

ΤΕΙ ΠΑΤΡΩΝ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

**ΤΜΗΜΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΥ &
ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΡΟΣΠΑΘΕΙΩΝ ΓΙΑ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ
ΝΕΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΤΟΝ
ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ**

**ΦΟΙΤΗΤΕΣ: ΚΟΛΛΙΑΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ
ΓΚΟΥΡΗ ΛΟΕΛΝΤΟ-ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ**

ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:ΡΑΦΑΗΛΙΔΗΣ ΑΠΟΣΤΟΛΟΣ

ΠΑΤΡΑ-2008

Ευχαριστίες

Αρχικά θα θέλαμε να εκφράσουμε τη βαθιά μας εκτίμηση και τις ευχαριστίες μας στον επιβλέποντα καθηγητή Ραφαηλίδη Απόστολο τόσο για την εμπιστοσύνη που μας έδειξε κατά την εκπόνηση της πτυχιακής εργασίας, όσο και για τις συμβουλές του σε αυτή.

Ευχαριστούμε τον φίλο Ράικο Γεώργιο για τις χρήσιμες παρατηρήσεις του επί της πτυχιακής εργασίας που οδήγησαν σε σημαντικές βελτιώσεις.

Ο Γκουρή Λοέλντο-Αλεξάνδρος ευχαριστεί τους γονείς του, τον πατέρα του Λορέντζο και την Μητέρα του Ελευθερία για την υποστήριξη τους και την βοήθειά τους στην ολοκλήρωση της εργασίας.

Ο Κόλλιας Δημήτριος, ευχαριστεί την οικογένειά του, τον πατέρα του Παναγιώτη, την μητέρα του Μάρθα, την αδερφή του Ευαγγελία και όλους όσους με βοήθησαν με την αγάπη τους, την υπομονή τους, την κατανόησή τους και την ψυχολογική τους υποστήριξη για την ολοκλήρωση της εργασίας.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	0
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ	1
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	7
ΕΝΟΤΗΤΑ Ι - ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1- ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΗ ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΗΣ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ	9
1.1 Εισαγωγή	9
1.1 Η σημαντικότητα της χρηματοδότησης των δραστηριοτήτων ανάπτυξης της καινοτομίας	10
1.2 Οι Μικρές και Μεσαίες Επιχειρήσεις που αναπτύσσουν τη καινοτομία	11
1.3 Ο Τραπεζικός κλάδος σαν φορέας χρηματοδότησης των καινοτομιών και ιδιαίτερα αυτών των Μικρών και Μεσαίων Επιχειρήσεων	13
1.4 Ελληνικός τραπεζικός κλάδος και χρηματοδότηση της καινοτομίας	14
1.5 Τι έχει να προσφέρει η παρούσα εργασία	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 - ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ ΚΑΙ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΚΑ ΟΦΕΛΗ	18
2.1 Εισαγωγικές έννοιες	18
2.1.1 Τεχνολογική Αλλαγή – Εφεύρεση και Καινοτομία	18
2.2 Οφέλη από την Ανάπτυξη Καινοτομιών	20
2.2.1 Οικονομικά Οφέλη	20
2.2.2 Καινοτομία και Μετασχηματισμός στην Δομή της Επιχείρησης	22
2.3 Αντί επιλόγου	22

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 - ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ, ΠΗΓΗ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ ΚΑΙ ΕΞΕΛΙΞΗΣ, ΠΡΟΣΒΑΣΗ ΣΕ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ	24
3.1 Ορισμοί	24
3.1.1 Οι Νέες καινοτομικές Μικρές και Μεσαίες Επιχειρήσεις: βασική πηγή απασχόλησης και τεχνολογικής εξέλιξης	25
3.1.2 Καινοτομικές και Μη Καινοτομικές ΜΜΕ	27
3.1.3 Νέες καινοτομικές ΜΜΕ και Μεγάλες Καινοτομικές Επιχειρήσεις	27
3.2 Προβλήματα Καινοτομικών ΜΜΕ	30
3.2.1 Πρόσβαση σε χρηματοδότηση	31
ΕΝΟΤΗΤΑ II - ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ	34
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 - ΘΕΩΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ	35
1.1 Καινοτομία και Χρηματοοικονομική Οργάνωση	35
1.2.1 Σύστημα προσανατολισμένο στην αγορά(capital market oriented system)	37
1.2.2 Σύστημα που βασίζεται στις πιστώσεις(χρηματοοικονομικοί μεσάζοντες- credit based)	38
1.2.2.1 Συστήματα βασιζόμενα στις πιστώσεις επηρεαζόμενα από το κράτος(credit based system influenced by government)	39
1.3 Συμπεράσματα	40
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 - ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ	41
2.1 Εισαγωγή	41
2.2 Εσωτερική Χρηματοδότηση	41
2.2.1 Ιδρυτές και Επιχειρηματίες	42
2.2.1 Φίλοι και Οικογένεια	42

