



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

**UNIVERSITY OF PIRAEUS**

ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗΝ  
ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

**ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΚΑΙ ΥΛΟΠΟΙΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ  
ΜΟΝΤΕΛΟΥ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΚΑΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ  
ΣΕ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

ΒΙΤΕΤΖΑΚΗΣ ΜΑΝΩΛΗΣ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : κ. ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΑΡΤΙΚΗΣ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2023

## Παράρτημα Β: Βεβαίωση Εκπόνησης Διπλωματικής Εργασίας



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ  
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ  
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ  
ΣΠΟΥΔΩΝ  
ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

### ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

(περιλαμβάνεται ως ξεχωριστή (δεύτερη) σελίδα στο σώμα της διπλωματικής εργασίας)

«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η διπλωματική εργασία για τη λήψη του μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών, του Πανεπιστημίου Πειραιώς, στη Διοίκηση Επιχειρήσεων : MBA» με τίτλο

«ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΚΑΙ ΥΛΟΠΟΙΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΜΟΝΤΕΛΟΥ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΚΑΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ» έχει συγγραφεί από εμένα αποκλειστικά και στο σύνολό της. Δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού προγράμματος ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό, ούτε είναι εργασία ή τμήμα εργασίας ακαδημαϊκού ή επαγγελματικού χαρακτήρα.

Δηλώνω επίσης υπεύθυνα ότι οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης εργασίας, αναφέρονται στο σύνολό τους, κάνοντας πλήρη αναφορά στους συγγραφείς, τον εκδοτικό οίκο ή το περιοδικό, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο. Παράβαση της ανωτέρω ακαδημαϊκής μου ευθύνης αποτελεί ουσιώδη λόγο για την ανάκληση του πτυχίου μου».

Υπογραφή Μεταπτυχιακού Φοιτητή :

Όνοματεπώνυμο : Βιτετζάκης Εμμανουήλ

Ημερομηνία : 22.02.2023

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα διπλωματική εργασία πραγματεύεται την ανάπτυξη επιχειρηματικού μοντέλου ανάλυσης, αξιολόγησης και πρόβλεψης επενδύσεων σε νεοφυείς επιχειρήσεις για όλους τους κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας της Ελλάδας.

Το φαινόμενο των νεοφυών επιχειρήσεων αποτελεί επιχειρηματική τάση των τελευταίων οκτώ ετών για το Ελληνικό επιχειρηματικό οικοσύστημα, το οποίο παρουσιάζει έντονο επενδυτικό ενδιαφέρον. Παράλληλα, τα τελευταία τρία έτη η ανάπτυξη την οποία παρουσιάζει το οικοσύστημα των νεοφυών επιχειρήσεων στην Ελλάδα χαρακτηρίζεται ως ραγδαία, αλλά σε πρώιμο στάδιο σε σχέση με τα Ευρωπαϊκά δεδομένα. Η σύλληψη, λοιπόν, της ιδέας για το συγκεκριμένο θέμα πηγάζει από την επιχειρηματική ελκυστικότητα την οποία επιδεικνύει το μοντέλο των νεοφυών επιχειρήσεων, και η διαφαινόμενη ανάγκη για βαθύτερη ανάλυση και αποκωδικοποίηση της αξίας των επιχειρήσεων αυτών, καθώς και των προοπτικών εξέλιξης και ενδιαφέροντος που έχουν τη δυνατότητα να παρουσιάσουν.

Το εγχώριο οικοσύστημα των νεοφυών επιχειρήσεων έχει αποκωδικοποιηθεί ως προς τον αριθμό των επιχειρήσεων οι οποίες δραστηριοποιούνται με τη μορφή του συγκεκριμένου μοντέλου, και έχουν συμπεριληφθεί με τα στοιχεία τους στο Εθνικό Μητρώο Νεοφυών επιχειρήσεων «ELEVATE GREECE». Στο νεοσύστατο μητρώο έχει εγγραφεί το σύνολο των νεοφυών επιχειρήσεων της Ελλάδας και έχουν καταγραφεί όλα τα στοιχεία τους. Συγκεκριμένα, στο μητρώο αναγράφεται για κάθε επιχείρηση ξεχωριστά, η επωνυμία της, ο κλάδος στον οποίο δραστηριοποιείται, οι τεχνολογίες τις οποίες χρησιμοποιεί, την περιοχή στην οποία εδρεύει, καθώς και τα συνολικά κεφάλαια χρηματοδότησης τα οποία έχει λάβει κάθε μια.

Σκοπός του «ELEVATE GREECE» είναι να αναδείξει τις Ελληνικές Start ups και να προσδώσει προστιθέμενη αξία στο σύνολο του οικοσυστήματος. Ωστόσο, στο Εθνικό Μητρώο Νεοφυών Επιχειρήσεων δεν υπολογίζεται η αξία κάθε επιχείρησης του οικοσυστήματος, αλλά και οι προοπτικές που δύναται να παρουσιάσει. Επομένως, το προτεινόμενο αντικείμενο της συγκεκριμένης εργασίας αναδεικνύεται σε σημαντικό επίπεδο χρήσιμο, καθώς με την υλοποίηση ενός μοντέλου-υπολογιστικού εργαλείου ανάλυσης, αξιολόγησης και πρόβλεψης της αξίας μια νεοφυούς επιχείρησης, αυτόματα καθιστά το οικοσύστημα πιο ελκυστικό για τους επενδυτές.

Σκοπός, λοιπόν, της εργασίας είναι η υλοποίηση του συγκεκριμένου εργαλείου, με το οποίο οι νεοφυείς επιχειρήσεις θα αποκτήσουν υψηλότερη διαπραγματευτική δύναμη, γνωρίζοντας την αξία τους, αλλά και τις προοπτικές τους, ενώ ταυτόχρονα οι επενδυτές θα έχουν τη δυνατότητα επιλογής τοποθέτησης επένδυσης σε ένα οικοσύστημα με αναλυμένα δεδομένα, αποτιμημένες αξίες και με αμεσότητα χρόνου. Η προαναφερόμενη σκοπιμότητα της εργασίας αποτελεί την απόδειξη της πρωτοτυπίας του θέματος, καθώς παρόμοιο ή ίδιο μοντέλο-εργαλείο δεν υφίσταται στα ελληνικά δεδομένα, και η μελέτη για την ανάπτυξή και την υλοποίησή του θα βασιστεί σε διεθνή πρότυπα.

## Πίνακας Περιεχομένων

<b>ΠΕΡΙΛΗΨΗ</b> .....	2
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup></b> .....	8
<b>Η ΙΔΕΑ &amp; ΛΟΓΟΣ ΣΥΛΛΗΨΗΣ</b> .....	8
<b>ΣΕ ΠΟΙΟΥΣ ΑΠΕΥΘΥΝΕΤΑΙ &amp; ΠΕΔΙΑ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ</b> .....	9
<b>ΧΡΗΣΗ &amp; ΑΝΑΜΕΝΩΜΕΝΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ</b> .....	10
<b>ΠΡΟΣΤΙΘΕΜΕΝΗ ΑΞΙΑ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ &amp; ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ</b> .....	11
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup></b> .....	13
<b>ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ ΚΑΙ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ</b> .....	13
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup> ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΕΓΧΩΡΙΑΣ ΑΓΟΡΑΣ</b> .....	15
<b>3.1 ΟΙΚΟΣΥΣΤΗΜΑ ΝΕΟΦΥΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ</b> .....	15
<b>ΟΝΤΟΤΗΤΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΟΙΚΟΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΝΕΟΦΥΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ</b> .....	18
<b>ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΕΣ</b> .....	18
<b>ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΑ ΠΑΡΚΑ &amp; ΚΕΝΤΡΑ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ</b> .....	20
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ &amp; ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΣΧΗΜΑVENTURE - CAPITAL FUNDS</b> .....	21
<b>ΚΛΙΜΑ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ</b> .....	25
<b>ELEVATE GREECE</b> .....	32
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup></b> .....	38
<b>ΑΝΑΖΗΤΗΣΗ &amp; ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΜΕΘΟΔΩΝ ΚΑΙ ΠΑΡΟΜΟΙΩΝ ΜΟΝΤΕΛΩΝ ΚΑΙ ΕΡΓΑΛΕΙΩΝ</b> .....	38
<b>ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΝΕΟΦΥΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ</b> .....	38
<b>Η μέθοδος Berkus</b> .....	40
<b>Μέθοδος συγκρίσιμων συναλλαγών ( Comparable Transactions Method)</b> .....	42
<b>Μέθοδος αποτίμησης καρτών βαθμολογίας (Scorecard Valuation Method)</b> .....	44

<b>Cost-to-Duplicate Approach</b> .....	47
<b>Μέθοδος άθροισης παραγόντων κινδύνου (Risk Factor Summation Method)</b> .....	48
<b>Μέθοδος επιχειρηματικού κεφαλαίου (Venture Capital Method)</b> .....	50
<b>Μέθοδος αποτίμησης βάσει περιουσιακών στοιχείων (γνωστή και ως Αποτίμηση λογιστικής αξίας)</b> .....	53
<b>Μέθοδος προεξοφλημένων ταμειακών ροών</b> .....	54
<b>Γενικές οδηγίες &amp; συμπεράσματα για τις μεθόδους</b> .....	56
<b>ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ</b> .....	57
<b>StartUp Falcon</b> .....	58
<b>Equidam</b> .....	65
<b>Εργαλεία σε Εθνικό Επίπεδο</b> .....	67
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5<sup>ο</sup></b> .....	68
<b>Αποτίμηση – Αξιολόγηση : Ορισμός, Αρχές &amp; Μεθοδολογική Προσέγγιση</b> .....	68
Ορισμός Αξιολόγησης-Αποτίμησης .....	68
Γενικότητες για την αποτίμηση .....	69
<b>Ο ρόλος της αποτίμησης στην Ανάλυση Εξαγορών</b> .....	70
Θεμελιώδεις Αρχές σχετικής Αξιολόγησης-Αποτίμησης .....	71
Αποτίμηση - Εκτίμηση Νέων ή Νεοφυών Επιχειρήσεων .....	72
<b>Μεθοδολογική προσέγγιση διαμόρφωσης μοντέλου-μεθόδου</b> .....	74
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6<sup>ο</sup></b> .....	76
<b>Σχεδιασμός &amp; Ανάπτυξη Μοντέλου-Μεθόδου Αποτίμησης-Αξιολόγησης Νεοφυών Επιχειρήσεων στην Ελλάδα</b> .....	76
<b>Παράγοντες Διαμόρφωσης Προτεινόμενου Μοντέλου για το Ελληνικό Νεοφυές Οικοσύστημα</b> .....	76
<b>Προτεινόμενο Μοντέλο για το Ελληνικό Νεοφυές Οικοσύστημα</b> .....	82

Αρχές - κανόνες σχεδιασμού πλαισίου προτεινόμενου μοντέλου .....	84
Τελική μορφή προτεινόμενου μοντέλου .....	86
Βιβλιογραφία & Διαδικτυακές πηγές .....	97

## **ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΙΚΟΝΩΝ**

<b>ΕΙΚΟΝΑ 1: ΔΗΜΟΦΙΛΕΣΤΕΡΟΙ ΚΛΑΔΟΙ ΝΕΟΦΥΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ</b>	15
<b>ΕΙΚΟΝΑ 2: ΥΨΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ STARTUPS</b>	26
<b>ΕΙΚΟΝΑ 3: ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ STARTUPS</b>	27
<b>ΕΙΚΟΝΑ 4: ΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΠΟ ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΟ ΕΡΓΑΛΕΙΟ EQUIFIND ΑΠΟ ΤΟ 2017-2021</b>	28
ΕΙΚΟΝΑ 5: ΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΤΟ 2021	28
ΕΙΚΟΝΑ 6 : ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΙΣ ΣΕ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΤΟ 2021	30
<b>ΕΙΚΟΝΑ 7: ΥΨΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ STARTUPS ΕΛΛΗΝΩΝ ΙΔΡΥΤΩΝ</b>	31
<b>ΕΙΚΟΝΑ 8: ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΝΕΟΦΥΕΣ ΟΙΚΟΣΥΣΤΗΜΑ</b>	34
<b>ΕΙΚΟΝΑ 9: ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟΙ ΚΛΑΔΟΙ ΝΕΟΦΥΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ &amp; ΠΟΣΟΣΤΩΣΗ</b>	35
<b>ΕΙΚΟΝΑ 10: ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟΙ ΚΛΑΔΟΙ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ STARTUPS</b>	36
<b>ΕΙΚΟΝΑ 11: Η ΜΕΘΟΔΟΣ BERKUS</b>	41
<b>ΕΙΚΟΝΑ 12: COST TO DUPLICATE APPROACH</b>	47
<b>ΕΙΚΟΝΑ 13 : ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΓΙΑ ΜΙΑ ΝΕΟΦΥΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ</b>	48
<b>ΕΙΚΟΝΑ 14 : Η ΜΕΘΟΔΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	51
<b>ΕΙΚΟΝΑ 15: ΤΥΠΟΣ ΜΕΘΟΔΟΥ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΑΞΙΑΣ</b>	53
<b>ΕΙΚΟΝΑ 16: Ο ΤΥΠΟΣ ΤΗΣ ΜΕΘΟΔΟΥ ΠΡΟΞΕΦΛΗΜΕΝΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ</b>	55
<b>ΕΙΚΟΝΑ 17: ΦΟΡΜΑ ΣΥΜΠΛΗΡΩΣΗΣ ΔΕΛΟΜΕΝΩΝ ΣΤΟ ΕΡΓΑΛΕΙΟ STARTUP FALCON</b>	63
<b>ΕΙΚΟΝΑ 18: ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΑΠΟ ΤΟ ΕΡΓΑΛΕΙΟ ΤΗΣ STARTUP FALCON</b>	64

<b>ΕΙΚΟΝΑ 19 : ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ &amp; ΜΕΘΟΔΟΙ ΕΡΓΑΛΕΙΟΥ EQUIDAM</b>	<b>66</b>
<b>ΕΙΚΟΝΑ 20 : EQUIDAM REPORT DASHBOARD</b>	<b>67</b>

## **ΛΙΣΤΑ ΠΙΝΑΚΩΝ**

<b>ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΕΣ STARTUPS ΕΛΛΑΔΑΣ .....</b>	<b>19</b>
<b>ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΑ ΠΑΡΚΑ &amp; ΚΕΝΤΡΑ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ.....</b>	<b>20</b>
<b>ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ .....</b>	<b>23</b>
<b>ΠΙΝΑΚΑΣ 4 : Πίνακας Βημάτων – Συμπερασμάτων .....</b>	<b>83</b>
<b>ΠΙΝΑΚΑΣ 5 : Πίνακας Κατηγοριοποίησης – Ομαδοποίησης Κριτηρίων .....</b>	<b>87</b>
<b>ΠΙΝΑΚΑΣ 6: Πίνακας Ερωτήσεων Κατηγορίας Ιδέας .....</b>	<b>89</b>
<b>Πίνακας 7: Πίνακας Συσχετισμού ερωτήσεων – Κατηγορίας Πρωτότυπου .....</b>	<b>91</b>
<b>Πίνακας 8 : Πίνακας Συσχετισμού κατηγορίας Διαχείρισης ποιότητας .....</b>	<b>93</b>
<b>Πίνακας 9 : Πίνακας Συσχετισμού Κατηγορίας Διασυνδέσεων .....</b>	<b>94</b>
<b>Πίνακας 10 : Πίνακας Συσχετισμού Κατηγορίας Επιχειρηματικού Πλάνου .....</b>	<b>95</b>



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup>

### Η ΙΔΕΑ & ΛΟΓΟΣ ΣΥΛΛΗΨΗΣ

Οι νεοφυείς επιχειρήσεις αποτελούν την νέα πραγματικότητα στον τομέα της επιχειρηματικότητας κυρίως σε χώρες του εξωτερικού, όπου συντελούν και οι κατάλληλες συνθήκες καθώς υπάρχουν και οι απαραίτητες δομές για να αναπτυχθούν. Στην ελληνική πραγματικότητα το συγκεκριμένο οικοσύστημα επιχειρήσεων αναπτύσσεται μεθοδευμένα τα τελευταία πέντε έτη, με ρυθμιστικές διατάξεις και κανονιστικά πλαίσια, με τα οποία δημιουργείται μια σταθερή και συνεχώς εξελισσόμενη βάση για τις συγκεκριμένες επιχειρήσεις. Λόγω αυτού, η έννοια νεοφυής επιχείρηση αποκτά πλέον σχήμα και ορίζεται με σαφήνεια, ενώ όλο και περισσότερες επιχειρήσεις αυτής της μορφής αναζητούν το σημείο στο οποίο ανήκουν και μπορούν να εδραιωθούν μέσα στην αγορά και τον κλάδο όπου επέλεξαν να δραστηριοποιηθούν.

Η ιδέα για την εκπόνηση της παρούσας διπλωματικής εργασίας πηγάζει στο μεγάλο ενδιαφέρον που παρουσιάζουν οι νεοφυείς επιχειρήσεις και στην καινοτομία που έχει να επιδείξει η κάθε επιχείρηση ξεχωριστά και κατ' επέκταση η πολύ σημαντική επενδυτική προοπτική τους. Το επενδυτικό ενδιαφέρον από επενδυτικά σχήματα διαφόρων τύπων όπως Επιχειρηματικά Κεφάλαια ή Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture Capitals), ή ακόμα και μεμονωμένους επενδυτές (Investors), δίνουν τη δυνατότητα στις νεοφυείς επιχειρήσεις να αποκτήσουν τα κεφάλαια τα οποία επιχειρούν να αντλήσουν για την υλοποίηση της ιδέας τους και την εκπλήρωση του οράματός τους. Για να συμβεί όμως αυτό, οι συγκεκριμένες εκκολαπτόμενες επιχειρήσεις θα πρέπει να έχουν ακολουθήσει μια σειρά από σημαντικά βήματα για να μπορέσουν να έχουν φτάσει σε ένα ικανοποιητικό στάδιο εξέλιξης, στο οποίο η ιδέα τους έχει μετουσιωθεί τουλάχιστον σε ένα είδος υπηρεσίας ή προϊόντος, το οποίο θεωρείται καινοτόμο (τουλάχιστον σε εθνικό επίπεδο), ενώ παράλληλα εξυπηρετεί μια ανάγκη (αν δεν δημιουργεί νέα) ή λύνει ένα πρόβλημα.

Σε κάθε στάδιο της ζωής της, μια νεοφυής επιχείρηση αποτιμάται αναλόγως, καθώς όσο εξελίσσεται η αξία της αυξάνεται, πάντα πάλι ανάλογα με συγκεκριμένα κριτήρια και παράγοντες οι οποίοι συντελούν στη συνολική αξιολόγησή της. Στο στάδιο στο

οποίο η νεοφυής επιχείρηση έχει εξελίξει την ιδέα της σε ένα σημαντικό επίπεδο, είναι το σημείο στο οποίο η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να αποκωδικοποιήσει με σαφήνεια τις ανάγκες που εξυπηρετεί η ιδέα, και να αποτιμήσει με μεγαλύτερη ακρίβεια την αξία της επιχείρησής της.

Το συγκεκριμένο σημείο, δηλαδή η ανάγκη για αξιολόγηση και αποτίμηση των νεοφυών επιχειρήσεων αποτελεί και την αφορμή και το λόγο για τη σύλληψη της ιδέας για τη δημιουργία του πλαισίου ενός εργαλείου με το οποίο οι νεοφυείς επιχειρήσεις θα έχουν τη δυνατότητα να υπολογίσουν την αξία της επιχείρησής τους, και ακολούθως να αντιληφθούν την επενδυτική προοπτική τους.

### **ΣΕ ΠΟΙΟΥΣ ΑΠΕΥΘΥΝΕΤΑΙ & ΠΕΔΙΑ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ**

Στόχο του μοντέλου αποτελεί η αξιολόγηση νεοφυών επιχειρήσεων μέσω ποιοτικών και ποσοτικών κριτηρίων, με σκοπό να προσδώσει μια σαφή εικόνα για την αξία της ιδέας και κατ' επέκταση και στο σύνολο της επιχείρησης.

Πιο συγκεκριμένα, το κύριο πεδίο εφαρμογής του μοντέλου είναι το οικοσύστημα των νεοφυών επιχειρήσεων και οι ίδιες οι νεοφυείς επιχειρήσεις, οι οποίες θα επωφεληθούν άμεσα από το εργαλείο. Κύριους χρήστες, λοιπόν, του μοντέλου θα αποτελέσουν οι συγκεκριμένες επιχειρήσεις και οι ιδρυτές τους, με σκοπό να έχουν τη δυνατότητα οι επιχειρήσεις να γνωρίζουν τη δυναμική τους στην αγορά στην οποία δραστηριοποιούνται και ταυτόχρονα να μπορούν να έχουν σαφή εικόνα της εμπορικής αξίας τους με βάση τα συγκεκριμένα κριτήρια που θα ορίζει το μοντέλο. Με το συγκεκριμένο εργαλείο στη διάθεσή τους, οι νεοφυείς αποκτούν πολλαπλά οφέλη καθώς αυτόματα αυξάνεται η διαπραγματευτική τους δύναμη, γνωρίζοντας έστω και προσεγγιστικά την αξία τους. Παράλληλα έχουν τη δυνατότητα να προσεγγίσουν πιο στοχευμένα τις επιχειρήσεις τις οποίες πιθανολογούν ότι μπορούν να επενδύσουν σε αυτές, αφού πλέον θα γνωρίζουν σε ποια επιχειρηματικά επίπεδα και στρώματα απευθύνονται.

Ταυτόχρονα, το μοντέλο θα αποτελέσει ένα πολύ σημαντικό εργαλείο και για του ενδιαφερόμενους επενδυτές ή τα επενδυτικά σχήματα τα οποία αποτελούν και αναπόσπαστο κομμάτι του ευρύτερου άμεσου εξωτερικού περιβάλλοντος των νεοφυών επιχειρήσεων. Στις παραπάνω ομάδες απευθύνεται κυρίως το προτεινόμενο μοντέλο

και τους κατατάσσει ως εν δυνάμει χρήστες, καθώς υπάρχει σημαντική ανάγκη και από την πλευρά των επενδυτών για ένα ολοκληρωμένο εργαλείο το οποίο θα τους δίνει τη δυνατότητα να αποτιμούν τις επιχειρήσεις που επιθυμούν να επενδύσουν. Συγκεκριμένα, το μοντέλο θα αποτελέσει τη βάση για ένα εργαλείο με το οποίο ειδικά οι επενδυτές θα αξιολογούν άμεσα και έγκυρα τις νεοφυείς επιχειρήσεις που στοχεύουν, εξοικονομώντας τους χρόνο και δίνοντας τους την ευελιξία της άμεσης επιλογής και εναλλακτικής.

Ωστόσο, το μοντέλο δεν απευθύνεται μόνο στους άμεσα ενδιαφερόμενους, όπως οι νεοφυείς επιχειρήσεις ή οι επενδυτές τους, αλλά και σε ερευνητές ή αναλυτές, ακόμα και συμβουλευτικές επιχειρήσεις, ειδικά χρηματοοικονομικές. Ειδικότερα, το μοντέλο μπορεί να βρει εφαρμογή και από ερευνητές ή και ερευνητικούς οργανισμούς που επιθυμούν να αντλήσουν δεδομένα για τις νεοφυείς επιχειρήσεις, καθώς και να αναλύσουν γενικότερα την αξία τους. Είναι σημαντικό να αναφερθεί πως οι περισσότερες έρευνες που έχουν πραγματοποιηθεί για τις νεοφυείς επιχειρήσεις βασίζονται σε δεδομένα που προέρχονται από το εθνικό μητρώο νεοφυών επιχειρήσεων, όμως στη συγκεκριμένη πλατφόρμα δεν αποτυπώνονται στοιχεία όπως η αξία των επιχειρήσεων, πράγμα το οποίο μπορεί να προσδώσει προστιθέμενη αξία στην πλατφόρμα, αλλά και να διευκολύνει πολλές έρευνες με άμεσα κοινοποιημένα στοιχεία. Τέλος, όφελος από την εφαρμογή έχουν και οι συμβουλευτικές επιχειρήσεις. Συγκεκριμένα, οι χρηματοοικονομικές συμβουλευτικές αλλά και οι εταιρείες συμβούλων ανάπτυξης θα έχουν τη δυνατότητα να γνωρίζουν τις επιχειρήσεις και την αξία τους, στοχεύοντας με αυτό τον τρόπο στην παροχή υπηρεσιών σε νεοφυείς επιχειρήσεις που παρουσιάζουν ενδιαφέρον για αυτούς.

## **ΧΡΗΣΗ & ΑΝΑΜΕΝΩΜΕΝΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ**

Το προτεινόμενο μοντέλο αποτελεί αποτέλεσμα μια γενικότερης ανάγκης που παρατηρείται για μια άμεση εκτίμηση της αξίας των επιχειρήσεων και ειδικότερα των νεοφυών, μέσω λογικών συμπερασμάτων και κριτηρίων. Απώτερος σκοπός του μοντέλου, η άμεση λήψη απόφασης από τα επενδυτικά σχήματα για την τοποθέτηση κεφαλαίων σε νεοφυείς επιχειρήσεις με τη βοήθεια του επιχειρηματικού μοντέλου. Ειδικότερα, στόχος της συγκεκριμένης πρότασης η δημιουργία ενός επιχειρηματικού μοντέλου το οποίο θα αποτελέσει τη βάση για τη δημιουργία ενός εργαλείου με το οποίο θα βρει εφαρμογή στα πεδία που αναλύθηκαν παραπάνω.

Το μοντέλο που προτείνεται θα αποτελείται από κριτήρια τα οποία θα προσδιορίζουν τα ποιοτικά και τα ποσοτικά χαρακτηριστικά της νεοφυούς επιχείρησης. Συγκεκριμένα, το μοντέλο βασίζεται σε διεθνείς μεθοδολογίες για την αξιολόγηση των νεοφυών επιχειρήσεων καθώς και σε εφαρμοσμένες πρακτικές από ήδη υπάρχοντα εργαλεία. Στην υποστήριξη, λοιπόν, των υφιστάμενων εργαλείων από το διεθνές επίπεδο και των μεθοδολογιών που ακολουθούν, βασίζεται και η δημιουργία του επιχειρηματικού μοντέλου για τα ελληνικά δεδομένα. Σημειώνεται πως ένα εργαλείο αξιολόγησης ή μοντέλο αξιολόγησης συγκεκριμένα για τα ελληνικά δεδομένα δεν υφίσταται και το προτεινόμενο μοντέλο επιδιώκει να προσεγγίσει την ελληνική πραγματικότητα του εγχώριου νεοφυούς οικοσυστήματος με σκοπό την όσο το δυνατόν πιο αποτελεσματική, στοχευμένη και ακριβή ανάλυση του.

Ουσιαστικά, το προτεινόμενο επιχειρηματικό μοντέλο δύναται να αποτελέσει τη βάση για τη δημιουργία ενός ‘calculator’, μιας αριθμομηχανής υπολογισμού της αξίας μιας νεοφυούς επιχείρησης, βασιζόμενη σε κριτήρια τα οποία χαρακτηρίζουν την επιχείρηση αλλά και σε δείκτες οι οποίοι εμπίπτουν σε εξωγενείς παράγοντες του ευρύτερου περιβάλλοντός της, όπως για παράδειγμα το ευρύτερο οικονομικό κλίμα που διέπει τη χώρα. Συνεπώς, αυτό το οποίο επιδιώκει να κάνει το μοντέλο, είναι να δημιουργηθεί η σωστή μεθοδολογία, η οποία προσαρμόζεται στο οικοσύστημα των νεοφυών επιχειρήσεων της Ελλάδας και έχει τις περισσότερες πιθανότητες εφαρμογής στο συγκεκριμένο πεδίο.

## **ΠΡΟΣΤΙΘΕΜΕΝΗ ΑΞΙΑ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ & ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ**

Το εγχώριο οικοσύστημα των νεοφυών επιχειρήσεων συγκεντρώνεται συνολικά στο εθνικό μητρώο νεοφυών επιχειρήσεων και με αυτό τον τρόπο παρουσιάζονται στην αγορά όλες οι επιχειρήσεις που συγκαταλέγονται σε αυτή την κατηγορία. Η συγκεκριμένη πρωτοβουλία προσφέρει τη δυνατότητα στις ξένες αγορές και στους επενδυτές να γνωρίσουν τις ελληνικές startups και να έχουν μια πρώτη εικόνα μέσω των στοιχείων που αναγράφονται στην καρτέλα-προφίλ που κατέχει κάθε επιχείρηση στο μητρώο.

Εντούτοις, δεν παρέχονται περαιτέρω στοιχεία τα οποία θα έδιναν και μια ολοκληρωμένη εικόνα για την κάθε επιχείρηση και θα καθιστούσαν ακόμη πιο ελκυστική την αγορά. Μέσω όμως των αναμενόμενων αποτελεσμάτων σχετικά με την

αξιολόγηση των νεοφυών επιχειρήσεων, προσδίδεται αυτόματα μια προστιθέμενη αξία στο συγκεκριμένο οικοσύστημα και ευρύτερα στην αγορά και την ελκυστικότητά της. Πιο συγκεκριμένα, με την εφαρμογή ενός τέτοιου μοντέλου οι επιχειρήσεις έχουν τη δυνατότητα να υπολογίσουν την αξία τους και οι επενδυτές να αξιολογήσουν την ενδεχόμενη επένδυσή τους, και να πραγματοποιήσουν την τοποθέτηση των κεφαλαίων τους βασιζόμενοι σε ένα μοντέλο προσαρμοσμένο στα δεδομένα της συγκεκριμένης αγοράς. Επομένως, ένα τέτοιου είδους μοντέλο αναμένεται να καταστήσει ακόμα πιο ελκυστική την εγχώρια αγορά, καθώς και επενδυτικά πιο εύκολα και άμεσα προσβάσιμη.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>

### ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ ΚΑΙ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

Στην παρούσα ενότητα παρουσιάζεται τη μεθοδολογία που ακολουθήθηκε για τη διεξαγωγή της έρευνας-αναζήτησης των στοιχείων της διπλωματικής εργασίας καθώς και η στρατηγική προσέγγιση της. Συγκεκριμένα, η εργασία στηρίζεται κυρίως σε στοιχεία που προέρχονται από εμπειρική έρευνα και αναζήτηση, και έχουν ως στόχο τη διασύνδεση της θεωρίας με την πραγματικότητα.

Αρχικά, πραγματοποιείται ανάλυση της υφιστάμενης κατάστασης της εγχώριας αγοράς και του κλίματός της, με στόχο την αποκωδικοποίηση του οικοσυστήματος των νεοφυών επιχειρήσεων. Στόχος της συγκεκριμένης ανάλυσης η χαρτογράφηση του βασικού πεδίου που πραγματεύεται η έρευνα της εργασίας και η συλλογή στοιχείων με τα οποία ισχυροποιείται η ανάγκη για την αξιολόγηση των επιχειρήσεων, ενώ παράλληλα τεκμηριώνεται βάσει και των αποτελεσμάτων. Ταυτόχρονα, παρουσιάζεται και το κλίμα της αγοράς και οι κλάδοι που δραστηριοποιούνται οι νεοφυείς επιχειρήσεις, καθώς και ο όγκος των επενδύσεων που επιτυγχάνουν, με σκοπό να ενισχυθεί η πρόταση της παρούσας διπλωματικής.

Επιπρόσθετα, παρουσιάζεται το εθνικό μητρώο νεοφυών επιχειρήσεων, το οποίο αποτελεί και την κύρια πηγή άντλησης στοιχείων για τις συγκεκριμένες επιχειρήσεις, καθώς συγκεντρώνει το σύνολο των επιχειρήσεων που διαμορφώνουν το εγχώριο νεοφυές οικοσύστημα. Ειδικότερα, παρουσιάζονται και αναλύονται τα στοιχεία που προέρχονται από την πλατφόρμα του μητρώου με σκοπό να ενισχυθεί ο ισχυρισμός της παρούσας διπλωματικής, σχετικά με την ανάγκη για αξιολόγηση των νεοφυών επιχειρήσεων, καθώς, αν και το μητρώο συμπεριλαμβάνει βασικές πληροφορίες για τις επιχειρήσεις, δεν παρουσιάζεται η αξία τους ή τουλάχιστον μια εκτίμηση σχετικά με αυτή. Επίσης, μέσω του μητρώου αντλούνται και σημαντικά στοιχεία σχετικά με το επενδυτικό ενδιαφέρον που συγκεντρώνει το ελληνικό νεοφυές οικοσύστημα και παρουσιάζονται τα κεφάλαια τα οποία έχουν επενδυθεί στην ελληνική αγορά. Με τον τρόπο αυτό καθίσταται σαφής η ελκυστικότητα των ελληνικών startups.

Στη συνέχεια, πραγματοποιείται έρευνα για την καταγραφή παρόμοιων περιπτώσεων, τόσο σε μορφή υφιστάμενων μοντέλων, όσο και σε εφαρμοσμένα εργαλεία, σε εθνικό

και διεθνές επίπεδο. Στόχος της έρευνας-αναζήτησης είναι η εύρεση εργαλείων τα οποία έχουν εφαρμοστεί και είναι ευρέως διαδεδομένα και σε δημόσια χρήση, με σκοπό την αποκωδικοποίηση των μεθόδων που χρησιμοποιούν, ώστε να αποτελέσουν τη βάση και το περίγραμμα για το προτεινόμενο μοντέλο της εργασίας. Συγκεκριμένα, η στρατηγική προσέγγιση για τη δημιουργία των κριτηρίων και του περιγράμματος του μοντέλου, βασίζεται στην παραμετροποίηση εφαρμοσμένων μεθόδων στα ελληνικά δεδομένα, με απώτερο σκοπό την προσαρμογή τους για την ακριβέστερη εκτίμηση του αποτελέσματος.

Επακόλουθο της παραπάνω αναζήτησης-έρευνας αποτελεί η παρουσίαση του περιγράμματος του προτεινόμενου μοντέλου και των κριτηρίων τα οποία θα το απαρτίζουν. Αρχικά, όμως, παρουσιάζονται βασικές χρηματοοικονομικές αρχές πάνω στις οποίες βασίζονται και οι ισχυρισμοί περί ορθής αξιολόγησης, ενώ παράλληλα, αναλύονται και οι δείκτες που προτείνονται να χρησιμοποιηθούν για τη δημιουργία ενός μοντέλου αξιολόγησης νεοφυών επιχειρήσεων.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup> ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΕΓΧΩΡΙΑΣ ΑΓΟΡΑΣ

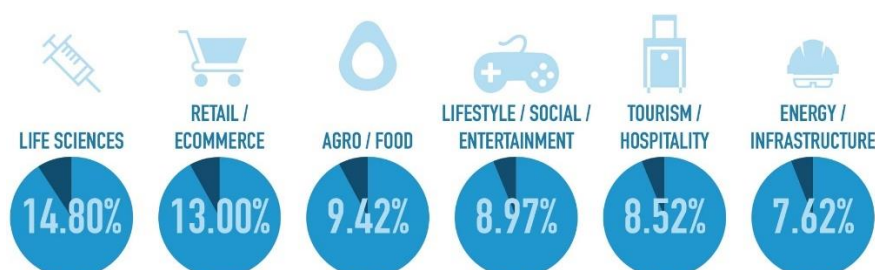
Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο παρουσιάζεται η κατάσταση του νεοφυούς περιβάλλοντος της Ελλάδας καθώς και το κλίμα το οποίο επικρατεί γύρω από τις startup επιχειρήσεις. Παράλληλα, αναδεικνύεται η προστιθέμενη αξία που προσδίδει στην ελληνική επιχειρηματικότητα η νεοφυής δραστηριότητα μέσω στατιστικής ανάλυσης δεδομένων, ενώ παρουσιάζεται και το εθνικό μητρώο νεοφυών επιχειρήσεων και η πλατφόρμα μέσω της οποίας εντείνεται η εξωστρέφεια του ελληνικού νεοφυούς γίνεσθαι.

### 3.1 ΟΙΚΟΣΥΣΤΗΜΑ ΝΕΟΦΥΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Στο παγκόσμιο επιχειρηματικό στερέωμα των νεοφυών επιχειρήσεων η Ελλάδα κατατάσσεται στην 48η θέση της παγκόσμιας κατάταξης, ενώ σε Ευρωπαϊκό επίπεδο κατατάσσεται στην 18<sup>η</sup> θέση. Ταυτόχρονα η Αθήνα βρίσκεται στην 132<sup>η</sup> θέση σε παγκόσμιο επίπεδο, ως πόλη-κόμβο καινοτομίας, και η Θεσσαλονίκη στην 507<sup>η</sup>. Επιπλέον, η Ελλάδα παρουσιάζεται ως το ιδανικό μέρος για νεοφυείς επιχειρήσεις οι οποίες θέλουν να δραστηριοποιηθούν σε κλάδους, όπως ο Κοινωνικός κλάδος & Ψυχαγωγίας - Αναψυχής, ο κλάδος της Αγροδιατροφής & Τροφίμων, της Υγείας, του Λιανικού & Ηλεκτρονικού εμπορίου, Τουρισμού & Εστίασης, Τεχνολογίας Πληροφορικής και των Μεταφορών. Οι παραπάνω κλάδοι αποτελούν και οι πιο δημοφιλείς βιομηχανίες της χώρας, καθώς συγκεντρώνουν το μεγαλύτερο αριθμό σε νεοφυείς επιχειρήσεις, αλλά και το σημαντικότερο ενδιαφέρον από θέμα επενδύσεων.

