Works For Entrepreneurs. [online] Forbes. Available at: <https://www.forbes.com/sites/alejandrocremades/2019/01/12/how-crowdfunding-works-for-entrepreneurs/?sh=2a5a1258c531> [Accessed 22 Aug. 2021].

- DIGITAL NATIVES. (2020). How to Create a Proof of Concept template? [online] Available at: <https://www.digitalnatives.hu/blog/proof-of-concept-template/> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Draper University | Silicon Valley Entrepreneurship Program. (2020). What Is a Business Incubator and How Does It Work? [online] Available at: <https://www.draperuniversity.com/blog/what-is-a-business-incubator> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Entrepreneur. (2019). Elements of a Business Plan. [online] Available at: <https://www.entrepreneur.com/article/38308> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Eyal, A. (2019). The Math Challenge with Convertible Notes & SAFE's. [online] Medium. Available at: <https://medium.com/entree-capital/the-math-challenge-with-convertible-notes-safes-8352d250e43> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Fernando, J. (2021). Initial Public Offering - IPO. [online] Investopedia. Available at: <https://www.investopedia.com/terms/i/ipo.asp> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Fundable (2019). What is Crowdfunding? [online] Fundable. Available at: <https://www.fundable.com/learn/resources/guides/crowdfunding/what-is-crowdfunding> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Grabianowski, E. (2004). How IPOs Work. [online] HowStuffWorks. Available at: <https://money.howstuffworks.com/ipo6.htm> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Hanlon, W. (2018). Understanding the Differences of Series A, Series B, and Series C Funding (with Examples). [online] MASSCHALLENGE. Available at: <https://masschallenge.org/article/understanding-difference-series-a-series-b-series-c-funding-examples> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Harbott, A. (2020). Angel Investment: The ultimate guide to Angel Investing. [online] Arif Harbott. Available at: <https://www.harbott.com/ultimate-guide-to-angel-investing/> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Hayes, A. (2021). Offering Price. [online] Investopedia. Available at: <https://www.investopedia.com/terms/o/offeringprice.asp> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Hecht, J. (2020). Is Crowdfunding A Good Option For Businesses During The Pandemic? [online] Forbes. Available at: <https://www.forbes.com/sites/jaredhecht/2020/08/31/is-crowdfunding-a-good-option-for-businesses-during-the-pandemic/?sh=13da083065f0> [Accessed 22 Aug. 2021].

- Hessing, T. (2019). History of Lean. [online] Six Sigma Study Guide. Available at: <https://sixsigmastudyguide.com/history-of-lean/> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Jorgenson, E. (2019). Product/Market Fit: What it really means, How to Measure it, and Where to find it. [online] Medium. Available at: <https://medium.com/evergreen-business-weekly/product-market-fit-what-it-really-means-how-to-measure-it-and-where-to-find-it-70e746be907b> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Kenton, W. (2019). The Ins and Outs of Bootstrapping. [online] Investopedia. Available at: <https://www.investopedia.com/terms/b/bootstrap.asp> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Kenton, W. (2021). What Is Participating Preferred Stock? [online] Investopedia. Available at: <https://www.investopedia.com/terms/p/participatingpreferredstock.asp> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Lakhani, M. (2020). A Founder's Guideline to Debt Financing. [online] Medium. Available at: <https://medium.com/startup-grind/a-founders-guideline-to-debt-financing-14e99e9d58b6> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Lean Case. (2019). Series A funding: a Guide to Help You Succeed in Raising Capital. [online] Available at: <https://www.lean-case.com/series-a-funding/> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Majaski, C. (2020). Pre-Money vs. Post-Money: What's the Difference? [online] Investopedia. Available at: <https://www.investopedia.com/ask/answers/difference-between-premoney-and-postmoney/> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Marquit, M. (2020). What Is Preferred Stock? [online] Forbes. Available at: <https://www.forbes.com/advisor/investing/what-is-preferred-stock/> [Accessed 22 Aug. 2021].
- McGowan, E. (2018). What Is a Startup Company, Anyway? [online] Startups.com. Available at: <https://www.startups.com/library/expert-advice/what-is-a-startup-company> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Napoletano, E. and Curry, B. (2020). Investing Basics: What Are Stocks? [online] Forbes Advisor. Available at: <https://www.forbes.com/advisor/investing/what-are-stocks/> [Accessed 22 Aug. 2021].