2.3 Εξωτερική Χρηματοδότηση	42
2.3.1 Εξωτερική Συμμετοχική Χρηματοδότηση	43
2.3.1.1 Επιχειρηματικοί Άγγελοι (Business Angels)	43
2.3.1.2 Η Αγορά των Κεφαλαίων Επιχειρηματικού Κινδύνου(venture capital)	45
2.3.1.3 Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά	49
2.3.1.4 Εξαγορές-Συγχωνεύσεις	50
2.3.2 Εξωτερική Μη Συμμετοχική Χρηματοδότηση	52
2.3.2.1 Δανειακή Χρηματοδότηση (Debt Finance)	52
2.3.2.3 Factoring (Πρακτόρευση Απαιτήσεων)	55
2.3.2.4 Leasing (Χρηματοδοτική Μίσθωση)	56
2.4 Συμπεράσματα	58

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 - ΣΤΑΔΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΚΩΝ ΣΧΕΔΙΩΝ (Η ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ) ΚΑΙ ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

3.1 Εισαγωγή	59
3.2 Προ-εναρξιακό στάδιο (pre-start-up/seed stage)	60
3.3 Ξεκίνημα(start-up)	61
3.4 Αρχική Επέκταση(Expansion)	63
3.5 Εδραιωμένη Μεγέθυνση(Sustained growth stage)	65
3.6 Συμπεράσματα	66

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 - ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΗΣ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ

4.1 Χάσμα χρηματοδότησης	69
--------------------------	----

4.2 Χαρακτηριστικά της Έρευνας και Ανάπτυξης(E&A)	71
4.3 Χαρακτηριστικά των Νέων Καινοτομικών ΜΜΕ	72
4.4 Χρηματοδότηση Καινοτομίας και Μέγεθος Επιχείρησης	73
4.5 Κίνδυνος	74
4.6 Αβεβαιότητα	75
4.7 Συμπεράσματα	77
ΕΝΟΤΗΤΑ ΙΙΙ - ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ	79
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 - ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ	80
1.1 Εισαγωγή	80
1.2 Νέες Καινοτομικές ΜΜΕ και Συμμετοχική Χρηματοδότηση	81
1.3 Νέες Καινοτομικές ΜΜΕ και Τράπεζα	83
1.4 Πλεονεκτήματα	84
1.5 Μειονεκτήματα	85
1.6 Συμπεράσματα	Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 - ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΚΩΝ ΣΧΕΔΙΩΝ ΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ	88
2.1 Μέθοδος Αξιολόγησης	88
2.2 Κριτήρια Αξιολόγησης	89
2.3 Αντί επιλόγου	98
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 - ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΣΤΗΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΗΣ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ	98

3.1 Εισαγωγή	99
3.2 Αβεβαιότητα	101
3.3 Ασύμμετρη Πληροφόρηση	102
3.3.1 Η Πλευρά του Επιχειρηματία	103
3.3.2 Η Πλευρά του Χρηματοδότη	105
3.4 Αντίστροφη Επιλογή (Adverse Selection)	106
3.5 Ηθικός Κίνδυνος (Moral Hazard)	108
3.6 Δανειακό Χάσμα (Περιορισμός Πιστώσεων - Credit Ration)	108
3.7 Προβλήματα που Πηγάζουν από την Φύση των Καινοτομικών ΜΜΕ	109
3.7.1 Δομή των καινοτομικών ΜΜΕ	109
3.7.2 Μικρός Κύκλος Ζωής του Προϊόντος, Ασταθείς χρηματοοικονομικές ροές	109
3.7.3 Εγγυήσεις	110
3.8 Οργάνωση της Τράπεζας και των Στελεχών	110
3.9 Συμπεράσματα	111
ΕΝΟΤΗΤΑ IV - ΤΡΑΠΕΖΑ & ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ	112
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 - ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΚΕΣ ΜΜΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	113
1.1 Εισαγωγή	113
1.2 Ο Ευρωπαϊκός Τραπεζικός Κλάδος	113
1.3 Το Ελληνικό Χρηματοοικονομικό Σύστημα	115
1.4 Ελληνικές Καινοτομικές Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις	123
1.4.1 Βασικά Χαρακτηριστικά	123

1.4.1.1 Μέγεθος	123
1.4.1.2 Νοοτροπία	125
1.4.1.3 Υψηλή Συγκέντρωση	125
1.4.1.4 Η Περιφερειακή Διάσταση	126
1.4.1.5 Δαπάνη για Έρευνα και Τεχνολογική Ανάπτυξη	128
1.4.1.6 Η Καινοτομικότητα των Ελληνικών Επιχειρήσεων	130
1.4.1.7 Πηγές Πληροφόρησης και Δικτύωσης των Επιχειρήσεων	132
1.4.2 Προβλήματα Ελληνικών Καινοτομικών Επιχειρήσεων	134
1.4.3 Πηγές Χρηματοδότησης των Καινοτομικών Επιχειρήσεων	134
1.4.4 Προβλήματα στη Χρηματοδότηση των Καινοτομικών σχεδίων των Επιχειρήσεων	136
1.5 Συμπεράσματα	139
Βιβλιογραφία	140

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία ξεκινάει με τη σύντομη περιγραφή της έννοιας της καινοτομίας και τη διαφορά της από την εφεύρεση, καθώς μας αφορά η πρακτική εφαρμογή της τελευταίας, δηλαδή η μεταφορά της στην παραγωγική διαδικασία. Στη συνέχεια θα περιγραφούν τα κίνητρα που οδηγούν μια επιχείρηση στην ανάπτυξη καινοτομίας, γιατί αυτή αποτελεί σημαντικό παράγοντα ανάπτυξης και τα στάδια ανάπτυξης ενός καινοτομικού σχεδίου (ή επιχείρησης, αν ξεκινά με το εγχείρημα).