[1]

#### **ΕΙΚΟΝΑ 1: ΔΗΜΟΦΙΛΕΣΤΕΡΟΙ ΚΛΑΔΟΙ ΝΕΟΦΥΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**



ΠΗΓΗ : [2]



Στην παρουσίαση και ανάλυση της υφιστάμενης κατάστασης του περιβάλλοντος των νεοφυών επιχειρήσεων είναι σημαντικό να παρουσιαστούν όλα τα χρήσιμα στοιχεία τα οποία διαμορφώνουν το εγχώριο οικοσύστημα και αναδεικνύουν το επίπεδο στο οποίο βρίσκεται η ελληνική αγορά των startups. Αρχικά, παρουσιάζεται το προφίλ του μέσου ιδρυτή μιας νεοφυούς επιχείρησης στην Ελλάδα με σκοπό να γίνει αντιληπτό το πλαίσιο των χαρακτηριστικών που συγκεντρώνει ένας τυπικός ιδρυτής μιας startup επιχείρησης στην Ελλάδα το 2020. Συγκεκριμένα, ο μέσος ιδρυτής είναι:

- άνδρας, ηλικίας 25-34 ετών,
- με μεταπτυχιακές σπουδές, 4-10 έτη εργασιακής εμπειρίας, 1-5 έτη
- εργασιακής εμπειρίας σε διευθυντική θέση και καμία εμπειρία στη δημιουργία εταιρείας.
- Οι κρίσιμες αποφάσεις που θα πρέπει να πάρει σχετίζονται με την προσαρμογή επιχειρηματικού μοντέλου, το είδος χρηματοδότησης (fund ή ίδια κεφάλαια), τη δημιουργία σωστής ομάδας, και την κατανομή ανθρώπινων πόρων.

Παράλληλα, είναι σημαντικό να αναφερθούν και οι ευκαιρίες αλλά και τα εμπόδια τα οποία παρουσιάζει το ελληνικό οικοσύστημα των νεοφυών επιχειρήσεων, στην ανάλυση του περιβάλλοντός του και στην προσπάθεια αποκωδικοποίησής του. Σύμφωνα με μελέτη τα κύρια εμπόδια για να γίνει κάποιος επιχειρηματίας είναι η έλλειψη κεφαλαίων για την έναρξη της επιχείρησης (65%), η αβέβαιη οικονομική κατάσταση (51%), η υπερβολική γραφειοκρατία (39%), ο φόβος της αποτυχίας (31%) και η έλλειψη εκπαίδευσης/επιχειρηματικής παιδείας (28%). Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι το λιγότερο σημαντικό εμπόδιο για να ασχοληθεί κάποιος με το επιχειρείν είναι η έλλειψη στελεχών/συνεργατών (4%). [3]

Σε συνέχεια μελετών και ερευνών, παρατίθενται στοιχεία από αντίστοιχη έρευνα η οποία διεξήχθη σχετικά με τη χαρτογράφηση των επιχειρηματικών αναγκών των ελληνικών υφιστάμενων και υπό σύσταση νεοφυών επιχειρήσεων, από την οποία εξάγονται χρήσιμα συμπεράσματα για την κατάσταση του νεοφυούς οικοσυστήματος στην Ελλάδα. Συγκεκριμένα, ορισμένα από τα βασικά ευρήματα της εν λόγω έρευνας έδειξαν πως:

- Οι περισσότερες από τις νεοφυείς επιχειρήσεις στην Ελλάδα απασχολούν 1 εργαζόμενο με όρους πλήρους ετήσιας απασχόλησης.

- Το 95% είχε φορολογική έδρα στην Ελλάδα, με το 38,7% από αυτές στην περιοχή Αθήνας-Πειραιά και περιχώρων.
- Το 35,9% δραστηριοποιούνταν στον τομέα της τεχνολογίας, και μόλις 6,7% στον τομέα της μεταποίησης

Στη συνέχεια της ίδιας έρευνας παρουσιάζονται επιπλέον στοιχεία τα οποία σκιαγραφούν την κατάσταση και αναδεικνύουν περαιτέρω χαρακτηριστικά των νεοφυών επιχειρήσεων στην Ελλάδα και του τρόπου λειτουργίας τους. Πιο συγκεκριμένα :

- Σχετικά με την πελατειακή στόχευση των νεοφυών επιχειρήσεων, παρατηρείται ότι, το 60,2% του συνόλου στοχεύει στη διεθνή αγορά, με τις υπό σύσταση επιχειρήσεις να εμφανίζονται αισθητά πιο αισιόδοξες (69,8%) από τις υφιστάμενες επιχειρήσεις (50,8%).
- Επιπλέον, το 83,5% των επιχειρήσεων δήλωσαν τα ίδια κεφάλαια ως πηγή της εξασφαλισμένης χρηματοδότησής τους, ενώ μόλις το 4,7% τον δανεισμό από ελληνική τράπεζα.
- Το 38,3% ότι χρησιμοποιούσαν τουλάχιστον μία δομή υποστήριξης επιχειρηματικότητας (30,8% των υφιστάμενων επιχειρήσεων και 46% των υπό σύσταση επιχειρήσεων), με τις θερμοκοιτίδες (incubators) να προσελκύουν το μεγαλύτερο ενδιαφέρον, σε ποσοστό της τάξεως του 16,4%. Οι υπηρεσίες mentoring και coaching συγκέντρωσαν το μεγαλύτερο ποσοστό χρήσης για το σύνολο του δείγματος (23,4% για και 15,6%)

Το σημαντικότερο στοιχείο όμως μέσω του οποίου υπάρχει μεγαλύτερη δυνατότητα αξιολόγησης του επιπέδου του νεοφυούς οικοσυστήματος στην Ελλάδα, σχετίζεται με τις ανάγκες των συγκεκριμένων επιχειρήσεων και την ποσοστιαία ιεράρχησή τους, Αναλυτικότερα, αναφορικά με την αξιολόγηση των επιχειρηματικών αναγκών :

- Το 90,6% αξιολογεί την εύρεση κεφαλαίων ως κρισιμότερη ανάγκη.
- Η επιχειρηματική ανάπτυξη και το μάρκετινγκ κατείχαν τη δεύτερη θέση με 61,7%.
- Κατά την εξέταση των χρηματοδοτικών αναγκών, προκύπτει ότι το 90,3% των υφιστάμενων επιχειρήσεων σκοπεύει να προχωρήσει σε υλοποίηση επενδυτικού σχεδίου για την ανάπτυξη της επιχείρησης.

- Το 53,6% των υφιστάμενων επιχειρήσεων σκοπεύει να εξασφαλίσει χρηματοδότηση από ευρωπαϊκά χρηματοδοτικά προγράμματα και το 50% από ελληνικά επενδυτικά κεφάλαια [4]

## ΟΝΤΟΤΗΤΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΟΙΚΟΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΝΕΟΦΥΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Στην παρούσα φάση, στο ελληνικό οικοσύστημα νεοφυών επιχειρήσεων δραστηριοποιούνται 1.500-2.000 καταγεγραμμένες νεοφυείς επιχειρήσεις που προσφέρουν κυρίως B2B υπηρεσίες. Όμως είναι σημαντικό να αναφερθούν και οι υπόλοιπες οντότητες που συμπληρώνουν το εξωτερικό περιβάλλον μια νεοφυούς επιχείρησης στην Ελλάδα. Συγκεκριμένα, η αναφορά γίνεται για τους φορείς που υποστηρίζουν όλα αυτά τα επιχειρηματικά εγχειρήματα καθώς και τα επιχειρηματικά σχήματα και τα επενδυτικά κεφάλαια που χρηματοδοτούν τις startups. Σημαντικό κομμάτι της νεοφυούς πραγματικότητας στην Ελλάδα αποτελούν και οι φορείς που υποστηρίζουν καθοδηγούν και συμβουλεύουν όλες αυτές τις επιχειρήσεις σε όλο το επιχειρηματικό τους ταξίδι. Οι startups συμβάλλουν ολοένα και περισσότερο στην εθνική οικονομία, καθώς το οικοσύστημα σταδιακά ωριμάζει και πολλές εταιρείες ακολουθούν πορεία διεθνούς ανάπτυξης. Παρόλα αυτά, μέχρι να φτάσουν στο σημείο της ανάπτυξης, χρειάζονται πολλή καθοδήγηση και ενίσχυση. Εντός του οικοσυστήματος υπάρχουν διάφοροι συντελεστές που αλληλοεπιδρούν μεταξύ τους και συμβάλλουν στην ανάπτυξη των νεοφυών επιχειρήσεων. Πιο συγκεκριμένα οι εμπλεκόμενοι φορείς είναι:

- οι κοινόχρηστοι χώροι εργασίας (co-working spaces),
- οι θερμοκοιτίδες (incubators), τα προγράμματα επιτάχυνσης (accelerators),
- τα επενδυτικά σχήματα επιχειρηματικών κεφαλαίων (venture capitals),
- καθώς και οι φορείς Έρευνας & Τεχνολογίας και τα αρμόδια Υπουργεία.

## ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΕΣ

Συγκεκριμένα, στην Ελλάδα υπάρχουν πάνω από 70 ενεργές θερμοκοιτίδες, επιταχυντές και κέντρα τεχνολογίας νεοφυών επιχειρήσεων με σκοπό την υποστήριξη του νεοφυούς οικοσυστήματός και την ενίσχυση της ελληνικής επιχειρηματικότητας. Ενδεικτικά παρακάτω παρουσιάζονται πίνακες με ορισμένους φορείς από τις παραπάνω κατηγορίες, και οι υπηρεσίες που παρέχουν στις νεοφυείς επιχειρήσεις.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΕΣ STARTUPS ΕΛΛΑΔΑΣ

Θερμοκοιτίδα	Τοποθεσία	Τύπος υπηρεσίας
<a href="#">ABC Hub</a>	Κρήτη	Καθοδήγηση - Δικτύωση - Χώροι Εργασίας
<a href="#">AIZ Incubator</a>	Θεσσαλονίκη	Καθοδήγηση - Συμβουλευτική - Δικτύωση - Χρηματοδότηση - Εκπαίδευση
<a href="#">Athens Centre for Entrepreneurship and Innovation (ACEin)</a>	Αθήνα	Εκπαίδευση - Χώροι Εργασίας - Δικτύωση - Καθοδήγηση - Χρηματοδότηση
<a href="#">Athens Digital Lab</a>	Αθήνα	Εξοπλισμός - Συμβουλευτική - Εργαστήρια
<a href="#">BlueGrowth</a>	Πειραιάς	Εκπαίδευση - Καθοδήγηση
<a href="#">Demium</a>	Βαλένθια	Καθοδήγηση - Χρηματοδότηση
<a href="#">EGG</a>	Αθήνα	Χρηματοδότηση - Καθοδήγηση - Δικτύωση
<a href="#">Generation AG</a>	Θεσσαλονίκη	Εκπαίδευση - Καθοδήγηση - Δικτύωση
<a href="#">GiSeMi - Innovation &amp; Entrepreneurship Hub</a>	Τρίκαλα	Εκπαίδευση - Καθοδήγηση - Χώροι Εργασίας
<a href="#">HIGGS</a>	Αθήνα	Εκπαίδευση - Δικτύωση - Χώροι Εργασίας
<a href="#">INCUBATION FOR GROWTH - i4G</a>	Θεσσαλονίκη	Χρηματοδότηση - Δικτύωση - Χώροι Εργασίας - Καθοδήγηση
<a href="#">Innovation &amp; Entrepreneurship Unit - Aegean</a>	Μυτιλήνη	Εκπαίδευση - Καθοδήγηση - Δικτύωση
<a href="#">Peoples Trust</a>	Αθήνα	Καθοδήγηση - Συμβουλευτική - Δικτύωση - Χρηματοδότηση
<a href="#">Re-Startup</a>	Πάτρα	Εκπαίδευση - Καθοδήγηση - Δικτύωση

ΠΗΓΗ : [5]

Στον παραπάνω πίνακα παρουσιάζονται ορισμένες από τις 70 και πλέον θερμοκοιτίδες που λειτουργούν στην Ελλάδα. Μερικές από αυτές έχουν επιλέξει και ασχολούνται με συγκεκριμένο βιομηχανικό κλάδο και εξειδικεύονται σε αυτόν, ενώ άλλες δεν έχουν συγκεκριμένο αντικείμενο, και αναλαμβάνουν νεοφυείς επιχειρήσεις με διαφορετικά υπόβαθρα και πεδία δραστηριότητας. Όμως, ανεξαρτήτως πλαισίου, αξίζει να

σημειωθεί ότι σημαντικό κομμάτι μιας θερμοκοιτίδας είναι ότι εξασφαλίζει την ομαλή συνεργασία και επικοινωνία μεταξύ των νεοσύστατων επιχειρήσεων, μέσα από την επιχειρηματική καθοδήγηση και την ανταλλαγή εμπειριών και τεχνογνωσίας. Επιπλέον, σημαντικό στοιχείο το οποίο αποδεικνύει και το γενικότερο επιχειρηματικό ενδιαφέρον και τα πεδία τα οποία ανοίγει το νεοφυές οικοσύστημα, αποτελεί το γεγονός ότι η πλειοψηφία των θερμοκοιτίδων είναι ιδιωτικών συμφερόντων. Άλλο σημαντικό στοιχείο για τις θερμοκοιτίδες αποτελεί το σημείο που αναλαμβάνουν μια startup. Συγκεκριμένα, η συνεργασία- ανάληψη μιας νεοφυούς επιχείρησης γίνεται από τα αρχικά ακόμα στάδιά της, δηλαδή από την Ιδέα, «Σπορά» και Εκκίνηση.

## **ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΑ ΠΑΡΚΑ & ΚΕΝΤΡΑ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ**

Ακόμη ένα σημαντικό κομμάτι στο οικοσύστημα των startups είναι τα τεχνολογικά κέντρα και πάρκα της χώρας, των οποίων η αρωγή σε όλη την επιχειρηματική σταδιοδρομία των νεοφυών επιχειρήσεων κρίνεται υψίστης σημασίας.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΑ ΠΑΡΚΑ & ΚΕΝΤΡΑ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ**

Κέντρο τεχνολογίας	Τοποθεσία	Τύπος υπηρεσίας
<a href="#">Athens Maritime Innovation Center</a>	Αθήνα	Εκπαίδευση - Δικτύωση - Καθοδήγηση
<a href="#">Corallia</a>	Αθήνα - Πάτρα	Χρηματοδότηση - Καθοδήγηση - Δικτύωση
<a href="#">ΕΚΕΦΕ «ΔΗΜΟΚΡΙΤΟΣ»</a>	Αθήνα	Εκπαίδευση - Χώροι Εργασίας - Δικτύωση - Καθοδήγηση - Χρηματοδότηση
<a href="#">Xanthi TechLab</a>	Ξάνθη	Εκπαίδευση
Τεχνολογικό πάρκο	Τοποθεσία	Τύπος υπηρεσίας
<a href="#">Centre for Research &amp; Technology Hellas (CERTH)</a>	Θεσσαλονίκη	Εκπαίδευση - Καθοδήγηση
<a href="#">Patras Science Park (PSP)</a>	Πάτρα	Εκπαίδευση - Έρευνα
<a href="#">Science and Technology Park of Crete (STEP-C)</a>	Κρήτη	Εκπαίδευση - Έρευνα
<a href="#">Technopolis AI Cluster</a>	Θεσσαλονίκη	Εκπαίδευση - Καθοδήγηση - Χρηματοδότηση - Δικτύωση
<a href="#">Thessaloniki Technology Park</a>	Θεσσαλονίκη	Εκπαίδευση - Χώροι Εργασίας
<a href="#">Επιστημονικό και Τεχνολογικό Πάρκο</a>	Ήπειρος	Εκπαίδευση - Έρευνα

<a href="#">Ηπείρου (ΕΤΕΠΗ)</a>		
<b>Δίκτυα καινοτομίας</b>	<b>Τοποθεσία</b>	<b>Τύπος υπηρεσίας</b>
<a href="#">HBio Cluster</a>	Αθήνα	Εκπαίδευση - Δικτύωση - Καθοδήγηση
<a href="#">Industry Disruptors</a>	Αθήνα	Εκπαίδευση - Δικτύωση - Καθοδήγηση
<a href="#">inovationEKT</a>	Αθήνα	Νομική – Καθοδήγηση - Χρηματοδότηση
<a href="#">Microsoft Innovation Center</a>	Αθήνα	Καθοδήγηση - Συμβουλευτική
<a href="#">Praxi help forward network</a>	Αθήνα	Καθοδήγηση – Συμβουλευτική - Δικτύωση

ΠΗΓΗ : [6]

Ο παραπάνω πίνακας αν και ενδεικτικός καθώς δεν περιέχει το σύνολο των τεχνολογικών πάρκων και κέντρων τεχνολογίας της χώρας, αποτελεί μια απόδειξη πως στην Ελλάδα υπάρχουν δομές για την ανάπτυξη νεοφυούς επιχειρηματικότητας, και μάλιστα έχουν παρουσία σε όλη την επικράτεια και όχι μόνο στα μεγάλα αστικά κέντρα. Οι συγκεκριμένες δομές αποτελούν αυτούσια συμπλέγματα τεχνολογίας και καινοτομίας, στις οποίες διενεργείται μια συγκέντρωση διασυνδεδεμένων επιχειρήσεων και ιδρυμάτων σε έναν συγκεκριμένο τομέα. Απόρροια της λειτουργίας τους η αύξηση της παραγωγικότητας με την οποία οι εταιρείες μπορούν να ανταγωνιστούν, σε εθνικό και παγκόσμιο επίπεδο. Στο ίδιο και υψηλότερο επίπεδο συμβάλλουν και τα τεχνολογικά πάρκα, τα οποία αποτελούν μια γεωγραφική συγκέντρωση διασυνδεδεμένων επιχειρήσεων και εργαστηρίων που προάγουν την έρευνα και την καινοτομία με σκοπό την προώθηση της νεοφυούς επιχειρηματικότητας και την ενδυνάμωση του συνόλου του οικοσυστήματος.

### **ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ & ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΣΧΗΜΑ VENTURE - CAPITAL FUNDS**

Τη σημαντικότερη και πιο κομβική θέση όμως στο περιβάλλον και τη λειτουργία των νεοφυών επιχειρήσεων κατέχουν τα κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capital funds). Τα συμμετοχικά επιχειρηματικά κεφάλαια, αποτελούν ουσιαστικά οργανισμούς οι οποίοι κατέχουν τον διαχειριστικό ρόλο του χαρτοφυλακίου και των κεφαλαίων επενδυτών, και τους καθοδηγούν κατάλληλα υποδεικνύοντάς τους τις σωστές επιλογές τοποθέτησης κεφαλαίων και επένδυσης σε νεοφυείς επιχειρήσεις, σύμφωνα πάντα και με τις προτιμήσεις των επενδυτών. Ειδικότερα, τα venture capitals, παρακολουθούν τις εξελίξεις στο εγχώριο νεοφυές οικοσύστημα, αξιολογούν τις

επιλογές που υπάρχουν σε νεοφυείς επιχειρήσεις που αναζητούν κεφάλαια και μέσω ενδελεχούς ανάλυσης προτείνουν στους επενδυτές εκείνες που παρουσιάζουν το σημαντικότερο ενδιαφέρον, κρίνοντας ότι έχουν ελκυστικές προοπτικές ανάπτυξης, με αντάλλαγμα συνήθως κάποιο ποσοστό της εταιρείας. Όπως αναφέρθηκε και σε προηγούμενο κεφάλαιο, το προτεινόμενο μοντέλο απευθύνεται κυρίως και στα συμμετοχικά επιχειρηματικά κεφάλαια, κάτι το οποίο τεκμηριώνεται πλήρως από τα παραπάνω, αφού σε κάθε περίπτωση υπάρχει η ανάγκη για αξιολόγηση των επιχειρήσεων προτού παρθεί η απόφαση για επένδυση.

Η σημαντικότητα της αξιολόγησης κρίνεται εκ νέου υψηλής βαρύτητας για τα συγκεκριμένα κεφάλαια καθώς αποτελούν χρήματα σε μορφή επένδυσης, και όχι δανείου. Αυτό σημαίνει πως, στην περίπτωση που η νεοφυής επιχείρηση εξαγοραστεί, το επιχειρηματικό κεφάλαιο - επενδυτικό σχήμα θα πολλαπλασιάσει το ποσό που επένδυσε αρχικά. Όμως, σε αντίθετη περίπτωση τα κεφάλαια χάνονται και αυτός ακριβώς είναι και ο λόγος που οι επενδύσεις σε νεοφυής επιχειρήσεις χαρακτηρίζονται από μεγάλο κίνδυνο και υψηλό ρίσκο.

Στον παρακάτω πίνακα ακολουθούν τα σημαντικότερα σχήματα επιχειρηματικών κεφαλαίων που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα. Στο συγκεκριμένο πίνακα παρουσιάζεται και το στάδιο από το οποίο αναλαμβάνει μια νεοφυή επιχείρηση το εκάστοτε venture capital καθώς και τον τομέα στον οποίο εξειδικεύεται, και κατά κύριο λόγο επιλέγει να επενδύει βάσει τεχνογνωσίας. Αξίζει να σημειωθεί πως τα συμμετοχικά επενδυτικά κεφάλαια στην Ελλάδα έχουν έντονη δραστηριότητα και εξασφαλίζουν μεγάλα κεφάλαια χρηματοδότησης στην αγορά, κάτι το οποίο παρουσιάζεται αναλυτικά σε παρακάτω ενότητα.

Όπως φαίνεται και στον παρακάτω πίνακα, στο χρηματοδοτικό «παράθυρο» της καινοτομίας - σποράς εντάσσονται τα συμμετοχικά επενδυτικά κεφάλαια Uni.Fund, Metavallon, Big Pi Ventures και Velocity Partners, ενώ στο χρηματοδοτικό «παράθυρο» της εκκίνησης εντάσσονται τα VentureFriends και Marathon VC. Τέλος στο χρηματοδοτικό «παράθυρο» της ανάπτυξης εντάσσονται τα Eikonos 2, EOS Capital Partners και Synergia Hellenic Fund IV.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ

Venture capital	Στάδιο	Κύριος τομέας
<a href="#">BigPi Ventures</a>	«Σπορά»	Τεχνολογικός τομέας
<a href="#">Charamida Investments</a>	«Σπορά»	Τουρισμός
<a href="#">Elikonos 2</a>	Ανάπτυξη	Όλοι οι τομείς
<a href="#">EOS Capital Partners</a>	Ανάπτυξη	Εστίαση/Χρηματοοικονομικά/Ενέργεια
<a href="#">Fundbox Capital</a>	«Σπορά»	Όλοι οι τομείς
<a href="#">Metavallon VC</a>	«Σπορά»	Τεχνολογικός τομέας
<a href="#">OpenFund</a>	«Σπορά»	Τεχνολογικός τομέας
<a href="#">PJ Tech Catalyst</a>	«Σπορά»	Τεχνολογίες Πληροφοριών και Επικοινωνιών (ΤΠΕ)
<a href="#">UniFund</a>	«Σπορά»	Τεχνολογικός Τομέας/Χρηματοοικονομικά/Ενέργεια
<a href="#">Velocity.Partners VC</a>	«Σπορά»	Τεχνολογικός Τομέας/Χρηματοοικονομικά/Τουρισμός
<a href="#">Odyssey Venture Partners</a>	Εκκίνηση	Τεχνολογίες Πληροφοριών και Επικοινωνιών (ΤΠΕ)
<a href="#">Hellenic Business Angels Network (HeBAN)</a>	Εκκίνηση	Όλοι οι τομείς
<a href="#">Marathon Venture Capital</a>	Εκκίνηση	Τεχνολογικός Τομέας
<a href="#">VentureFriends</a>	Εκκίνηση	Τεχνολογικός Τομέας
<a href="#">Zero Fund</a>	Εκκίνηση	Όλοι οι τομείς
<a href="#">Starttech Ventures</a>	Εκκίνηση	Τεχνολογικός τομέας
<a href="#">Synergia Hellenic Fund IV</a>	Ανάπτυξη	Αγροδιατροφή/Τουρισμός/Ενέργεια
<a href="#">Tecs Capital</a>	Εκκίνηση	Επιστημονικός & Τεχνολογικός Τομέας
<a href="#">Thermi Ventures</a>	Εκκίνηση	SMEs

ΠΗΓΗ : [7]

Τα ελληνικά κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών αποδεικνύουν έμπρακτα την προτίμησή τους στις ελληνικές startups, ενώ δίνουν σε κάθε περίπτωση την ψήφο εμπιστοσύνης τους στην αξιοπιστία των καινοτόμων αποτελεσμάτων των επιχειρήσεων με αρκετά δείγματα γραφής μέσω των χρηματοδοτήσεων που έχουν πετύχει αλλά και εξαγορές που επιτυγχάνουν.



Κάθε επενδυτικό σχήμα ακολουθεί και τη δική του στρατηγική βάσει ενδιαφέροντος, συμφέροντος και άλλων παραγόντων με σκοπό να εδραιώσει τη θέση του στην αγορά. Ενδεικτικά, το επενδυτικό σχήμα Big Pi Ventures έχει ως στόχο τις νεοσύστατες επιχειρήσεις που προσφέρουν λύσεις B2B. Οι τομείς που στοχεύει περιλαμβάνουν: λογισμικό, ρομποτική, επιστήμη υλικών, ενεργειακές τεχνολογίες και καθαρές τεχνολογίες. Το εν λόγω επενδυτικό σχήμα έχει καταγράψει μια σημαντική πορεία στην επενδυτική αγορά των νεοφυών επιχειρήσεων καθώς διαχειρίζεται 50 εκατομμύρια ευρώ και μέχρι τον Νοέμβριο του 2021 είχε επενδύσει σε 22 εταιρείες.

Σε μια άλλη περίπτωση, το επενδυτικό σχήμα Metavallon ακολουθεί τη δική του στρατηγική, επικεντρώνοντας το ενδιαφέρον του στην επένδυση σε νεοσύστατες επιχειρήσεις που προσφέρουν λύσεις B2B σε ΤΠΕ και υψηλή τεχνολογία. Οι τομείς-κλάδοι στους οποίους έχουν ρίξει το βάρος των επενδύσεών τους είναι: ρομποτική, μικροηλεκτρονική, τεχνητή νοημοσύνη, εκμάθηση δεδομένων και μηχανών, ασφάλεια στον κυβερνοχώρο, ενέργεια, μεταφορές, fintech. Η Metavallon αντίστοιχα κατέχει στο χαρτοφυλάκιό της 32 εκατομμύρια ευρώ και μέχρι τον Νοέμβριο του 2021 είχε επενδύσει σε 26 εταιρείες.

Τελευταίο επενδυτικό σχήμα που θα αναλυθεί είναι το επενδυτικό σχήμα Uni.Fund το οποίο στοχεύει στην πραγματοποίηση επενδύσεων στον τομέα της ευρείας τεχνολογίας. Οι τομείς που στοχεύει περιλαμβάνουν: ΤΠΕ, ηλεκτρονικό εμπόριο, ρομποτική, ναυτιλία, εφοδιαστική αλυσίδα, IoT, energy informatics, fintech, insurance tech. Η Uni.fund διαχειρίζεται 30 εκατομμύρια ευρώ και μέχρι τον Νοέμβριο του 2021 είχε επενδύσει σε 23 εταιρείες. Αξίζει να γίνει ιδιαίτερη αναφορά στην περίπτωση του Uni.Fund δεδομένου ότι συνδυάζει το ακαδημαϊκό με το επιχειρηματικό στοιχείο. Από την αρχή, επικέντρωσε το ενδιαφέρον του στο ερευνητικό έργο που παράγεται στα εκπαιδευτικά και ερευνητικά ιδρύματα μέσα στη χώρα. Εκτός από τη στήριξη των startups μέσω χρηματοδότησης, στόχος του σχήματος είναι να συμβάλει στη δημιουργία ενός υγιούς και βιώσιμου οικοσυστήματος επιχειρηματικότητας στην Ελλάδα που θα παράγει αξία με την ανάπτυξη καινοτόμων επιχειρήσεων και κύριο μοχλό την αξιοποίηση του ερευνητικού προϊόντος της χώρας. Λειτουργώντας στην κατεύθυνση αυτή, και μέσα σε λιγότερα από 4 χρόνια, το Uni.Fund προχώρησε στη χρηματοδότηση 23 εταιρειών, 7 από τις οποίες είναι spin-off ελληνικών πανεπιστημίων και ερευνητικών κέντρων. [8]

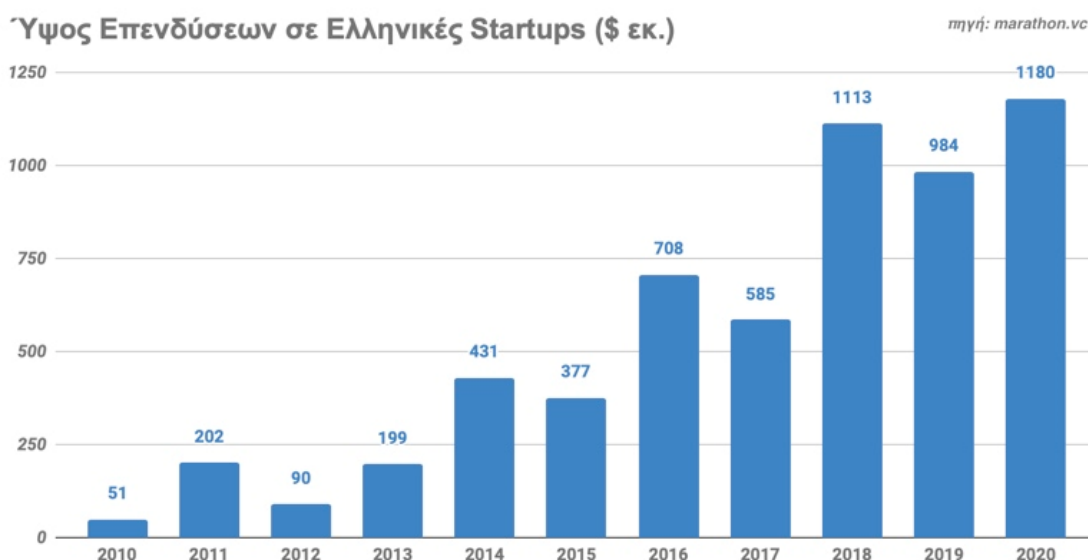
Όμως, εκτός των επενδυτικών σχημάτων, υπάρχουν και προγράμματα χρηματοδότησης τα οποία συνεισφέρουν στην ανάπτυξη των νεοφυών επιχειρήσεων. Συγκεκριμένα, το πιο μεγάλο πρόγραμμα χρηματοδότησης στην Ελλάδα, είναι το EquiFund, το οποίο βασίζεται στη λογική ότι οι μικρομεσαίες εταιρείες χρειάζονται ένα οικοσύστημα ιδίων κεφαλαίων και επιχειρηματικών κεφαλαίων για να ευδοκιμήσουν. Το EquiFund είναι μια πρωτοβουλία που δημιουργήθηκε από την Ελληνική Δημοκρατία σε συνεργασία με το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων (ETE). Το EquiFund συγχρηματοδοτείται από τα κοινοτικά και εθνικά ταμεία, καθώς και από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (ETEΠ), και στοχεύει στην ενίσχυση της αγοράς επιχειρηματικών κεφαλαίων, η οποία προσφέρει στους επιχειρηματίες την κρίσιμη χρηματοδότηση που χρειάζονται για να αναπτύξουν τις επιχειρήσεις τους (και να προσελκύσουν επενδύσεις από τον ιδιωτικό τομέα). [9]

## ΚΛΙΜΑ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Σήμερα, η βιομηχανία των ελληνικών startups είναι πιο ώριμη από ποτέ. Το επενδυτικό και αγοραστικό ενδιαφέρον βρίσκεται σε ιστορικά υψηλά, τα μεγαλύτερα venture capital funds επενδύουν όλο και πιο συχνά και οι σπουδαιότερες εταιρείες τεχνολογίας αγοράζουν αυξανόμενο αριθμό ελληνικών startups. Ένας ενάρετος κύκλος ανάπτυξης αποτελεί πλέον πραγματικότητα! Στην παρούσα ενότητα παρουσιάζεται το γενικότερο κλίμα που επικρατεί τα τελευταία χρόνια στο περιβάλλον του νεοφυούς οικοσυστήματος καθώς και οι τάσεις που παρατηρούνται στις επενδύσεις. Παρακάτω αναφέρονται και αναλύονται σημαντικές επενδύσεις καθώς και το ύψος των επενδύσεων που πραγματοποιήθηκαν στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια στις νεοφυείς επιχειρήσεις.

Σε ένα ταχέως μεταβαλλόμενο παγκόσμιο επιχειρηματικό περιβάλλον, η βιομηχανία των ελληνικών startups συνεχίζει να αναπτύσσεται συστηματικά. Ο ρυθμός των επενδύσεων αυξάνεται διαρκώς τα τελευταία χρόνια, η πολιτεία υποστηρίζει ενεργά τις startups, δημιουργούνται ολοένα και περισσότερες θέσεις εργασίας, επίσης καθημερινά ιδρύονται νέες εταιρείες με τον αριθμό των εργαζομένων που απασχολούνται σε αυτές να μεγαλώνει. Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία, 608 ελληνικές startups έχουν λάβει συνολική χρηματοδότηση ύψους 6 δισεκατομμυρίων δολαρίων μέσω 927 επενδυτικών γύρων από 790 επενδυτές μεταξύ 2010 και 2020. Επιπλέον, κατά το ίδιο διάστημα πραγματοποιήθηκαν 84 εξαγορές και 8 εισαγωγές στο χρηματιστήριο. [10]

## ΕΙΚΟΝΑ 2: ΥΨΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ STARTUPS

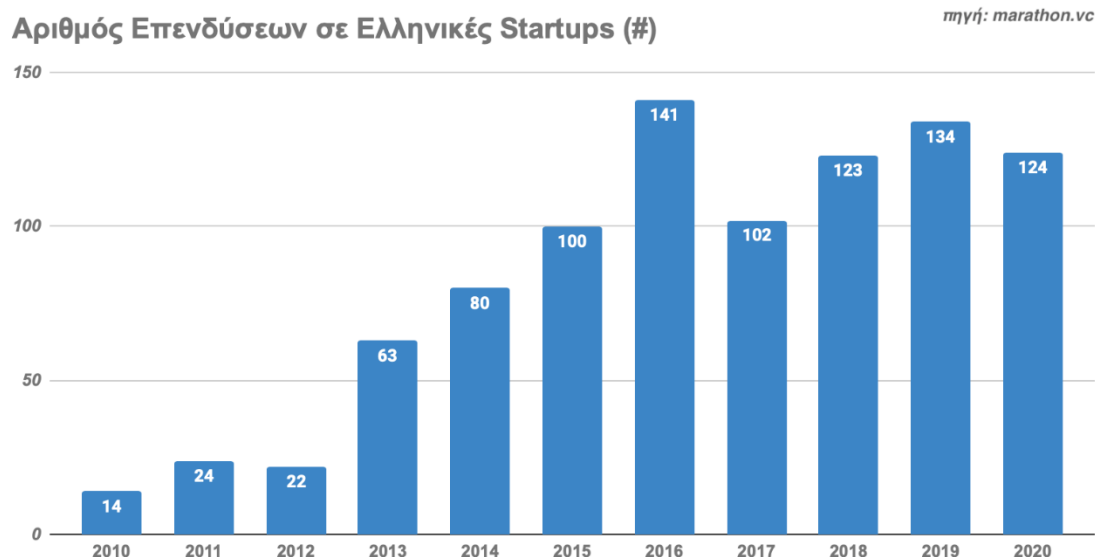


ΠΗΓΗ : [11]

Το συνολικό ποσό χρηματοδότησης σε ελληνικές startups ανά έτος μεγάλωσε 23 φορές, από 51 εκατομμύρια δολάρια το 2010 σε περισσότερα από 1,1 δισεκατομμύρια δολάρια το 2020. Πιο συγκεκριμένα, το προηγούμενο έτος οι ελληνικές startups χρηματοδοτήθηκαν με περισσότερα χρήματα από κάθε άλλη χρονιά. Τα τελευταία τρία χρόνια, το συνολικό ποσό που επενδύεται σε ελληνικές startups αγγίζει το 1 δισεκατομμύριο δολάρια ανά έτος, με μέγιστο αριθμό περισσότερα από 1,1 δισεκατομμύρια δολάρια το 2020. Ταυτόχρονα, όλο και περισσότερες χρηματοδοτήσεις αφορούν εταιρείες σε μετέπειτα στάδια ανάπτυξης, γεγονός που αποτελεί περαιτέρω απόδειξη της ωρίμανσης της βιομηχανίας των ελληνικών startups. Τα τελευταία τρία χρόνια, περισσότερα από 900 εκατομμύρια δολάρια έχουν επενδυθεί σε startups με βάση την Ελλάδα.

Ο όγκος των επενδύσεων έχει τριπλασιαστεί σε σχέση με την αμέσως προηγούμενη τριετία και επταπλασιαστεί συγκριτικά με άλλα τρία χρόνια πριν. Ο ρυθμός αυτός ανάπτυξης αναμένεται να συνεχιστεί. Τα παραπάνω μεγέθη πιστοποιούν το ολοένα και μεγαλύτερο ενδιαφέρον της επενδυτικής κοινότητας για την ελληνική βιομηχανία των startups.