- Patel, N. (2015). 90% Of Startups Fail: Here's What You Need To Know About The 10%. [online] Forbes. Available at: <https://www.forbes.com/sites/neilpatel/2015/01/16/90-of-startups-will-fail-heres-what-you-need-to-know-about-the-10/?sh=6aba303e6679> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Patel, N. (2021). Distribution Channels: What are They, Types & Examples. [online] Neil Patel. Available at: <https://neilpatel.com/blog/distribution-channels/> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Paulgraham.com. (2012). Startup = Growth. [online] Available at: <http://www.paulgraham.com/growth.html> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Pollfish. (n.d.). How To Run Market Research For Your Startup. [online] Available at: https://resources.pollfish.com/market-research/how-to-run-market-research-for-your-startup/?utm_source=google&utm_medium=cpc&utm_campaign1=gsem_col-dsa_gr-resources&utm_adgroup1=dsa_resources_market-research&utm_term=&utm_sitelink={sitelink}&utm_device=c&utm_creative=388148025339&gclid=CjwKCAjwgb6IBhAREiwAgMYKRk9ESOCw_cxG0BVPA_T3kwhLtKLh-zYEu9oy8CBUCWj4eur1e4AuFhoCVpMQAvD_BwE [Accessed 22 Aug. 2021].
- Price, N.J. (2019). What Happens When Your IPO Fails? [online] Diligent Insights. Available at: <https://insights.diligent.com/ipo/what-happens-when-your-ipo-fails> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Przem (2016). What is Startup? The Historical Background. [online] Growly.io. Available at: <https://www.growly.io/what-is-a-startup-the-historical-background/> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Qureshi, J. (2020). An Overview Of Series Funding. [online] Medium. Available at: <https://medium.com/@mahzeb/an-overview-of-series-funding-2bf5e64ccb46> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Rambow, J. (2020). What is common stock? The most typical way to invest in a company and profit from its growth. [online] Business Insider. Available at: <https://www.businessinsider.com/what-is-common-stock> [Accessed 22 Aug. 2021].
- Riani, A. (2020). 9 Basic Financial And Analytics Metrics Every Startup Founder Should Know. [online] Forbes. Available at: <https://www.forbes.com/sites/abdoriani/2020/12/21/9-basic-financial-and->

analytics-metrics-every-startup-founder-should-know/?sh=4f0113fe41a5
[Accessed 22 Aug. 2021].

Romer, C.D. (2019). Great Depression | Definition, History, Causes, Effects, & Facts. In: Encyclopaedia Britannica. [online] Available at: <https://www.britannica.com/event/Great-Depression> [Accessed 22 Aug. 2021].

Seibert, P. (2016). The 5 Stages of Every Venture Capital Deal. [online] Empirics Asia. Available at: <https://empirics.asia/5-stages-of-every-venture-capital-deal/> [Accessed 22 Aug. 2021].

Shontell, A. (2014). This Is The Definitive Definition Of A Startup. [online] Business Insider. Available at: <https://www.businessinsider.com/what-is-a-startup-definition-2014-12> [Accessed 22 Aug. 2021].

Smith, T. (2020). Crowdfunding. [online] Investopedia. Available at: <https://www.investopedia.com/terms/c/crowdfunding.asp> [Accessed 22 Aug. 2021].

Ventures, I. (2018). What do the different share classes mean for me and my startup? [online] Medium. Available at: <https://medium.com/impression-ventures/what-do-the-different-share-classes-mean-for-me-and-my-startup-edba54153b18> [Accessed 22 Aug. 2021].

Visible.vc. (2021a). The Understandable Guide to Startup Funding Stages. [online] Available at: <https://visible.vc/blog/startup-funding-stages/> [Accessed 22 Aug. 2021].

Visible.vc. (2021b). What Are Convertible Notes and Why Are They Used? [online] Available at: <https://visible.vc/convertible-notes/> [Accessed 22 Aug. 2021].