Η δεύτερη ενότητα αφορά τη χρηματοδότηση της καινοτομίας, ξεκινώντας με τις θεωρίες που έχουν αναπτυχθεί και συνεχίζοντας με την περιγραφή του συνόλου των πηγών χρηματοδότησης για μια επιχείρηση. Η ενότητα θα ολοκληρωθεί με την ένταξη των πηγών χρηματοδότησης, στα στάδια ανάπτυξης ενός καινοτομικού σχεδίου, ώστε να αναλυθεί ποια είναι κατάλληλη και διαθέσιμη πηγή κεφαλαίων για κάθε στάδιο.

Στην τρίτη ενότητα θα επικεντρωθούμε στον τραπεζικό κλάδο (το κύριο αντικείμενο της εργασίας) και τη δραστηριότητα του σε σχέση με τη χρηματοδότηση καινοτομικών – αβέβαιων εγχειρημάτων, τα κριτήρια αξιολόγησης των προτάσεων – αιτήσεων προς χρηματοδότηση των καινοτομικών ΜΜΕ και τα προβλήματα που προκύπτουν στην διαδικασία αυτή.

Στην τέταρτη και τελευταία ενότητα θα εστιάσουμε αποκλειστικά στη χώρα μας. Θα υπάρξει αρχικά, μια περιγραφή της καινοτομικής δραστηριότητας και της χρηματοδότησής της, μέσα από τις υπάρχουσες έρευνες, όπως και η περιγραφή του τραπεζικού κλάδου στη χώρα μας, αλλά και στην Ε.Ε., από τις πολιτικές κατευθύνσεις της οποίας, επηρεάζεται άμεσα (κεφ. 1).

ΕΝΟΤΗΤΑ Ι

ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ

- **Κεφάλαιο 1: Εισαγωγική Περιγραφή της Πτυχιακής**
- **Κεφάλαιο 2: Τεχνολογία και Καινοτομικά Οφέλη**
- **Κεφάλαιο 3: Καινοτομία, πηγή απασχόλησης και εξέλιξης, πρόσβαση σε χρηματοδότηση**

Κεφάλαιο 1

Εισαγωγική Περιγραφή της Πτυχιακής

1.1 Εισαγωγή

Οι αντιξοότητες που αντιμετωπίζουν οι νέες Μικρές και Μεσαίες Επιχειρήσεις (ΜΜΕ), στην χρηματοδότηση των καινοτομιών τους μέσω των τραπεζικών ιδρυμάτων είναι η αφορμή για την παρούσα εργασία. Σκοπός της εργασίας αυτής, είναι να εξετάσει την στάση των επιχειρήσεων απέναντι στις τράπεζες και αντίστροφα και να διερευνήσει τη νοοτροπία των ελληνικών τραπεζών σε σχέση με τις καινοτομικές και ιδιαίτερα τις νεοσύστατες μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις. Παράλληλα, θα διερευνηθούν οι σημαντικοί παράγοντες στη διαδικασία λήψης αποφάσεων και τα προβλήματα που πιθανώς προκύπτουν για της καινοτομικές ΜΜΕ.

Στη πορεία της εργασίας, επισημαίνονται οφέλη που αποκομίζουν οι τράπεζες από την επένδυση των κεφαλαίων τους σε καινοτομικές ΜΜΕ. Επίσης γίνεται μία σύντομη παρουσίαση της διαδικασίας αξιολόγησης της καινοτομίας που ακολουθούν οι επιχειρήσεις αυτές και ταυτόχρονα αναδεικνύονται προβληματικά στοιχεία. Απώτερος στόχος είναι να κατανοηθεί ο τρόπος προσέγγισης της καινοτομίας των επιχειρήσεων και η πιθανή απώλεια σημαντικών δυνητικών ωφελειών από όλους τους εμπλεκόμενους φορείς.

Χάριν δομής, η εργασία χωρίζεται στα εξής γενικά θέματα:

- Η σημαντικότητα της χρηματοδότησης των δραστηριοτήτων ανάπτυξης της καινοτομίας
- Οι Μικρές και Μεσαίες Επιχειρήσεις που αναπτύσσουν τη καινοτομία
- Ο Τραπεζικός κλάδος σαν φορέας χρηματοδότησης των καινοτομιών και ιδιαίτερα αυτών των Μικρών και Μεσαίων Επιχειρήσεων
- Ελληνικός τραπεζικός κλάδος και χρηματοδότηση της καινοτομίας
- Τα νέα στοιχεία της παρούσας εργασίας

1.1 Η σημαντικότητα της χρηματοδότησης των δραστηριοτήτων ανάπτυξης της καινοτομίας

Οι επιχειρήσεις στη προσπάθειά τους να διατηρήσουν το εκάστοτε ανταγωνιστικό τους πλεονέκτημα, θα πρέπει συνεχώς να διαφοροποιούν τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες τους και να ανανεώνουν συνεχώς τις παραγωγικές τους διαδικασίες (Denton 1999). Απώτερος στόχος κάθε επιχείρησης είναι η μεγιστοποίηση τους κέρδους η οποία συνήθως επιτυγχάνεται με απόκτηση μεγάλου μεριδίου αγοράς ή/και απόκτηση κυριαρχικής θέσης σε αυτή. Όσο πιο έντονη είναι η εστίαση μίας επιχείρησης στη καινοτομία τόσο ο ανταγωνισμός στην αγορά και ο βαθμός ιδιοποίησης μεγαλώνουν και το αντίστροφο. Η ανάπτυξη της καινοτομίας επιφέρει ευελιξία στις εξής επιχειρηματικές κινήσεις :