### ΕΙΚΟΝΑ 3: ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ STARTUPS

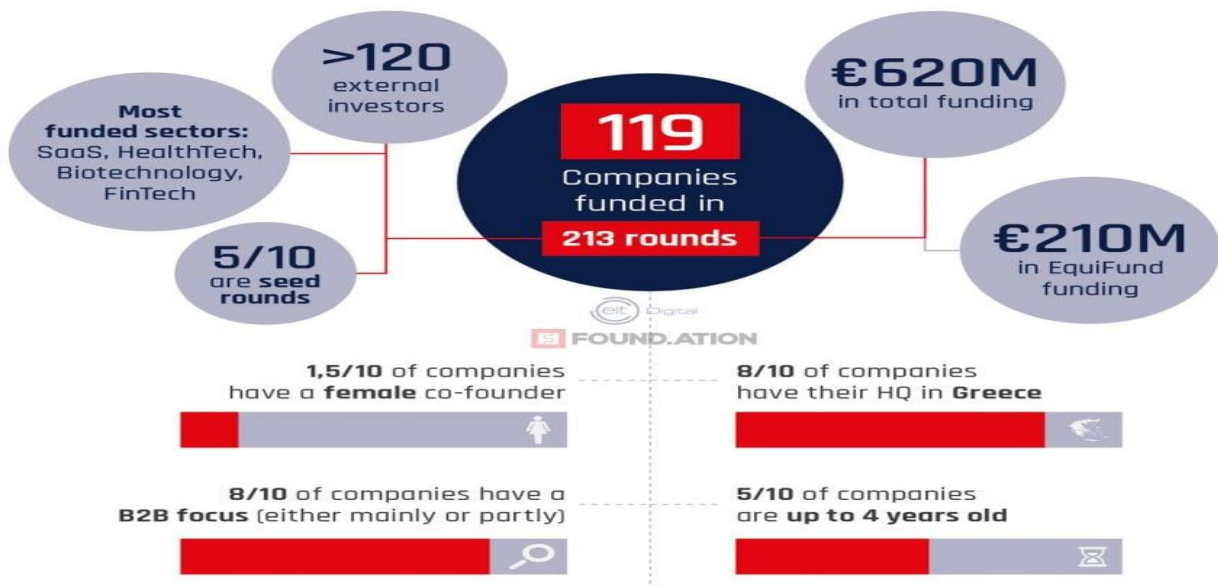


ΠΗΓΗ : [12]

Ο συνολικός αριθμός επενδύσεων ανά έτος έχει αυξηθεί 9 φορές μεταξύ 2010 και 2020. Το 2010 είχαν καταγραφεί 14 επενδύσεις, ενώ ο αριθμός αυτός έφτασε τις 124 το 2020, με μέγιστο αριθμό τις 141 το 2016. Όπως φαίνεται και στο παραπάνω διάγραμμα, ο αριθμός επενδύσεων τα τελευταία χρόνια είναι σταθερά υψηλότερος σε σύγκριση με μερικά έτη πιο πριν.

Στη συνέχεια, το 2021, σε μια προσπάθεια ακριβούς ανάλυσης του νεοφυούς οικοσυστήματος, σημειώθηκε καταγραφή περισσότερων από 2.000 νεοφυών επιχειρήσεων, ενώ αναλύθηκαν περισσότερες από 800 επενδυτικές συναλλαγές που πραγματοποιήθηκαν τα τελευταία χρόνια. Παράλληλα, από το 2017, έχουν χρηματοδοτηθεί 119 ελληνικές startups, λαμβάνοντας συνολικά €620 εκατομμύρια, εκ των οποίων τα €210 εκατομμύρια έχουν έλθει μέσω EquiFund. [13]

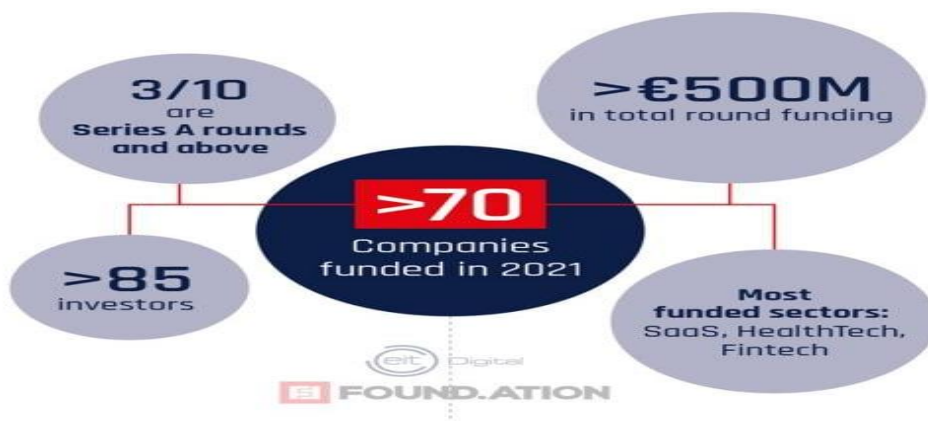
**ΕΙΚΟΝΑ 4: ΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΠΟ ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΟ ΕΡΓΑΛΕΙΟ  
EQUIFUND ΑΠΟ ΤΟ 2017-2021**



ΠΗΓΗ : [14]

Παράλληλα ο αριθμός των χρηματοδοτούμενων startups αυξάνεται συνεχόμενα, και το 2021 παρατηρείται αύξηση 30% στον αριθμό των startup εταιρειών που λαμβάνουν χρηματοδότηση – με τον συνολικό αριθμό να ξεπερνά τις 70. Αυτός ο αριθμός αποτελεί απόδειξη της ανερχόμενης δραστηριότητας σε πρώιμο στάδιο στο ελληνικό οικοσύστημα νεοφυών επιχειρήσεων. [15]

**ΕΙΚΟΝΑ 5: ΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΤΟ 2021**



ΠΗΓΗ : [16]

Είναι αξιοσημείωτο, πως το συγκεκριμένο έτος, το 2021, αποτελεί έτος σταθμό για την νεοφυή επιχειρηματικότητα, με συνεχόμενα ρεκόρ χρηματοδοτήσεων σε μεγάλες

νεοφυής επιχειρήσεις της χώρας. Συγκεκριμένα, το 2021, οι ελληνικές νεοφυείς επιχειρήσεις συγκέντρωσαν πάνω από μισό δισεκατομμύριο ευρώ, με περίπου το 80% αυτού του κεφαλαίου να πηγαίνει σε 10 εταιρείες. Το ποσό αυτό είναι υπερτριπλάσιο σε σύγκριση με τις γνωστοποιημένες επενδύσεις του έτους 2020. Ο τίτλος της καλύτερης χρηματοδοτούμενης ελληνικής startup το 2021 πηγαίνει στην proptech πλατφόρμα Blueground, η οποία κατάφερε να κλείσει έναν κύκλο 154 εκατομμυρίων ευρώ. Ταυτόχρονα, η Neobank Viva Wallet είναι η επόμενη στη λίστα με νέα χρηματοδότηση ύψους 66,3 εκατομμυρίων ευρώ και στην τρίτη θέση, βρίσκεται η FlexCar, μια startup 3 ετών που συγκέντρωσε με τη σειρά της το ποσό των €50 εκατομμυρίων. [17]

Επιπλέον, το 2021, περισσότεροι από 85 επενδυτές υποστήριξαν μέσω χρηματοδότησης περισσότερες από 70 νεοσύστατες εταιρείες. Το 2021, οι 10 κορυφαίες ελληνικές νεοφυείς επιχειρήσεις συγκέντρωσαν περίπου 398 εκατομμύρια ευρώ, το οποίο ισοδυναμεί με σχεδόν 4 φορές το ποσό που συγκεντρώθηκε το προηγούμενο έτος. Όλες οι ελληνικές startups συνολικά κατάφεραν να συγκεντρώσουν >500 εκατ. ευρώ, αλλά όπως και τα προηγούμενα χρόνια, οι 3 πιο χρηματοδοτούμενες εταιρείες διεκδικούν το μεγαλύτερο μέρος αυτού του ποσού, αντιπροσωπεύοντας σχεδόν το 50% του συνολικού ποσού των επενδύσεων.

Εκτός, όμως, των χρηματοδοτήσεων, το 2021 ήταν χρονιά ρεκόρ και από άποψη επενδύσεων και εξαγορών ελληνικών νεοφυών επιχειρήσεων. Συνολικά, έγιναν 5 εξαγορές μεγάλων ελληνικών νεοφυών επιχειρήσεων, μία λιγότερη σε σχέση με το 2020. Όμως, τα χρήματα – κεφάλαια που δαπανήθηκαν για τις εξαγορές ήταν σαφώς παραπάνω από τα προηγούμενα έτη, κάτι το οποίο αποδεικνύει την αυξανόμενη εξωστρέφεια του ελληνικού νεοφυούς οικοσυστήματος και την ικανότητα προσέλκυσης διεθνούς ενδιαφέροντος. Παράλληλα, όλο αυτό συμβάλλει στη δημιουργία ενός συνεχούς αναπτυσσόμενου οικοσυστήματος που παράγει σταθερό αριθμό «εξερχόμενων» startups και παραμένει στα υψηλά στρώματα της παγκόσμιας κατάταξης.

ΕΙΚΟΝΑ 6 : ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΙΣ ΣΕ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΤΟ 2021

TOP 10 MOST FUNDED GREEK STARTUPS IN 2021		
	Company	Funding (€ in millions)
1	Blueground	154
2	Viva Wallet	66.3
3	FlexCar	50
4	Hellas Direct	32
5	LearnWorlds	27.6
6	Plum	20.5
7	Byrd	16
8	Causaly	14
9	Intelligencia	10.24
10	Hack The Box	6.7

ΠΗΓΗ : [18]

Οι Startups Ελλήνων ιδρυτών κατέρριψαν κάθε προηγούμενο ρεκόρ, προσελκύοντας επενδύσεις συνολικού ύψους 4,5 δισεκατομμυρίων δολαρίων το 2021, το οποίο μεταφράζεται σε ετήσια αύξηση ύψους 239%. Παράλληλα, ο αριθμός των εξαγορών και δημόσιων εγγραφών άγγιξε τον διπλασιασμό, φτάνοντας τις 27 συνολικά.

Έπειτα από τρία χρόνια σε σταθερό επίπεδο, οι νεοφυείς επιχειρήσεις με Έλληνες ιδρυτές αποδεικνύουν πως το νεοφυές οικοσύστημα της χώρας βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα τεχνογνωσίας, καινοτομίας και ωριμότητας, και σε κάθε περίπτωση ακολουθεί τις τάσεις της αγοράς και συμβαδίζει με τις διεθνείς εξελίξεις. Συγκεκριμένα, αντίστοιχες ανοδικές τάσεις παρατηρήθηκαν διεθνώς, κάτι το οποίο τεκμηριώνει τα παραπάνω, σε μικρότερη ωστόσο κλίμακα, το οποίο δείχνει και τη δυναμική της εγχώριας αγοράς. Πιο αναλυτικά, οι επενδύσεις σε startups παγκοσμίως αυξήθηκαν κατά 90% και στην Ευρώπη κατά 159%. Αξίζει να σημειωθεί, επίσης, ότι 2021 αποτέλεσε χρονιά ρεκόρ για έναν ακόμη λόγο καθώς, οι επενδύσεις σε startups Ελλήνων ιδρυτών με παρουσία στην Ελλάδα ανήλθαν σε 972 εκατομμύρια δολάρια, μεγαλώνοντας κατά 124% σε σχέση με το 2020 και 289% σε σχέση με το 2019.

## ΕΙΚΟΝΑ 7: ΥΨΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ STARTUPS ΕΛΛΗΝΩΝ ΙΔΡΥΤΩΝ



ΠΗΓΗ : [19]

Παράλληλα, ανάλογη αυξητική πορεία του όγκου των επενδύσεων και των κεφαλαίων που τοποθετούνται σε ελληνικές νεοφυείς επιχειρήσεις έχει και η προσέλκυση νέων επενδυτών και επιχειρηματικών κεφαλαίων συμμετοχών. Συγκεκριμένα, ένας αυξανόμενος αριθμός κορυφαίων venture capital & private equity funds διεθνώς συμμετείχε σε επενδύσεις σε όλα τα στάδια των νεοφυών επιχειρήσεων, ενώ επιχειρηματικοί κολοσσοί πραγματοποίησαν σημαντικές επενδύσεις και εξαγορές, οι οποίες παρουσιάστηκαν παραπάνω.

Αξίζει να σημειωθεί επίσης πως το 2021 ιδρύθηκε από την κυβέρνηση το «Ταμείο Φαιστός», το οποίο θα έχει ως αποκλειστικό σκοπό τις επενδύσεις σε επιχειρήσεις, οι οποίες εδρεύουν στην Ελλάδα ή σε άλλο κράτος της Ευρωπαϊκής Ένωσης ή σε τρίτη χώρα, υπό την προϋπόθεση ότι δραστηριοποιούνται στην έρευνα και ανάπτυξη προϊόντων και υπηρεσιών που λειτουργούν σε υποδομές 5G (ή σχετικές με αυτές) στην Ελλάδα, ενδεικτικά στους κλάδους μεταφορών/εφοδιαστικής (logistics), μεταποίησης, βιομηχανίας, αγαθών και δικτύων κοινής ωφέλειας, υγείας, τουρισμού, πληροφόρησης και μέσων ενημέρωσης. [20]



## ELEVATE GREECE

Στο γενικότερο πλαίσιο προσπάθειας οικοδόμησης ενός υγιούς, σταθερού και δυναμικού νεοφυούς οικοσυστήματος επιχειρηματικότητας, η κυβέρνηση προβαίνει στην υλοποίηση μιας σειράς από πρωτοβουλίες και δράσεις που στόχο έχουν να ενισχύσουν την παραπάνω προσπάθεια. Παράλληλα, διαμορφώνεται μια ενιαία στρατηγική ευνοϊκότερης μεταχείρισης για τις νεοφυείς επιχειρήσεις από το κράτος καθώς και δημιουργία μέτρων διευκόλυνσης των startups και βελτίωσης του οικοσυστήματος καινοτομίας. Η πιο συντονισμένη και δομημένη πρωτοβουλία για το ελληνικό νεοφυές οικοσύστημα είναι η συστηματική διαδικασία καταγραφής των ελληνικών νεοφυών επιχειρήσεων και η ακριβής χαρτογράφηση του ελληνικού οικοσυστήματος, που έχει ως απόρροια την ενεργοποίηση του λεγόμενου ηλεκτρονικού «μητρώου» νεοφυών επιχειρήσεων.

Το Εθνικό Μητρώο Νεοφυών Επιχειρήσεων Elevate Greece αποτελεί μια κεντρική πρωτοβουλία της ελληνικής κυβέρνησης, η οποία έχει ως στόχο τη χαρτογράφηση νεοφυών επιχειρήσεων και την υποστήριξη της ανάπτυξής τους, με απώτερο σκοπό την ανάδειξη ενός ισχυρού οικοσυστήματος καινοτομίας.

Η πρωτοβουλία ξεκινάει με την ψηφιακή πύλη μέσω της οποίας οι ελληνικές νεοφυείς επιχειρήσεις μπορούν να υποβάλουν αίτηση για την επίσημη πιστοποίηση από την αρμόδια αρχή του Υπουργείου Ανάπτυξης και Επενδύσεων, που είναι η Γενική Γραμματεία Έρευνας και Καινοτομίας (ΓΓΕΚ). Με την έγγραφη τους στο Elevate Greece, οι νεοφυείς επιχειρήσεις ενημερώνονται για προγράμματα κρατικών ενισχύσεων, έρχονται σε επαφή με δυνητικούς χρηματοδότες, αναζητούν εξειδικευμένο προσωπικό, δικτυώνονται με φορείς του ελληνικού οικοσυστήματος και προβάλλονται διεθνώς. [21]

Το Εθνικό Μητρώο Νεοφυών Επιχειρήσεων συμβάλλει σημαντικά στη δημιουργία ενός οικοσυστήματος με υψηλές αξιώσεις σε διεθνές επίπεδο, θέτοντας στόχους με τους οποίους θα εδραιώσει το ελληνικό startup οικοσύστημα στην παγκόσμια αγορά. Οι βασικοί στόχοι της πρωτοβουλίας Elevate Greece παρουσιάζονται παρακάτω:

1. Επίσημη και αξιόπιστη καταγραφή των νεοφυών επιχειρήσεων
2. Ολοκληρωμένη χαρτογράφηση οικοσυστήματος καινοτομίας-δικτύωση
3. Παρακολούθηση πορείας των startups βάσει δεικτών (KPIs)
4. Στοχευμένη υποστήριξη από την Πολιτεία
5. Βραβεία και εξειδικευμένη υποστήριξη από τους Επίσημους Υποστηρικτές
6. Προώθηση εξωστρέφειας και πόλος έλξης για επενδυτές
7. Εξειδικευμένες θέσεις εργασίας

Παράλληλα, παρακάτω παρουσιάζονται και αναλύονται και οι βασικοί πυλώνες χρήσης του Elevate Greece, οι οποίοι είναι:

- Ηλεκτρονική πλατφόρμα στην οποία οι εταιρείες που θα εγγράφονται χαρακτηρίζονται επισήμως από την Πολιτεία ως νεοφυείς. Όλα αυτά υπό την προϋπόθεση ότι πληρούν τα χαρακτηριστικά: καινοτομία και δυνατότητα κλιμάκωσης του εγχειρήματος (scalability).
- Η κάθε εταιρεία που θα εγκρίνεται και θα αποτελεί μέλος του Μητρώου θα έχει το δικό της προφίλ, το οποίο θα είναι δημόσιο για να μπορέσουν όσοι επιθυμούν να μάθουν για την εταιρεία ή να επενδύσουν. Στο πλαίσιο αυτό οι νεοφυείς εταιρείες του Μητρώου θα μπορούν να αναρτούν αγγελίες για πλήρωση θέσεων εργασίας, αλλά και αν χρειάζονται συνέργεια με άλλη εταιρεία του Μητρώου.
- Οι επιχειρήσεις που θα εγγραφούν στο Εθνικό Μητρώο Νεοφυών Επιχειρήσεων θα είναι δικαιούχοι κρατικών ενισχύσεων χρηματοδότησης από ευρωπαϊκά προγράμματα και την αγορά όπως και σημαντικών φορολογικών κινήτρων.
- Οι νεοφυείς επιχειρήσεις που έχουν κάνει αίτημα ένταξης στο εθνικό μητρώο μέχρι τον Νοέμβριο 2021 είναι περίπου 2.180.
- Οι νεοφυείς επιχειρήσεις που έχουν εγγραφεί επιτυχώς στο εθνικό μητρώο, μέσω της πλατφόρμας Elevate Greece, ανέρχονται σε 509 μέχρι 31 Οκτωβρίου 2021.
- Κίνητρα ένταξης στο Εθνικό Μητρώο Νεοφυών Επιχειρήσεων:
  - Χρηματοδότηση: Όλες οι επιχειρήσεις που θα ενταχθούν στο μητρώο νεοφυών επιχειρήσεων θα λάβουν ενίσχυση μέχρι το 50% των ετήσιων δαπανών τους για το 2020 και μέχρι του ύψους των 50.000 ευρώ.
  - Μείωση φορολογίας νεοφυών επιχειρήσεων: Με βάση διάταξη που ψηφίστηκε τον Ιούλιο του 2020, αυξήθηκε από 30% σε 100% ο συντελεστής υπερ έκπτωσης των δαπανών των επιχειρήσεων για έρευνα και ανάπτυξη των εταιρειών που επενδύουν στον τομέα της έρευνας και καινοτομίας.

- Δικτύωση: Οι επιχειρήσεις-υποστηρικτές του Εθνικού Μητρώου Νεοφυών Επιχειρήσεων συνδέουν καινοτόμες εταιρείες και ώριμες επιχειρήσεις.

Το Εθνικό Μητρώο Νεοφυών Επιχειρήσεων είναι το επίσημο μητρώο καταγραφής των νεοφυών επιχειρήσεων στην Ελλάδα. Στοχεύει στην παρακολούθηση της προόδου τους με βάση συγκεκριμένα KPIs, στην υποστήριξή τους με οφέλη και πλεονεκτήματα ενώ λειτουργεί ως πόλος έλξης για επενδυτές, τόσο από την Ελλάδα όσο και από το εξωτερικό. Στόχος του Elevate Greece είναι να συνδέσει όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη του ελληνικού οικοσυστήματος νεοφυών επιχειρήσεων. Στο περιβάλλον των νεοφυών επιχειρήσεων στην Ελλάδα συγκαταλέγονται:

- Πανεπιστήμια & Ερευνητικοί φορείς
- Χρηματοδοτικοί Οργανισμοί
- Δομές Στήριξης
- Κυβέρνηση
- Επενδυτές
- Και στο κέντρο του συστήματος φυσικά οι ίδιες οι επιχειρήσεις

#### ΕΙΚΟΝΑ 8: ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΝΕΟΦΥΕΣ ΟΙΚΟΣΥΣΤΗΜΑ



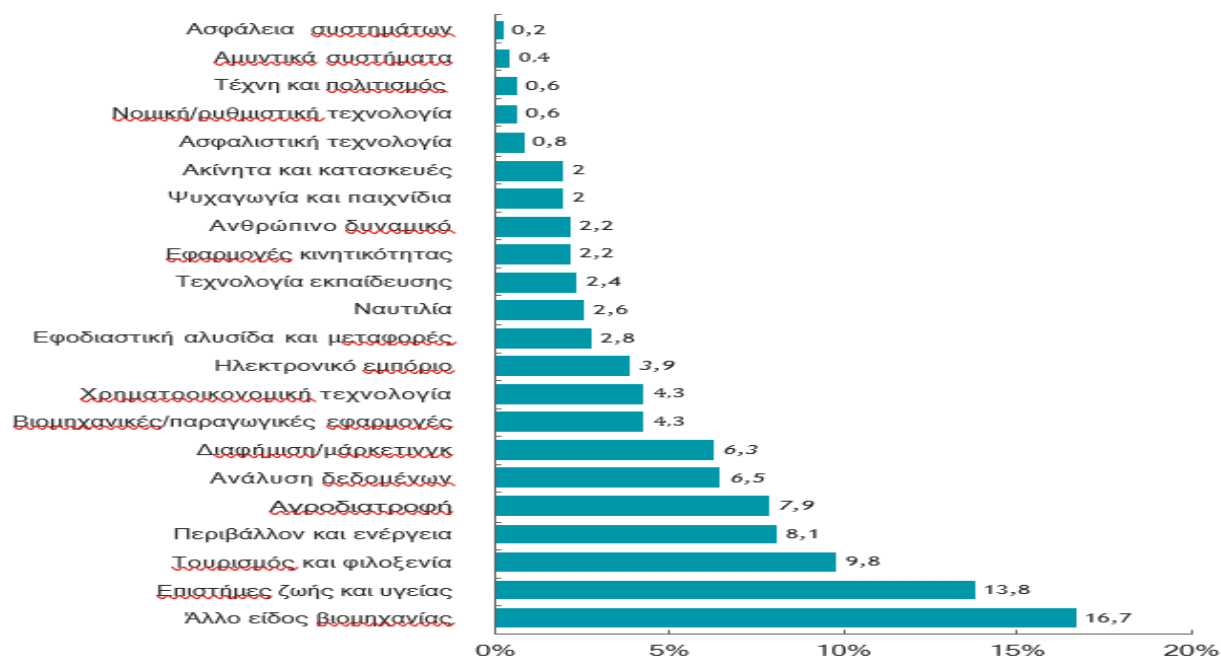
ΠΗΓΗ : [22]

Παράλληλα, σύμφωνα με τα στοιχεία που συγκεντρώνει το Elevate Greece αξίζει να αναφερθούν ορισμένα από τα χαρακτηριστικά που συγκεντρώνουν οι νεοφυείς επιχειρήσεις. Συγκεκριμένα, όσες νεοφυείς επιχειρήσεις, αποτελούν και επιτυχώς

εγγεγραμμένες startups στο Εθνικό Μητρώο Νεοφυών Επιχειρήσεων διαθέτουν τα παρακάτω χαρακτηριστικά:

- Σχετικά με τον τομέα δραστηριοποίησης της startup, οι επιστήμες ζωής και υγείας κατέχουν την πρώτη θέση στο μητρώο με ποσοστό 13,75% και ακολουθούνται από τον τουρισμό και φιλοξενία με ποσοστό 9,82%, το περιβάλλον και ενέργεια με 8,06% και την αγροδιατροφή με 7,86%. Σημαντικό ποσοστό επιχειρήσεων που έχουν εγγραφεί επιτυχώς είναι και το άλλο είδος βιομηχανίας με ποσοστό 16,07%.
- Σχετικά με την τοποθεσία ίδρυσης της εταιρείας, η πλειοψηφία των startups έχουν δημιουργηθεί στην Αττική (ποσοστό 67,39%). Αρκετές νεοφυείς επιχειρήσεις έχουν ιδρυθεί στην Κεντρική Μακεδονία (ποσοστό 13,75%), στην Κρήτη (ποσοστό 6,48%) και στη Δυτική Ελλάδα (3,73%).
- Τέλος, το ύψος των χρηματοδοτήσεων που έχουν λάβει οι εγγεγραμμένες νεοφυείς επιχειρήσεις είναι 166 εκατ. ευρώ με το 1/3 να έχει επενδυθεί στις επιστήμες ζωής και υγείας.

**ΕΙΚΟΝΑ 9: ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟΙ ΚΛΑΔΟΙ ΝΕΟΦΥΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ & ΠΟΣΟΣΤΩΣΗ**

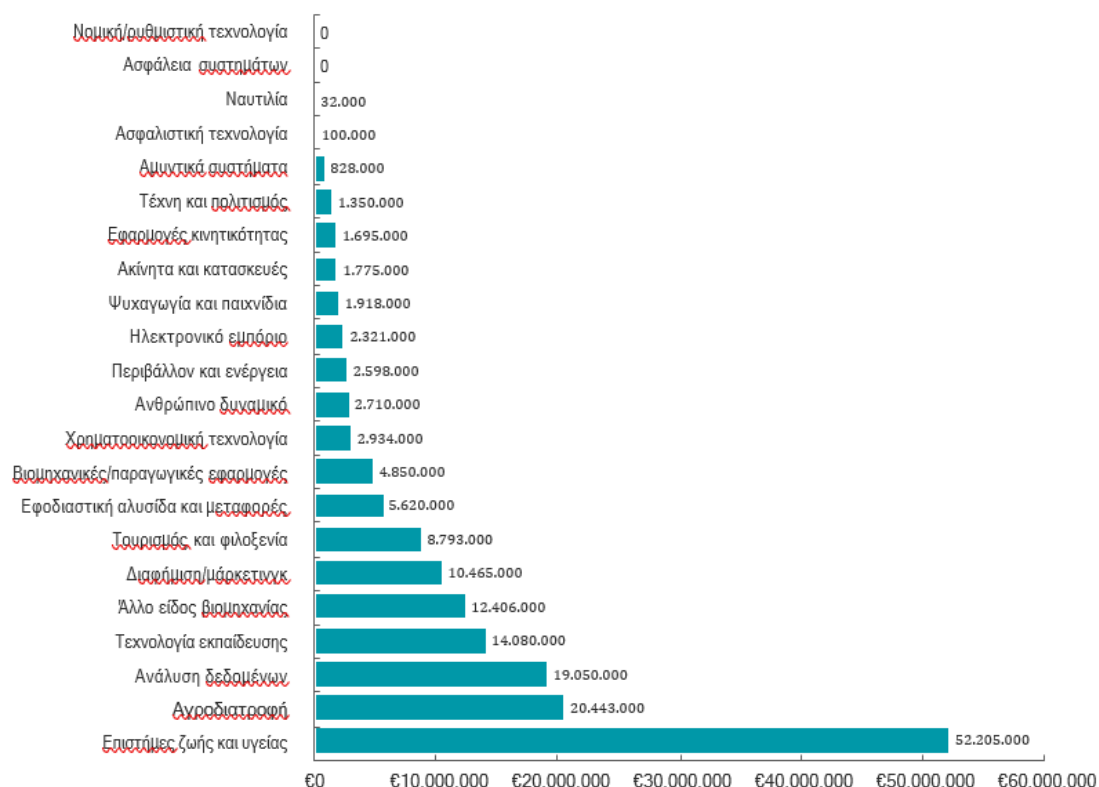


ΠΗΓΗ : [23]

Στο παρακάτω γράφημα παρουσιάζονται αναλυτικά όλοι οι κλάδοι νεοφυών επιχειρήσεων στην Ελλάδα και οι αντίστοιχες χρηματοδοτήσεις που έχουν καταφέρει να

λάβουν, σύμφωνα με τα στοιχεία που συγκεντρώνονται μέσω του Elevate Greece. Είναι σημαντικό να αναφερθεί το υψηλότερο ποσό το οποίο παρατηρείται στον κλάδο της υγείας, πράγμα το οποίο αποδεικνύει και τη γενικότερη κλήση των επιστημόνων της χώρας, καθώς και στον κλάδο της αγροδιατροφής ο οποίος αποτελεί και τον κυριότερο τομέα δραστηριοποίησης στην Ελλάδα.

## ΕΙΚΟΝΑ 10: ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟΙ ΚΛΑΔΟΙ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ STARTUPS



ΠΗΓΗ :[24]

Ωστόσο το Εθνικό μητρώο Νεοφυών Επιχειρήσεων αδιαμφισβήτητα αποτελεί την πιο σημαντική πρωτοβουλία για την ενδυνάμωση του νεοφυούς οικοσυστήματος στην Ελλάδα, όμως δεν είναι και η μοναδική. Παράλληλα με το μητρώο νεοφυών επιχειρήσεων, «τρέχουν» και άλλες πρωτοβουλίες με κύριο στόχο την ανάπτυξη του ελληνικού οικοσυστήματος. Πιο συγκεκριμένα:

- Επικοινωνία & συνέργεια μεταξύ φορέων οικοσυστήματος:
- Διεύρυνση του Μητρώου Δομών Στήριξης Επιχειρηματικότητας καθώς και του Elevate Greece σε μια πλατφόρμα συνεργασίας του οικοσυστήματος που θα περιλαμβάνει event calendars, chat rooms, thematic support groups για διάφορα θέματα, δυνατότητες δικτύωσης, παρουσιάσεις επιχειρήσεων.

- Απλοποίηση φορολογικού και ασφαλιστικού πλαισίου:
  - Ο φορολογικός συντελεστής του πρώτου κλιμακίου της κλίμακας φορολογίας μειώνεται κατά 50%, για τα τρία πρώτα έτη άσκησης της δραστηριότητας, εφόσον το ετήσιο ακαθάριστο εισόδημα από επιχειρηματική δραστηριότητα δεν υπερβαίνει τις €10.000.
- Προσέλκυση κατάλληλων επενδυτών:
  - Νέο πρόγραμμα ενίσχυσης ΕΣΠΑ, ύψους €60 εκατ. για χρηματοδότηση του κεφαλαίου κίνησης, με τη μορφή μη επιστρεπτέας επιχορήγησης. Στο πρόγραμμα αυτό εγγράφηκαν επιτυχώς 60 startups του Elevate Greece -η επιχορήγηση ξεκινά από €5.000 με μέγιστο όριο τις €100.000.
  - Φορολογικές ελαφρύνσεις για «αγγέλους» επενδυτές οι οποίοι καλύπτουν το χρηματοδοτικό κενό των πρώτων σταδίων δραστηριοποίησης των startups.
  - Ίδρυση του «Ταμείου Φαιστός», το οποίο θα έχει ως αποκλειστικό σκοπό τις επενδύσεις σε επιχειρήσεις, οι οποίες εδρεύουν στην Ελλάδα ή σε άλλο κράτος της Ευρωπαϊκής Ένωσης ή σε τρίτη χώρα, υπό την προϋπόθεση ότι δραστηριοποιούνται στην έρευνα και ανάπτυξη προϊόντων και υπηρεσιών που λειτουργούν σε υποδομές 5G.
- Προσέλκυση εξειδικευμένων στελεχών με τεχνικές δεξιότητες μέσω προγραμμάτων/κινήτρων non-dom για digital nomads και digital migrants.
- Διασύνδεση ερευνητικών κέντρων και πανεπιστημίων με βιομηχανία:
  - Συμφωνία συνεργασίας ΣΕΒ – Οικονομικού Πανεπιστημίου στους τομείς εκπαίδευσης, έρευνας και διασύνδεσης με την αγορά εργασίας.
  - Δομικές συμπράξεις μεταξύ πανεπιστημιακών ιδρυμάτων (και άλλων δημόσιων φορέων) και βιομηχανίας –συστήνονται 12 κέντρα ικανοτήτων για την υποστήριξη της καινοτομίας.
  - Ίδρυση του ερευνητικού κέντρου "Αρχιμήδης" στο ερευνητικό κέντρο Εθνικό Μητρώο Νεοφυών Επιχειρήσεων "Elevate Greece" [25]

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup>

### ΑΝΑΖΗΤΗΣΗ & ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΜΕΘΟΔΩΝ ΚΑΙ ΠΑΡΟΜΟΙΩΝ ΜΟΝΤΕΛΩΝ ΚΑΙ ΕΡΓΑΛΕΙΩΝ

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο, πραγματοποιείται αναζήτηση και παρουσίαση ίδιων ή ακόμη και παρόμοιων μοντέλων που υπάρχουν για την αξιολόγηση νεοφυών επιχειρήσεων, τόσο σε διεθνές όσο και σε εθνικό επίπεδο, καθώς και εργαλείων που ενδεχομένως να έχουν αναπτυχθεί για αξιολόγηση, με γνώμονα κάποιο μοντέλο ή συνδυασμό αυτών.

Ειδικότερα, μέθοδοι με τις οποίες επιτυγχάνεται η αξιολόγηση των νεοφυών επιχειρήσεων υπάρχουν αρκετές καθώς όσο εξελίσσεται και η έννοια μιας νεοφυούς επιχείρησης και προστίθενται νέα κριτήρια για την αξιολόγησή τους, ακόμη και συνιστώσες οι οποίες εμφανίζονται λόγω νέων συνθηκών και εκσυγχρονισμού. Συνεπώς και τα μοντέλα τα οποία χρησιμοποιούν τις παραπάνω μεθόδους συνεχώς εξελίσσονται-βελτιώνονται με την προσθήκη νέων κριτηρίων.

Παράλληλα διαμορφώνονται και νέα μοντέλα πάνω στα οποία στηρίζονται και ορισμένα εργαλεία τα οποία λειτουργούν με αυτοματοποιήσεις και αλγορίθμους που αξιολογούν τα στοιχεία-δεδομένα που εισέρχονται από τα κριτήρια του μοντέλου και εξάγουν την αξιολόγηση της νεοφυούς επιχείρησης. Συγκεκριμένα, υπάρχουν πλατφόρμες, οι οποίες, μέσω συγκεκριμένων ερωτήσεων προσεγγίζουν την αξία της νεοφυούς επιχείρησης.

### ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΝΕΟΦΥΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Μέσα από ενδελεχή αναζήτηση και έρευνα για τον εντοπισμό και την καταγραφή των υφιστάμενων μεθόδων και μοντέλων που υπάρχουν για την αξιολόγηση νεοφυών επιχειρήσεων, παρουσιάζονται στην παρούσα ενότητα τα αποτελέσματα που σημειώθηκαν και αποτελούν τη βάση για τη δημιουργία και του προτεινόμενου μοντέλου της διπλωματικής εργασίας.

Γενικότερα, οι αξιολογήσεις - αποτιμήσεις νεοφυών επιχειρήσεων παρέχουν πληροφορίες για την ικανότητα μιας εταιρείας να χρησιμοποιεί νέα κεφάλαια για να αναπτυχθεί, να ανταποκριθεί στις προσδοκίες των πελατών και των επενδυτών και να πετύχει το επόμενο στόχο-ορόσημο. Ωστόσο, πρέπει να σημειωθεί ότι αυτοί οι υπολογισμοί δεν είναι τόσο αντικειμενικοί, καθώς, μια αποτίμηση startup μπορεί να λαμβάνει υπόψη παράγοντες όπως:

- η τεχνογνωσία της ομάδας της επιχείρησης
- το προϊόν
- τα περιουσιακά στοιχεία
- το επιχειρηματικό μοντέλο
- η συνολική αγορά στην οποία απευθύνεται
- η απόδοση του ανταγωνιστή / των ανταγωνιστών
- η ευκαιρία της αγοράς
- η καλή θέληση και άλλα.

Στην προσπάθεια αξιολόγησης μιας νεοφυούς επιχείρησης και συγκεκριμένα στο πλαίσιο του σταδίου της συγκέντρωσης κεφαλαίων, η νεοφυής εταιρεία τελικά αξίζει όσο οι ίδιοι οι μέτοχοι-συνιδρυτές και οι επενδυτές συμφωνούν ότι αξίζει. Οι περισσότεροι επενδυτές και εταιρείες επιχειρηματικού κεφαλαίου χρησιμοποιούν πολλαπλούς τύπους για να βρουν την αξία μιας επιχείρησης πριν επενδύσουν. Για αυτό ακριβώς το λόγο τέτοιου είδους εργαλεία και μοντέλα κρίνονται άκρως σημαντικά καθώς επιταχύνουν τις διαδικασίες και αυτοματοποιούν τους υπολογισμούς με σκοπό την αρτιότητα του αποτελέσματος για ένα δίκαιο deal, το οποίο θα αποφέρει μια win-win συμφωνία. [26]

Παράλληλα, όπως αναφέρεται από διάφορους επενδυτές και γενικότερα ανθρώπους που ασχολούνται με το νεοφυές οικοσύστημα παγκοσμίως, η εκτίμηση μιας startup είναι ταυτόχρονα τέχνη και επιστήμη. Συγκεκριμένα, είτε βρίσκεται σε αρχικό στάδιο ιδέας, είτε σε μετέπειτα στάδια, η αξιολόγηση της επιχείρησης, βοηθάει τα εμπλεκόμενα μέρη να κατανοήσουν τις διαφορετικές μεθόδους αποτίμησης μιας νεοφυούς επιχείρησης. Παρακάτω, παρουσιάζονται οι πιο γνωστές μέθοδοι με τις οποίες μπορεί μια επιχείρηση ή ένας επενδυτής να εκτιμήσει μια startup πριν



ξεκινήσουν οι διερευνητικές ενέργειες για μελλοντικές συνομιλίες συγκέντρωσης κεφαλαίων.