Wikipedia. (2018). Ελληνική οικονομική κρίση (2009-2018). [online] Available at: [https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%95%CE%BB%CE%BB%CE%B7%CE%BD%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%BA%CF%81%CE%AF%CF%83%CE%B7_\(2009-2018\)](https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%95%CE%BB%CE%BB%CE%B7%CE%BD%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%BA%CF%81%CE%AF%CF%83%CE%B7_(2009-2018)) [Accessed 22 Aug. 2021].

Wikipedia. (2019). Great Recession. [online] Available at: https://en.wikipedia.org/wiki/Great_Recession [Accessed 22 Aug. 2021].

Wikipedia. (2021). Bootstrapping. [online] Available at: <https://en.wikipedia.org/wiki/Bootstrapping#Business> [Accessed 22 Aug. 2021].

www.hellasfin.gr. (n.d.). ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΛΕΞΙΛΟΓΙΟ. [online] Available at: <https://www.hellasfin.gr/dictionary> [Accessed 22 Aug. 2021].

Ζερβάκη, Δ. (2017). Τι Είναι Αλήθεια το Branding & το Brand; [online] epixeiro.gr || Η επιχειρηματικότητα στο προσκήνιο. Available at: <https://www.epixeiro.gr/article/2218> [Accessed 22 Aug. 2021].

Zider, B. (1998). How Venture Capital Works. [online] Harvard Business Review. Available at: <https://hbr.org/1998/11/how-venture-capital-works> [Accessed 22 Aug. 2021].

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Investor Types	Number of Investors	Percentage
Venture capital	6593	26,98%
Angels	6033	24,68%
Private equity	952	3,90%
Accelerators	1389	5,68%
Corporate	7927	32,43%
Crowdfunding	236	0,97%
Advisors	202	0,83%
Government nonprofit	120	0,49%
Other	988	4,04%
Total	24440	1

Πίνακας 1. Οι διαφορετικές κατηγορίες επενδυτών που υποστηρίζουν το οικοσύστημα των startup επιχειρήσεων στην Ευρώπη το έτος 2021.

Year	Domestic	European	USA	Asia	Rest of World	Unknown	
2017	4,10	0,56	50,00	0,55	0,00	70,49	55,21
2018	25,40	0,17	3,50	0,00	0,36	5,37	29,43
2019	10,20	40,30	22,40	19,40	0,60	92,70	92,90
2020	7,60	4,90	8,10	0,00	0,00	0,10	20,60
2021	0,00	43,80	32,60	16,60	0,00	5,30	98,20

Πίνακας 2. Το ύψος των κεφαλαίων (σε εκατομμύρια) που επενδύθηκαν σε ελληνικές startup επιχειρήσεις σύμφωνα με την γεωγραφική τοποθεσία των επενδυτών τα έτη 2017-2021.

Investor Types	Number	Percentage
Venture capital	27	29,35%
Angels	23	25,00%
Private equity	4	4,35%
Accelerators	8	8,70%
Corporate	26	28,26%
Crowdfunding	2	2,17%
Advisors	2	2,17%
Government nonprofit	0	0,00%
Other	0	0,00%
Total	92	1

Πίνακας 3. Οι διαφορετικές κατηγορίες επενδυτών που υποστηρίζουν το οικοσύστημα των startup επιχειρήσεων στην Ελλάδα το έτος 2021.

Year	2017	2018	2019	2020	2021
0-1m (pre-seed)	1,20	3,70	1,80	1,30	0,00
1-4m (seed)	6,50	3,60	12,70	9,40	0,00
4-15m (series A)	0,00	12,50	5,10	10,00	0,00
15-40m (series B)	0,00	15,00	0,00	0,00	32,00
40-100m (series C)	118,00	0,00	166,00	0,00	66,20
100-250m	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
+250m	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	125,70	34,80	185,60	20,70	98,20

Πίνακας 4. Το ύψος των επενδύσεων (σε εκατομμύρια) που πραγματοποιήθηκαν σε ελληνικές startup επιχειρήσεις τα έτη 2017-2021.