1. Μείωση του κόστους με επακόλουθο την αύξηση του ποσοστού κέρδους - margin (καινοτομία διαδικασίας)
2. Δημιουργία ενός πρωτοποριακού ή σημαντικά διαφοροποιημένου προϊόντος - differentiation (καινοτομία προϊόντος)
3. Διοικητικές αλλαγές - reorganization (οργανωτική καινοτομία) (Dosi 1991)

Οι πρωτοπόρες επιχειρήσεις στην αγορά αξιοποιούν τις «οικονομίες μάθησης» (learning curve) οικοδομώντας σημαντικά εμπόδια (barriers of entry) για τις υπόλοιπες επιχειρήσεις που στοχεύουν την αγορά αυτή όπως μέσο και της τιμολογιακής πολιτικής. Επίσης, οι επιχειρήσεις που αξιοποιούν με επιτυχία την καινοτομία, αναπτύσσονται γρήγορα και καταλαμβάνουν μεγάλο μερίδιο της αγοράς, συγκεντρώνοντας έτσι ολιγοπωλιακή ισχύ, γεγονός που επιφέρει το συγκριτικό πλεονέκτημα (competitive advantage) να δημιουργούν τους όρους του «παιχνιδιού».

Ακόμα και όταν μία επιχείρηση καταφέρει να αξιοποιήσει με επιτυχία τη καινοτομία και επιτύχει ως αποτέλεσμα αύξηση κερδών και παρεπόμενων ωφελειών, θα πρέπει να συνεχίσει να καινοτομεί προκειμένου να μην απαξιωθεί η όποια τεχνολογική υπεροχή της αλλά και να προστατεύσει τη αυξημένη ανταγωνιστικότητα

που της προσδίδει η αξιοποίηση των καινοτομιών της. Η ίδια η καινοτομική διαδικασία επιφέρει πολύ μεγάλα οφέλη από τον μετασχηματισμό των χαρακτηριστικών και των ικανοτήτων (competencies) της επιχείρησης. Αποτέλεσμα αυτών είναι η βελτίωση της ικανότητας αντίληψης των κινδύνων και των ευκαιριών καθώς και η ταχύτητα αντίδρασης σε αυτά (market responsiveness).

Γίνεται λοιπόν εμφανές από όλα τα ανωτέρω ότι η καινοτομία προσδίδει σημαντικότερα οφέλη σε μία επιχείρηση, με κυριότερα τη δυνατότητα της ταχείας μεγέθυνσης της επιχείρησης, την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητάς της και την απώτερη κατάκτηση της δεσπόζουσας θέσης στην αγορά/στόχο.

1.2 Οι Μικρές και Μεσαίες Επιχειρήσεις που αναπτύσσουν τη καινοτομία

Η εντύπωση που επικρατούσε τα τελευταία χρόνια, ήταν ότι οι μεγάλες επιχειρήσεις καινοτομούσαν περισσότερο από τις μικρότερες. Τελευταία αυτή η αντίληψη αλλάζει με τις νέες καινοτομικές ΜΜΕ να παίρνουν τα πρωτεία στη καινοτομία, καθώς σε μαζικό επίπεδο έχουν την δυνατότητα να επηρεάζουν κοινωνίες και αγορές λόγω της απλής δομής τους και της ταχύτητάς τους να προσαρμόζονται στην αλλαγή των συνθηκών της αγοράς. Τέτοιου τύπου επιχειρήσεις έχουν τη δυνατότητα να επηρεάζουν έντονα και θετικά την παγκόσμια οικονομία λόγω των υψηλών ρυθμών ανάπτυξης που επιτυγχάνουν, γι' αυτό αποτελούν τον βασικότερο στόχο των μεμονωμένων επενδυτών (individual investors) αλλά και επενδυτικών κεφαλαίων (Investment Funds) (SBA 1998). Για τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, σε αντίθεση με τις μεγάλες, η καινοτομία ισοδυναμεί με βέλτιστη χρήση των πρώτων υλών αλλά και τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας (Σειρινάκη, 2007, σελ. 6), καθώς, ως επί το πλείστον, δραστηριοποιούνται σε κλάδους έντασης γνώσης (knowledge intensive) και με γρήγορους ρυθμούς ανάπτυξης (Γιαννίτσης et al 1998). Στη χώρα μας, η απασχόληση στις καινοτομικές ΜΜΕ είναι σταθερά αυξανόμενη κατά 34% της συνολικής μέσης απασχόλησης έναντι τις διαχρονικά μειούμενης αύξησης στις μη καινοτομικές κατά 5,4% (Λυμπεράκη και Μυλωνάς 2000).