## Η μέθοδος Berkus

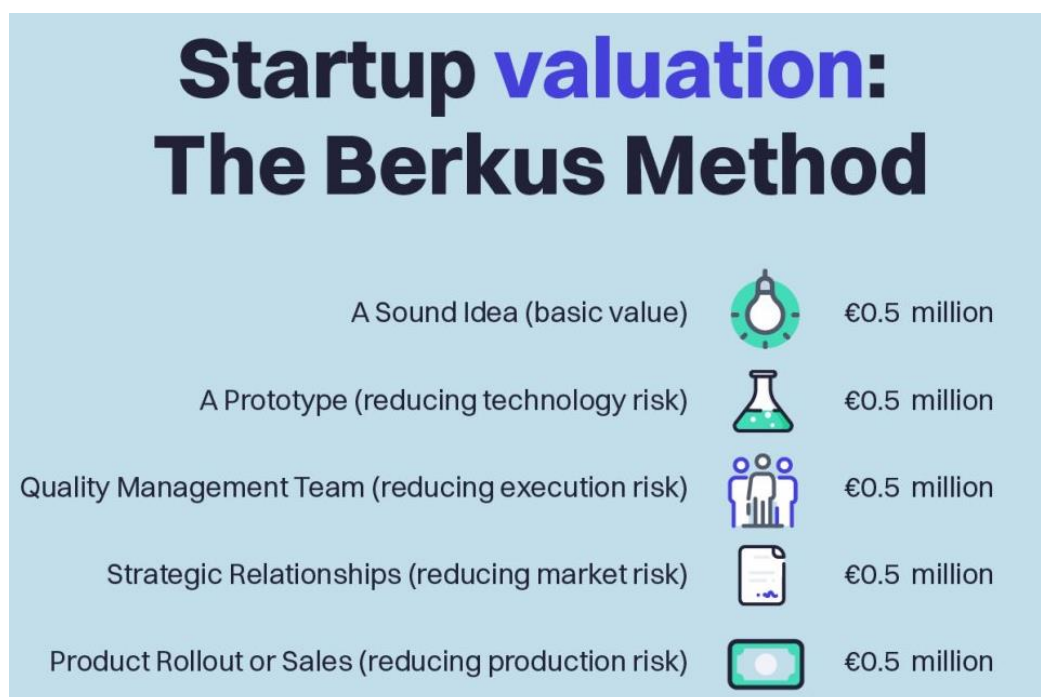
Η Μέθοδος Berkus δημιουργήθηκε από τον επενδυτή Dave Berkus, στην προσπάθειά του να αποτιμήσει ειδικά τις νεοφυείς επιχειρήσεις σε αρχικό στάδιο, δηλαδή πριν ακόμη δημιουργήσουν έσοδα, και πωλούν τα προϊόντα τους σε κλίμακα. Συγκεκριμένα το μοντέλο βασίζεται σε πέντε βασικούς άξονες – κριτήρια, τα οποία σύμφωνα με τον Berkus είναι και οι βασικοί πυλώνες που συντελούν στην ολοκλήρωση μιας νεοφυούς επιχείρησης και στην επιτυχία της, και φυσικά αναφέρεται σε νεοσύστατες νεοφυής επιχειρήσεις σε αρχικό στάδιο. Η απλή αυτή φόρμουλα βοηθά τους ιδρυτές και τους επενδυτές να αποφεύγουν λανθασμένες αποτιμήσεις με βάση τα προβλεπόμενα έσοδα.

[27]

Ο επενδυτής Dave Berkus πιστεύει ότι οι επενδυτές θα πρέπει να μπορούν να οραματιστούν ότι η εταιρεία στην οποία πρόκειται να επενδύσουν, θα ξεπεράσει τα 20 εκατομμύρια δολάρια μέσα σε πέντε χρόνια. Έτσι, λαμβάνοντας αυτό υπόψιν, θέτει και τη μεθόδό του και αξιολογεί πέντε κρίσιμες πτυχές μιας startup. Ειδικότερα, οι βασικοί πυλώνες που αποτελούν τους δείκτες, τους οποίους προσθέτοντας το άθροισμα τους έχουμε τη δυνατότητα να υπολογίσουμε την αξία μιας νεοφυούς επιχείρησης είναι :

- **Ιδέα** – Το προϊόν προσφέρει βασική αξία με αποδεκτό κίνδυνο.
- **Πρωτότυπο** – Αυτό μειώνει τον κίνδυνο τεχνολογίας.
- **Διαχείριση ποιότητας** – Εάν δεν υπάρχει ήδη, η startup έχει σχέδια να εγκαταστήσει μια ομάδα διαχείρισης ποιότητας.
- **Συνδέσεις** – Υπάρχουν ήδη ορισμένες στρατηγικές σχέσεις, οι οποίες μειώνουν τους ανταγωνιστικούς κινδύνους στην αγορά.
- **Σχέδιο εκκίνησης** – Υπάρχουν ορισμένα στοιχεία για ένα σχέδιο πωλήσεων και προετοιμασία για διάθεση προϊόντος. (Αυτό δεν ισχύει για όλες τις startup πριν από τα έσοδα)

## ΕΙΚΟΝΑ 11: Η ΜΕΘΟΔΟΣ BERKUS



ΠΗΓΗ : [28]

Στην παραπάνω εικόνα ουσιαστικά φαίνεται πως η μέθοδος παρέχει στους επενδυτές που θέλουν περισσότερες πληροφορίες σχετικά με αυτές τις πτυχές έναν εύκολο τρόπο αξιολόγησης εταιρειών που δεν έχουν ακόμη έσοδα ή δεν έχουν εγκατασταθεί επαρκώς στον κλάδο. Αυτή η μέθοδος περιορίζει τις αποτιμήσεις πριν από τα έσοδα στα 2 εκατομμύρια δολάρια και τις αποτιμήσεις μετά τα έσοδα στα 2,5 εκατομμύρια δολάρια. Αν και δεν λαμβάνει υπόψη άλλους παράγοντες της αγοράς, το περιορισμένο εύρος είναι χρήσιμο για επιχειρήσεις που αναζητούν ένα απλό εργαλείο. Σημειώστε ότι αυτοί οι αριθμοί είναι τα μέγιστα που μπορούν να υπολογιστούν ανά κριτήριο για να σχηματιστεί μια αποτίμηση, επιτρέποντας μια αποτίμηση πριν από τα έσοδα έως και 2 εκατομμύρια \$ (ή μια αξία μετά την κυκλοφορία έως και 2,5 εκατομμύρια \$). Ωστόσο το μοντέλο αυτό είναι περισσότερο ενδεικτικό για τις νεοφυείς επιχειρήσεις και ταυτόχρονα, υποστηρικτικό για τους επενδυτές, επιτρέποντάς τους να αξιολογήσουν αρκετά πιο χαμηλά σε κάθε δείκτη με σκοπό την επίτευξη χαμηλότερων τιμών, αφού η μέθοδος θέτει όρια, με αποτέλεσμα αποτιμήσεις πολύ κάτω από αυτό το ποσό που θα υπολόγιζαν και οι ιδρυτές. [29]

Εντούτοις, η λογική πίσω από τη μέθοδο είναι βασισμένη στο να αποτρέπεται και ο κίνδυνος που λαμβάνει ο επενδυτής, ρισκάροντας κεφάλαια σε μια νεοφυή επιχείρηση,

και με αυτό τον τρόπο, αποφεύγονται υψηλές αξιολογήσεις, και οι αποτιμήσεις διατηρούνται σε αρκετά χαμηλό ποσό, ενώ παράλληλα παρέχεται η ευκαιρία στην επένδυση να επιτύχει δεκαπλάσια αύξηση της αξίας της κατά τη διάρκεια της ζωής της. Σημαντικό να αναφερθεί πως, η συγκεκριμένη μέθοδος, όταν μια εταιρεία έχει έσοδα για οποιαδήποτε χρονική περίοδο, δεν είναι πλέον εφαρμόσιμη, καθώς οι περισσότεροι θα χρησιμοποιούν τα πραγματικά έσοδα για την αξία του έργου με την πάροδο του χρόνου. [30]

### Μέθοδος συγκρίσιμων συναλλαγών ( Comparable Transactions Method)

Η Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών είναι μία από τις πιο ευρέως χρησιμοποιούμενες τεχνικές αποτίμησης νεοφυών επιχειρήσεων επειδή βασίζεται σε προηγούμενο εφαρμοσμένο αποτέλεσμα νεοφυούς επιχείρησης. Συγκεκριμένα, η μέθοδος έχει ως κύρια ερώτηση «Πόσο έχουν εξαγοραστεί νεοφυείς επιχειρήσεις σαν τη δική μου;», με την οποία αυτόματα δημιουργείται ο συσχετισμός βάση παρόμοιων χαρακτηρισμών και η σύγκριση βάση συναλλαγών.

Για να γίνει πιο εύκολα αντιληπτή η μέθοδος, και οι συγκρίσεις που μπορεί να ακολουθεί, παρατίθεται ένα παράδειγμα. Ας υποθέσουμε ότι μια νεοφυής επιχείρηση που θέλουμε να εξετάσουμε δραστηριοποιείται στον τομέα της τεχνολογίας, και συγκεκριμένα αναπτύσσει εφαρμογές. Συνεπώς, αντίστοιχα μέσα από έρευναν που πραγματοποιείται, παρατηρεί μια παρόμοια επιχείρηση η οποία αποκτήθηκε έναντι 35 εκατομμυρίων ευρώ. Στην ανάλυση που γίνεται για την αξία της εξεταζόμενης εφαρμογής παρατηρείται ότι η συγκεκριμένη εφαρμογή μετράει 900.000 χρήστες, πράγμα το οποίο σημαίνει ότι η αξία της βάση τους χρήστες οι οποίοι αποδεικνύουν και τη δυναμική της, ισοδυναμεί με 39 € ανά χρήστη. Αν υποθέσουμε ότι η εξεταζόμενη επιχείρηση της οποίας προσπαθούμε να αποτιμήσουμε την αξία έχει 200.000 χρήστες, τότε συσχετίζοντας την αξία των χρηστών της άλλης εταιρείας, η αξία της εξεταζόμενης θα είναι 7.800.000 €. Όλα αυτά όμως είναι υποκειμενικά καθώς δεν αποτελούν ακριβή μέθοδο αξιολόγησης καθώς πραγματοποιείται μέσω συγκρίσεων σε επίπεδο τιμών και δεν εισέρχεται σε τεχνολογικά και ποιοτικά δεδομένα της επιχείρησης. [31]

Ανάλογα, λοιπόν, με τον τύπο της εταιρείας που δημιουργείται, για να λειτουργήσει σωστά η παραπάνω μέθοδος θα πρέπει να βρεθεί και ο κατάλληλος δείκτης ο οποίος θα είναι αντικειμενικά αντιπροσωπευτικός για την αξία της επιχείρησης. Αυτός ο δείκτης μπορεί να είναι συγκεκριμένος για τον κλάδο στον οποίο επιθυμεί να δραστηριοποιηθεί η επιχείρηση, ειδικά τις περισσότερες φορές, χρησιμοποιούνται απλώς δεδομένα από άλλες συναλλαγές που έχουν συμβεί στην (ιδανικά) πρόσφατη ιστορία και βρίσκονται στον ίδιο κλάδο. Συγκεκριμένα, για την εκτέλεση ανάλυσης προηγούμενων συναλλαγών, θα πρέπει να γίνει αναζήτηση για σχετικές συναλλαγές, και προφανώς η έρευνα ξεκινά με τη διαδικασία διαλογής, η οποία απαιτεί τον καθορισμό κριτηρίων όπως:

- Ταξινόμηση κλάδου
- Είδος εταιρείας (δημόσια, ιδιωτική κ.λπ.)
- Χρηματοοικονομικές μετρήσεις (έσοδα, EBITDA, καθαρά έσοδα)
- Γεωγραφία (κεντρικά γραφεία, μείγμα εσόδων, μείγμα πελατών, υπάλληλοι)
- Μέγεθος εταιρείας (έσοδα, υπάλληλοι, τοποθεσίες)
- Μίγμα προϊόντων (όσο πιο παρόμοια με την εν λόγω εταιρεία, τόσο το καλύτερο)
- Τύπος αγοραστή (ιδιωτικό κεφάλαιο, στρατηγικός/ανταγωνιστής, δημόσιος/ιδιωτικός)
- Μέγεθος συμφωνίας (τιμή)
- Αποτίμηση (πολλαπλά πληρωμένα, π.χ. EV/Έσοδα, EV/EBITDA, κ.λπ.)

Παράλληλα, ένα άλλο θέμα το οποίο προκύπτει με τη συγκεκριμένη μέθοδο είναι ο ετεροχρονισμός της σύγκρισης, καθώς όσο πιο παλιά είναι η συναλλαγή-επένδυση τόσο πιο πολύ έχουν αλλάξει οι εξελίξεις στην αγορά, άρα και τόσο πιο πολύ αβάσιμα και αβέβαια θα είναι τα εξαγόμενα αποτελέσματα. Συνεπώς, είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι παλαιότερες συναλλαγές μπορεί να μην είναι πλέον σχετικές για την ανάλυση της εταιρείας στα δεδομένα της σημερινής αγοράς και εάν τα δύο μεγέθη συναλλαγών διαφέρουν σημαντικά στην αποτίμηση, ενδέχεται να μην αποτελούν βιώσιμη σύγκριση. Κλείνοντας με τη συγκεκριμένη μέθοδο, αξίζει να σημειωθεί πως η Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών προορίζεται για αξιολόγηση και στις δύο περιπτώσεις, δηλαδή για νεοφυείς επιχειρήσεις πριν και μετά τα έσοδα. [32]

## Μέθοδος αποτίμησης καρτών βαθμολογίας (Scorecard Valuation Method)

Η μέθοδος Scorecard αποτελεί μια άλλη επιλογή για τις νεοφυείς επιχειρήσεις πριν δημιουργήσουν έσοδα, να αποτιμήσουν την αξία τους. Η μέθοδος λειτουργεί κυρίως με την σύγκριση, μιας νέας νεοφυούς επιχείρησης με άλλες που έχουν ήδη χρηματοδοτηθεί αλλά με πρόσθετα κριτήρια.

Αρχικά, η μέθοδος βασίζεται στο συσχετισμό μέσης προ-χρηματικής αποτίμησης συγκρίσιμων εταιρειών. Στη συνέχεια, τα κριτήρια για την αποτίμηση της επιχείρησης αποτελούν οι ακόλουθες ιδιότητες.

- Δύναμη της ομάδας: 0-30%
- Μέγεθος ευκαιρίας: 0-25%
- Προϊόν ή υπηρεσία: 0-15%
- Ανταγωνιστικό περιβάλλον: 0-10%
- Μάρκετινγκ, κανάλια πωλήσεων και συνεργασίες: 0-10%
- Ανάγκη για πρόσθετη επένδυση: 0-5%
- Άλλο: 0-5%

Για να γίνει η σύγκριση ουσιαστικά αντιστοιχίζεται σε κάθε ποιοτικό χαρακτηριστικό ένα ποσοστό σύγκρισης. Το άθροισμα όλων των παραγόντων αφού ορίσουμε όλα τα ποσοστά θα μας δώσει και την πλήρη εικόνα για την αξία της επιχείρησης μας, σύμφωνα και με τη μέθοδο. Όμως θέλει ιδιαίτερη προσοχή και αντικειμενική κρίση στον τρόπο συμπλήρωσης καθώς η μέθοδος δίνει τη δυνατότητα να βαθμολογηθεί σε κάθε παράγοντα η επιχείρηση με ποσοστά και πάνω από το 100% αν πιστεύει πως η αξία της ή η δυναμική της στη συγκεκριμένη ιδιότητα είναι παραπάνω από την εταιρεία με την οποία συγκρίνεται. Ουσιαστικά, αυτό σημαίνει πως μπορεί η επιχείρηση να είναι στο ίδιο επίπεδο (100%), κάτω του μέσου όρου (<100%) ή πάνω από το μέσο όρο (>100%) για κάθε ποιοτικό χαρακτηριστικό σε σύγκριση με τους ανταγωνιστές. Για παράδειγμα, μπορεί η ομάδα να βαθμολογείται με 150%, επειδή είναι πλήρης, πλήρως εκπαιδευμένη και έχει εμπειρία, σε σχέση με ορισμένους από αντίπαλες επιχειρήσεις. Αυτό σημαίνει πως ο συγκεκριμένος παράγοντας θα πρέπει να πολλαπλασιαστεί με το μέγιστο του, δηλαδή 30% επί 150% για να έχουμε έναν παράγοντα 0,45. Ομοίως λοιπόν και το τελικό αποτέλεσμα, ανάλογα και με τους άλλους δείκτες, μπορεί να είναι παραπάνω από το 100%.

Η συγκεκριμένη μέθοδος είναι μια από τις πιο δημοφιλείς μεθόδους αποτίμησης startup που χρησιμοποιούνται από επενδυτές αγγέλους. Είναι επίσης γνωστή ως μέθοδος αποτίμησης Bill Payne και λειτουργεί συγκρίνοντας την νεοφυή επιχείρηση με άλλες που έχουν ήδη χρηματοδοτηθεί. Παραπάνω παρουσιάστηκαν οι παράγοντες με τους οποίους επιτυγχάνεται η σύγκριση. Είναι όμως σκόπιμο να αναλυθούν συγκεκριμένα για να μπορέσει και ο επενδυτής αλλά και οι επιχειρήσεις που χρησιμοποιούν το μοντέλο να έχουν μια πιο πλήρη εικόνα σχετικά με το τι συμβολίζει ο κάθε παράγοντας και ουσιαστικά τι θέλει να μετρήσει. [33]

### **Ισχύς της Ομάδας Διαχείρισης (0–30%)**

Ιδρυτική ομάδα – Η αξία θα ποικίλλει δραματικά ανάλογα με το υπόβαθρο και την εμπειρία της ιδρυτικής ομάδας. Συγκεκριμένα, το κύρος, το υπόβαθρο, η εμπειρία ακόμα και το κεφάλαιο, ή και το δίκτυο το οποίο φέρνει μέσα σε μια εταιρεία ένας επενδυτής-συνιδρυτής και μέτοχος συμβάλλουν στη διαμόρφωση μιας ισχυρής ή μη ηγετικής-ιδρυτικής σύνθεσης.

### **Μέγεθος Ευκαιρίας (0–25%)**

Μέγεθος αγοράς – Οι εν δυνάμει πελάτες της επιχείρησης και ακόμα και οι ένθερμοι υποστηρικτές και ενδιαφερόμενοι του προϊόντος. Όσο μεγαλύτερη είναι η πιθανή αγορά, τόσο το καλύτερο, ειδικά αν αναφερόμαστε σε δυνητικούς πελάτες που είναι έτοιμοι να αγοράσουν.

Παράλληλα, εδώ υπολογίζεται και η Έλξη και τα αναμενόμενα βραχυπρόθεσμα έσοδα. Εάν υπάρχουν μόνο μερικοί ψυχροί πελάτες που δεν είναι έτοιμοι να αγοράσουν, η αποτίμησή της επιχείρησης δεν θα είναι τόσο υψηλή. Το τελικό προϊόν θα εξακολουθεί να αξίζει κάτι, αλλά ιδανικά, θα υπολογιζόταν μια αρκετά καλή έλξη με X πελάτες (ανάλογα και την αγορά), ώστε οι επενδυτές να μπορούν να δουν τις δυνατότητες για έσοδα βραχυπρόθεσμα. Είναι επίσης σημαντικό να αναφερθεί πως οι επιχειρήσεις πρέπει να λάβουν υπόψη ότι 1 δυνητικός πελάτης για ένα προϊόν 50.000 \$ είναι πιο σημαντικός από 10 δυνητικούς πελάτες για ένα προϊόν 5.000 \$.

### **Προϊόν/Τεχνολογία (0–15%)**

Το προϊόν ή η υπηρεσία την οποία παρέχει η νεοφυής επιχείρηση, υπολογίζονται σύμφωνα με την καινοτομία την οποία παρουσιάζουν.

### **Ανταγωνιστικό περιβάλλον (0–10%)**

Ανταγωνισμός – Η είσοδος σε μια αγορά γεμάτη ανταγωνισμό υψηλού επιπέδου είναι ένας κίνδυνος και ως αποτέλεσμα η αποτίμησή-αξιολόγηση της επιχείρησης θα μειωθεί. Εάν εξετάζεται μια startup unicorn, είναι πιο πιθανόν να διεκδικήσει έναν χώρο ανοιχτής αγοράς χωρίς ανταγωνισμό και να καταφέρει πολύ μεγαλύτερες επενδύσεις.

### **Μάρκετινγκ/Κανάλια Πωλήσεων/Συνεργασίες (0–10%)**

Ανάπτυξη και αφοσίωση – Στην ιδανική περίπτωση, θα πρέπει να μπορεί η επιχείρηση να αποδείξει ότι η βάση των χρηστών της αυξάνεται και ότι οι άνθρωποι είναι αφοσιωμένοι. Εάν εξετάζεται μια επιχείρηση η οποία έχει μια εφαρμογή, με 100.000 χρήστες, τότε αυτό εύλογα μεταφράζεται σε υψηλή δυναμική και δημιουργεί αξία στην επιχείρηση. Επίσης, η συρρίκνωση της βάσης χρηστών είναι μια προειδοποίηση - κόκκινη σημαία που πρέπει να αντιμετωπιστεί γρήγορα εάν επιθυμεί η επιχείρηση να προσελκύσει επενδυτές.

### **Ανάγκη για πρόσθετη επένδυση (0–5%)**

Ο συγκεκριμένος παράγοντας δεν αποτελεί και το πιο σημαντικό μέτρο σύγκρισης, και για αυτό το λόγο καταλαμβάνει και τόσο μικρό ποσοστό. Η ανάγκη για πρόσθετη επένδυση στην επιχείρηση είναι μια συνιστώσα η οποία λαμβάνεται υπόψη αλλά δεν δημιουργεί ουσιαστικό πλεονέκτημα ή μειονέκτημα στην συνολική μέτρηση της αξίας της.

### **Άλλο (0–5%)**

Δίνεται ένα μικρό ποσοστό για έναν παράγοντα ο οποίος λειτουργεί κατά περίπτωση και βρίσκει εφαρμογή ανάλογα με τα χαρακτηριστικά της κάθε επιχείρησης, καθώς υπάρχουν παράγοντες οι οποίοι διαφέρουν για παράδειγμα σε κάθε κλάδο και μπορεί

να είναι αρκετά συγκεκριμένος. Για αυτό το λόγο δημιουργείται η συγκεκριμένη κατηγορία, ώστε να είναι όσο το δυνατόν πιο αντικειμενικό το μοντέλο και η μέθοδος που ακολουθεί.

Όμως, όπως πολλές μέθοδοι, η κατάταξη αυτών των παραγόντων είναι μια πολύ υποκειμενική διαδικασία. Απλώς, κάθε νεοφυής επιχείρηση θα πρέπει να έχει ως δεδομένο πως η επεκτασιμότητα και η ομάδα είναι οι κορυφαίες ανησυχίες που θα αντιμετωπίζουν. Ο δημιουργός της συγκεκριμένης μεθόδου ο Payne, έχει δηλώσει πως, «Στην οικοδόμηση μιας επιχείρησης, η ποιότητα της ομάδας είναι πρωταρχικής σημασίας για την επιτυχία. Μια μεγάλη ομάδα θα διορθώσει πρώιμα ελαττώματα του προϊόντος, αλλά το αντίστροφο δεν ισχύει».

### Cost-to-Duplicate Approach

Στη συγκεκριμένη μέθοδο, αξιολογούνται τα φυσικά περιουσιακά στοιχεία της νεοφυούς επιχείρησης, και στη συνέχεια, υπολογίζεται το πόσο θα χρειαζόταν για να αντιγραφεί η ιδέα και στο σύνολό της η νεοφυής επιχείρηση. Σημαντικό στοιχείο αποτελεί η παραδοχή πως κανένας έμπειρος επενδυτής δεν θα επένδυε περισσότερο από την αγοραία αξία των περιουσιακών στοιχείων, επομένως είναι χρήσιμο να το γνωρίζει αυτό η επιχείρηση όταν βρίσκεται στη διαδικασία αναζήτησης για επενδυτές πριν από τα έσοδα. [34]

**EIKONA 12: Cost to Duplicate Approach**

Stage	Investors	Valuation
Concept / Business Plan	Self or Friends & Family	\$250k to \$1m
Technology Developed	Angels, Seed VCs	\$1m to \$5m
Launch / Early Customer Traction	Seed VC, Series A VC	\$5m to \$15m
Scaling and Adoption (Cash Flow Negative)	Series A / B / C VC	huge variability: \$15m to \$30m (with outliers to \$100m)
Rapid / Mass Expansion (Cash Flow Positive)	IPO or Exit (Public Co. or Strategic Acquirer)	huge variability: \$100m to \$1b (avg. IPO of \$500m)

ΠΗΓΗ : [35]



Συγκεκριμένα για να αξιολογηθούν οι επιχειρήσεις θα πρέπει να αναλογιστούν πόσο θα κοστίσει η αναδημιουργία τους αλλού — μείον τυχόν άυλα περιουσιακά στοιχεία, όπως η επωνυμία ή η υπεραξία σας. Ουσιαστικά, η νεοφυής επιχείρηση προσθέτει την εύλογη αγοραία αξία των φυσικών της περιουσιακών στοιχείων, ενώ ταυτόχρονα μπορεί επίσης να συμπεριλάβει κόστος έρευνας και ανάπτυξης, κόστος πρωτοτύπων προϊόντος, κόστος διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας και άλλα.

Ένα σημαντικό μειονέκτημα που παρουσιάζει η συγκεκριμένη μέθοδος είναι ότι εγγενώς δεν αποτυπώνει την πλήρη αξία μιας εταιρείας, ιδιαίτερα εάν δημιουργεί έσοδα. Κατά τον υπολογισμό της αποτίμησης της νεοφυούς επιχείρησης, ίσως χρειαστεί να αγνοηθούν σημαντικά στοιχεία που είναι ιδιαίτερα σχετικά με την επιχείρηση, όπως η αφοσίωση των πελατών της. Παράλληλα, ένα άλλο σημαντικό μειονέκτημα είναι ότι δεν λαμβάνει υπόψη τις μελλοντικές δυνατότητες, ούτε λαμβάνει υπόψη τα άυλα περιουσιακά στοιχεία, όπως η αξία της επωνυμίας ή οι τρέχουσες καυτές τάσεις στην αγορά. Ως εκ τούτου, καθώς πρόκειται για μια αρκετά αντικειμενική προσέγγιση, αυτή χρησιμοποιείται καλύτερα για να λάβουμε μια χαμηλή εκτίμηση της αποτίμησης πριν από τα έσοδα από την startup.

### Μέθοδος άθροισης παραγόντων κινδύνου (Risk Factor Summation Method)

Η μέθοδος άθροισης παραγόντων κινδύνου αποτελεί την ευρύτερα διαδεδομένη μέθοδο αξιολόγησης startup, όμως δεν μπορεί να λειτουργήσει αυτούσια.

**EIKONA 13 : Κίνδυνοι για μια νεοφυή επιχείρηση**



ΠΗΓΗ : [36]

Συγκεκριμένα, η παρούσα μέθοδος έχει ένα δύσκολο μέρος, το οποίο είναι η εύρεση ενός αντικειμενικού σημείου αναφοράς για τη μέτρηση κάθε συστατικού. Για να βρεθεί αυτό το σημείο θα πρέπει να χρησιμοποιηθεί και άλλη μέθοδος αξιολόγησης, από τις υπόλοιπες που αναφέρονται. Για παράδειγμα, η αξιολόγηση με συγκρίσιμες μεθόδους, όπως η Μέθοδος Κάρτας Αποτελεσμάτων ή η Προσέγγιση Συγκρίσιμων Συναλλαγών, μπορεί να βοηθήσει.

Η μέθοδος άθροισης παραγόντων κινδύνου εκτιμά την αξία μιας νεοφυούς επιχείρησης λαμβάνοντας υπόψη όλους τους επιχειρηματικούς κινδύνους που ενδέχεται να επηρεάσουν την απόδοση επένδυσης (ROI) των επενδυτών. Για την αποτίμηση της εταιρείας, η μέθοδος RFS χρησιμοποιεί μια συγκρίσιμη βασική αξία startup. Αυτή η βασική τιμή στη συνέχεια προσαρμόζεται για 12 κοινούς παράγοντες κινδύνου. Οι 12 κοινές κατηγορίες κινδύνου είναι οι εξής:

- Διαχείριση
- Στάδιο της επιχείρησης
- Νομοθεσία/πολιτικός κίνδυνος
- Κίνδυνος παραγωγής
- Κίνδυνος πωλήσεων και μάρκετινγκ
- Κίνδυνος χρηματοδότησης/ αύξησης κεφαλαίου
- Κίνδυνος ανταγωνισμού
- Κίνδυνος τεχνολογίας
- Δικαστικός κίνδυνος
- Διεθνής κίνδυνος
- Κίνδυνος φήμης
- Πιθανή επικερδής έξοδος

Στη συνέχεια, κάθε κίνδυνος αξιολογείται ως εξής :

- +2 πολύ θετικό
- +1 θετικό
- 0 ουδέτερο
- -1 αρνητικό
- -2 πολύ αρνητικά

Έχοντας θέσει τους κινδύνους και τον τρόπο βαθμολόγησής τους ανάλογα την κάθε επιχείρηση, η αξιολόγηση επιτυγχάνεται, εφόσον έχουμε χρησιμοποιήσει και άλλη μέθοδο και έχουμε προσεγγίσει την τιμή, αυξάνοντας ή μειώνοντας αυτήν τη χρηματική αξία σε πολλαπλάσια των 250.000 \$ με βάση τους κινδύνους που επηρεάζουν την επιχείρησή σας. Συγκεκριμένα, η τιμή αυξάνεται κατά 250.000 \$ για κάθε +1 (+500.000 \$ για +2) και μειώνεται κατά 250.000 \$ για κάθε -1 (-500.000 \$ για -2). Τα στοιχεία χαμηλού κινδύνου λαμβάνουν βαθμό διπλού συν (++), που σημαίνει ότι προσθέτετε 500.000 \$ στην αποτίμησή σας. Τα στοιχεία υψηλού κινδύνου λαμβάνουν βαθμό διπλού μείον (--) και αφαιρείτε 500.000 \$.

Ένα ενδεικτικό παράδειγμα για την κατανόηση της λειτουργίας της μεθόδου, θα μπορούσε να είναι μια εκτίμησή που πραγματοποιείται για μια startup, όπου για τους δώδεκα παράγοντες που αναφέρονται παραπάνω, η συγκεκριμένη μετρά τέσσερις ουδέτερες αξιολογήσεις (0), έξι (+1), μία (-1) και μία (-2). Αυτό σημαίνει πως το σύνολο θα είναι 750.000, τα οποία στη συνέχεια θα προστεθούν στη μέση αποτίμηση που έχει γίνει από άλλη μέθοδο και έχει δώσει αποτέλεσμα, 2,5 εκατομμυρίων και καταλήγουμε σε μια εκτίμηση 3,25 εκατομμύρια. [37]

### Μέθοδος επιχειρηματικού κεφαλαίου (Venture Capital Method)

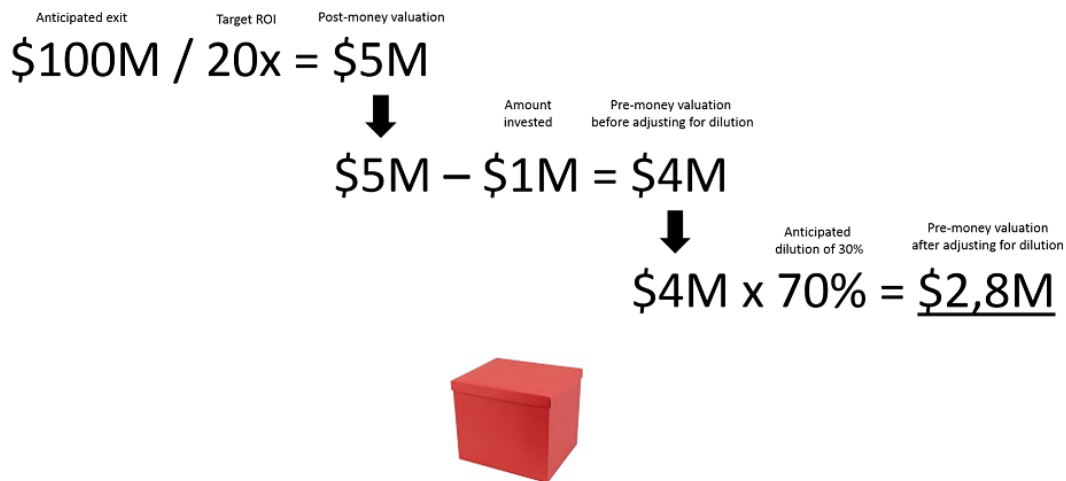
Όπως υποδηλώνει το όνομα, αυτή η μέθοδος είναι μια επιλογή για εταιρείες επιχειρηματικού κεφαλαίου και είναι μια άλλη επιλογή για τον υπολογισμό της αξίας μιας νεοφυούς επιχείρησης που πρέπει να εξετάσει κανείς εάν χρειάζεστε μια εκτίμηση για την αποτίμησή της πριν η επιχείρηση δημιουργήσει έσοδα. Περιγράφηκε για πρώτη φορά το 1987 από τον καθηγητή Bill Sahlman στο Harvard Business School, ο οποίος έκανε τη μέθοδο VC δημοφιλή.

Συγκεκριμένα, υπάρχουν δύο τύποι που προτείνει η μέθοδος και μπορεί να χρησιμοποιήσει κάποιος για να μπορέσει να προσεγγίσει την αξία μιας νεοφυούς επιχείρησης:

- Αναμενόμενη απόδοση επένδυσης (ROI) = Τελική Αξία ÷ Αποτίμηση μετά το χρήμα
- Αποτίμηση μετά το χρήμα = Τελική αξία ÷ Αναμενόμενη απόδοση επένδυσης (ROI).

## ΕΙΚΟΝΑ 14 : Η μέθοδος εταιρειών επιχειρηματικών κεφαλαίων

### The Venture Capital Method



ΠΗΓΗ : [38]

Οι παραπάνω τύποι χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση της επιχείρησης και παρακάτω αναλύεται ο τρόπος με τον οποίο λειτουργεί η συγκεκριμένη μέθοδος. Η μέθοδος VC είναι μια διαδικασία 2 βημάτων που απαιτεί πολλούς τύπους αποτίμησης πριν από τα πρώτα έσοδα. Αρχικά, υπολογίζουμε την τελική αξία της επιχείρησης κατά το έτος συγκομιδής. Δεύτερον, παρακολουθούμε προς τα πίσω με την αναμενόμενη απόδοση επένδυσης και το ποσό της επένδυσης για να υπολογίσουμε την αποτίμηση πριν από τα χρήματα.

Η τελική αξία είναι η αναμενόμενη αξία της startup σε μια συγκεκριμένη ημερομηνία στο μέλλον, ενώ το έτος συγκομιδής είναι το έτος που ένας επενδυτής θα αποχωρήσει από την επιχείρηση. Ένας άλλος όρος που θα πρέπει να αναλυθεί είναι ο λόγος P/E του κλάδου, ο οποίος είναι ο λόγος τιμής μετοχής προς κέρδη. Για παράδειγμα, ένας λόγος P/E 3 σημαίνει ότι η μετοχή αποτιμάται σε κέρδη 3 x 1 \$. Πιο αναλυτικά, παρακάτω παρουσιάζονται οι επί μέρους υπολογισμοί που πρέπει να γίνουν ώστε να οριστούν οι τιμές που χρειάζονται οι τύποι που ορίζει η μέθοδος ώστε να συμπληρωθούν όλοι οι παράγοντες και να βγουν σωστά αποτελέσματα. [39]

### Υπολογισμός τερματικής τιμής

Χρειάζονται τα ακόλουθα στοιχεία:

- Προβλεπόμενα έσοδα στο έτος συγκομιδής
- Προβλεπόμενο περιθώριο κέρδους στη χρονιά συγκομιδής
- Αναλογία P/E βιομηχανίας

Προτείνεται οι επιχειρήσεις να προβούν σε έρευνα στο διαδίκτυο για να μπορέσουν να έχουν πολλά αποτελέσματα και δεδομένα, όπως τους μέσους όρους του κλάδου για την αναλογία P/E και τα προβλεπόμενα περιθώρια κέρδους. Όταν συγκεντρωθούν τα απαραίτητα στοιχεία μπορούν να χρησιμοποιηθούν σε αυτόν τον υπολογισμό:

$$\text{Τερματική αξία} = \text{προβλεπόμενα έσοδα} * \text{προβλεπόμενο περιθώριο} * \text{P/E}$$

$$\text{Τερματική αξία} = \text{κέρδη} * \text{P/E}$$

Π.χ. Μια εταιρεία τεχνολογίας προβλέπει έσοδα 10 εκατομμυρίων δολαρίων σε 5 χρόνια, με περιθώριο κέρδους 10%. Ο λόγος P/E του κλάδου είναι 20.

$$\text{Άρα, τιμή τερματικού} = 10 \text{ εκατομμύρια } \$ * 10\% * 20 = 20 \text{ εκατομμύρια } \$$$

### Υπολογισμός της προγραμματικής αποτίμησης

Για το δεύτερο βήμα της μεθόδου και τον υπολογισμό της αξίας χρειάζονται τα εξής:

- Απαιτούμενη απόδοση επένδυσης (ROI)
- Ποσό επένδυσης

Έχοντας συγκεντρώσει τα παραπάνω, στη συνέχεια χρησιμοποιείται ο παρακάτω τύπος για τον υπολογισμό της προγραμματικής αξίας της επιχείρησης:

$$\text{Pre-Money Valuation} = \text{Τελική αξία} / \text{ROI} - \text{Ποσό επένδυσης}$$

Για την καλύτερη κατανόηση της μεθόδου δίνεται και ένα παράδειγμα. Έτσι, ας υποθέσουμε ότι ένας επενδυτής προ-εσόδων θέλει απόδοση επένδυσης 10x στην προγραμματισμένη επένδυσή του ύψους 1 εκατομμυρίου \$.