Year	2017	2018	2019	2020	2021
0-1m (pre-seed)	11	14	11	6	2
1-4m (seed)	4	1	5	5	0
4-15m (series A)	0	2	1	1	0
15-40m (series B)	0	1	0	0	1
40-100m (series C)	2	0	2	0	1
100-250m	0	0	0	0	0
+250m	0	0	0	0	0
Total	17	18	19	12	4

Πίνακας 5. Ο αριθμός των επενδύσεων που πραγματοποιήθηκαν σε ελληνικές startup επιχειρήσεις τα έτη 2017-2021.

Year	United Kingdom	Germany	France	Sweden	Netherlands	Greece
2017	35500	16000	19000	5200	9500	893
2018	37500	17500	20300	5500	10300	918
2019	38600	18600	21100	5600	10800	933
2020	39000	19000	21300	5700	11100	934
2021	39000	19100	21300	5700	11100	934

Πίνακας 6. Ο αριθμός startup επιχειρήσεων ανά χώρα για τα έτη 2017-2021.

Year	United Kingdom	Germany	France	Sweden	Netherlands	Greece
2017	45	13	5	7	9	0
2018	59	24	8	9	14	0
2019	70	29	13	12	17	0
2020	85	33	16	18	21	0
2021	110	49	26	22	24	0

Πίνακας 7. Ο αριθμός των unicorn επιχειρήσεων ανά χώρα για τα έτη 2020-2021.

Year	2017	2018	2019	2020	2021
United Kingdom	65844142	66273576	66647112	67025542 (p)	67427027 (:)
Germany	82521653	82792351	83019213	83166711	83155031
France	66809816	67026224 (p)	67177636 (p)	67320216 (p)	67439599 (p)
Sweden	9995153	10120242	10230185	10327589	10379295
Netherlands	17081507	17181084	17282163	17407585	17475415
Greece	10768193	10741165	10724599	10718565	10682547 (e)
<p>(p): provisional (e): estimated (:): not available → Για μη διαθέσιμη τιμή χρησιμοποιείται η συνάρτηση "trend" στο Excel</p>					

Πίνακας 8. Ο πληθυσμός ευρωπαϊκών χωρών για τα έτη 2017-2021.

Year	United Kingdom	Germany	France	Sweden	Netherlands	Greece
2017	1855	5158	3516	1922	1798	12058
2018	1767	4731	3302	1840	1668	11701
2019	1727	4463	3184	1827	1600	11495
2020	1719	4377	3161	1812	1568	11476
2021	1729	4354	3166	1821	1574	11437

Πίνακας 9. Ο αριθμός των πολιτών που αντιστοιχεί στην ίδρυση και την λειτουργία μίας startup επιχείρησης ανά χώρα για τα έτη 2017-2021.

Year	United Kingdom	Germany	France	Sweden	Netherlands	Greece
2017	1463203	6347819	13361963	1427879	1897945	-
2018	1123281	3449681	8378278	1124471	1227220	-
2019	952102	2862731	5167510	852515	1016598	-
2020	788536	2520203	4207514	573755	828933	-
2021	612973	1697041	2593831	471786	728142	-

Πίνακας 10. Ο αριθμός των πολιτών που αντιστοιχεί στην λειτουργία μίας unicorn επιχείρησης ανά χώρα για τα έτη 2020-2021.

Year	United Kingdom	Germany	France	Sweden	Netherlands	Greece
2017	1800	739	920	537	360	17
2018	1700	721	746	367	386	18
2019	1700	663	682	330	346	19
2020	1500	595	663	218	285	12
2021	1200	466	450	145	243	4

Πίνακας 11. Ο αριθμός των επενδύσεων που πραγματοποιήθηκαν από εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών ανά χώρα για τα έτη 2017-2021.

Year	United Kingdom	Germany	France	Sweden	Netherlands	Greece
2017	5,07%	4,62%	4,84%	10,33%	3,79%	1,90%
2018	4,53%	4,12%	3,67%	6,67%	3,75%	1,96%
2019	4,40%	3,56%	3,23%	5,89%	3,20%	2,04%
2020	3,85%	3,13%	3,11%	3,82%	2,57%	1,28%
2021	3,08%	2,44%	2,11%	2,54%	2,19%	0,43%

Πίνακας 12. Το ποσοστό των startup επιχειρήσεων που έλαβε χρηματοδότηση από εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών ανά χώρα για τα έτη 2017-2021.