Η αναγνώριση των ικανοτήτων τέτοιων επιχειρήσεων στις περισσότερες χώρες της Ευρώπης δεν έχει επιτευχθεί, με συνέπεια τη λανθασμένη πεποίθηση ότι οι ΜΜΕ χαρακτηρίζονται από υψηλό κίνδυνο και εμφανίζουν χαμηλότερα ποσοστά επιβίωσης σε σχέση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις. Νέες έρευνες δείχνουν ότι οι ΜΜΕ χαρακτηρίζονται από εντονότερη προσπάθεια για ανάπτυξη της καινοτομίας και ότι ο ρυθμός αποτυχίας τους (failure rate) είναι μικρότερος από τον μέσο όρο των υπολοίπων εταιρειών του κλάδου τους. Περίπου 25 εκατ. Μικρές επιχειρήσεις που αποτελούν το 99% των επιχειρήσεων της Ευρώπης, απασχολούν σχεδόν 95 εκατ. άτομα και προσφέρουν το 55% των συνολικών θέσεων εργασίας στο ιδιωτικό τομέα (Παρατηρητήριο των ευρωπαϊκών ΜΜΕ, 2003/7)

Η Ευρωπαϊκή Ένωση στο Συμβούλιο «Γενικών υποθέσεων» που διαδραματίστηκε στην Λισσαβόνα στις 13 Ιουλίου του 2000, ενέκρινε τον Ευρωπαϊκό Χάρτη των μικρών επιχειρήσεων (Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, Βρυξέλλες, 8.02.2005) **καρτσιώτη 15**. Ο Χάρτης περιλαμβάνει την αρχή «προτεραιότητα στις μικρές επιχειρήσεις» και αναγνωρίζει ότι τέτοιες επιχειρήσεις αποτελούν την ραχοκοκαλιά της ευρωπαϊκής οικονομίας και το κλειδί για την ανταγωνιστικότητά της. Συνιστά στις Κυβερνήσεις να επικεντρώσουν τις στρατηγικές τους προσπάθειες σε έναν δεκάλογο που έχει μέγιστη σημασία για το περιβάλλον που δραστηριοποιούνται οι μικρές επιχειρήσεις Μέχρι σήμερα έχουν προσυπογράψει τον Χάρτη 35 χώρες: οι Ευρωπαϊκές χώρες των 25, οι χώρες των Δυτικών Βαλκανίων και οι χώρες-εταίροι της Μεσογείου (Μαρόκο, Αλγερία, Τυνησία, Αίγυπτος, Ιορδανία, Ισραήλ, Παλαιστινιακή Αρχή, Λίβανος και Συρία (Καρτσιώτη, 2007 σελ. 15-16).

Στην Ελλάδα το, μεγαλύτερο ποσοστό των επιχειρήσεων είναι μεσαίες και ιδιαίτερα μικρές επιχειρήσεις. Σύμφωνα με στοιχεία της Ε.Σ.Υ.Ε στο σύνολο των Ελληνικών επιχειρήσεων οι ΜΜΕ επιχειρήσεις καλύπτουν το 90,38% αυτών (Καρτσιώτη, 2007 σελ. 9) Οι περισσότερο καινοτομικές ευρωπαϊκές επιχειρήσεις, εμφανίζουν μεγαλύτερους ρυθμούς ανάπτυξης, αύξηση πωλήσεων και περιθωρίων κέρδους, ενώ εμπλέκονται ευκολότερα και συχνότερα σε στρατηγικές συνεργασίες σε σχέση με λιγότερο καινοτομικές επιχειρήσεις. Να επισημάνουμε σε αυτό το σημείο

ότι μέσα από έρευνες που έχουν γίνει διεθνώς, το μέγεθος των επιχειρήσεων τείνει να γίνεται μικρότερο στις ΗΠΑ και στην Ευρώπη, λόγω της ευέλικτης τεχνολογίας των υπολογιστών, της ρομποτικής, του ηλεκτρονικού επιχειρείν κλπ. (Καρτσιώτη, 2007, σελ. 112).

Ως εκ τούτου, για να ερευνηθεί η καινοτομική δραστηριότητα θα πρέπει λοιπόν να μελετηθούν κατά κύριο λόγο οι ΜΜΕ, οι οποίες αναπτύσσονται σημαντικά αλλά και με διαφορετικούς τρόπους σε σχέση με τις άλλες επιχειρήσεις, κυρίως εξαιτίας των διαφορετικών ερεθισμάτων που επιδέχονται από το περιβάλλον τους (Giudici and Peleari, 2000). Οι ΜΜΕ, αντιμετωπίζουν όμως και σοβαρούς περιορισμούς, με σημαντικότερους αυτούς που σχετίζονται με τη πρόσβαση στη χρηματοδότηση. Οι περιορισμοί αυτοί αφορούν κυρίως τη ηλικία, το μέγεθός τους και τη φύση της καινοτομικής τους δραστηριότητας. Οι περιορισμοί αυτοί έχουν ως αποτέλεσμα την υστέρηση σε ίδια κεφάλαια για την εφαρμογή των επιχειρηματικών τους σχεδίων και τη δυσκολία να αποτελέσουν ελκυστικές προτάσεις για χρηματοδότηση από τις Τράπεζες, ακριβώς λόγω της αδυναμίας παροχής εγγυήσεων ή μεριδίων που αποζητούν οι τελευταίες.