Σε αυτήν την περίπτωση, αποτίμηση πριν από τα χρήματα = 20 εκατ. \$ / 10 – 1 εκατ. \$ = 1 εκατ. \$




Με αυτήν τη μέθοδο, μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η τρέχουσα αποτίμηση νεοφυούς επιχείρησης πριν από τα έσοδα είναι 1 εκατομμύριο \$. Με μια επένδυση 1 εκατομμυρίου δολαρίων και υποθέσεις για την ανάπτυξη και τα κέρδη του κλάδου, η εταιρεία θα μπορούσε να αξίζει 20 εκατομμύρια δολάρια σε πέντε χρόνια.

Όπως υποδηλώνει το όνομά της, η Μέθοδος Επιχειρηματικού Κεφαλαίου είναι από την άποψη του επενδυτή. Ένας επενδυτής αναζητά πάντα μια συγκεκριμένη απόδοση επένδυσης, ας πούμε 20%. Εξάλλου, σύμφωνα με τα πρότυπα του κλάδου, αλλά και τις βλέψεις του επενδυτή, ο ίδιος ο επενδυτής πιστεύει ότι η ιδέα στην οποία πρόκειται να επενδύσει θα μπορούσε να πουληθεί για 100 εκατομμύρια δολάρια σε 8 χρόνια. Με βάση αυτά τα δύο στοιχεία, ο επενδυτής μπορεί εύκολα να καθορίσει τη μέγιστη τιμή που είναι διατεθειμένος να πληρώσει για να επενδύσει σε μια νεοφυή επιχείρηση.

### Μέθοδος αποτίμησης βάσει περιουσιακών στοιχείων (γνωστή και ως Αποτίμηση λογιστικής αξίας)

Η μέθοδος λογιστικής αξίας διαμορφώνει μια αποτίμηση με βάση το ενεργητικό. Παραδοσιακά, η λογιστική αξία μιας startup εταιρείας είναι το σύνολο του ενεργητικού της μείον τις υποχρεώσεις της. Με άλλα λόγια, η μέθοδος Book Value εξισώνει την καθαρή αξία της εκκίνησης με την αποτίμησή της.

**ΕΙΚΟΝΑ 15: Τύπος Μεθόδου αποτίμησης λογιστικής Αξίας**


$$\text{Book Value Per Share Formula} = \frac{(\text{Shareholder's Equity} - \text{Preferred Equity})}{\text{Total Outstanding Common Share's}}$$


ΠΗΓΗ : [40]

Η μέθοδος της λογιστικής αξίας συσχετίζει την καθαρή θέση της εταιρείας με την αποτίμησή της. Επειδή η λογιστική αξία μιας startup ισούται με τα συνολικά περιουσιακά της στοιχεία μείον τις υποχρεώσεις, η μέθοδος της λογιστικής αξίας, γνωστή και ως αποτίμηση βάσει περιουσιακών στοιχείων, μπορεί να υπολογιστεί λαμβάνοντας το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας και διαιρώντας το με τον αριθμό των μετοχών που κυκλοφορούν. Η αποτίμηση βάσει περιουσιακών στοιχείων μπορεί να είναι η πιο εύκολη μέθοδος στη χρήση, καθώς προσφέρει μια σταθερή εκτίμηση της πραγματικής αξίας της νεοφυούς επιχείρησης. Αυτή η μέθοδος συνεπάγεται μερικά χρηματοοικονομικά tricks τα οποία πρέπει να γνωρίζει κανείς ώστε να μπορέσει να τη χρησιμοποιήσει και να υπολογίσει την αξία της επιχείρησης. Συγκεκριμένα:

- Το αρχικό κόστος των περιουσιακών στοιχείων της εκκίνησης αντισταθμίζεται από το κόστος απομείωσης και τις αποσβέσεις.
- Η συνολική αξία των φυσικών περιουσιακών στοιχείων προστίθεται στις αξίες του ισολογισμού. Αυτό περιλαμβάνει μετρητά και εισπρακτέους λογαριασμούς.
- Τυχόν ανεξόφλητες οφειλές ή έξοδα θα αφαιρεθούν από το σύνολο για να σας δοθεί η αποτίμηση βάσει του ενεργητικού.

Ωστόσο, το πρόβλημα με τη συγκεκριμένη μέθοδο είναι ότι εξετάζει την νεοφυή επιχείρηση στην τρέχουσα κατάστασή της – όχι πώς θα είναι στο μέλλον. Οι επενδυτές ενδιαφέρονται περισσότερο όμως για το μέλλον, και έτσι, καθώς η αποτίμηση βάσει περιουσιακών στοιχείων δεν το λαμβάνει υπόψη, αυτή η μέθοδος έχει ορισμένους περιορισμούς. [41]




### **Μέθοδος προεξοφλημένων ταμειακών ροών**

Οι επιχειρήσεις μπορούν επίσης να αποτιμηθούν χρησιμοποιώντας τη μέθοδο προεξόφλησης ταμειακών ροών (DCF). Σε αυτή τη μέθοδο θα χρειαστεί να συνεργαστεί η νεοφυής επιχείρηση στενά με έναν αναλυτή αγοράς ή έναν επενδυτή για να χρησιμοποιήσει τη συγκεκριμένη μέθοδο. Συγκεκριμένα, εκτιμούνται οι προβλεπόμενες μελλοντικές ταμειακές ροές της επιχείρησης και, στη συνέχεια, εφαρμόζετε ένα προεξοφλητικό επιτόκιο ή το αναμενόμενο ποσοστό απόδοσης επένδυσης (ROI). Γενικά, όσο υψηλότερο είναι το προεξοφλητικό επιτόκιο, τόσο πιο επικίνδυνη είναι η επένδυση — και τόσο καλύτερος πρέπει να είναι ο ρυθμός

ανάπτυξής της startup, για να μπορέσει να δικαιολογήσει το ρίσκο και να προσελκύσει τις επενδύσεις.

Παρακάτω, ακολουθεί ο τύπος-φόρμουλα που προτείνει η μέθοδος, για να χρησιμοποιήσει μια επιχείρηση και να υπολογίσει την αποτίμησή της DCF. Όταν χρησιμοποιείται η μέθοδος DCF, πρέπει να προεξοφλείται η αξία των μελλοντικών κερδών σε αυτό που θα άξιζαν σήμερα. Αυτό συμβαίνει γιατί υπάρχει πάντα η πιθανότητα να μην πραγματοποιηθούν μελλοντικές ροές εσόδων.

**ΕΙΚΟΝΑ 16: Ο τύπος της μεθόδου προεξοφλημένων ταμειακών ροών**


$$\text{Discounted Cash Flow Formula} = \frac{CF_t}{(1 + r)^t}$$


ΠΗΓΗ: [42]

Η φιλοσοφία πίσω από τη μέθοδο, είναι ότι η επένδυση σε startups είναι μια κίνηση υψηλού κινδύνου σε σύγκριση με την επένδυση σε επιχειρήσεις που ήδη λειτουργούν και κερδίζουν σταθερά έσοδα. Για μεγαλύτερη ασφάλεια στα αποτελέσματα, οι επιχειρήσεις προτείνεται να εξετάσουν και τη μέθοδο του Σικάγο, η οποία επεκτείνεται στη μέθοδο DCF. Λαμβάνει υπόψη τρία σενάρια - τα άλλα δύο είναι ένα στο οποίο η startup έχει κακή απόδοση, σύμφωνα με τις προβλέψεις, και ένα στο οποίο αποδίδει ακόμη καλύτερα από το αναμενόμενο - δίνοντάς σας τρεις διαφορετικές επιχειρηματικές αποτιμήσεις.

Αυτή η μέθοδος είναι ιδανική για νέες επιχειρήσεις, επειδή εκτιμά μια επιχείρηση με βάση τις μελλοντικές της δυνατότητες και όχι την τρέχουσα απόδοσή της. Αυτό το επιτυγχάνει υπολογίζοντας την αξία της ταμειακής ροής χρησιμοποιώντας ένα αναμενόμενο ποσοστό απόδοσης επένδυσης.



Για παράδειγμα, για να επεξηγηθεί πιο αναλυτικά και η εφαρμογή της μεθόδου, ας υποθέσουμε ότι δημιουργείται ένας κόμβος ψηφιακής καινοτομίας και έχει τη δυνατότητα να μετατραπεί σε εταιρεία σε μια ακμάζουσα εταιρεία. Σε αυτήν την περίπτωση, είναι ασφαλές να πούμε ότι η συγκεκριμένη startup έχει τεράστιες μελλοντικές δυνατότητες, τις οποίες εξετάζει η αποτίμηση DCF.

Ωστόσο, η ανάλυση DCF είναι κατάλληλη μόνο σε περιπτώσεις όπου ένα άτομο πληρώνει χρήματα στο παρόν με την προσδοκία να λάβει περισσότερα χρήματα στο μέλλον. Για παράδειγμα, υποθέτοντας ένα ετήσιο επιτόκιο 10%, τα 5 € σε έναν λογαριασμό ταμειυτηρίου θα αξίζουν 5,5 € σε ένα χρόνο. Ομοίως, εάν μια πληρωμή 5 € αναβληθεί για ένα χρόνο, η παρούσα αξία είναι 4,5 € επειδή δεν μπορεί να μεταφερθεί σε λογαριασμό ταμειυτηρίου για να κερδίσετε τόκους.

Ένας άλλος περιορισμός της μεθόδου DCF είναι ότι βασίζεται στην ικανότητα ενός αναλυτή να προβλέψει με ακρίβεια τις μελλοντικές συνθήκες της αγοράς. Ο αναλυτής πρέπει στη συνέχεια να κάνει εύλογες υποθέσεις σχετικά με τους μακροπρόθεσμους ρυθμούς ανάπτυξης, κάτι το οποίο καθιστά τα αποτελέσματα μη αντικειμενικά και επισφαλή. [43]

### Γενικές οδηγίες & συμπεράσματα για τις μεθόδους

Οι παραπάνω μέθοδοι αποτελούν εμπειρικές πρακτικές οι οποίες δημιουργήθηκαν από ανθρώπους του χώρου των επιχειρήσεων και κατ' επέκταση μέλη του παγκόσμιου οικοσυστήματος νεοφυών επιχειρήσεων, οι οποίοι μελετούν τη συμπεριφορά και την εξέλιξη των συγκεκριμένων επιχειρήσεων και στην προσπάθειά τους να αναζητήσουν τρόπους για την αξιολόγηση και εν τέλει αποτίμησή τους, κατέληξαν σε κάποια συμπεράσματα τα οποία είχαν ως αποτέλεσμα τα παραπάνω εργαλεία.

Οι παραπάνω μέθοδοι, λοιπόν, αποτελούν αποκύημα όλων των συμβαλλόμενων μερών σε μια νεοφυή επιχείρηση, καθώς το κάθε μέρος αντιμετωπίζει και αντιλαμβάνεται τα γεγονότα, τις τάσεις, τις εξελίξεις και τα δεδομένα από τη δική του οπτική, προφυλάσσοντας τα συμφέροντά του. Συνεπώς, ένα βασικό συμπέρασμα για τις μεθόδους είναι ότι προσπαθούν να προσεγγίσουν την πραγματικότητα της επιχείρησης και να την αποτιμήσουν με στόχο ένα αμερόληπτο αποτέλεσμα, λαμβάνοντας υπόψη και τα συμφέροντα της κάθε πλευράς και την προστασία τους.

Εντούτοις, το αμέσως επόμενο βασικό συμπέρασμα είναι ότι δεν παρέχεται η παραπάνω δυνατότητα καθώς η κάθε μέθοδος δεν μπορεί να εφαρμοστεί και να σταθεί μόνη της, χωρίς την υποστήριξη και άλλης από τις μεθόδους. Επομένως, η καλύτερη πρακτική είναι να χρησιμοποιείται ένας συνδυασμό τουλάχιστον τριών μεθόδων αποτίμησης. Εάν και οι τρεις μέθοδοι παράγουν περίπου το ίδιο αποτέλεσμα, θα πρέπει η επιχείρηση ή ο επενδυτής ή όποιος εξετάζει την startup να υπολογίσει και να πάρει σαν πιο ασφαλές αποτέλεσμα τον μέσο όρο των τριών. Σε περίπτωση που το ένα είναι ακραίο, προτείνεται η χρήση του μέσου όρου των άλλων δύο ή ακόμη μπορεί κάποιος να προβεί στη χρήση και τέταρτης μεθόδου για να συμφωνήσουν τρεις από αυτές.

Το πιο σημαντικό συμπέρασμα αφορά τους ίδιους τους ιδρυτές της startup, καθώς είναι εκείνοι που χρειάζονται μια εκτίμηση αποτίμησης, με την οποία μπορούν να δικαιολογήσουν τα επενδυτικά ποσά που αξιώνουν για την επιχείρησή τους σε πιθανούς επενδυτές. Με αυτό τον τρόπο, οι νεοφυείς επιχειρήσεις αποκτούν μια πιο πλήρη εικόνα για την επιχείρησή τους και μια ακριβή αποτίμηση η οποία την βοηθά να δημιουργήσει μια μακροπρόθεσμη στρατηγική άντλησης κεφαλαίων και να διατηρήσει τα αιτήματα της για χρηματοδότησης με σαφή και ξεκάθαρη προοπτική.

## ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ

Στην παραπάνω ενότητα παρουσιάστηκαν και αναλύθηκαν ορισμένες από τις μεθόδους αξιολόγησης και αποτίμησης νεοφυών επιχειρήσεων και συγκεκριμένα οι πιο δημοφιλής και περισσότερο εφαρμοσμένες. Πάνω στις συγκεκριμένες μεθόδους, πατάνε και τα εργαλεία τα οποία θα παρουσιασθούν στην παρούσα ενότητα τα οποία συνδυάζοντας τις υπάρχουσες μεθόδους προσπαθούν να προσεγγίσουν ασφαλή αποτελέσματα με στόχο την τελική αξία μιας νεοφυούς επιχείρησης.

Τα εργαλεία που παρουσιάζονται παρακάτω, αποτελούν ένα δείγμα από τα πολλά εργαλεία που κυκλοφορούν στο διαδίκτυο. Συγκεκριμένα παρουσιάζονται τα πιο ευρέως διαδεδομένα και πιο εφαρμοσμένα στην αγορά των νεοφυών επιχειρήσεων καθώς και τα πιο αξιόπιστα βάσει κριτικών και χρηστών. Τα εργαλεία υπάρχουν σε μορφή ψηφιακών πλατφορμών στο διαδίκτυο και μπορεί ο καθένας να τις επισκεφθεί, να ακολουθήσει τα βήματα και να αποτιμήσει την ιδέα του και την επιχείρησή του.

Επισημαίνεται πως υπάρχουν διάφορα εργαλεία για αξιολόγηση επιχειρήσεων και για διαφορετικές περιπτώσεις και χρήσεις. Ειδικότερα, υπάρχουν εργαλεία τα οποία υπολογίζουν την αξία υφιστάμενων εν ενεργεία πολλών χρόνων επιχειρήσεων, εργαλεία για επιχειρήσεις με πολυετή παρουσία σε οποιονδήποτε βιομηχανικό κλάδο, άρα και με έτη χρήσης και χρηματοοικονομικά δεδομένα και ιστορικά στοιχεία της επιχείρησης τόσο οικονομικά όσο και σε θέματα πωλήσεων, απόδοσης και λειτουργίας, και εργαλεία τα οποία αποτιμούν μια επιχείρηση πριν την επίτευξη εσόδων ή πριν την δημιουργία χρηματοροών. Η τελευταία κατηγορία είναι αυτή η οποία προσαρμόζεται βέλτιστα για την αξιολόγηση νεοφυών επιχειρήσεων, καθώς προτείνεται να υπολογιστεί η αξία τους κατά το στάδιο πριν την επενδυτική χρηματοδότηση. Επομένως, αυτού του είδους τα εργαλεία και οι ψηφιακές πλατφόρμες θα αναλυθούν παρακάτω με σκοπό την παρουσίαση διεθνών πρακτικών για την γρήγορη αξιολόγηση νεοφυών επιχειρήσεων.

### **StartUp Falcon**

Το εργαλείο το οποίο προσφέρει η StartUp Falcon είναι μια ψηφιακή αριθμομηχανή-υπολογιστής, το οποίο χρησιμοποιεί τεχνολογίες τεχνητής νοημοσύνης με τις οποίες καταφέρνει να εξάγει σαφή και ασφαλή αποτελέσματα για την αξιολόγηση νεοφυών επιχειρήσεων. Συγκεκριμένα, το εργαλείο είναι σε μορφή διαδικτυακής πλατφόρμας και μάλιστα είναι δωρεάν προς χρήση. Το σημαντικότερο στοιχείο του εργαλείου είναι ότι έχει σχεδιαστεί με επίκεντρο τη χρήση από τις νεοφυείς επιχειρήσεις και τους ιδρυτές τους, και αυτό διαπιστώνετε και από τις μεθόδους που ακολουθεί.

Ουσιαστικά, από τις υφιστάμενες μεθόδους για την αξιολόγηση των νεοφυών επιχειρήσεων, οι οποίες παρουσιάστηκαν και παραπάνω, το συγκεκριμένο εργαλείο επιλέγει να χρησιμοποιήσει ορισμένες από αυτές σε συνδυασμό φυσικά για την πιο ακριβή προσέγγιση του αποτελέσματος. Ειδικότερα, αναλύεται η επιστήμη πίσω από το εργαλείο της StartUp Falcon, η οποία χρησιμοποιεί τις τέσσερις πιο αναγνωρισμένες ποιοτικές μεθόδους του κλάδου :

- Μέθοδος Μετριάσμου Κινδύνου  
Εκχωρεί χρηματικές αξίες για κάθε επίτευγμα μείωσης κινδύνου που ολοκληρώνεται από την startup.
- Μέθοδος λίστας ελέγχου  
Αξιολογεί τα αποτελέσματά με τις βέλτιστες πρακτικές στον ίδιο κλάδο και τοποθεσία.
- Μέθοδος Step-Up  
Εκχωρεί χρηματικές αξίες για κάθε επίτευγμα που επιτυγχάνεται από την startup.
- Μέθοδος καρτών βαθμολογίας  
Σημεία αναφοράς έναντι της μέσης αποτίμησης στον ίδιο κλάδο και τοποθεσία.

Η Startup Falcon εφαρμόζει την εξόρυξη δεδομένων και την τεχνητή νοημοσύνη για την αξιολόγηση των startups χρησιμοποιώντας μια σειρά αποδεδειγμένων μεθόδων χρησιμοποιώντας ιστορικά δεδομένα ως κύρια πηγή (ιδιαίτερα για τις μεθόδους λίστας ελέγχου και καρτών αποτελεσμάτων). Με το παρόν εργαλείο υπολογισμού, η κάθε νεοφυής επιχείρηση θα γνωρίζει πόσο αξίζει. Σημειώνεται πως η αποτίμηση εφαρμόζεται σε πρώιμο στάδιο της startup. Αν και η ποσοτική αποτίμηση είναι ιδανική για ενεργές νεοφυείς επιχειρήσεις, η ποιοτική αποτίμηση πριν από τα χρήματα είναι ζωτικής σημασίας για τις αντίστοιχες εταιρείες σε αρχικό στάδιο. Παράλληλα, εκτός από τον καθορισμό της συνολικής αξίας της επιχείρησης, αυτή η διαδικασία ρίχνει φως στις ποιοτικές πτυχές της. Με απλά λόγια, η προκαταρκτική αποτίμηση βοηθά να αποκαλυφθεί η αξία της πριν εισέλθουν οποιεσδήποτε οικονομικές επενδύσεις. Αυτό βοηθά στη διευκόλυνση της διαπραγμάτευσης για τη συγκέντρωση κεφαλαίων. [44]

Στο πρακτικό του μέρος, το εργαλείο αποτελεί μια εύκολη και γρήγορη λύση για την αξιολόγηση μιας νεοφυούς επιχείρησης και την τελική προσέγγιση της αποτίμησής της. Συγκεκριμένα, το εργαλείο έχει υπολογίσει ότι με τις μεθόδους που έχουν επιλεγεί για την αξιολόγηση, τις πρακτικές που ακολουθεί το ίδιο το σύστημα και καθοδηγεί το χρήστη σε κάθε βήμα και τελικά όλη τη διαδικασία συμπλήρωσης και απάντησης των απαιτούμενων ερωτήσεων για να μπορέσει με τη βοήθεια της τεχνητής νοημοσύνης να εξάγει αποτελέσματα, ο χρόνος που απαιτείται είναι 20 με 25 λεπτά.

Το εργαλείο για την κάθε μέθοδο που χρησιμοποιεί εστιάζει σε βασικά σημεία μέτρησης για την αποκωδικοποίηση της γενικότερης εικόνας της νεοφυούς επιχείρησης. Τα σημεία είναι τόσο ποιοτικά αλλά και ποσοτικά και συμπληρώνουν συνδυαστικά τα κενά για να μπορέσει το εργαλείο να προσεγγίσει ορθότερα τα αποτελέσματα. Συγκεκριμένα, οι ποιοτικές μέθοδοι που χρησιμοποιεί η Startup Falcon για την αξιολόγηση της επιχείρησης κινούνται σε 4 βασικούς πυλώνες που την απαρτίζουν και διαμορφώνουν και το περιβάλλον της και είναι :

- Η Ομάδα – Το ιδρυτικό σχήμα και η ποιοτική αξιολόγηση του
- Το Επιχειρηματικό μοντέλο
- Το Προϊόν
- Το νομικό πλαίσιο

Παράλληλα, οι εφαρμοσμένες μέθοδοι εστιάζουν σε συγκεκριμένα ποσοτικά στοιχεία της επιχείρησης. Ειδικότερα, η Μέθοδος Μετριάσμου Κινδύνου ελέγχει 4 πεδία της επιχείρησης. Καθώς η startup αρχίζει να εκτελεί συγκεκριμένες εργασίες —για παράδειγμα, την προσέλκυση πελατών που πληρώνουν ή την υποβολή αίτησης για δίπλωμα ευρεσιτεχνίας— ο κίνδυνος μειώνεται. Ως αποτέλεσμα, η ποιοτική αποτίμηση αυξάνεται.

Η Μέθοδος μετριάσμου κινδύνου, εκχωρεί συγκεκριμένα ποσά σε δολάρια για την επίτευξη και τις επικυρώσεις της επιχείρησης. Αυτά βασίζονται σε τέσσερις

συγκεκριμένες κατηγορίες μετριασμού κινδύνου, συμπεριλαμβανομένων της Τεχνολογίας, της Αγοράς, της Εκτέλεσης και του Κεφαλαίου:

- **Τεχνολογία** : Αυτή η κατηγορία διερευνά εάν το προϊόν λειτουργεί όπως έχει προγραμματιστεί και εάν το κόστος που συνεπάγεται η κατασκευή ή η ανάπτυξη του υποστηρίζει το σχετικό επιχειρηματικό μοντέλο.
- **Αγορά** : Αυτή η κατηγορία διερευνά εάν οι πελάτες ασχολούνται με το προϊόν (και είναι πρόθυμοι να πληρώσουν για αυτό), μαζί με το μέγεθος της αγοράς.
- **Εκτέλεση** : Αυτή η κατηγορία θέτει ερωτήματα όπως: Είναι η ομάδα της startup έμπειρη στον τομέα της; Είναι οι ιδρυτές έμπειροι στην κοινότητα των startup;
- **Κεφάλαιο** : Αυτή η κατηγορία εξετάζει εάν οι ιδρυτές έχουν επενδύσει τα προσωπικά τους κεφάλαια στην εκκίνηση και εάν έχουν δημιουργήσει ένα σχέδιο χρηματοδότησης.

Οι τιμές που αποδίδονται σε κάθε κατηγορία μπορεί να αντιπροσωπεύουν είτε ένα πραγματικό χρηματικό ποσό, είτε εκτιμήσεις ενός μελλοντικού αποτελέσματος. Η Μέθοδος Μετριασμού Κινδύνου είναι ιδανική για τη σύνοψη ενός αριθμού μικρότερων στοιχείων.

Στη συνέχεια το εργαλείο χρησιμοποιεί τη μέθοδο λίστας ελέγχου. Αυτή η μέθοδος είναι ένας απρόσκοπτος τρόπος για να αποκτήσει η επιχείρηση μια ξεκάθαρη αίσθηση της προχρηματικής αποτίμησης της. Συγκεκριμένα, περιλαμβάνει την ανάθεση μιας νομισματικής αποτίμησης σε πέντε εξωτερικούς παράγοντες με βάση συγκεκριμένα στοιχεία κινδύνου. Τα στοιχεία της λίστας ελέγχου περιλαμβάνουν :

- Μια ιδέα με δυνατότητες—συμπεριλαμβανομένης της βασικής αξίας και ενός αποδεκτού επιπέδου κινδύνου
- Σχέδια μείωσης των κινδύνων εκτέλεσης (μέσω ομάδας διαχείρισης ποιότητας ή με άλλα μέσα)
- Ένα πρωτότυπο που μειώνει τους τεχνολογικούς κινδύνους
- Στρατηγικές συνεργασίες για τη μείωση του ανταγωνισμού
- Επαρκή διάθεση προϊόντων και σχέδια πωλήσεων

Κάθε παράγοντας με την ένδειξη «να» προσθέτει ένα συγκεκριμένο χρηματικό ποσό στο αποτίμηση εκκίνησης. Υπάρχει μια μέγιστη τιμή για κάθε στοιχείο της λίστας

ελέγχου και η νεοφυής επιχείρηση συγκρίνεται με αυτήν τη μέγιστη τιμή για να επιτευχθεί το ποσό αποτίμησης πριν από τα έσοδα. [45]

Η επόμενη μέθοδος που χρησιμοποιείται σε συνδυασμό με όλες τις παραπάνω είναι η Μέθοδος Step-Up. Γρήγορη και απλή, αυτή η προσέγγιση βασίζεται στην προσέγγιση του David Berkus που περιεγράφηκε παραπάνω, σε προηγούμενη ενότητα. Ωστόσο, αντί για πέντε εξωτερικά επιτεύγματα και επικυρώσεις, η Μέθοδος Step-Up επιτρέπει στους ιδρυτές να βαθμολογήσουν την επιχείρησή τους με βάση 10 παράγοντες. Το εργαλείο της StartUp Falcon για την συγκεκριμένη μέθοδο χρησιμοποιεί τους παρακάτω παράγοντες για την αξιολόγηση :

- Συνολικό μέγεθος αγοράς πάνω από ένα συγκεκριμένο χρηματικό ποσό
- Επεκτάσιμο επιχειρηματικό μοντέλο
- Ιδρυτές με προηγούμενες αποχωρήσεις ή σημαντική εμπειρία εκκίνησης
- Περισσότεροι από ένας ιδρυτές απασχολούνται στην εταιρεία με πλήρη απασχόληση
- Ελάχιστο βιώσιμο προϊόν που αναπτύχθηκε (με ανάπτυξη πελατών σε εξέλιξη)
- Πελάτες πληρωμής που ασχολούνται με το επιχειρηματικό μοντέλο
- Στρατηγικές συνεργασίες για τη μείωση του ανταγωνισμού
- Ο οδικός χάρτης εκτέλεσης βρίσκεται σε εξέλιξη
- Εκδόθηκε προστασία τεχνολογίας ή/και IP
- Ευνοϊκό ανταγωνιστικό τοπίο

Κάθε παράγοντας με την ένδειξη «να» προσθέτει ένα χρηματικό ποσό στην επιχείρηση για την προχρηματική αποτίμηση. Κάθε στοιχείο επικύρωσης στη λίστα μπορεί να λάβει είτε πλήρη είτε μερική πίστωση.

Τελευταία μέθοδος που συμπεριλαμβάνει στο εργαλείο της η StartUp Falcon είναι η Μέθοδος καρτών βαθμολογίας. Αναπτύχθηκε από τον Bill Payne, αυτή η απλή μέθοδος αποτίμησης εξετάζει την επιχείρηση σε αντίθεση με παρόμοιες εταιρείες - δηλαδή εκείνες με παρόμοια ομάδα, τμήμα αγοράς και τοποθεσία - με βάση διάφορους παράγοντες. Με άλλα λόγια, συγκρίνει την εν λόγω startup με ήδη χρηματοδοτούμενα εγχειρήματα χρησιμοποιώντας την εξίσωση του Payne, προσαρμόζοντας τη μέση αποτίμηση ανάλογα με τις ανάγκες.

Η συγκεκριμένη μέθοδος λαμβάνει υπόψη τους παρακάτω παράγοντες :

- Δύναμη της διοικητικής ομάδας
- Μέγεθος ευκαιρίας
- Προϊόν ή/και τεχνολογία
- Ανταγωνιστικό περιβάλλον
- Μάρκετινγκ, κανάλια πωλήσεων και συνεργασίες
- Ανάγκη για περαιτέρω επενδύσεις
- Διάφορα

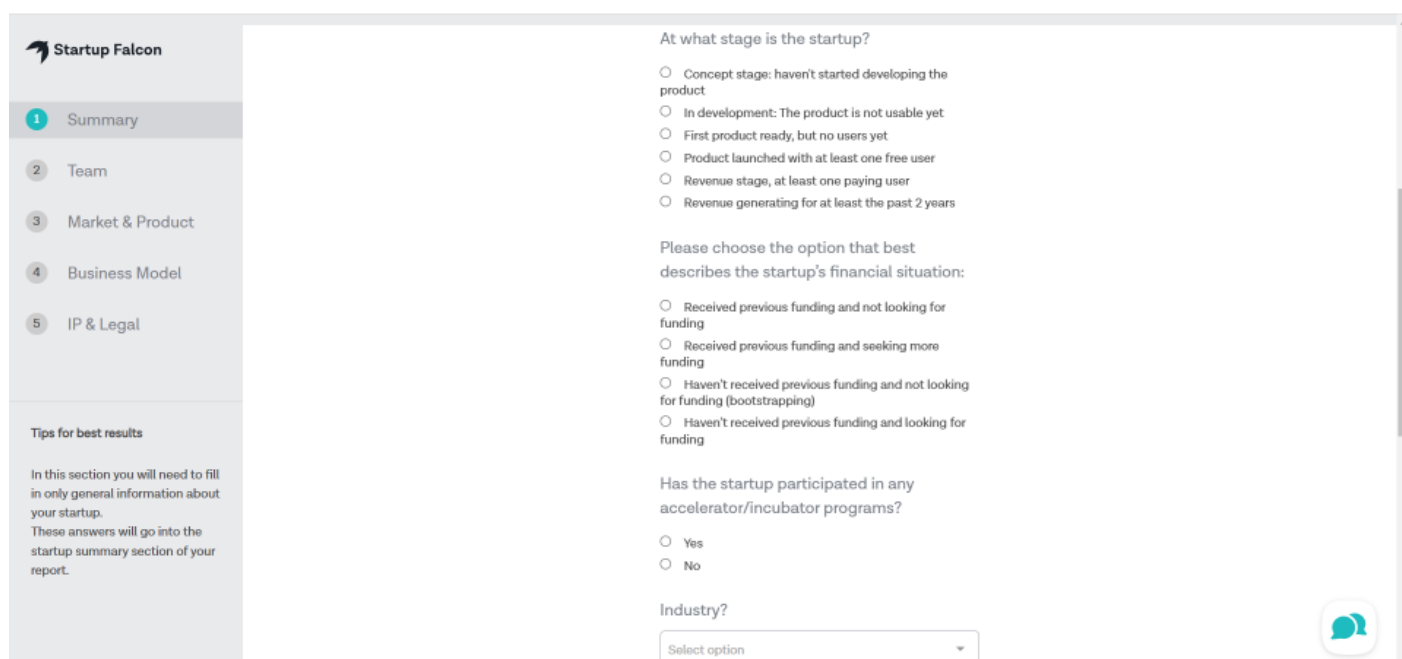
Για τα καλύτερα αποτελέσματα και την πιο ακριβή εκτίμηση, σε αρχικό στάδιο, η ίδια η εταιρεία που δημιούργησε το εργαλείο προτείνει, οι νεοφυείς επιχειρήσεις να βασίζονται και στις τέσσερις μεθόδους. Τα αποτελέσματα που εγγυάται η πλατφόρμα-εργαλείο έχουν ακρίβεια καθώς λόγω της εφαρμογής του εργαλείο από πάνω από 15.000 νεοφυείς επιχειρήσεις, ο αλγόριθμος που λειτουργεί έχει τσεκαριστεί κατάλληλα και λειτουργεί βέλτιστα. Ενώ παράλληλα, μέσω της τεχνητής νοημοσύνης αλλά και μιας βάσης δεδομένων που έχει σχηματιστεί πλέον, γίνονται αυτόματοι συσχετισμοί των τιμών που εισάγονται στο σύστημα και τα αποτελέσματα συγκρίνονται και ελέγχονται πριν την εξαγωγή βέβαιων αποτελεσμάτων. Επομένως, όλες οι startups σε πρώιμο στάδιο μπορούν να αξιοποιήσουν το Startup Falcon προς όφελός τους.

Παραπάνω αναλύθηκε η λογική, η μεθοδολογία, οι πρακτικές καθώς και όλο το θεωρητικό πλαίσιο το οποίο ακολουθεί το εργαλείο. Ωστόσο, είναι σημαντικό να παρουσιαστεί και το πρακτικό κομμάτι της πλατφόρμας από την διαδικασία την οποία ακολουθεί και τα βήματά της, μέχρι και το πως λειτουργεί. Συγκεκριμένα, η διαδικασία την οποία ακολουθεί το εργαλείο είναι απλή και ταυτόχρονα βοηθητική προς τον χρήστη τον οποίο τον καθοδηγεί σε κάθε βήμα με σκοπό την διασφάλιση των αποτελεσμάτων. Ειδικότερα σε μόλις σε τρία στάδια η επιχείρηση έχει ένα εξατομικευμένο report με την αποτίμησή της, ακολουθώντας τα παρακάτω :

- 1. Συμπληρώστε την εξειδικευμένη φόρμα για να περιγράψετε την startup σας.**
- 2. Λάβετε την αποτίμησή σας πριν από έσοδα με συγκριτικά στατιστικά στοιχεία.**
- 3. Κατεβάστε μια πλήρη έκθεση αποτίμησης και συνοπτική έκθεση.**

Η διαδικασία που ακολουθεί κάποιος είναι απλή και το μόνο που έχει να κάνει είναι να συμπληρώνει τα στοιχεία τα οποία του ζητούνται από την πλατφόρμα με τη ροή την οποία έχει ορίσει το σύστημα. Ουσιαστικά, μέσα από τυποποιημένες ερωτήσεις πάνω στις μεθόδους που εξηγήθηκαν παραπάνω ότι χρησιμοποιεί το εργαλείο και στους παράγοντες σε κάθε μέθοδο, ο χρήστης δίνει τα πραγματικά στοιχεία με αντικειμενικότητα ώστε να συλλεχθούν τα σωστά δεδομένα για την αποτίμηση της νεοφυούς επιχείρησης. Στην παρακάτω εικόνα, φαίνεται η φόρμα στο πρώτο στάδιο της αξιολόγησης, μέσα από την οποία δίνεται μια πρώτη εικόνα του πως είναι το περιβάλλον της πλατφόρμας και πως είναι και οι ερωτήσεις και τα βήματα που καλείται να ακολουθήσει κάποιος για να αξιολογήσει μια startup.

### ΕΙΚΟΝΑ 17: Φόρμα συμπλήρωσης δεδομένων στο εργαλείο StartUp Falcon



The screenshot shows the StartUp Falcon interface. On the left, there is a navigation menu with five items: Summary (selected), Team, Market & Product, Business Model, and IP & Legal. Below the menu is a section titled 'Tips for best results' with the text: 'In this section you will need to fill in only general information about your startup. These answers will go into the startup summary section of your report.' The main content area contains the following questions and options:

At what stage is the startup?

- Concept stage: haven't started developing the product
- In development: The product is not usable yet
- First product ready, but no users yet
- Product launched with at least one free user
- Revenue stage, at least one paying user
- Revenue generating for at least the past 2 years

Please choose the option that best describes the startup's financial situation:

- Received previous funding and not looking for funding
- Received previous funding and seeking more funding
- Haven't received previous funding and not looking for funding (bootstrapping)
- Haven't received previous funding and looking for funding

Has the startup participated in any accelerator/incubator programs?

- Yes
- No

Industry?