1.3 Ο Τραπεζικός κλάδος σαν φορέας χρηματοδότησης των καινοτομιών και ιδιαίτερα αυτών των Μικρών και Μεσαίων Επιχειρήσεων

Οι καινοτομικές ΜΜΕ, αφού εξαντλήσουν τα ίδια κεφάλαια, στρέφονται σε εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης. Ωστόσο, οι προϋποθέσεις έκδοσης δανειακών κεφαλαίων από τις Τράπεζες, εμπεριέχουν κίνδυνο λόγω συντηρητικών και χρονοβόρων διαδικασιών οι οποίες μπορούν να οδηγήσουν στην πλήρη αποτυχία ενός καινοτομικού σχεδίου, και είναι λογικά αντίθετες με την ίδια τη νοοτροπία τέτοιου είδους επιχειρήσεων. Το τραπεζικό σύστημα διεθνώς ήταν και θα είναι η πιο σημαντική πηγή εξωτερικής χρηματοδότησης τέτοιων σχεδίων (European Commission 1998). Παρατηρείται οι πηγές κεφαλαίων κινδύνου, πέρα από την φτώχη τους παρούσα, να στρέφονται περισσότερο στη χρηματοδότηση εξαγορών και συγχωνεύσεων υπαρχόντων επιχειρήσεων παρά στην επένδυση εταιριών που

βρίσκονται στα πρώτα στάδια της καινοτομικής τεχνολογίας (Murray and Lott, 1992, στο Philpott, 1994, σελ, 68). Παράλληλα, οι ευρωπαϊκές παράλληλες χρηματιστηριακές αγορές κινούνται σε χαμηλά επίπεδα ανάπτυξης.

Τα τραπεζικά ιδρύματα σε αντίθεση με τις πηγές συμμετοχικής χρηματοδότησης δεν επιφέρουν την απώλεια ιδιοκτησίας, είναι γεωγραφικά διάσπαρτα και αποτελούνται από προσωπικό υψηλής εκπαίδευσης. Ο σύγχρονος τραπεζίτης, καλείται να παίζει το ρόλο του χρηματοοικονομικού συμβούλου στην διαδικασία χρηματοδότησης καινοτομίας. Οι τράπεζες, ακόμη, πλεονεκτούν στην δυνατότητα διαφοροποίησης των προϊόντων τους ανάλογα με τις ανάγκες των επιχειρήσεων πέρα από τη παροχή των παραδοσιακών τους υπηρεσιών όπως καταθέσεις, πιστωτικές κάρτες, κλπ (Ηλίας Μακρής 2005).

Φαίνεται να υπάρχει μια ανισορροπία η οποία δημιουργεί ένα χάσμα χρηματοδότησης (funding gap). Οι τράπεζες ενώ διαθέτουν τα απαραίτητα κεφάλαια για ανάπτυξη της καινοτομίας των ΜΜΕ, υποστηρίζουν ότι δεν έχουν σοβαρές προτάσεις από αυτές με αποτέλεσμα οι τελευταίες να μη μπορούν να προσεγγίσουν δανειακή χρηματοδότηση. Αιτία αυτού είναι ο έντονος συντηρητισμός των τραπεζών στα θέματα χρηματοδότησης που εμπεριέχουν ρίσκο και η αμυντική στρατηγική των ελληνικών επιχειρήσεων που εμφανίζουν άγνοια σε άλλα ζητήματα πέραν των τεχνολογικών τα οποία άλλωστε και ενδιαφέρουν άμεσα τις αποφάσεις χρηματοδότησης από τις τράπεζες (Philpott, 1994, σελ, 76).

1.4 Ελληνικός τραπεζικός κλάδος και χρηματοδότηση της καινοτομίας

Έως τα τέλη της δεκαετίας του 1980, οι τράπεζες δια νόμου δεν ασχολούνταν με ασφαλιστικά προϊόντα όπως Leasing, factoring κλπ (European Commission 1997, σελ. 14-15). Η Τράπεζα της Ελλάδος είχε μοναδικό στόχο τη θέσπιση πιστωτικών ορίων και τον καθορισμό διαφορετικών επιτοκίων για κλάδους και επιχειρήσεις (με συχνό φαινόμενο την αγνόηση βασικών κριτηρίων όπως αυτά του πληθωρισμού, προσφοράς και ζήτησης κλπ.) διατηρώντας τα πρώτα, κάποιες φορές, σε αρνητικά επίπεδα (Νούλας 2000, στο Πανοπούλου 2001, σελ. 23). Επίσης οι πιστώσεις

δίνονταν μόνο με αντάλλαγμα εγγυήσεων, με αποτέλεσμα οι πρωτοσύστατες επιχειρήσεις να έχουν σοβαρό πρόβλημα πρόσβασης στην εξωτερική χρηματοδότηση από τις Τράπεζες.