Select option

ΠΗΓΗ : [46]

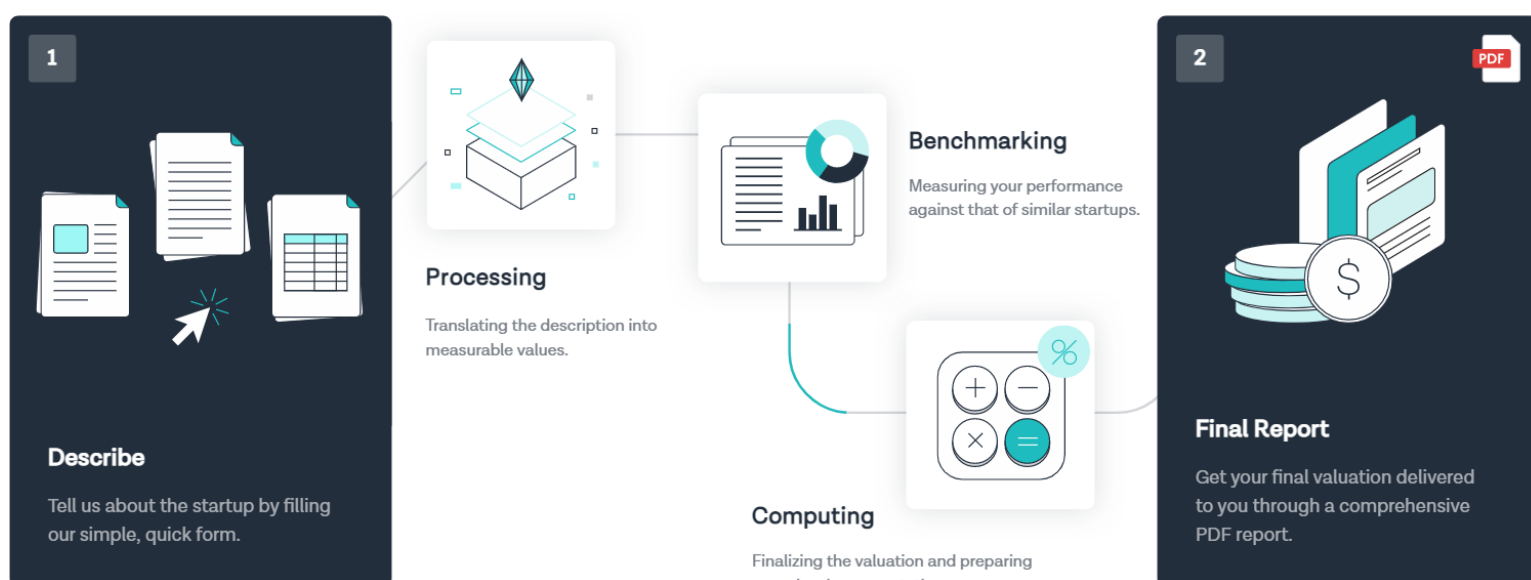
Η παραπάνω εικόνα παρουσιάζει την εικόνα μέσα από την πλατφόρμα του εργαλείου και συγκεκριμένα το πρώτο στάδιο και τα βήματα τα οποία πρέπει να ακολουθήσει ο χρήστης. Στην αριστερή στήλη φαίνεται και η σειρά των βημάτων με αρχικό βήμα μια πρώτη περίληψη της επιχείρησης και κάποιων βασικών χαρακτηριστικών της. Έπειτα ακολουθούν οι βασικοί πυλώνες που προσδιορίζουν μια startup που είναι η ομάδα, το προϊόν και η αγορά, το επιχειρηματικό μοντέλο και το νομικό πλαίσιο με την πνευματική - διανοητική ιδιοκτησία της επιχείρησης. Μέσα από μια σειρά ερωτήσεων



ο χρήστης έχει τη δυνατότητα να αποτιμήσει την επιχείρησή του και να εξάγει σημαντικά αποτελέσματα για αυτήν.

Παράλληλα, όμως, είναι πολύ σημαντικό να δούμε και τη διαδικασία την οποία ακολουθεί το εργαλείο, και τους συσχετισμούς που πραγματοποιεί για να φτάσει σε ασφαλή αποτελέσματα. Στην παρακάτω εικόνα παρουσιάζεται όλη η ροή της πληροφορίας μέσα στο σύστημα και πως τα δεδομένα μετατρέπονται στο επιθυμητό αποτέλεσμα της αξιολόγησης.

**ΕΙΚΟΝΑ 18: Διαδικασία υπολογισμού από το εργαλείο της StartUp Falcon**



ΠΗΓΗ : [47]

Η διαδικασία που ακολουθεί το εργαλείο είναι ένας συνδυασμός από μεθόδους, φόρμες, υπολογισμούς και συσχετισμούς που ως τελικό αποτέλεσμα έχουν την τελική αναφορά με την εκτίμηση της επιχείρησης. Αρχικά, η διαδικασία ξεκινάει με την περιγραφή της επιχείρησης, όπου μέσω των τυποποιημένων φορμών οι χρήστες δίνουν όλα τα στοιχεία που ζητούνται από το σύστημα. Στη συνέχεια, το εργαλείο με τη βοήθεια της τεχνητής νοημοσύνης επεξεργάζεται τα στοιχεία που του δόθηκαν και τα μετατρέπει σε μετρήσιμες τιμές. Αφού μετατραπούν τα στοιχεία σε συγκεκριμένα μετρήσιμα δεδομένα για το σύστημα, η διαδικασία συνεχίζεται με την συγκριτική αξιολόγηση. Σε αυτό το σημείο το σύστημα συγκρίνει τα στοιχεία τα οποία εξήγαγε από την νέα νεοφυή επιχείρηση η οποία αναλύεται, με την βάση δεδομένων που έχει

δημιουργήσει από τα χιλιάδες προηγούμενα δείγματα – επιχειρήσεις που έχουν χρησιμοποιήσει το συγκεκριμένο εργαλείο.

Στη συνέχεια, έχοντας προκύψει τα αποτελέσματα και από τους συσχετισμούς, το εργαλείο πραγματοποιεί τους τελικούς υπολογισμούς, από τους οποίους προκύπτουν και τα τελικά αποτελέσματα και διαμορφώνονται και όλες οι απαραίτητες στατιστικές αναλύσεις με τις οποίες οι νεοφυείς επιχειρήσεις αποκτούν μια πλήρη εικόνα για την επιχείρησή τους. Στο τέλος, το εργαλείο εξάγει ένα αρχείο σε μορφή PDF, το οποίο αποτελεί και την αναλυτική αναφορά στην οποία αναγράφονται όλα τα στοιχεία και τα αποτελέσματα για την startup.

### **Equidam**

Το δημοφιλέστερο εργαλείο και το πιο πολυεφαρμοσμένο είναι η πλατφόρμα αξιολόγησης και αποτίμησης νεοφυών επιχειρήσεων από την Equidam. Συγκεκριμένα, πάνω από 140.000 startups, σε πάνω από 90 χώρες από όλο τον κόσμο έχουν χρησιμοποιήσει τη συγκεκριμένη πλατφόρμα-εργαλείο για την αξιολόγηση και αποτίμηση της επιχείρησής τους.

Ουσιαστικά, και το συγκεκριμένο εργαλείο όπως και το παραπάνω το οποίο αναλύθηκε δεν διαφέρουν αισθητά στη φιλοσοφία με την οποία έχουν δομηθεί και στον τρόπο προσέγγισής τους στην αξιολόγηση και αποτίμηση των νεοφυών επιχειρήσεων. Ειδικότερα, η πιο σημαντική διαφορά και κατ' επέκταση συγκριτικό πλεονέκτημα για την παρούσα πλατφόρμα είναι ο συνδυασμός μιας επιπλέον μεθόδου για την αποτίμηση μιας startup. Η Equidam χρησιμοποιεί πέντε μεθόδους για την αξιολόγηση μιας νεοφυούς επιχείρησης, τις οποίες τις διακρίνει σε τρεις διαφορετικές κατηγορίες. Αρχικά οι τρεις κατηγορίες τις οποίες χωρίζει τις μεθόδους για την καλύτερη εξέτασή τους, καθώς και οι μέθοδοι που τις απαρτίζουν είναι:

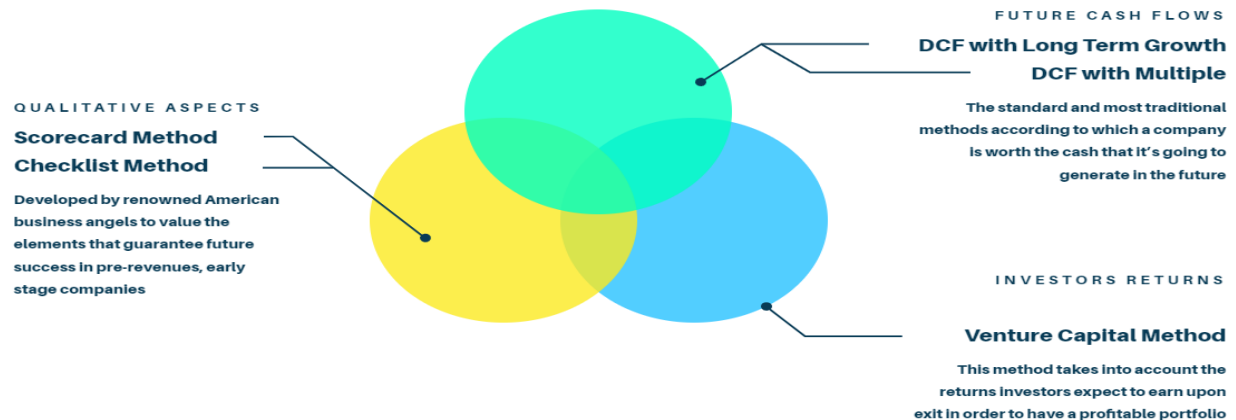
- Ποιοτικές Πτυχές-Κριτήρια
  - Μέθοδος Λίστας
  - Μέθοδος αποτίμησης καρτών βαθμολογίας (Scorecard Valuation Method)
- Μελλοντικές Ταμειακές
  - Μέθοδος προεξοφλημένων ταμειακών ροών
- Κέρδη Επενδυτών
  - Μέθοδος επιχειρηματικού κεφαλαίου (Venture Capital Method)

Στην παρακάτω εικόνα παρουσιάζονται οι κατηγορίες στις οποίες χωρίζονται οι μέθοδοι καθώς και οι μέθοδοι που συμπεριλαμβάνονται σε κάθε μια από αυτές.

## EIKONA 19 : Κατηγορίες & Μέθοδοι εργαλείου Equidam

### 5 valuation methods all in one

Looking at the business from different perspectives results in a more comprehensive and reliable view. Our methods look at the value of a startup from 3 different points of view.



ΠΗΓΗ : [48]

Όπως φαίνεται και από την παραπάνω εικόνα, το συγκεκριμένο εργαλείο προσεγγίζει την αποτίμηση της επιχείρησης και από τις δύο οπτικές των βασικών μερών που ενδιαφέρονται για την αξία μιας νεοφυούς επιχείρησης. Πρακτικά, οι ποιοτικές μέθοδοι που χρησιμοποιεί ενδιαφέρουν περισσότερο τους ιδρυτές της επιχείρησης με σκοπό την αξιολόγησή τους αλλά και τη συνολική αξιολόγηση της επιχείρησης και των ποιοτικών της χαρακτηριστικών. Παράλληλα, η μέθοδος επιχειρηματικού κεφαλαίου σχετίζεται προφανώς με την επένδυση πάνω σε μια startup και την επιστροφή των κεφαλαίων και του κέρδους της επένδυσης στους επενδυτές ή τα επενδυτικά σχήματα. Σκοπός να δοθεί μια ξεκάθαρη και ολοκληρωμένη εικόνα στους ενδιαφερόμενους επενδυτές αναφορικά με την επιχείρηση και την αποδοτικότητά της σε περίπτωση πιθανής τοποθέτησης κεφαλαίων πάνω σε αυτή. Τέλος, το εργαλείο της Equidam, εξετάζει την επιχείρηση και από την χρηματοοικονομική πλευρά, και συγκεκριμένα τις μελλοντικές χρηματοροές που εκτιμάται ότι είναι σε θέση και έχει τη δυνατότητα να δημιουργήσει.

Επιπλέον, η λειτουργία και χρήση του εργαλείου καθώς και η διαδικασία την οποία ακολουθεί στην επεξεργασία των δεδομένων είναι παρόμοια με το παραπάνω εργαλείο. Συγκεκριμένα, ο χρήστης της πλατφόρμας εισάγει τα στοιχεία τα οποία του ζητάει η πλατφόρμα και απαντάει τις ερωτήσεις με τις οποίες το εργαλείο και η τεχνητή νοημοσύνη την οποία διαθέτει θα αποκωδικοποιήσουν τις απαντήσεις και τα δεδομένα

που θα δεχθούν. Στη συνέχεια ακολουθεί η διαδικασία της επεξεργασίας των δεδομένων και οι χρηματοοικονομικοί υπολογισμοί, με αποτέλεσμα την αποτίμηση της επιχείρησης και την αξιολόγησή της από τις μεθόδους. Τέλος, και σε αυτή την περίπτωση η πλατφόρμα εξάγει μια εκτενή και αναλυτική αναφορά με τα αποτελέσματα της ανάλυσης καθώς και την τελική αποτίμηση της νεοφυούς επιχείρησης και την γενικότερη αξιολόγησή της. [49]

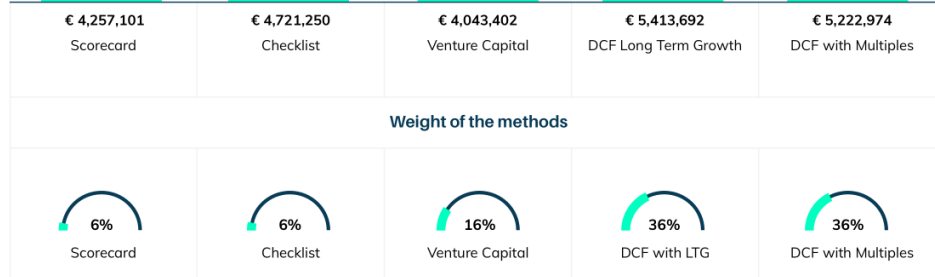
### EIKONA 20 : Equidam Report Dashboard

Average pre-money valuation **€ 5,014,844**

10 M

5 M

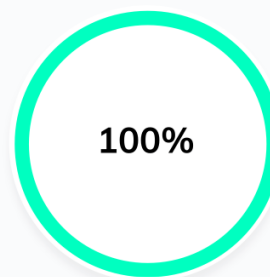
0



#### Adjust method weights

Adjusting the weights of the methods in the average will change the final outcome of the valuation. From our experience, DCF methods are appropriate for companies with track record in terms of revenues and should have heavier weights in these cases.

Younger companies with no track record have unreliable forecasts, and, for them, qualitative methods that are not based on projections should be more important than DCF methods.



ΠΗΓΗ : [50]

Το εργαλείο της Equidam αποτελεί μια ασφαλής και αξιόπιστη επιλογή για την αξιολόγηση και την αποτίμηση μιας νεοφυούς επιχείρησης, χρησιμοποιώντας πέντε βασικές μεθόδους που είναι ευρέως εφαρμοσμένες. Το σημαντικότερο στοιχείο που κάνει τα αποτελέσματα αξιόπιστα, είναι ο τεράστιος όγκος δείγματος που έχει συλλέξει στη βάση δεδομένων της η πλατφόρμα από την εφαρμογή και χρήση της από χιλιάδες νεοφυείς επιχειρήσεις σε όλο τον κόσμο, πράγμα το οποίο ενισχύει και την αποτελεσματικότητα του αλγορίθμου. [51]

### Εργαλεία σε Εθνικό Επίπεδο

Στην Ελλάδα το οικοσύστημα των νεοφυών επιχειρήσεων αναπτύσσεται συνεχόμενα με τα τελευταία χρόνια να παρουσιάζει μια ταχύτατα ανοδική πορεία. Το μεγαλύτερο βάρος σε αυτή την προσπάθεια ανάπτυξης έχει δοθεί στην αρχική χαρτογράφηση του οικοσυστήματος και των επιχειρήσεων που τις απαρτίζουν. Παράλληλα υπάρχει έντονο

επενδυτικό ενδιαφέρον σε ελληνικές startups, και έχουν επενδυθεί υπέρογκα κεφάλαια στις επιχειρήσεις και τις ιδέες τους.

Ωστόσο, πέραν της πλατφόρμας του Elevate Greece, δεν εντοπίζεται κάποια άλλη πλατφόρμα για οποιαδήποτε άλλη χρήση ή και υποστήριξη των νεοφυών επιχειρήσεων στην Ελλάδα. Ως εκ τούτου, προφανώς και δεν υπάρχει και κάποιο συγκεκριμένο μοντέλο με το οποίο μπορεί μια νεοφυής επιχείρηση να αξιολογήσει την ιδέα της και να αποτιμήσει την αξία της με σκοπό την καλύτερη τοποθέτησή της στις επενδυτικές διαπραγματεύσεις. Παράλληλα, βάσει έρευνας και αναζήτησης δεν εντοπίζεται κάποιο εργαλείο το οποίο να εναρμονίζει τις μεθόδους που αναλύθηκαν παραπάνω στην ελληνική πραγματικότητα και να τα προσαρμόζει στα δεδομένα της εθνικής αγοράς.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5<sup>ο</sup>

### Αποτίμηση – Αξιολόγηση : Ορισμός, Αρχές & Μεθοδολογική Προσέγγιση

Το πρόβλημα στην αποτίμηση δεν είναι ότι δεν υπάρχουν αρκετά μοντέλα για την αποτίμηση ενός περιουσιακού στοιχείου, είναι ότι υπάρχουν πάρα πολλά. Η επιλογή του σωστού μοντέλου για χρήση στην αποτίμηση είναι εξίσου κρίσιμη για την επίτευξη μιας λογικής αξίας με την κατανόηση του τρόπου χρήσης του μοντέλου. Σε αυτή την ενότητα επιχειρείται η επισκόπηση της αποτίμησης και η σημασία κατανόησης πως στην πραγματικότητα δεν υπάρχει σωστή ή λάθος επιλογή μοντέλου αποτίμησης αλλά η δημιουργία του σωστού μοντέλου στο οποίο συμπεριλαμβάνονται οι κατάλληλοι παράγοντες για να αποτιμηθεί το περιουσιακό στοιχείο της επιλογής μας.

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο, παρουσιάζονται οι βασικές αρχές αξιολόγησης και αποτίμησης, πάνω στις οποίες θα βασιστεί και η ανάπτυξη του μοντέλου, συνδυαστικά με τις υφιστάμενες μεθόδους και τα εργαλεία που αναλύθηκαν παραπάνω. Παρουσιάζοντας την ορολογία και τη σημασία μιας επιτυχούς αξιολόγησης σε γενικό επίπεδο γίνεται άμεσα αντιληπτή η ανάγκη για την ειδικότερη αποτίμηση των νεοφυών επιχειρήσεων την οποία πραγματεύεται η παρούσα εργασία. Παράλληλα, αναλύεται η μεθοδολογική προσέγγιση και η λογική με την οποία θα αναπτυχθεί το μοντέλο.

#### Ορισμός Αξιολόγησης-Αποτίμησης

Η αποτίμηση είναι η αναλυτική διαδικασία προσδιορισμού της τρέχουσας (ή της προβλεπόμενης) αξίας ενός περιουσιακού στοιχείου ή μιας εταιρείας. Υπάρχουν

πολλές τεχνικές που χρησιμοποιούνται για την πραγματοποίηση μιας αποτίμησης. Ένας αναλυτής που τοποθετεί μια αξία σε μια εταιρεία εξετάζει τη διοίκηση της επιχείρησης, τη σύνθεση της κεφαλαιακής δομής της, την προοπτική μελλοντικών κερδών και την αγοραία αξία των περιουσιακών της στοιχείων, μεταξύ άλλων μετρήσεων.[52]

## Γενικότητες για την αποτίμηση

Κάθε περιουσιακό στοιχείο, οικονομικό όσο και πραγματικό, έχει μια αξία. Το κλειδί για την επιτυχή επένδυση και διαχείριση αυτών των περιουσιακών στοιχείων βρίσκεται στην κατανόηση όχι μόνο της αξίας αλλά και των πηγών της αξίας.

Οποιοδήποτε περιουσιακό στοιχείο μπορεί να αποτιμηθεί, αλλά ορισμένα περιουσιακά στοιχεία είναι πιο εύκολο να αποτιμηθούν από άλλα και οι λεπτομέρειες της αποτίμησης θα διαφέρουν από περίπτωση σε περίπτωση. Έτσι, η αποτίμηση μιας μετοχής μιας ακίνητης περιουσίας θα απαιτεί διαφορετικές πληροφορίες και θα ακολουθεί διαφορετική μορφή από την αποτίμηση μιας μετοχής που διαπραγματεύεται δημόσια. Αυτό που προκαλεί έκπληξη, ωστόσο, δεν είναι οι διαφορές στις τεχνικές αποτίμησης μεταξύ των περιουσιακών στοιχείων, αλλά ο βαθμός ομοιότητας στις βασικές αρχές.

Υπάρχει αναμφισβήτητη αβεβαιότητα που σχετίζεται με την αποτίμηση. Συχνά αυτή η αβεβαιότητα προέρχεται από το περιουσιακό στοιχείο που αποτιμάται, αν και το μοντέλο αποτίμησης μπορεί να προσθέσει σε αυτήν την αβεβαιότητα. Παράλληλα, υπάρχουν πολλοί τομείς στην αποτίμηση όπου υπάρχει περιθώριο διαφωνίας, συμπεριλαμβανομένου του τρόπου εκτίμησης της πραγματικής αξίας και του χρόνου που θα χρειαστεί για να προσαρμοστούν οι τιμές στην πραγματική αξία. Υπάρχει όμως ένα σημείο στο οποίο δεν μπορεί να υπάρξει διαφωνία. Οι τιμές των περιουσιακών στοιχείων δεν μπορούν να δικαιολογηθούν χρησιμοποιώντας απλώς το επιχείρημα ότι θα υπάρχουν άλλοι επενδυτές που θα είναι πρόθυμοι να πληρώσουν υψηλότερη τιμή στο μέλλον.

Οι αναλυτές χρησιμοποιούν ένα ευρύ φάσμα μοντέλων για την εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων στην πράξη, που κυμαίνονται από τα απλά έως τα εξελιγμένα. Αυτά τα μοντέλα κάνουν συχνά πολύ διαφορετικές υποθέσεις σχετικά με την

τιμολόγηση, αλλά μοιράζονται ορισμένα κοινά χαρακτηριστικά και μπορούν να ταξινομηθούν με ευρύτερους όρους. Υπάρχουν πολλά πλεονεκτήματα σε μια τέτοια ταξινόμηση -- διευκολύνει την κατανόηση του πού ταιριάζουν μεμονωμένα μοντέλα στη μεγάλη εικόνα, γιατί παρέχουν διαφορετικά αποτελέσματα και τότε έχουν θεμελιώδη σφάλματα στη λογική.

Σε γενικές γραμμές, υπάρχουν τρεις προσεγγίσεις για την αποτίμηση. Η πρώτη, αποτίμηση προεξοφλημένων ταμειακών ροών, συσχετίζει την αξία ενός περιουσιακού στοιχείου με την παρούσα αξία των αναμενόμενων μελλοντικών ταμειακών ροών σε αυτό το περιουσιακό στοιχείο. Η δεύτερη, σχετική αποτίμηση, εκτιμά την αξία ενός περιουσιακού στοιχείου εξετάζοντας την τιμολόγηση των «συγκρίσιμων» περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με μια κοινή μεταβλητή όπως τα κέρδη, οι ταμειακές ροές, η λογιστική αξία ή οι πωλήσεις. Η τρίτη, η αποτίμηση ενδεχόμενης απαίτησης, χρησιμοποιεί μοντέλα τιμολόγησης δικαιωμάτων προαίρεσης για να μετρήσει την αξία των περιουσιακών στοιχείων που μοιράζονται τα χαρακτηριστικά των δικαιωμάτων προαίρεσης. [53]

Συμπερασματικά, μπορεί να υπάρχουν σημαντικές διαφορές στα αποτελέσματα, ανάλογα με την προσέγγιση που χρησιμοποιείται. Ωστόσο, ένας από τους στόχους της συγκεκριμένης εργασίας, ο οποίος αποδεικνύεται και μέσω των αναφορών από διακεκριμένες πηγές και επιστήμονες, είναι να εξηγήσει τους λόγους για τέτοιες διαφορές στην αξία μεταξύ διαφορετικών μοντέλων. Παράλληλα, έμμεσος στόχος της εργασίας είναι να αποδείξει πως δεν υπάρχει σωστή ή λάθος επιλογή μοντέλου, αλλά η διαμόρφωση ή η επιλογή του σωστού μοντέλου που θα χρησιμοποιηθεί για μια συγκεκριμένη εργασία

### **Ο ρόλος της αποτίμησης στην Ανάλυση Εξαγορών**

Η αποτίμηση είναι χρήσιμη σε ένα ευρύ φάσμα εργασιών. Ο ρόλος που παίζει, ωστόσο, είναι διαφορετικός σε διαφορετικές αρένες. Η ακόλουθη ενότητα περιγράφει τη συνάφεια της αποτίμησης στην ανάλυση εξαγορών, όπου και είναι το πεδίο το οποίο πραγματεύεται και η παρούσα εργασία.

Η αποτίμηση θα πρέπει να παίζει κεντρικό ρόλο στην ανάλυση της απόκτησης. Η εταιρεία ή το άτομο που υποβάλλει προσφορά πρέπει να αποφασίσει για μια εύλογη

αξία για την εταιρεία-στόχο πριν υποβάλει μια προσφορά και η εταιρεία-στόχος πρέπει να καθορίσει μια λογική αξία για τον εαυτό της πριν αποφασίσει να αποδεχθεί ή να απορρίψει την προσφορά. Υπάρχουν επίσης ειδικοί παράγοντες που πρέπει να ληφθούν υπόψη στην αποτίμηση της εξαγοράς.

Πρώτον, οι επιπτώσεις της συνέργειας στη συνδυασμένη αξία των δύο εταιρειών (στόχος συν προσφέρουσα εταιρεία) πρέπει να ληφθούν υπόψη πριν ληφθεί απόφαση σχετικά με την προσφορά. Όσοι προτείνουν ότι η συνέργεια είναι αδύνατο να εκτιμηθεί και δεν πρέπει να εξετάζεται με ποσοτικούς όρους, κάνουν λάθος. Δεύτερον, οι επιπτώσεις στην αξία, της αλλαγής της διοίκησης και της αναδιάρθρωσης της εταιρείας-στόχου, θα πρέπει να ληφθούν υπόψη κατά τη λήψη απόφασης για μια δίκαιη τιμή. Αυτό προκαλεί ιδιαίτερη ανησυχία στις εχθρικές εξαγορές.

Τέλος, υπάρχει ένα σημαντικό πρόβλημα με την προκατάληψη στις αποτιμήσεις εξαγορών. Οι εταιρείες-στόχοι μπορεί να είναι υπερβολικά αισιόδοξες στην εκτίμηση της αξίας, ειδικά όταν η εξαγορά είναι εχθρική, και προσπαθούν να πείσουν τους μετόχους τους ότι η τιμή προσφοράς είναι πολύ χαμηλή. Ομοίως, εάν η προσφέρουσα εταιρεία αποφασίσει, για στρατηγικούς λόγους, να προβεί σε εξαγορά, ενδέχεται να ασκηθεί ισχυρή πίεση στον αναλυτή να καταλήξει σε μια εκτίμηση της αξίας που να υποστηρίζει την εξαγορά. [54]

### Θεμελιώδες Αρχές σχετικής Αξιολόγησης-Αποτίμησης

Στην αποτίμηση προεξοφλημένων ταμειακών ροών, ο στόχος είναι να βρεθεί η αξία των περιουσιακών στοιχείων, δεδομένων των ταμειακών ροών, της ανάπτυξης και των χαρακτηριστικών κινδύνου. Στη σχετική αποτίμηση, ο στόχος είναι η αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων, με βάση τον τρόπο με τον οποίο τα παρόμοια περιουσιακά στοιχεία τιμολογούνται επί του παρόντος στην αγορά. Ενώ τα πολλαπλάσια είναι εύχρηστα και εύχρηστα, είναι επίσης εύκολο στην κακή χρήση τους. Συνεπώς, σε αυτό το κεφάλαιο θα αναπτυχθεί μια σειρά δοκιμών που μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να διασφαλιστεί ότι τα πολλαπλάσια χρησιμοποιούνται σωστά.

Υπάρχουν δύο στοιχεία στη σχετική αποτίμηση. Το πρώτο είναι ότι για να αποτιμηθούν τα περιουσιακά στοιχεία σε σχετική βάση, οι τιμές πρέπει να τυποποιηθούν, συνήθως μετατρέποντας τις τιμές σε πολλαπλάσια κέρδη, λογιστικές αξίες ή πωλήσεις. Το



δεύτερο είναι να βρείτε παρόμοιες επιχειρήσεις, κάτι που είναι δύσκολο να γίνει, καθώς δεν υπάρχουν δύο εταιρείες πανομοιότυπες και οι εταιρείες στην ίδια επιχείρηση μπορεί να εξακολουθούν να διαφέρουν ως προς τον κίνδυνο, το δυναμικό ανάπτυξης και τις ταμειακές ροές. Το ζήτημα του τρόπου ελέγχου αυτών των διαφορών, όταν συγκρίνετε ένα πολλαπλάσιο σε πολλές εταιρείες, γίνεται βασικό.

Η χρήση της σχετικής αποτίμησης είναι ευρέως διαδεδομένη. Οι περισσότερες εκθέσεις έρευνας μετοχών και πολλές αποτιμήσεις εξαγορών βασίζονται σε πολλαπλάσιο, όπως η αναλογία τιμής προς πωλήσεις ή η αξία προς το EBITDA πολλαπλάσιο και μια ομάδα συγκρίσιμων εταιρειών. Στην πραγματικότητα, οι επιχειρήσεις που ασκούν την ίδια δραστηριότητα με την επιχείρηση που αποτιμάται ονομάζονται συγκρίσιμες, αν και όπως θα δείτε αργότερα σε αυτό το κεφάλαιο, αυτό δεν ισχύει πάντα.

Σε αυτή την ενότητα, εξετάζονται οι λόγοι για τη δημοτικότητα της σχετικής αποτίμησης. Πρώτον, μια αποτίμηση που βασίζεται σε πολλαπλές και συγκρίσιμες επιχειρήσεις μπορεί να ολοκληρωθεί με πολύ λιγότερες υποθέσεις και πολύ πιο γρήγορα από μια αποτίμηση προεξοφλημένων ταμειακών ροών. Δεύτερον, μια σχετική αποτίμηση είναι πιο απλή στην κατανόηση και πιο εύκολη στην παρουσίαση σε πελάτες και πελάτες από μια αποτίμηση με προεξόφληση ταμειακών ροών. Τέλος, μια σχετική αποτίμηση είναι πολύ πιο πιθανό να αντανakλά την τρέχουσα διάθεση της αγοράς, καθώς είναι μια προσπάθεια μέτρησης της σχετικής και όχι της εγγενούς αξίας.

Έτσι, σε μια αγορά όπου όλες οι μετοχές του Διαδικτύου βλέπουν τις τιμές τους να αυξάνονται, η σχετική αποτίμηση είναι πιθανό να αποφέρει υψηλότερες αξίες για αυτές τις μετοχές από τις αποτιμήσεις προεξοφλημένων ταμειακών ροών. Στην πραγματικότητα, οι σχετικές αποτιμήσεις θα αποδώσουν γενικά αξίες που είναι πιο κοντά στην αγοραία τιμή από τις αποτιμήσεις προεξοφλημένων ταμειακών ροών. Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό για εκείνους των οποίων η δουλειά είναι να κάνουν κρίσεις σχετικά με την αξία και οι οποίοι κρίνονται οι ίδιοι σε σχετική βάση. [55]

## Αποτίμηση - Εκτίμηση Νέων ή Νεοφυών Επιχειρήσεων

Οι εταιρείες οι οποίες είναι εν ενεργεία και αποτελούν εταιρείες εισηγμένες στο χρηματιστήριο με καθιερωμένες δραστηριότητες αποτιμώνται πολύ εύκολα με όποιο

μοντέλο ή τρόπο και αν διαλέξει ένας αναλυτής. Όμως οι νέες εταιρείες που μόλις ξεκίνησαν τη λειτουργία τους και οι νεοφυείς επιχειρήσεις αποτελούν μια διαφορετική κατηγορία. Υπάρχουν πολλοί αναλυτές που υποστηρίζουν ότι αυτές οι εταιρείες δεν μπορούν να εκτιμηθούν επειδή δεν έχουν ιστορία και, σε ορισμένες περιπτώσεις, δεν έχουν προϊόντα ή υπηρεσίες προς πώληση.

Παράλληλα είναι ευρέως αποδεκτό ότι η αποτίμηση νέων επιχειρήσεων είναι πιο δύσκολη από την αποτίμηση των καθιερωμένων εταιρειών, εντούτοις τα θεμελιώδη στοιχεία της αποτίμησης δεν αλλάζουν. Η αξία μιας νέας, νεοσύστατης εταιρείας είναι η παρούσα αξία των αναμενόμενων ταμειακών ροών από τις δραστηριότητές της, αν και οι εκτιμήσεις αυτών των αναμενόμενων ταμειακών ροών μπορεί να μας απαιτήσουν να πάμε έξω από τις συνήθεις πηγές πληροφοριών που περιλαμβάνουν ιστορικές οικονομικές καταστάσεις και την αποτίμηση συγκρίσιμων επιχειρήσεων.

Όταν αποτιμάτε μια επιχείρηση, αντλείτε πληροφορίες από τρεις πηγές. Το πρώτο είναι οι τρέχουσες οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας. Αυτά τα χρησιμοποιείτε για να προσδιορίσετε πόσο επικερδείς είναι ή ήταν οι επενδύσεις μιας επιχείρησης, πόσο επανεπενδύει για να δημιουργήσει μελλοντική ανάπτυξη και για όλες τις εισροές που απαιτούνται σε οποιαδήποτε αποτίμηση. Το δεύτερο είναι η ιστορία της εταιρείας στο παρελθόν, τόσο σε επίπεδο κερδών όσο και σε τιμές αγοράς. Το ιστορικό κερδών και εσόδων μιας επιχείρησης με την πάροδο του χρόνου σας επιτρέπει να κάνετε κρίσεις σχετικά με το πόσο κυκλική ήταν η επιχείρηση μιας επιχείρησης και πόσο μεγάλη ανάπτυξη έχει παρουσιάσει, ενώ το ιστορικό τιμών μιας εταιρείας μπορεί να σας βοηθήσει να μετρήσετε τον κίνδυνο της.

Τέλος, μπορείτε να εξετάσετε τους ανταγωνιστές ή την ομάδα ομότιμων της εταιρείας για να λάβετε ένα μέτρο για το πόσο καλύτερη ή χειρότερη είναι μια επιχείρηση από τον ανταγωνισμό της, καθώς και για να εκτιμήσετε τις βασικές εισροές για τον κίνδυνο, την ανάπτυξη και τις ταμειακές ροές. Αν και θα θέλατε να έχετε ουσιαστικές πληροφορίες και από τις τρεις πηγές, μπορεί συχνά να χρειαστεί να αντικαταστήσετε περισσότερες από έναν τύπο πληροφοριών με λιγότερες από τις άλλες, εάν δεν έχετε άλλη επιλογή.

Η ευκολία με την οποία μπορείτε να αποκτήσετε τους μέσους όρους του κλάδου και η ακρίβεια αυτών των μέσων όρων αντισταθμίζει την έλλειψη ιστορικού στην

επιχείρηση. Υπάρχουν ορισμένες εταιρείες, ειδικά σε νέους τομείς της αγοράς, όπου μπορεί να αντιμετωπίσετε προβλήματα πληροφόρησης. Πρώτον, αυτές οι εταιρείες συνήθως δεν υπάρχουν για περισσότερο από ένα ή δύο χρόνια, οδηγώντας σε μια πολύ περιορισμένη ιστορία. Δεύτερον, οι τρέχουσες οικονομικές τους καταστάσεις αποκαλύπτουν πολύ λίγα σχετικά με το στοιχείο του ενεργητικού τους – την αναμενόμενη ανάπτυξη – που συμβάλλει περισσότερο στην αξία τους. Τρίτον, αυτές οι εταιρείες αντιπροσωπεύουν συχνά τις πρώτες του είδους της επιχείρησής τους.

Σε πολλές περιπτώσεις, δεν υπάρχουν ανταγωνιστές ή ομάδα ομοτίμων έναντι των οποίων μπορούν να μετρηθούν. Κατά την αποτίμηση αυτών των εταιρειών, επομένως, μπορεί να βρεθείτε σε περιορισμούς και στους τρεις λόγους, όταν πρόκειται για πληροφορίες. Πώς ανταποκρίθηκαν οι επενδυτές σε αυτήν την απουσία πληροφοριών; Ορισμένοι αποφάσισαν ότι αυτές οι μετοχές δεν μπορούν να αποτιμηθούν και επομένως δεν πρέπει να διατηρούνται σε χαρτοφυλάκιο. Άλλοι έχουν υποστηρίξει ότι, ενώ αυτές οι μετοχές δεν μπορούν να αποτιμηθούν με παραδοσιακά μοντέλα, το λάθος έγκειται στα μοντέλα. Έχουν βρει νέους και εφευρετικούς τρόπους, με βάση τις περιορισμένες διαθέσιμες πληροφορίες, για να δικαιολογήσουν τις τιμές που καταβλήθηκαν για αυτούς. Θα υποστηρίξουμε σε αυτό το κεφάλαιο ότι τα μοντέλα προεξοφλημένων ταμειακών ροών μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την αποτίμηση αυτών των επιχειρήσεων. [56]

### Μεθοδολογική προσέγγιση διαμόρφωσης μοντέλου-μεθόδου

Με απώτερο σκοπό την αποτελεσματικότερη και πιο ορθολογική προσέγγιση του μοντέλου, στην παρούσα ενότητα παρουσιάζεται η μεθοδολογία με την οποία επιτυγχάνεται ο συγκεκριμένος σκοπός.

Συγκεκριμένα, βασικός στόχος για τη διαμόρφωση ενός κατάλληλου μοντέλου, είναι η διασφάλιση πως ανταποκρίνεται στα ελληνικά δεδομένα και μπορεί να βρει εφαρμογή. Για αυτό το λόγο πραγματοποιήθηκε σε προηγούμενα κεφάλαια η ανάλυση του νεοφυούς οικοσυστήματος στην Ελλάδα, ώστε να παρουσιασθεί το επίπεδο στο οποίο βρίσκεται στη δεδομένη φάση, καθώς και οι ανάγκες οι οποίες προκύπτουν. Με αυτό τον τρόπο γίνεται εύκολα αντιληπτό ποιοι είναι οι βασικοί παράγοντες στους οποίους πρέπει να εστιάσει το μοντέλο-μέθοδος και να συμπεριληφθούν σε αυτό, βασιζόμενο στις μεθόδους που εφαρμόζονται ήδη.

Σε συνδυασμό με την κατανόηση του περιβάλλοντος και την αποκωδικοποίηση των παραγόντων που θα συμβάλλουν στη διαμόρφωση, προστίθενται και οι αρχές

αξιολόγησης-αποτίμησης με τις οποίες γίνεται ακόμα πιο αντιληπτό το πλαίσιο το οποίο καλύπτεται από μια σωστά δομημένη αποτίμηση. Απόρροια αυτού, η κατανόηση της γενικότερης ορολογίας της αποτίμησης καθώς και των αρχών αυτής που θα διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη του μοντέλου.

Συμπερασματικά, η μεθοδολογική προσέγγιση για το σχεδιασμό, τη διαμόρφωση και την τελική ανάπτυξη του μοντέλου-μεθόδου αποτελεί μια πολύπλοκη διαδικασία σύνδεσης διαφορετικών παραγόντων, μεθόδων και υπολογισμών.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6<sup>ο</sup>

### Σχεδιασμός & Ανάπτυξη Μοντέλου-Μεθόδου Αποτίμησης-Αξιολόγησης Νεοφυών Επιχειρήσεων στην Ελλάδα

Το παρόν κεφάλαιο πραγματεύεται τον σχεδιασμό και την ανάπτυξη του μοντέλου-μεθόδου, με το οποίο μπορούν να παραχθούν ασφαλέστερα συμπεράσματα-αποτελέσματα (βάσει και της παραπάνω ανάλυσης των προηγούμενων κεφαλαίων) για την αξιολόγηση και αποτίμηση νεοφυών επιχειρήσεων στην Ελλάδα, με σκοπό την προσέγγιση επενδύσεων.

Συγκεκριμένα, για να επιτευχθεί ο σχεδιασμός και η εν τέλει ανάπτυξη ενός κατάλληλου μοντέλου-μεθόδου, είναι απαραίτητο να ληφθούν υπόψιν όλα τα δεδομένα των παραπάνω κεφαλαίων καθώς συνθέτουν όλη τη λογική με την οποία θα πραγματοποιηθεί και η προσέγγιση του σχεδιασμού. Απώτερος σκοπός η κάλυψη αν όχι όλων, αλλά των περισσότερων παραγόντων που συντελούν στην αποτίμηση μια νεοφυούς επιχείρησης, και ειδικότερα στα ελληνικά δεδομένα, που αποτελεί και στόχο της συγκεκριμένης διπλωματικής εργασίας. Επομένως, παρουσιάζεται και αναλύεται η μεθοδολογική προσέγγιση για την ανάπτυξη του μοντέλου, καθώς και οι παράγοντες που συμβάλουν στην τελική διαμόρφωση του.

Τέλος, δεδομένης της ανάλυσης των προηγούμενων κεφαλαίων και της συλλογής όλων των απαραίτητων στοιχείων για την ανάπτυξη του μοντέλου, διαμορφώνεται ένα μοντέλο-μέθοδος κατάλληλο για τα ελληνικά δεδομένα. Στόχος η ασφαλέστερη προσέγγιση της αξίας μιας νεοφυούς επιχείρησης, τόσο από την πλευρά των επενδυτών, καθώς και από την πλευρά των ιδιοκτητών.

### Παράγοντες Διαμόρφωσης Προτεινόμενου Μοντέλου για το Ελληνικό Νεοφυές Οικοσύστημα

Αντικείμενο της συγκεκριμένης διπλωματικής εργασίας αποτελεί η ανάπτυξη ενός επιχειρηματικού μοντέλου – μεθόδου αξιολόγησης-αποτίμησης νεοφυών επιχειρήσεων στην Ελλάδα. Συγκεκριμένα, στην παρούσα εργασία πραγματοποιείται η παρουσίαση όλων των υφιστάμενων μεθόδων, οι οποίες είναι παγκοσμίως εδραιωμένες και εφαρμόζονται για την αποτίμηση νεοφυών επιχειρήσεων, με σκοπό την πιο ασφαλή

εξαγωγή στοιχείων σχετικά με την αξία μιας επιχείρησης ώστε να προσελκυστούν παραπάνω επενδύσεις και να μπορεί να είναι και πιο ισχυρή διαπραγματευτικά η πλευρά της νεοφυούς επιχείρησης.

Ειδικότερα, η παρουσίαση και η ανάλυση των μοντέλων - μεθόδων στα προηγούμενα κεφάλαια πραγματοποιήθηκε με πρωταρχικό σκοπό την αναγνώριση των βασικότερων και πιο δημοφιλών μεθόδων στην επιχειρηματική αγορά, οι οποίες είναι βασισμένες σε χρηματοοικονομικές αρχές. Η παραγωγή τους αποτελεί προϊόν μακροχρόνιας εμπειρίας ανθρώπων στον χώρο της επιχειρηματικότητας και των επενδύσεων που αναζητούσαν τρόπους να εξηγήσουν πως μπορεί η αποτίμηση των νεοφυών επιχειρήσεων να επιτευχθεί με σαφήνεια και ακρίβεια.

Στην ίδια λογική κινείται και η συγκεκριμένη διπλωματική εργασία, με σκοπό την αποκωδικοποίηση του νεοφυούς συστήματος της Ελλάδας, και την παρουσίαση του επιπέδου στο οποίο βρίσκεται και ειδικό στόχο την εύρεση και τον σχεδιασμό ενός προτεινόμενου κατάλληλου μοντέλου-μεθόδου μέσω του οποίου θα υπάρχει η δυνατότητα εξαγωγής συμπερασμάτων για την αξιολόγηση και αποτίμηση νεοφυών επιχειρήσεων στην Ελλάδα.

Επομένως, σύμφωνα και με τη μεθοδολογική προσέγγιση τόσο στο σύνολο της εργασίας, όσο και συγκεκριμένα του σχεδιασμού του μοντέλου-μεθόδου αποτίμησης θα σχεδιαστεί ένα μοντέλο το οποίο θα έχει ως βάση υφιστάμενες και εφαρμοσμένες μεθόδους, ενώ οι παράγοντες που συντελούν στη διαμόρφωσή του παρουσιάζονται και αναλύονται παρακάτω καθώς και οι λόγοι επιλογής τους. Επισημαίνεται, πως η διάκριση των παραγόντων και η επιλογή τους γίνεται με γνώμονα την ανάλυση που προηγήθηκε στα προηγούμενα κεφάλαια και τεκμηριώνουν πλήρως το πως διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση ενός εργαλείου μέτρησης όπως το προτεινόμενο.

Μέσω της διευκρίνισης των παραγόντων, οι οποίοι θα μας οδηγήσουν και στη διαμόρφωση της μεθόδου η οποία ταιριάζει καταλλήλότερα στα εγχώρια δεδομένα, θα επιλεγεί και η μέθοδος βάση καθώς και τα κριτήρια τα οποία θα την πλαισιώσουν για την τελική μορφή της μεθόδου. Συνεπώς, το προτεινόμενο εργαλείο θα αποτελέσει έναν συνδυασμό μεθόδων, επιλέγοντας από τις μεθόδους που ήδη χρησιμοποιούνται τα κριτήρια τα οποία μπορούν να βρουν εφαρμογή πολύ πιο εύκολα και

αποτελεσματικά στο νεοφυές οικοσύστημα της Ελλάδας. Ακριβώς όπως δηλαδή λειτουργούν και τα διεθνή αναγνωρισμένα διαδικτυακά εργαλεία τα οποία παρουσιάστηκαν και αναλύθηκαν σε προηγούμενα κεφάλαια.

Ο πρώτος παράγοντας ο οποίος λαμβάνεται υπόψιν είναι το επίπεδο τους νεοφυούς οικοσυστήματος της χώρας. Συγκεκριμένα, όπως αναλύεται και στο σχετικό κεφάλαιο, μπορεί τα τελευταία χρόνια, με αποκορύφωμα το τελευταίο έτος, το νεοφυές οικοσύστημα της Ελλάδας να παρουσιάζει μια ακμάζουσα τάση και μια συνεχή ανοδική πορεία με έναν ταχέως αναπτυσσόμενο ρυθμό, εντούτοις σε σύγκριση με τον υπόλοιπο κόσμο καθώς και την Ευρώπη παραμένει σε χαμηλά επίπεδα και χαρακτηρίζεται χαμηλής δυναμικής στο σύνολο της. Δεδομένου αυτού κρίνονται καταλληλότερες μέθοδοι οι οποίες δεν χαρακτηρίζονται από πολυπλοκότητα πράξεων και βοηθάνε και τις νεοφυείς επιχειρήσεις να κατανοήσουν καλύτερα την αξία και το μέγεθός τους. Οι μέθοδοι αυτοί παρουσιάζονται ως πιο υποστηρικτικές ως προς τις επιχειρήσεις και λιγότερο προς τους επενδυτές και τα επενδυτικά σχήματα. Συγκεκριμένα, οι μέθοδοι αυτοί είναι :

- Berkus,
- της αποτίμησης καρτών βαθμολογίας (Scorecard Valuation Method),
- της άθροισης παραγόντων κινδύνου

Επιπλέον, βάση του γενικότερου επιπέδου του οικοσυστήματος και της οργάνωσής του προκύπτει και ο δεύτερος παράγοντας με τον οποίο διαμορφώνεται η προτεινόμενη μέθοδος. Αναλυτικότερα, ο δεύτερος παράγοντας ο οποίος σχετίζεται με το βαθμό ετοιμότητας και οργάνωσης του συνόλου του οικοσυστήματος στην Ελλάδα, είναι η εύκολη και άμεση πρόσβαση σε πληροφορίες και στοιχεία. Για να λειτουργήσει οποιοδήποτε εργαλείο είτε μέθοδος είτε μοντέλο, χρειάζονται τα απαραίτητα δεδομένα από το περιβάλλον στο οποίο εφαρμόζεται ώστε να παράγει και τα κατάλληλα αποτελέσματα, Εφόσον στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια πραγματοποιείται μια γενικευμένη και συντονισμένη προσπάθεια για την οργάνωση του συγκεκριμένου οικοσυστήματος, εύλογα οδηγούμαστε στο συμπέρασμα πως δεν υπάρχουν επαρκή στοιχεία – δεδομένα για συσχετισμούς, παραλληλισμούς και συγκρίσεις όμοιων ή σχετικών επιχειρήσεων στην Ελλάδα. Πρακτικά, λοιπόν, λόγω των ελλιπών δεδομένων αποκλείονται μέθοδοι οι οποίες απαιτούν πληθώρα στοιχείων και ειδικά συγκρίσιμων στοιχείων, όπως εξαγορές και αποτιμήσεις όμοιων επιχειρήσεων στον ίδιο ή και σε

σχετικό κλάδο καθώς δεν υπάρχει η δυνατότητα άντλησης τέτοιων στοιχείων-δεδομένων στην Ελλάδα λόγω των περιορισμένων υποδειγμάτων, του μικρού αριθμού των επιχειρήσεων, καθώς και της μη γενικής και συγκεντρωμένης καταγραφής τους από το ίδιο το οικοσύστημα ή και την αρμόδιο αρχή. Συνεπώς, μέσω του συγκεκριμένου παράγοντα εξάγεται το συμπέρασμα πως μέθοδοι όπως :

- του Berkus,
- και η Μέθοδος επιχειρηματικού κεφαλαίου (Venture Capital Method),
- της άθροισης παραγόντων κινδύνου

προβάλλουν ως τις καταλληλότερες για να αποτελέσουν τη βάση και να συνδυαστούν για τη διαμόρφωση του μοντέλου.

Τελευταίος παράγοντας ο οποίος προκύπτει από την ανάλυση του νεοφυούς οικοσυστήματος και των χαρακτηριστικών και διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην επιλογή των μεθόδων και των κριτηρίων, είναι το γενικότερο κλίμα στην αγορά των επενδύσεων στις νεοφυείς επιχειρήσεις. Ειδικότερα, όπως παρουσιάστηκε και στο σχετικό κεφάλαιο επικρατεί μια ανοδική τάση στις επενδύσεις επιχειρηματικών σχημάτων σε νεοφυείς επιχειρήσεις της χώρας και όπως διαφαίνεται από προβλέψεις οι επενδύσεις θα συνεχίσουν να αυξάνονται. Απόρροια αυτού η άσκηση έμμεσης πίεσης στις νεοφυείς επιχειρήσεις από τα funds και των επενδυτές προκειμένου να επιδείξουν ετοιμότητα σχετικά με την αξία της επιχείρησής τους έχοντας προβεί σε μια ασφαλή αποτίμηση της, με σκοπό την επίτευξη του μέγιστου αποτελέσματος. Ο συγκεκριμένος παράγοντας εξυπηρετεί και τις δύο πλευρές, καθώς από τη μια οι ιδρυτές και συνιδιοκτήτες αποτιμώντας την επιχείρησή τους φαντάζονται πιο έτοιμοι να διαπραγματευτούν με τους επενδυτές, ενώ και οι επενδυτές από την άλλη θα έχουν να κάνουν με ολοκληρωμένες προτάσεις με τεκμηριωμένες απαντήσεις, τις οποίες θα μπορούν να αξιολογήσουν με τη σειρά τους πιο εύκολα και ξεκάθαρα.

Επομένως, βάση του παρόντος παράγοντα οι επικρατέστερες μέθοδοι είναι :

- Berkus,
- της αποτίμησης καρτών βαθμολογίας (Scorecard Valuation Method),
- της άθροισης παραγόντων κινδύνου
- η Μέθοδος επιχειρηματικού κεφαλαίου (Venture Capital Method),



- Μέθοδος συγκρίσιμων συναλλαγών ( Comparable Transactions Method)
- Μέθοδος αποτίμησης βάσει περιουσιακών στοιχείων (γνωστή και ως Αποτίμηση λογιστικής αξίας).

Παραπάνω παρουσιάστηκαν οι παράγοντες οι οποίοι μπορούν να συμβάλλουν στην κατανόηση του γενικότερου επιπέδου του νεοφυούς οικοσυστήματος της Ελλάδας. Οι παράγοντες προκύπτουν μέσω της έρευνας των προηγούμενων κεφαλαίων για το νεοφυές οικοσύστημα της χώρας καθώς και τα στοιχεία τα οποία προκύπτουν και το σκιαγραφούν-αποκωδικοποιούν πλήρως, τόσο σε επίπεδο ετοιμότητας όσο και σε επίπεδο δεδομένων, προβάλλουν ικανά και ικανοποιητικά στην προσπάθεια δημιουργίας ενός εργαλείου-μοντέλου που θα βοηθήσει περαιτέρω τις νεοφυείς επιχειρήσεις να καταλάβουν σε ποιο επίπεδο βρίσκονται και ποια θα μπορούσε να είναι η αξία της.

Παράλληλα, οι παραπάνω τρεις παράγοντες τεκμηριώνονται πλήρως για τη διάκρισή τους ως τις συνιστώσες οι οποίες επηρεάζουν περισσότερο όχι την αξία αλλά την διαδικασία αξιολόγησης μια επιχείρησης. Επισημαίνεται ότι οι παράγοντες αναφέρονται και σε ελληνικά δεδομένα και προκύπτουν από την ελληνική πραγματικότητα βάσει και της ανάλυσης που παρουσιάζεται στα σχετικά κεφάλαια. Επιπρόσθετα, οι παράγοντες αποτελούν απόρροια της συγκεκριμένης διπλωματικής εργασίας και της έρευνας και ανάλυσής της με βάση τη μεθοδολογική προσέγγισή της με σκοπό την ανάπτυξη ενός εργαλείου και την υιοθέτηση μιας μεθόδου με την οποία μπορούν να επωφεληθούν κυρίως οι νεοφυείς επιχειρήσεις και μετέπειτα και οι επενδυτές που θέλουν να τοποθετήσουν κεφάλαια σε αυτές. Επομένως, τα αποτελέσματα-συμπεράσματα τα οποία ακολούθως εξάγονται από την ανάλυση και των ίδιων των παραγόντων αποτελούν προϊόν και συνέχεια της σχετικής έρευνας, όπως και η τεκμηρίωση για την οποία επιλέγονται.

Όπως αναφέρεται και πιο πάνω, οι παράγοντες έχουν επιρροή στην διαδικασία αξιολόγησης-αποτίμησης και όχι στην αξία της επιχείρησης αμέσως. Συγκεκριμένα, οι παράγοντες που επιλέχθηκαν καλύπτουν πιο γενικά το θέμα της αξιολόγησης όμως είναι οι κύριοι λόγοι που συντελούν στη διαμόρφωση του γενικότερου κλίματος της συγκεκριμένης αγοράς. Ειδικότερα, οι επενδυτές ή τα επενδυτικά σχήματα τα οποία επιθυμούν ή αναζητούν να προβούν σε επιχειρηματικές κινήσεις σε μια αγορά,

βασίζονται σε δεδομένα όπως το γενικότερο κλίμα που επικρατεί στη χώρα και την ειδικότερη βιομηχανία-κλάδο, τα δεδομένα που υπάρχουν για τον κλάδο ή την αγορά ή το εκάστοτε οικοσύστημα και τέλος το επίπεδο το οποίο βρίσκεται σε σχέση με άλλες διεθνείς αγορές. Όλα τα παραπάνω αποτελούν τους βασικούς λόγους που ένας επενδυτής εξετάζει πριν αποφασίσει να επιχειρήσει σε μια αγορά. Για αυτό το λόγο το εργαλείο-μέθοδος που προτείνεται διαφαίνεται να μπορεί να δώσει τη δυνατότητα προσέγγισης νέων επενδύσεων, αφού έστω και με την υφιστάμενη κατάσταση μπορεί να βοηθήσει ακόμα και τους επενδυτές να κατανοήσουν καλύτερα την ελληνική αγορά νεοφυών επιχειρήσεων και να αξιολογήσουν-αποτιμήσουν καλύτερα τις ελληνικές startups.

Μέσω των τριών παραγόντων προκύπτουν οι καταλληλότερες μέθοδοι για την αποτίμηση νεοφυών επιχειρήσεων στην Ελλάδα. Συγκεκριμένα, ο κάθε παράγοντας σύμφωνα με τα χαρακτηριστικά του και τη σχετική τεκμηρίωση που ακολούθησε, ουσιαστικά «προδίδει» τις μεθόδους που ταιριάζουν στις συνθήκες που επικρατούν στη χώρα. Επισημαίνεται ότι η επιλογή των μεθόδων γίνεται από τις υφιστάμενες, εφαρμοσμένες, διεθνείς μεθόδους που παρουσιάστηκαν και αναλύθηκαν σε σχετικό κεφάλαιο παραπάνω. Ο κάθε παράγοντας λόγω του πεδίου που καλύπτει, προτείνει και τις σχετικές με αυτόν μεθόδους. Η τελική επιλογή, όμως, των μεθόδων θα γίνει συγκεντρωτικά και αθροιστικά με βάση την επαναληπτικότητα, δηλαδή τις πόσες φορές παρουσιάζεται ως επιλογή μια μέθοδος σε έναν παράγοντα. Με αυτόν τον τρόπο θα επιλεγθούν και οι μέθοδοι για το προτεινόμενο εργαλείο-μέθοδο.

Από τα αποτελέσματα που παίρνουμε από τους τρεις παράγοντες εξάγεται το συμπέρασμα ότι για τη βέλτιστη διαμόρφωση του μοντέλου θα πρέπει να συνδυαστούν τρεις μέθοδοι. Αναλυτικότερα, οι δύο μέθοδοι που παρουσιάζονται και στις τρεις περιπτώσεις είναι :

- Η μέθοδος του Berkus
- Η μέθοδος της άθροισης παραγόντων κινδύνου

Συμπερασματικά, οι συγκεκριμένες δύο μέθοδοι πληρούν τις προϋποθέσεις να συμβάλλουν αποτελεσματικά στην προσπάθεια αποτίμησης νεοφυών επιχειρήσεων, καθώς αρχικά είναι οι πιο πολύ διαδεδομένες και εφαρμοσμένες, ενώ παράλληλα έχουν απλό τρόπο προσέγγισης και εύκολο τρόπο υπολογισμών. Επιπρόσθετα, η μια μέθοδος

αποτελεί τη βάση και αναφερόμαστε στη μέθοδο του Berkus, ενώ η μέθοδος της άθροισης παραγόντων κινδύνου έρχεται και πλαισιώνει σημαντικά τη βασική , προσθέτοντας κομμάτια τα οποία δεν διαθέτει από μόνη της η βασική μέθοδος. Άλλωστε στο σχετικό κεφάλαιο όπου παρουσιάζονται οι μέθοδοι, αναφέρεται ξεκάθαρα ότι η μέθοδος άθροισης παραγόντων δεν μπορεί αυτούσια να εξάγει ασφαλή και αντικειμενικά αποτελέσματα, και θα πρέπει να υποστηριχθεί από ακόμη μια μέθοδο. Επιπλέον, είναι οι δυο μέθοδοι που αγγίζουν και τα περισσότερα πεδία μιας τέτοιας επιχείρησης, και επιπρόσθετα συλλέγονται τα περισσότερα στοιχεία μέσω από αυτές, τόσο για την επιχείρηση, όσο και για τους ιδρυτές και τα χαρακτηριστικά του περιβάλλοντος της.

Εν κατακλείδι, έχοντας αποφανθεί και για τις καταλληλότερες μεθόδους που θα αποτελέσουν το πλαίσιο, τον οδηγό και τη βάση για το προτεινόμενο μοντέλο, μπορούμε να σχεδιάσουμε τις προδιαγραφές του με βάση τα παραπάνω και να διαμορφώσουμε το πλαίσιό του.

### **Προτεινόμενο Μοντέλο για το Ελληνικό Νεοφυές Οικοςύστημα**

Ακολουθώντας την προτεινόμενη μεθοδολογική προσέγγιση, εξάγονται σταδιακά τα απαραίτητα συμπεράσματα για τη διαμόρφωση του τελικού αποτελέσματος. Συγκεκριμένα, κάθε κεφάλαιο δημιούργησε και ένα βήμα το οποίο τεκμηριωμένα αποτέλεσε το σκαλοπάτι για τη συνολική έρευνα και ανάλυση με στόχο την τμηματική πλαισίωση του τελικού ισχυρισμού. Τα βήματα μέσω της μεθοδολογικής προσέγγισης προς την τελική ενότητα, τα οποία αποδεικνύουν και τη λογική ακολουθία και συνάφεια των ενεργειών, καθώς και τα αποτελέσματα-συμπεράσματα τα οποία παράγονται στο εκάστοτε βήμα είναι ως εξής στον παρακάτω πίνακα.

#### ΠΙΝΑΚΑΣ 4 : Πίνακας Βημάτων – Συμπερασμάτων

Πίνακας Βημάτων – Συμπερασμάτων		
A/A	ΒΗΜΑ	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ - ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ
1 <sup>ο</sup>	Ανάλυση υφιστάμενης κατάστασης στην Ελλάδα	<ul style="list-style-type: none"><li>• Κατανόηση οικοσυστήματος</li><li>• Αποκωδικοποίηση σημαντικών σημείων- παραγόντων</li></ul>
2 <sup>ο</sup>	Έρευνα υφιστάμενων διεθνών και εθνικών μεθόδων	<ul style="list-style-type: none"><li>• Ανάλυση και κατανόηση υφιστάμενων μεθόδων</li><li>• Τρόποι αποτίμησης-αξιολόγησης σε διεθνές επίπεδο</li></ul>
3 <sup>ο</sup>	Υφιστάμενα εργαλεία	<ul style="list-style-type: none"><li>• Τρόποι εφαρμογής μεθόδων</li><li>• Τρόποι εξαγωγής χρήσιμων δεδομένων για την αξιολόγηση-αποτίμηση</li><li>• Ιδέες προσαρμογής του προτεινόμενου μοντέλου</li></ul>
4 <sup>ο</sup>	Ανάλυση παραγόντων	<ul style="list-style-type: none"><li>• Επιλογή καταλληλότερων μεθόδων για τη διαμόρφωση του μοντέλου</li></ul>
5 <sup>ο</sup>	Διαμόρφωση προτεινόμενου μοντέλου-μεθόδου	<ul style="list-style-type: none"><li>• Συνδυασμός των παραπάνω αποτελεσμάτων</li><li>• Σχεδιασμός μοντέλου</li><li>• Διαμόρφωση περιεχομένων</li></ul>

Με βάση τα παραπάνω βήματα ακολουθεί ο σχεδιασμός του μοντέλου παρακάτω και ο τρόπος με τον οποίο συνδυάζονται οι επιλεγμένες μέθοδοι για το επιθυμητό αποτέλεσμα. Παράλληλα, την εκάστοτε επιλογή συνοδεύει και η τεκμηρίωσή της.

Όπως και στα υφιστάμενα εφαρμοσμένα και εφαρμοζόμενα εργαλεία που παρουσιάστηκαν στα κεφάλαια που προηγήθηκαν, με την ίδια λογική δημιουργείται και το προτεινόμενο μοντέλο της εργασίας.

Συγκεκριμένα, το μοντέλο βασίζεται στη λογική εξαγωγής συμπερασμάτων και αποτελεσμάτων μέσω συνδυασμού των μεθόδων αποτίμησης νεοφυών επιχειρήσεων και γενικών αλλά και ειδικών ερωτήσεων που βοηθούν στην αποκωδικοποίηση της επιχείρησης και τελικά διαμορφώνουν μια εικόνα για την αξία της.

Πιο αναλυτικά, τα εργαλεία τα οποία παρουσιάστηκαν χρησιμοποιούν προηγμένες τεχνολογίες τεχνητής νοημοσύνης, όπου μέσω αλγορίθμων και συσχετισμών μπορούν να πραγματοποιήσουν αυτόματα την αποτίμηση μια επιχείρησης. Το προτεινόμενο

μοντέλο της παρούσας εργασίας δεν χρησιμοποιεί προφανώς τέτοιου είδους τεχνολογίες και βασίζεται στις μεθόδους που υπάρχουν και αναφέρθηκαν, σε συνδυασμό με μια σειρά απλών ερωτήσεων με πολλαπλές απαντήσεις. Όπως οι μέθοδοι που παρουσιάστηκαν χρησιμοποιούν κατηγορίες με συγκεκριμένες ποσοτικοποιήσεις, για παράδειγμα στη μέθοδο αποτίμησης καρτών η δύναμη της ομάδας καταλαμβάνει μέχρι 30% της συνολικής βαθμολογίας και μπορεί να αποτιμηθεί-αξιολογηθεί από το ελάχιστο 0% μέχρι το μέγιστο 30%. Με τον ίδιο τρόπο και με αντίστοιχες βαρύτητες κάθε φορά (ανάλογα το πεδίο της ερώτησης) θα κατανέμονται και στις απαντήσεις του προτεινόμενου μοντέλου τα αντίστοιχα ποσοστά.

### **Αρχές - κανόνες σχεδιασμού πλαισίου προτεινόμενου μοντέλου**

Στη συγκεκριμένη ενότητα ορίζεται το πλαίσιο, οι αρχές και τα όρια του προτεινόμενου μοντέλου της εργασίας. Αρχικά παρουσιάζονται οι βασικές αρχές που θα διέπουν το μοντέλο που απορρέουν από τις μεθόδους που το απαρτίζουν και αποτελούν τη βάση του. Επιπλέον, παρουσιάζονται και αναλύονται οι ερωτήσεις με τις οποίες θα εξάγονται τα συμπεράσματα, η ποσοτικοποίηση των απαντήσεων βάσει σχετικής βαρύτητας καθώς και η ομαδοποίησή τους βάσει των μεθόδων από τις οποίες προέρχονται, με σκοπό να δημιουργηθούν ενιαίες κατηγορίες για το παρόν μοντέλο. Με αυτόν τον τρόπο αποσαφηνίζεται πλήρως ο τρόπος με τον οποίο θα συνδυαστούν οι ποσοτικές και οι ακέραιες τιμές των μεθόδων μέσω της κατηγοριοποίησης των ερωτήσεων για να λειτουργήσουν αρμονικά στον υπολογισμό της αποτίμησης των νεοφυών επιχειρήσεων.

Η πρώτη αρχή-κανόνας για τον σχεδιασμό του μοντέλου βασίζεται στη μια από τις δύο βασικές μεθόδους. Ειδικότερα, η μέθοδος Berkus θέτει ένα όριο στη μέγιστη τιμή που μπορεί να αποτιμηθεί μια νεοφυής επιχείρηση στα πρώιμα στάδιά της, και η συγκεκριμένη αρχή θα υιοθετηθεί και στο παρόν μοντέλο. Συγκεκριμένα, το όριο που θέτει ο Berkus είναι τα 2,5 εκατομμύρια € και το ίδιο όριο θα χρησιμοποιηθεί και στο προκείμενο μοντέλο. Για να υποστηριχτεί και από τις δύο μεθόδους το ανώτατο όριο στην αποτίμηση, θα οριστεί το ίδιο όριο και στη μέθοδο άθροισης παραγόντων κινδύνου. Ειδικότερα, σύμφωνα με τη συγκεκριμένη μέθοδο το ανώτατο όριο αποτίμησης μιας νεοφυούς επιχείρησης είναι τα 6.000.000 €, βάσει των 12 παραγόντων που θέτει και της ανώτατης τιμής των 500.000 € στον εκάστοτε παράγοντα. Επομένως,

για να υπάρξει ισοτιμία στον υπολογισμό και από τις δύο μεθόδους, το ανώτερο σκορ σε αξία το οποίο μπορεί να λάβει μια επιχείρηση μέσω αυτής της μεθόδου σε κάθε παράγοντα (δεδομένου ότι είναι 12), είναι 200.000 €. Με αυτόν τον τρόπο επιτυγχάνουμε την ισορροπία μεταξύ των μεθόδων κάτι το οποίο θα πραγματοποιηθεί και παρακάτω με την ομαδοποίηση και την κατηγοριοποίηση των παραγόντων βάσει και των ερωτήσεων που προκύπτουν από τις μεθόδους.

Η δεύτερη αρχή-κανόνας συνδέει και συνδυάζει τα κριτήρια που θέτει η κάθε μέθοδος. Συγκεκριμένα, με τη δεύτερη αρχή επιτυγχάνονται δυο πράγματα. Το πρώτο είναι η ομαδοποίηση των κριτηρίων που θέτει η κάθε μέθοδος και το δεύτερο ο συσχετισμός μεταξύ τους. Απόρροια αυτών, ο σωστός συνδυαστικός υπολογισμός μέσω κάθε ερώτησης που εκπίπτει σε συγκεκριμένο παράγοντα για την τελική αντικειμενική και ορθή αποτίμηση.

Η Τρίτη αρχή – κανόνας αναφέρεται στις ερωτήσεις που θα πλαισιώσουν το μοντέλο. Μέσω συγκεκριμένων, τυποποιημένων και ίδιων ερωτήσεων για όλες τις νεοφυείς επιχειρήσεις θα εξάγονται κάθε φορά και τα ποσοστά τα οποία θα αντιστοιχούν σε ένα ποσό, το οποίο θα αθροίζεται μαζί με τα αποτελέσματα και των άλλων ερωτήσεων, ώστε να δοθεί το σύνολο που θα μας δείξει και την αποτίμηση της νεοφυούς επιχείρησης. Φυσικά, η συγκεκριμένη αρχή είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με τη δεύτερη αρχή, καθώς τα κριτήρια υπάγονται στις ερωτήσεις και τις σχετικές απαντήσεις, και τροφοδοτούνται από εκεί για να παραχθούν τα απαραίτητα αποτελέσματα.

## Τελική μορφή προτεινόμενου μοντέλου

Έχοντας θέσει και τις βασικές αρχές οι οποίες θα διέπουν το μοντέλο και σχηματίζουν το πλαίσιο του, ακολουθεί η τελευταία φάση του σχεδιασμού και της ανάπτυξης του μοντέλου όπου θα δοθεί η τελική του μορφή. Συγκεκριμένα, βάσει των αρχών που ορίστηκαν παραπάνω, θα παρουσιαστούν για την κάθε αρχή-κανόνα του μοντέλου και τα αντίστοιχα περιεχόμενα, δημιουργώντας με αυτόν τον τρόπο το πλήρες μοντέλο που προτείνεται μέσω της παρούσας εργασίας.

Σύμφωνα με τον πρώτο κανόνα αρχή παραπάνω το ανώτατο όριο για την αποτίμηση μια νεοφυούς επιχείρησης στην Ελλάδα είναι τα 2.500.000 €. Επισημαίνεται ξανά καθώς θα πρέπει να είναι και το μέγιστο άθροισμα από τις παρακάτω ενέργειες-συσχετίσεις των ερωτήσεων και των ποσοστών των σχετικών απαντήσεων.

Βάσει του δεύτερου κανόνα-αρχής δημιουργείται και το κύριο μέρος-σώμα του μοντέλου. Ειδικότερα, σε αυτό το σημείο θα πραγματοποιηθεί ο συσχετισμός και η ομαδοποίηση των κριτηρίων που θέτει η κάθε μέθοδος. Υπενθυμίζονται εκ νέου τα κριτήρια κάθε μεθόδου πρώτα και ακολούθως πραγματοποιείται ο συσχετισμός και η ομαδοποίηση. Συγκεκριμένα, λόγω του ότι τα κριτήρια της μεθόδου Berkus αποτελούν από μόνα τους μεγαλύτερες και γενικότερες κατηγορίες, ουσιαστικά τα κριτήρια της μεθόδου άθροισης παραγόντων κινδύνου (Risk Factor Summation Method) θα υπαχθούν κάτω από αυτές τις κατηγορίες. Ειδικότερα στον παρακάτω πίνακα φαίνεται αναλυτικά ο τρόπος που συσχετίζονται, καθώς και ο τρόπος που αξιολογούνται και υπολογίζονται τα σύνολα σε κάθε περίπτωση, ενώ επίσης φαίνονται και οι ποσοτικές βαρύτητες κάθε παράγοντα μέσα στην κατηγορία.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 5 : Πίνακας Κατηγοριοποίησης – Ομαδοποίησης Κριτηρίων**

Συνδυασμός Μεθόδων				Υπολογισμοί			
Berkus		Risk Factors Summation Method					
Κατηγορία	Εύρος Κατηγορίας	Παράγοντας - Κριτήριο	Ποσοστιαίο Εύρος Βαρύτητας Παράγοντα-Κριτηρίου	Πολλαπλασιασμός	SUM	TOTAL	
1	Ιδέα – Το προϊόν προσφέρει βασική αξία με αποδεκτό κίνδυνο.	0-500.000 €	Πιθανή επικερδής έξοδος	0-100%	Εύρος Κατηγορίας Χ Βαρύτητα Παράγοντα βάσει απαντήσεων	Μόνο ένας παράγοντας. Επομένως το SUM & TOTAL παίρνουν την τιμή του παράγοντα.	Τελικό αποτέλεσμα κατηγορίας
2	Πρωτότυπο – Αυτό μειώνει τον κίνδυνο τεχνολογίας	0-500.000 €	Διεθνής κίνδυνος	0-40%	Εύρος Κατηγορίας Χ Βαρύτητα Παράγοντα βάσει απαντήσεων	Πρόσθεση των αποτελεσμάτων του πολλαπλασιασμού των 2 παραγόντων	Τελικό αποτέλεσμα κατηγορίας
			Κίνδυνος τεχνολογίας	0-60%			
3	Διαχείριση ποιότητας	0-500.000 €	Διαχείριση	0-70%	Εύρος Κατηγορίας Χ Βαρύτητα Παράγοντα βάσει απαντήσεων	Πρόσθεση των αποτελεσμάτων του πολλαπλασιασμού των 3 παραγόντων	Τελικό αποτέλεσμα κατηγορίας
			Κίνδυνος φήμης	0-15%			
			Κίνδυνος παραγωγής	0-15%			
4	Διασυνδέσεις – Υπάρχουν ήδη ορισμένες στρατηγικές σχέσεις, οι οποίες μειώνουν τους ανταγωνιστικούς κινδύνους στην αγορά	0-500.000 €	Κίνδυνος ανταγωνισμού	0-70%	Εύρος Κατηγορίας Χ Βαρύτητα Παράγοντα βάσει απαντήσεων	Πρόσθεση των αποτελεσμάτων του πολλαπλασιασμού των 3 παραγόντων	Τελικό αποτέλεσμα κατηγορίας
			Νομοθεσία/Πολιτικός Κίνδυνος	0-15%	Εύρος Κατηγορίας Χ Βαρύτητα Παράγοντα βάσει απαντήσεων	Πρόσθεση των αποτελεσμάτων του πολλαπλασιασμού των 3 παραγόντων	
			Δικαστικός κίνδυνος	0-15%	Εύρος Κατηγορίας Χ Βαρύτητα Παράγοντα βάσει απαντήσεων	Πρόσθεση των αποτελεσμάτων του πολλαπλασιασμού των 3 παραγόντων	
5	Επιχειρηματικό Σχέδιο Startup	0-500.000 €	Στάδιο της επιχείρησης	0-50%	Εύρος Κατηγορίας Χ Βαρύτητα Παράγοντα βάσει απαντήσεων	Πρόσθεση των αποτελεσμάτων του πολλαπλασιασμού των 3 παραγόντων	Τελικό αποτέλεσμα κατηγορίας
			Κίνδυνος πωλήσεων και μάρκετινγκ	0-25%	Εύρος Κατηγορίας Χ Βαρύτητα Παράγοντα βάσει απαντήσεων	Πρόσθεση των αποτελεσμάτων του πολλαπλασιασμού των 3 παραγόντων	Τελικό αποτέλεσμα κατηγορίας
			Κίνδυνος χρηματοδότησης/ αύξησης κεφαλαίου	0-25%	Εύρος Κατηγορίας Χ Βαρύτητα Παράγοντα βάσει απαντήσεων	Πρόσθεση των αποτελεσμάτων του πολλαπλασιασμού των 3 παραγόντων	Τελικό αποτέλεσμα κατηγορίας
Τελικό Γενικό αποτέλεσμα -- Άθροισμα αποτελεσμάτων κατηγοριών.							<b>FINAL SCORE</b>

Στον παραπάνω πίνακα συνδυάστηκαν οι δύο μέθοδοι με σκοπό την ομαδοποίηση των κριτηρίων κάτω από ορισμένες κατηγορίες. Συγκεκριμένα, βάσει των κατηγοριών που θέτει η μέθοδος Berkus και κάτω από αυτές, συγκεντρώθηκαν ανάλογα τα κριτήρια-παράγοντες ρίσκου που πραγματεύεται η μέθοδος Risk Factors Summation Method. Επιπλέον, το κάθε κριτήριο απέκτησε το αντίστοιχο ποσοστιαίο εύρος του βάσει του γενικότερου ρόλου και της βαρύτητας που έχει για τις νεοφυείς επιχειρήσεις. Επίσης διευκρινίζεται ότι, οπουδήποτε εμφανίζεται ο κίνδυνος, προφανώς λειτουργεί αντιστρόφως ανάλογα στην καταμέτρηση. Δηλαδή, όσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος,



τόσο μεγαλύτερο σκορ στον εκάστοτε παράγοντα-κριτήριο συγκεντρώνει η εταιρεία. Αναλόγως, όσο μεγαλύτερος ο κίνδυνος, το σκορ μικραίνει και το κριτήριο λειτουργεί ανασταλτικά για την εταιρεία. Όμως όλα αυτά προκύπτουν μέσω των ερωτήσεων και των σχετικών απαντήσεων που συνδέονται με τους προαναφερθέντες παράγοντες και τα κριτήρια.