Τα τελευταία χρόνια σημειώθηκαν σημαντικές αλλαγές στην Ελληνική οικονομία και οι τράπεζες μπορούν πλέον να λαμβάνουν χωρίς περιορισμούς τις επιχειρηματικές τους αποφάσεις (Δημητρόπουλος, 2005, σελ. 1). Η εναρμόνιση της με τους Ευρωπαϊκούς μέσους οικονομικούς όρους (μείωση επιτοκίων και δημόσιου χρέους και αύξηση των αποθεμάτων), η δυνατότητα δανεισμού σε ξένο νόμισμα, η κατάργηση των συναλλαγματικών περιορισμών, η γενικότερη απελευθέρωση των τραπεζών και η ισχυροποίηση των χρηματιστηρίων επέφεραν περισσότερα κεφάλαια μακροχρόνιας πίστωσης προς τις επιχειρήσεις (Gibson 1997). Ακόμα, επήλθε η είσοδος νέων μικρών ιδιωτικών και θυγατρικών από πολυεθνικές τράπεζες, αυξάνοντας έτσι τον ανταγωνισμό και προκαλώντας ένα μεγάλο κύμα εξαγορών και συγχωνεύσεων (Τσιπούρη 2000). Η στέρηση από τις τράπεζες σίγουρων πηγών εσόδων που επέφερε η εισαγωγή του ευρώ (όπως συνάλλαγμα, προμήθειες κλπ), η παγκοσμιοποίηση του τραπεζικού συστήματος (Γρηγορίου 1997), και η είσοδος νέων «παικτών» στην χρηματαγορά, είχαν ως αποτέλεσμα τη δημιουργία νέων εξειδικευμένων θυγατρικών εταιριών από τις τράπεζες (factoring, Leasing, Venture Capital, κλπ) (Λυμπεράκη και Μυλωνάς 2000).

Ο δανεισμός των ΜΜΕ προσφέρει μεγάλα περιθώρια κέρδους (spreads) για τις τράπεζες (Δημητρόπουλος 2005, σελ. 1). Λόγω του αυξημένου πιστωτικού κινδύνου σε σχέση με τις μεγαλύτερες εταιρίες και της μειωμένης διαπραγματευτικής δύναμης που έχουν οι ΜΜΕ αναφορικά με τη θέσπιση συμφερούσων όρων χρηματοδότησης. Μόνο εκ των υστέρων, οι ΜΜΕ αποκτούν ευκολότερη πρόσβαση σε άλλες τραπεζικές υπηρεσίες, όπως πιστωτικές κάρτες, λογαριασμούς αποταμίευσης, χρηματοδότηση εισαγωγών εξαγωγών, κλπ. Οι τράπεζες στοχεύουν τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις, αφού οι ΜΜΕ θα προσφύγουν αναγκαστικά στις τράπεζες για εξωτερική χρηματοδότηση λόγω την ανυπαρξίας εναλλακτικών λύσεων και της αβεβαιότητας των πρώιμων σταδίων ανάπτυξής τους.

1.5 Τι έχει να προσφέρει η παρούσα εργασία

Η Γενική Γραμματεία Έρευνας και Τεχνολογίας (ΓΓΕΤ) είναι ο βασικός Ελληνικός φορέας ο οποίος εφαρμόζει την πολιτικής Έρευνας και Τεχνολογικής ανάπτυξης (ΕΤΑ), ασχολείται συστηματικά με θέματα καινοτομικής δραστηριότητας και την εκπόνηση σχετικών εκθέσεων. Όσον αφορά στην ανάπτυξη πολιτικών, η ΓΓΕΤ υποστηρίζεται από το Εθνικό Συμβούλιο Έρευνας και τεχνολογίας (ΕΣΕΤ) και από άλλους συλλογικούς φορείς (εμπορικά επιμελητήρια, τον Σύνδεσμο Ελληνικών Βιομηχανιών κλπ.) (European Commission, Greece, 2006) Σειρηνάκη σελ 65 κάτω. Παράλληλα, ο Ν. Βερναρδάκης και ο Τ. Γιαννίτσης καταγράφουν και μελετούν καινοτομικές επιχειρήσεις και δραστηριότητες σε εθνικό και κλαδικό επίπεδο. Οι νέες καινοτομικές ΜΜΕ (μια αναπτυσσόμενη κατηγορία επιχειρήσεων σε παγκόσμιο επίπεδο) αποπνέουν έντονο δυναμισμό και επιφέρουν ισχυρή οικονομική ανάπτυξη, με αποτέλεσμα να καθίστανται συχνά επίκεντρο σε ερευνητές και συγγραφείς από ξένες χώρες σε αντίθεση με την χώρα μας όπου το ενδιαφέρον παραμένει χαμηλό. Η Τράπεζα της Αγγλίας, έχει καθιερώσει ετήσιες και διετείς εκθέσεις για καινοτομικές επιχειρήσεις διαχωρίζοντας τις από τις λιγότερο καινοτομικές. Από την έρευνα του πανευρωπαϊκού προγράμματος (Targeted Socio - Economic Reasserts) TSER (στοιχειοθετημένη κοινωνική έρευνα) με υπεύθυνο τον κ. Μπαρτζώκα προκύπτουν σημαντικά (αλλά γενικά μόνο) συμπεράσματα σχετικά με τον τρόπο δραστηριοποίησης και χρηματοδότησης Ελληνικών καινοτομικών ΜΜΕ.