Οι ερωτήσεις οι οποίες καλείται μια επιχείρηση να απαντήσει έτσι ώστε να μπορέσουν να παραχθούν χρήσιμα συμπεράσματα και να έχουμε αποτελέσματα, ομαδοποιούνται εξίσου, όπως και τα κριτήρια με σκοπό την κατανόηση της σύνδεσης με τις σχετικές κατηγορίες. Παράλληλα, οι ερωτήσεις αποτελούν τις κατευθυντήριες γραμμές, τον οδηγό για τους ενδιαφερόμενους που θέλουν να αποτιμήσουν την ιδέα τους ή την επιχείρησή τους, καθώς είναι τα βήματα που απαντώντας τα μας δίνουν τις κατάλληλες απαντήσεις. Επομένως, παρακάτω παρουσιάζονται οι σχετικές ερωτήσεις και σε ποιες κατηγορίες εκπίπτουν, ώστε να εξάγει το μοντέλο τα σωστά αποτελέσματα, καθώς και η τεκμηρίωση της επιλογής της ερώτησης και της βαρύτητας κάθε απάντησης που επηρεάζει και τα κριτήρια πίσω από αυτές.

Για τη συντομία στην ανάλυση των πινάκων και για την κωδικοποίηση του μοντέλου, δίνονται οι παρακάτω κωδικοί για τις κατηγορίες των κριτηρίων:

- Ιδέα – K1
- Πρωτότυπο – K2
- Διαχείριση ποιότητας – K3
- Διασυνδέσεις – K4
- Επιχειρηματικό Σχέδιο Startup – K5

Για την πρώτη κατηγορία, και συγκεκριμένα όσον αφορά την ιδέα της νεοφυούς επιχείρησης, προτείνονται οι παρακάτω ερωτήσεις με τις αντίστοιχες απαντήσεις και τις βαρύτητές τους.

## ΠΙΝΑΚΑΣ 6: Πίνακας Ερωτήσεων Κατηγορίας Ιδέας

Συσχετισμός Ερωτήσεων - Κριτηρίων					
Κατηγορία	α/α	Ερώτηση	Απαντήσεις	Βαρύτητα	Συσχετιζόμενο Κριτήριο
Κ1	1	Έχει συμμετάσχει η startup σε προγράμματα επιτάχυνσης/εκκολαπτηρίου;	ΝΑΙ	100%	Πιθανή επικερδής έξοδος
			ΟΧΙ	0%	
	2	Είναι αυτή η πρώτη startup που δημιουργήθηκε από την ομάδα/ιδρυτή;	Ναι, αυτή είναι η πρώτη startup που ιδρύθηκε από τον ιδρυτή	0%	Πιθανή επικερδής έξοδος
			Ναι, αυτή είναι η πρώτη startup που ιδρύθηκε από τον ιδρυτή/τους, αλλά εγώ/έχουμε παρουσιάσει άλλες ιδέες στο παρελθόν	20%	
			Όχι, οι ιδρυτές έχουν ιδρύσει μια startup στο παρελθόν αλλά χωρίς επιτυχή έξοδο	30%	
			Όχι, οι ιδρυτές έχουν ιδρύσει μια startup στο παρελθόν και έκαναν μια επιτυχημένη έξοδο	50%	
	3	Έχουν κερδίσει οι ιδρυτές βραβεία, επιχορηγήσεις ή πιστοποιητικά για τη δουλειά τους σε αυτήν ή σε άλλες νεοφυείς επιχειρήσεις;	ΝΑΙ	100%	Πιθανή επικερδής έξοδος
			ΟΧΙ	0%	
	4	Βάσει έρευνας στην Εγχώρια αγορά, κατά πόσο πιστεύετε ότι η ιδέα σας είναι καινοτόμα και μπορεί να είναι επικερδής?	Απόλυτα	100%	Πιθανή επικερδής έξοδος
			Πολύ	70%	
			Μέτρια	30%	
			Λίγο	0%	
	5	Η ιδέα δημιουργεί-ανοίγει νέα αγορά?	ΝΑΙ	100%	Πιθανή επικερδής έξοδος
			ΌΧΙ	0%	
	Συνολικό score (προσθέτοντας το score από κάθε ερώτηση)				
Μέσος όρος Κατηγορίας (Συνολικό score/σύνολο ερωτήσεων)					

Στον παραπάνω πίνακα παρουσιάζεται ο συσχετισμός των ερωτήσεων και των απαντήσεών τους με τα αντίστοιχα κριτήρια-παράγοντες της κατηγορίας. Στην προκειμένη περίπτωση η κατηγορία έχει έναν παράγοντα επομένως δεν υπάρχει επιμερισμός της ποσόστωσης για τον τελικό υπολογισμό της κατηγορίας.

Παράλληλα, για να κατανοηθεί πλήρως ο παραπάνω πίνακας και να γίνει αντιληπτή η λογική που ακολουθείται και οι υπολογισμοί που γίνονται εδώ και θα ακολουθήσουν και στους επόμενους πίνακας, προχωράμε στην επεξήγηση των πινάκων και των

περιεχομένων του που θα είναι τα ίδια και στους επόμενους. Αρχικά, η μόνη διαφορά που συναντάται εδώ είναι ότι αυτή η κατηγορία διαθέτει έναν παράγοντα, το οποίο σημαίνει ότι το τελικό αποτέλεσμα από τον πίνακα των ερωτήσεων της θα υπολογιστεί αυτούσια στο 100% του παράγοντα.

Πιο συγκεκριμένα, ακολουθεί παράδειγμα για την κατανόηση των υπολογισμών :

Ας υποθέσουμε ότι στον πίνακα της Κ1 η νεοφυής επιχείρηση συγκεντρώνει τις εξής βαθμολογίες βάσει απαντήσεων :

1. 100% → που σημαίνει 1
2. 20% → 0,2
3. 0% → 0
4. 30% → 0,3
5. 0% → 0

Τα παραπάνω αθροίζουν σε 1,5, που σημαίνει ότι το συνολικό σκορ από τις ερωτήσεις της συγκεκριμένης κατηγορίας είναι 1,5. Όμως για να βρούμε το μέσο όρο της κατηγορίας που θα μας δώσει και το ποσοστό της θα πρέπει να διαιρέσουμε το συνολικό σκορ με το σύνολο των ερωτήσεων. Επομένως  $1,5/5 = 0,3$ , το οποίο είναι ο μέσος όρος της κατηγορίας. Οπότε η συγκεκριμένη κατηγορία η οποία έχει έναν παράγοντα και σύμφωνα με τον αρχικό πίνακα (πίνακας ομαδοποίησης) έχει εύρος 0-500.000 € (όπως όλες άλλωστε), υπολογίζεται ως εξής :

Μέσος όρος κατηγορίας x Εύρος Κατηγορίας = Συνολική αποτίμηση κατηγορίας

$$0,3 \times 500.000 \text{ €} = 150.000 \text{ €}$$

Επομένως η συνολική αποτίμηση της αξίας της νεοφυούς επιχείρησης ως προς την ιδέα της, στην συγκεκριμένη περίπτωση υπολογίζεται στα 150.000 €, σύμφωνα με το προτεινόμενο μοντέλο της συγκεκριμένης διπλωματικής εργασίας.

Στην δεύτερη κατηγορία, και συγκεκριμένα σχετικά με την πρωτοτυπία-καινοτομία της επιχείρησης ακολουθεί ο αντίστοιχος παρακάτω πίνακας.

**Πίνακας 7: Πίνακας Συσχετισμού ερωτήσεων – Κατηγορίας Πρωτότυπου**

Συσχετισμός Ερωτήσεων - Κριτηρίων					
Κατηγορία	α/α	Ερώτηση	Απαντήσεις	Βαρύτητα	Συσχετιζόμενο Κριτήριο
Κ2	1	Υπάρχουν άλλες εταιρείες/οργανισμοί που προσφέρουν ήδη το ίδιο προϊόν/υπηρεσία στην Ελλάδα;	ΝΑΙ	100%	Κίνδυνος τεχνολογίας
			ΟΧΙ	0%	
	2	Επιλέξτε το στάδιο ανάπτυξης προϊόντος που αντικατοπτρίζει περισσότερο το τρέχον στάδιο της startup.	Άρχισε να αναπτύσσει ένα πρωτότυπο	0%	Κίνδυνος τεχνολογίας
			Άρχισε να αναπτύσσει ένα πρωτότυπο με βάση την αρχική έρευνα αγοράς	10%	
			Alpha ή Beta δοκιμάζοντας το πρώτο μου προϊόν με λίγα άτομα	25%	
			Πρώτο προϊόν σε χρήση με πελάτες μόνο σε δωρεάν βάση	60%	
			Πρώτο προϊόν σε χρήση με πελάτες επί πληρωμή	100%	
	3	Τι είδους υπηρεσίες παρέχει ?	Εξατομικευμένα προϊόντα/υπηρεσίες για κάθε πελάτη	100%	Διεθνής κίνδυνος
			Προσαρμοσμένα προϊόντα/υπηρεσίες για κάθε τμήμα	50%	
			Τυποποιημένα προϊόντα/υπηρεσίες για όλους τους πελάτες	25%	
	4	Ποιοι είναι οι κύριοι πελάτες-στόχοι;	B2C	20%	Διεθνής κίνδυνος
			SMES - B2B	60%	
			LARGE-BIG ENTERS - B2B	100%	
			B2G	40%	
			B2NGO	10%	
	5	Σε ποιον κλάδο ανήκει η ιδέα-νεοφυής επιχείρησή σας?	Αγροτικός - Αγροδιατροφή	70%	Κίνδυνος τεχνολογίας
			Επιστήμες Υγείας	80%	
			Τεχνολογία-Πληροφορική	100%	
			Τουρισμός-Ψυχαγωγία-Lifestyle-Social-Gaming	60%	
			Κατασκευαστικός Κλάδος	50%	
			Εμπόριο-Ηλεκτρονικό Εμπόριο -Πλατφόρμες Εμπορίου κτλπ.	40%	
			Άλλο	10%	
	6	Πόσος είναι ο συνολικός κύκλος εργασιών του κλάδου?	Κάτω από 1/2 δις	20%	Διεθνής κίνδυνος
			0,5 - 1 δις	40%	
			1 δις - 3 δις	60%	
			3 δις - 5 δις	80%	
			Πάνω από 5 δις	100%	
Συνολικό score κριτηρίου 'Διεθνής κίνδυνος' (προσθέτοντας το score από κάθε ερώτηση)					
Μέσος όρος Παράγοντα-Κριτηρίου (Συνολικό score κριτηρίου/σύνολο ερωτήσεων)					
Συνολικό score κριτηρίου 'Κίνδυνος Τεχνολογίας' (προσθέτοντας το score από κάθε ερώτηση)					
Μέσος όρος Παράγοντα-Κριτηρίου (Συνολικό score κριτηρίου/σύνολο ερωτήσεων)					
Πρόσθεση μέσων όρων 2 παραγόντων - Συνολικό σκορ κατηγορίας					

Στον παραπάνω πίνακα πραγματοποιείται η παρουσίαση των ερωτήσεων που αφορούν την δεύτερη κατηγορία αποτίμησης.

Ειδικότερα, στην απαραίτητη επεξήγηση του πίνακα το πρώτο που επισημαίνεται είναι η επιλογή των κλάδων και οι αντίστοιχες ποσοτικές βαρύτητες. Συγκεκριμένα, επιλέχθηκαν οι κλάδοι οι οποίοι έχουν παρουσιαστεί σε προηγούμενο κεφάλαιο ως οι πιο δημοφιλής και περισσότερο επικερδής κλάδοι στην Ελλάδα για τις νεοφυείς επιχειρήσεις. Επίσης, η βαθμολογία για κάθε κλάδο προέρχεται από τα δεδομένα κάθε κλάδου βάσει και της έρευνας που έχει πραγματοποιηθεί σχετικά, και αποδεικνύει τη δυναμική του εκάστοτε κλάδου.

Το δεύτερο το οποίο διαφοροποιεί τον παρόν πίνακα από τον προηγούμενο είναι ο τελικός τρόπος υπολογισμού. Συγκεκριμένα, επειδή εδώ έχουμε 2 παράγοντες-κριτήρια, θα πρέπει να υπολογιστεί πρώτα το συνολικό σκορ κάθε κριτηρίου. Έπειτα, υπολογίζεται ο Μ.Ο του κριτηρίου βάσει των ερωτήσεων που είχε, και τέλος οι δυο μέσοι όροι προστίθενται για να σχηματίσουν το τελικό σκορ της κατηγορίας το οποίο θα πάει να υπολογιστεί με το εύρος της για να καταλήξουμε στην τελική αξία της.

Στη συνέχεια θα παρουσιαστεί ο πίνακας για την τρίτη κατηγορία (Κ3), η οποία σχετίζεται με τη διαχείριση ποιότητας της νεοφυούς επιχείρησης από τα ίδια της τα μέλη, καθώς και τις αποφάσεις που λαμβάνουν για τη διατήρηση της και την βελτίωσή της. Η συγκεκριμένη κατηγορία συμπεριλαμβάνει τρεις παράγοντες-κριτήρια, τα οποία προέρχονται από την μέθοδο ρίσκων. Αυτή είναι και η ιδιαιτερότητά της παρούσας κατηγορίας καθώς βλέπουμε ότι αυξάνονται τα κριτήρια κάτω από μια κατηγορία και ενισχύεται σε ένα βαθμό η πολυπλοκότητα των συσχετισμών. Εντούτοις, με τον τρόπο που ομαδοποιούνται και υπολογίζονται τα σύνολα σε κάθε περίπτωση στο προτεινόμενο μοντέλο, δεν προκύπτει κάποια δυσλειτουργία στην ανάπτυξή του και στο τελικό αποτέλεσμα.

Στη συγκεκριμένη κατηγορία, οι παράγοντες-κριτήρια αξιολογούνται ως επί των πλείστων από τα χρόνια εμπειρίας του ή των ιδρυτών και συνιδιοκτητών της νεοφυούς επιχείρησης. Παράλληλα, εξίσου σημαντικό ρόλο, όσο τα χρόνια εμπειρίας, διαδραματίζουν και οι θέσεις που κατείχαν όλα αυτά τα χρόνια τα συγκεκριμένα άτομα και σε ποιο στελεχιακό βαθμό κατάφεραν να φτάσουν προτού προβούν στο εγχείρημά τους.

**Πίνακας 8 : Πίνακας Συσχετισμού κατηγορίας Διαχείρισης ποιότητας**

Συσχετισμός Ερωτήσεων - Κριτηρίων					
Κατηγορία	α/α	Ερώτηση	Απαντήσεις	Βαρύτητα	Συσχετιζόμενο Κριτήριο
Κ3	1	Τι επίδραση θα έχει η αύξηση των πωλήσεων στο κόστος απόκτησης πελατών;	Το κόστος απόκτησης πελατών θα αυξηθεί	0%	Κίνδυνος παραγωγής
			Το κόστος απόκτησης πελατών θα παραμείνει το ίδιο	50%	
			Το κόστος απόκτησης πελατών θα μειωθεί	100%	
	2	Πόσα χρόνια σχετικής εμπειρίας έχει/έχουν συσσωρεύσει ο/οι ιδρυτής/ες;	Λιγότερο από 10 χρόνια	10%	Διαχείριση
			10 έως 25 ετών	40%	
			26 έως 35 ετών	70%	
			Πάνω από 35 χρόνια	100%	
	3	Επιλέξτε την πιο σχετική εμπειρία διαχείρισης για τον ιδρυτή/την ομάδα της startup:	Εμπειρία σε διοικητικές θέσεις μεσαίου επιπέδου	50%	Κίνδυνος φήμης
			Εμπειρία σε διοικητικές θέσεις ανώτατου επιπέδου	100%	
			Οι ιδρυτές δεν έχουν εμπειρία διαχείρισης	15%	
	4	Ποιο από τα παρακάτω περιγράφει καλύτερα την επιχείρηση:	Βασίζεται αποκλειστικά στις δεξιότητες και την τεχνογνωσία του ιδρυτή	20%	Κίνδυνος παραγωγής
			Βασίζεται σε μια δεξαμενή επαγγελματικής εμπειρίας	100%	
			Βασίζεται σε μια τυποποιημένη επιχειρηματική διαδικασία που μπορεί να αναπαραχθεί εύκολα	60%	
Συνολικό score κριτηρίου 1 (προσθέτοντας το score από κάθε ερώτηση)					
Μέσος όρος Παράγοντα-Κριτηρίου (Συνολικό score κριτηρίου/σύνολο ερωτήσεων)					
Συνολικό score κριτηρίου 2 (προσθέτοντας το score από κάθε ερώτηση)					
Μέσος όρος Παράγοντα-Κριτηρίου (Συνολικό score κριτηρίου/σύνολο ερωτήσεων)					
Συνολικό score κριτηρίου 3 (προσθέτοντας το score από κάθε ερώτηση)					
Μέσος όρος Παράγοντα-Κριτηρίου (Συνολικό score κριτηρίου/σύνολο ερωτήσεων)					
Πρόσθεση μέσων όρων 3 παραγόντων - Συνολικό σκορ κατηγορίας					

Επόμενη κατηγορία που παρουσιάζεται παρακάτω είναι η τέταρτη, η οποία αναφέρεται στις Διασυνδέσεις τις οποίες μπορεί να έχει αναπτύξει μια νεοφυής επιχείρηση στη μέχρι τώρα πορεία της. Ειδικότερα, είναι σημαντικό να αναφερθεί πως οι διασυνδέσεις, ή όπως λέγονται καλύτερα στον κόσμο των επιχειρήσεων οι Δημόσιες σχέσεις αποτελούν σημαντικό βαρόμετρο για μια επιχείρηση, ειδικά και για τις νεοφυείς επιχειρήσεις. Επιπλέον, μέσω της παρούσας κατηγορίας, γίνεται εύλογα αντιληπτό το

πόσο σημαντικό ρόλο διαδραματίζει το εξωτερικό περιβάλλον στην αξιολόγηση και την τελική αποτίμηση της νεοφυούς επιχείρησης,

**Πίνακας 9 : Πίνακας Συσχετισμού Κατηγορίας Διασυνδέσεων**

Συσχετισμός Ερωτήσεων - Κριτηρίων						
Κατηγορία	α/α	Ερώτηση	Απαντήσεις	Βαρύτητα	Συσχετιζόμενο Κριτήριο	
Κ3	1	Η επιχείρηση συνιστά νομική μορφή? Είναι νομικά και φορολογικά κατοχυρωμένη?	ΝΑΙ	100%	Νομοθεσία/Πολιτικός Κίνδυνος	
			ΌΧΙ	0%		
	2	Σε ποιον βασίζονται οι ιδρυτές για υποστήριξη όταν αντιμετωπίζουν ένα πρόβλημα?	Μέντορες από προηγούμενα προγράμματα επιτάχυνσης	20%	Κίνδυνος ανταγωνισμού	
			Σύμβουλοι επί πληρωμή	50%		
			Επενδυτές	100%		
			Κανέναν	0%		
	3	Η startup έχει καταχωρημένα πνευματικά δικαιώματα ;	ΝΑΙ	100%	Δικαστικός κίνδυνος	
			ΌΧΙ	0%		
	4	Έχει υπογράψει η startup συμβάσεις με συνεργάτες που θα μπορούσαν να σας βοηθήσουν να μειώσετε την ανταγωνιστικότητα ή να αυξήσετε τις πωλήσεις;	Υπογεγραμμένα συμβόλαια	100%	Κίνδυνος ανταγωνισμού	
			Διαπραγμάτευση συμφωνιών με εταίρους	50%		
			Δεν ενδιαφέρεται για συνεργασίες	0%		
			Ψάχνετε για πιθανούς συνεργάτες	25%		
	5	Η εταιρεία είναι μέλος επιμελητηρίων, οργανισμών, συνδέσμων ή κάποιου άλλου hub?	ΝΑΙ	100%	Κίνδυνος ανταγωνισμού	
			ΌΧΙ	0%		
	6	Έχετε υπογράψει στρατηγικών συνεργασιών?	ΝΑΙ	100%	Κίνδυνος ανταγωνισμού	
			ΌΧΙ	0%		
	Συνολικό score κριτηρίου 1 (προσθέτοντας το score από κάθε ερώτηση)					
	Μέσος όρος Παράγοντα-Κριτηρίου (Συνολικό score κριτηρίου/σύνολο ερωτήσεων)					
Συνολικό score κριτηρίου 2 (προσθέτοντας το score από κάθε ερώτηση)						
Μέσος όρος Παράγοντα-Κριτηρίου (Συνολικό score κριτηρίου/σύνολο ερωτήσεων)						
Συνολικό score κριτηρίου 3 (προσθέτοντας το score από κάθε ερώτηση)						
Μέσος όρος Παράγοντα-Κριτηρίου (Συνολικό score κριτηρίου/σύνολο ερωτήσεων)						
Πρόσθεση μέσων όρων 3 παραγόντων - Συνολικό σκορ κατηγορίας						

Στον παραπάνω πίνακα αναλύεται το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης που έχει να κάνει με την εξωστρέφειά της αλλά και τα νομικά ζητήματα τα οποία μπορεί να αντιμετωπίσει στην πορεία της. Πρόκειται για μια κατηγορία κριτηρίων όπου αξιολογεί τόσο το παρόν αλλά και το μέλλον μέσω των απαντήσεων που λαμβάνει. Συγκεκριμένα, όσον αφορά το παρόν, και το συσχετισμό του με την αξία της επιχείρησης, και ταυτόχρονα σε συσχετισμό με το μέλλον της, αν μια επιχείρηση έχει κατοχυρωμένα πνευματικά δικαιώματα ή όχι, αυτό αυτόματα επηρεάζει όλες τις παραπάνω πτυχές. Ειδικότερα, διαφορετικά αποτιμάται μια νεοφυείς επιχείρηση η

οποία έχει κατοχυρώσει την πατέντα της και διαφορετικά αν όχι, καθώς αν την έχει αυτό συγκαταλέγεται ως περιουσιακό στοιχείο και ανεβάζει την αξία της.

Τέλος, η Πέμπτη κατηγορία αφορά τα κριτήρια που έχουν να κάνουν με τον επιχειρηματικό σχεδιασμό της νεοφυούς επιχείρησης, όπως φαίνεται στον παρακάτω πίνακα.

**Πίνακας 10 : Πίνακας Συσχετισμού Κατηγορίας Επιχειρηματικού Πλάνου**

Συσχετισμός Ερωτήσεων - Κριτηρίων					
Κατηγορία	α/α	Ερώτηση	Απαντήσεις	Βαρύτητα	Συσχετιζόμενο Κριτήριο
	1	Ποια είναι η προγραμματισμένη στρατηγική εξόδου της startup;	Δεν υπάρχει πρόθεση πώλησης	0%	Κίνδυνος χρηματοδότησης/ αύξησης κεφαλαίου
			Κανένα σχέδιο ακόμα	10%	
			Ιδιωτικές προσφορές	60%	
			Συγχώνευση και εξαγορά	80%	
			Αρχική Δημόσια Πρόταση (IPO)	100%	
	2	Ποιο είναι το USP (Unique Selling Point) που εστιάζει η startup?	Φτηνότερη προσφορά	50%	Κίνδυνος πωλήσεων και μάρκετινγκ
			Ανατρεπτική και νέα τεχνολογία	80%	
			Δεν έχει προσδιοριστεί	0%	
			Niche Market	100%	
	3	Ποια από τα στρατηγικά σχέδια της startup είναι έτοιμα;	Επιχειρηματικό σχέδιο	80%	Κίνδυνος πωλήσεων και μάρκετινγκ
			Σχέδιο μάρκετινγκ / Σχέδιο μετάβασης στην αγορά	60%	
			Σχέδιο πωλήσεων	40%	
			Καμβάς επιχειρηματικού μοντέλου	20%	
			Κανένα από τα παραπάνω	0%	
			Όλα τα παραπάνω	100%	
	4	Σε ποιο στάδιο βρίσκεται η startup; Σε ποιο στάδιο βρίσκεται η startup;	Στάδιο ιδέας: δεν έχω ξεκινήσει την ανάπτυξη του προϊόντος	0%	Στάδιο της επιχείρησης
			Σε εξέλιξη: Το προϊόν δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί ακόμα	20%	
			Το πρώτο προϊόν είναι έτοιμο, αλλά δεν υπάρχουν χρήστες ακόμα	30%	
			Το προϊόν κυκλοφόρησε με τουλάχιστον έναν δωρεάν χρήστη	40%	
			Στάδιο εσόδων, τουλάχιστον ένας χρήστης που πληρώνει	70%	
			Έσοδα που δημιουργούνται για τουλάχιστον τα τελευταία 2 χρόνια	100%	
	5	Ποιο θα είναι το επιχειρηματικό μοντέλο κερδοφορίας?	Διαφημίσεις	70%	Κίνδυνος χρηματοδότησης/ αύξησης κεφαλαίου
			Συνδρομές	80%	
			Μοντέλο Δανεισμού-Τόκων	50%	
			Άμεσες υπηρεσίες	100%	
			Προϊόν	60%	
Συνολικό score κριτηρίου 'Διεθνής κίνδυνος' (προσθέτοντας το score από κάθε ερώτηση)					
Μέσος όρος Παράγοντα-Κριτηρίου (Συνολικό score κριτηρίου/σύνολο ερωτήσεων)					
Συνολικό score κριτηρίου 'Κίνδυνος Τεχνολογίας' (προσθέτοντας το score από κάθε ερώτηση)					
Μέσος όρος Παράγοντα-Κριτηρίου (Συνολικό score κριτηρίου/σύνολο ερωτήσεων)					
Πρόσθεση μέσω 2 παραγόντων - Συνολικό σκορ κατηγορίας					



Και στην παραπάνω κατηγορία έχουμε τρία κριτήρια-παράγοντες που την επηρεάζουν,

Η τελευταία κατηγορία ασχολείται με το κομμάτι της επιχειρηματικότητας της επιχείρησης και το επίπεδο στο οποίο βρίσκεται με όρους της αγοράς. Για παράδειγμα τα επιχειρηματικά πλάνα ή στρατηγικά σχέδια που έχει υλοποιήσει μια νεοφυής επιχείρηση υποδηλώνουν το βαθμό στον οποίο είναι έτοιμη για την αγορά ή ακόμα και τον τρόπο με τον οποίο αντιμετωπίζουν τα πράγματα οι ιδρυτές της. Συγκεκριμένα, αυτό το σημείο είναι πολύ κομβικό καθώς μέσω αυτού διακρίνεται και ο τρόπος με τον οποίο διαχειρίζεται τα πράγματα η εταιρεία αλλά και σε τι βαθμό ωριμότητας βρίσκεται, βάσει και των πλάνων που έχει κάνει. Το τεχνικό επίπεδο των πλάνων αποτελεί μια άλλη συζήτηση καθώς είναι πολύ κρίσιμο να έχουν υπολογισθεί όλα σωστά αλλά δεν αποτελεί κομμάτι της παρούσας έρευνας.

Συνεπώς, έχοντας καταγράψει και όλες τις ερωτήσεις με τις οποίες εξάγονται τα αποτελέσματα που είναι ικανά να βοηθήσουν στους τελικούς υπολογισμούς, το μοντέλο έχει ολοκληρωθεί. Παράλληλα, έχουν αναλυθεί όλοι οι υπολογισμοί και οι συσχετισμοί μεταξύ τους και σε πρόχειρα παραδείγματα όπως και στο πλαίσιο της εργασίας, και έχουν λογική συνάφεια, αρμονική συνύπαρξη και αλληλουχία και μπορούν να εξάγουν βασίμα συμπεράσματα. Η βάση όλων είναι οι δύο μέθοδοι που επιλέχθηκαν για να μπορέσει να στηθεί και να σχεδιαστεί το μοντέλο, ενώ οι ερωτήσεις δημιουργήθηκαν για να οδηγήσουν το ενδιαφερόμενο σε μια σειρά βημάτων μέσω των οποίων θα μπορέσει να αποκτήσει μια εικόνα για την αποτίμηση της επιχείρησης που θέλει να εξετάσει.

Τέλος, οι απαντήσεις και οι βαρύτητες αυτών, προκύπτουν από την ανάλυση των προηγούμενων κεφαλαίων, στα οποία έχει πραγματοποιηθεί λεπτομερής συλλογή στοιχείων και δεδομένων για να μας δώσουν τη δυνατότητα διαμόρφωσης σωστής λογικής, τόσο στην επιλογή των απαντήσεων, όσο και στη σωστή κατανομή της βαρύτητας τους.

## Βιβλιογραφία & Διαδικτυακές πηγές

- [1] Startupblink - <https://www.startupblink.com/startup-ecosystem/greece>
- [2] "The Found.ation <https://thefoundation.gr/>" <https://thefoundation.gr/wp-content/uploads/2020/05/Startups-in-Greece-2019-by-EIT-Digital-and-Foundation.pdf>
- [3] "ΔΙΑΝΕΟΣΙΣ Χαρτογράφηση Ελληνικού Οικοσυστήματος Νεοφυών Επιχειρήσεων" <https://www.dianeosis.org/wp-content/uploads/2022/01/startups.pdf>
- [4] "Γενική Γραμματεία Βιομηχανίας, 2016, Χαρτογράφηση των Επιχειρηματικών Αναγκών των Ελληνικών υφιστάμενων & υπό σύσταση Start-up Επιχειρήσεων." <https://www.eea.gr/wp-content/uploads/2018/11/epixeirimatikes-anagkes-yfistamenon-ypo-systasi-ellinikon-start-up-1.pdf>
- [5] "ΔΙΑΝΕΟΣΙΣ Χαρτογράφηση Ελληνικού Οικοσυστήματος Νεοφυών Επιχειρήσεων" <https://www.dianeosis.org/wp-content/uploads/2022/01/startups.pdf>
- [6] "ΔΙΑΝΕΟΣΙΣ Χαρτογράφηση Ελληνικού Οικοσυστήματος Νεοφυών Επιχειρήσεων" <https://www.dianeosis.org/wp-content/uploads/2022/01/startups.pdf>
- [7] "ΔΙΑΝΕΟΣΙΣ Χαρτογράφηση Ελληνικού Οικοσυστήματος Νεοφυών Επιχειρήσεων" <https://www.dianeosis.org/wp-content/uploads/2022/01/startups.pdf>
- [8] "The Found.ation <https://thefoundation.gr/>" <https://thefoundation.gr/wp-content/uploads/2021/12/Startups-in-Greece-2021-by-EIT-Digital-and-Foundation.pdf>
- [9] "The Found.ation <https://thefoundation.gr/>" <https://thefoundation.gr/wp-content/uploads/2021/12/Startups-in-Greece-2021-by-EIT-Digital-and-Foundation.pdf>
- [10] "The Found.ation <https://thefoundation.gr/>" <https://thefoundation.gr/wp-content/uploads/2021/12/Startups-in-Greece-2021-by-EIT-Digital-and-Foundation.pdf>
- [11] "The Found.ation <https://thefoundation.gr/>" <https://thefoundation.gr/wp-content/uploads/2021/12/Startups-in-Greece-2021-by-EIT-Digital-and-Foundation.pdf>
- [12] "The Found.ation <https://thefoundation.gr/>" <https://thefoundation.gr/wp-content/uploads/2021/12/Startups-in-Greece-2021-by-EIT-Digital-and-Foundation.pdf>
- [13] "The Found.ation <https://thefoundation.gr/>" <https://thefoundation.gr/wp-content/uploads/2021/12/Startups-in-Greece-2021-by-EIT-Digital-and-Foundation.pdf>
- [14] "The Found.ation <https://thefoundation.gr/>" <https://thefoundation.gr/wp-content/uploads/2021/12/Startups-in-Greece-2021-by-EIT-Digital-and-Foundation.pdf>

- [15] "The Found.ation <https://thefoundation.gr/>" <https://thefoundation.gr/wp-content/uploads/2021/12/Startups-in-Greece-2021-by-EIT-Digital-and-Foundation.pdf>
- [16] "The Found.ation <https://thefoundation.gr/>" <https://thefoundation.gr/wp-content/uploads/2021/12/Startups-in-Greece-2021-by-EIT-Digital-and-Foundation.pdf>
- [17] "The Found.ation <https://thefoundation.gr/>" <https://thefoundation.gr/wp-content/uploads/2021/12/Startups-in-Greece-2021-by-EIT-Digital-and-Foundation.pdf>
- [18] "The Found.ation <https://thefoundation.gr/>" <https://thefoundation.gr/wp-content/uploads/2021/12/Startups-in-Greece-2021-by-EIT-Digital-and-Foundation.pdf>
- [19] "The Found.ation <https://thefoundation.gr/>" <https://thefoundation.gr/wp-content/uploads/2021/12/Startups-in-Greece-2021-by-EIT-Digital-and-Foundation.pdf>
- [20] "The Found.ation <https://thefoundation.gr/>" <https://thefoundation.gr/wp-content/uploads/2021/12/Startups-in-Greece-2021-by-EIT-Digital-and-Foundation.pdf>
- [21] ELEVATE GREECE <https://elevategreece.gov.gr/el/>
- [22] MARATHON VC <https://marathon.vc/blog/i-viomixania-ton-ellinikon-startups-se-arithmoys-ependyseis-and-eksagores>
- [23] MARATHON VC <https://marathon.vc/blog/i-viomixania-ton-ellinikon-startups-se-arithmoys-ependyseis-and-eksagores>
- [24] MARATHON VC <https://marathon.vc/blog/i-viomixania-ton-ellinikon-startups-se-arithmoys-ependyseis-and-eksagores>
- [25] MARATHON VC <https://marathon.vc/blog/i-viomixania-ton-ellinikon-startups-se-arithmoys-ependyseis-and-eksagores>
- [26] <https://www.brex.com/blog/startup-valuation/>
- [27] <https://medium.com/parisoma-blog/valuation-for-startups-9-methods-explained-53771c86590e>
- [28] Institute of entrepreneurship development <https://ied.eu/blog/9-startup-valuation-methods-to-calculate-business-value-and-raise-funds/>
- [29] EU STARTUPS <https://www.eu-startups.com/2018/10/the-most-common-ways-on-how-to-valuate-early-stage-companies/>
- [30] BERKONOMICS <https://berkonomics.com/?p=131>
- [31] CFI <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/precedent-transaction-analysis/>

- [32] Masschallenge <https://masschallenge.org/article/how-to-value-a-startup-company-with-no-revenue>
- [33] BREX <https://www.brex.com/blog/startup-valuation/>
- [34] Masschallenge <https://masschallenge.org/article/how-to-value-a-startup-company-with-no-revenue>
- [35] Masschallenge <https://masschallenge.org/article/how-to-value-a-startup-company-with-no-revenue>
- [36] BREX <https://www.brex.com/blog/startup-valuation/>
- [37] <https://www.linkedin.com/pulse/financial-valuation-pre-money-pre-revenue-start-up-venture-sankar>
- [38] STEPH NASS <https://www.stephnass.com/blog/how-to-value-a-startup>
- [39] STEPH NASS <https://www.stephnass.com/blog/how-to-value-a-startup>
- [40] Masschallenge <https://masschallenge.org/article/how-to-value-a-startup-company-with-no-revenue>
- [41] CEU InnovationsLab <https://www.ilab.ceu.edu/articles/4-best-ways-to-calculate-valuation-of-a-startup>
- [42] Institute of entrepreneurship development <https://ied.eu/blog/9-startup-valuation-methods-to-calculate-business-value-and-raise-funds/>
- [43] <https://medium.com/parisoma-blog/valuation-for-startups-9-methods-explained-53771c86590e>
- [44] – [45] – [46] – [47] StartUp Falcon <https://startupfalcon.com/>
- [48] –[49] – [50] – [51] Equidam [https://www.equidam.com/?aw=103&gclid=Cj0KCQiAg\\_KbBhDLARIsANx7wAwGEL8mz7Ty1V-YJwg3YmOQCr3XCLnERqZnm4\\_0\\_2FoLWMT2EkV46YaAk3eEALw\\_wcB](https://www.equidam.com/?aw=103&gclid=Cj0KCQiAg_KbBhDLARIsANx7wAwGEL8mz7Ty1V-YJwg3YmOQCr3XCLnERqZnm4_0_2FoLWMT2EkV46YaAk3eEALw_wcB)
- [52] Investopedia <https://www.investopedia.com/terms/v/valuation.asp>
- [53] - [54] – [55] – [56] Damodaran evaluation - Damodaran on Valuation: Security Analysis for Investment and Corporate Finance