Στο τομέα της επίδειξης καινοτομικής δραστηριότητας, η χώρα μας είναι από τις τελευταίες στην Ευρωπαϊκή Ένωση (Σειρηνάκη, 2007, σελ. 90) Η έκθεση του European Innovation Trend Chart 2005 είναι ιδιαίτερα απαξιωτική για την οικονομική στρατηγική της Ελλάδος και τις επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας, τμήμα της αναφέρεται παρακάτω: «Greece's economic strategy appears to have little if anything to do with innovation.. ..the business sector is largely unable to innovate creatively». Μια άμεση ερμηνεία της παραπάνω αξιολόγησης: «Η οικονομική στρατηγική της Ελλάδος δεν έχει καμιά σχέση με την καινοτομίαο ιδιωτικός τομέας είναι ανίκανος να καινοτομήσει δημιουργικά» (Κομνηνός σελ 5). Τα αίτια αυτού του γεγονότος

πρέπει να αναζητηθούν σε βασικούς αρνητικούς παράγοντες, όπως η δυσκολία χρηματοδότησης καινοτομικών επιχειρήσεων από τις τράπεζες και πολύ περισσότερο των νέων μη-εισηγμένων στο χρηματιστήριο και των μη συνδεδεμένων με ελληνικές ή πολυεθνικές επιχειρήσεων. Οι επιχειρήσεις αυτές, αντιμετωπίζουν διαφορετικού είδους προβλήματα εφόσον δεν έχουν φήμη, μικρό ή ανύπαρκτο ιστορικό προηγούμενων επιτυχημένων επιχειρηματιών προσπαθειών και φτωχά εγγυητικά στοιχεία έναντι παροχής χρηματοδοτήσεων, όλα εκ των οποίων αποτελούν τα σημαντικότερα κριτήρια λήψης χρηματοδοτικής απόφασης από τις Ελληνικές Τράπεζες που αναλαμβάνουν, σε γενικές γραμμές, χαμηλό ρίσκο.

Η παρούσα εργασία εστιάζει και σε ποσοτικά και σε ποιοτικά κριτήρια χρηματοοικονομικά κριτήρια αξιολόγησης, καθώς η χρήση υπολογιστών και στατιστικής ανάλυσης δεν έφερε έντονα αποτελέσματα στην επίλυση προβλημάτων που είχαν δημιουργηθεί από την χρήση λύσεων θεωρητικής μορφής. Όλο και περισσότερο, υιοθετείται η υποκειμενική αξιολόγηση ποιοτικών στοιχείων, όπως τα προσόντα της διοίκησης, το τεχνολογικό υπόβαθρο και οι μελλοντικές προοπτικές των επιχειρηματικών σχεδίων, τα οποία αποτελούν πλέον ένα σημαντικό ποσοστό που συχνά συμπεριλαμβάνεται στην διαδικασία αξιολόγησης προκειμένου να συνυπολογιστεί ο κίνδυνος για χρηματοδότηση (Ηλίας Μακρής 2005). Ορισμένες τράπεζες άλλων χωρών, με την Γερμανία να πρωτοστατεί, λόγω της πίεσης για απόδοση κερδών από την χρηματαγορά, δημιουργούν ένα διαφοροποιημένο πρότυπο αξιολόγησης της αβεβαιότητας των καινοτομικών σχεδίων, που εκ φύσεως εμπεριέχουν κίνδυνο και λαμβάνουν υπόψη τους ως επί το πλείστον άυλα στοιχεία (Lane and Quack, 2001).

Σε επόμενο στάδιο της εργασίας θα επιχειρηθεί η «κατά περίπτωση αξιολόγηση» δηλαδή η ανάγκη για διαφορετική προσέγγιση μεταξύ των διαδικασιών των διαφορετικών καινοτομικών σχεδίων καθώς είναι διαφορετικές οι ανάγκες χρηματοδότησης κάθε επιχείρησης. Σε κάθε περίπτωση πρέπει να καταστεί σαφές ότι οι Τράπεζες δεν αποτελούν τις μοναδικές πηγές χρηματοδότησης ούτε και διαθέτουν τα πλέον καινοτομικά ή βέλτιστα επενδυτικά σχέδια.

Κεφάλαιο 2

Τεχνολογία και Καινοτομικά Οφέλη

2.1 Εισαγωγικές έννοιες

Ο όρος «τεχνολογία» έχει πολλές έννοιες ανάλογα με την χρήση του, όπως για παράδειγμα, στον τρόπο παραγωγής προϊόντων, στον τρόπο διοίκησης ή στα ποικίλα κοινωνικά και τεχνικά θέματα. Ο όρος δεν είναι ταυτόσημος με αυτόν της «τεχνικής», ο οποίος αναφέρεται στους τρόπους ή στις μεθόδους (Know-how) που χρησιμοποιούνται για την παραγωγή προϊόντων ή υπηρεσιών σε συγκεκριμένες ποσότητες (Τσελεκίδης 2000). Η τεχνολογία αναφέρεται στις γνώσεις που συνδέονται με μία τεχνική παραγωγής δηλαδή δίνει εξήγηση στο γιατί παράγεται ένα προϊόν με τον εκάστοτε τρόπο (know why) (Bell and Pavitt, 1993).

Ο Schumpeter πρώτος διέκρινε την εφεύρεση (invention) από την καινοτομία (innovation). Η εφεύρεση είναι η δημιουργία νέας γνώσης που συχνά συνδυάζεται με την ανακάλυψη ενός νέου προϊόντος, ενώ η καινοτομία είναι η επιτυχής εμπορική εκμετάλλευση της νέας γνώσης αυτού (Caird 1994).

2.1.1 Τεχνολογική Αλλαγή – Εφεύρεση και Καινοτομία

Οι Οικονομολόγοι από πολύ παλιά ασχολούνται με τις έννοιες της τεχνολογικής αλλαγής (technological) και της καινοτομίας. Η νέα γνώση για την καινοτομία δημιουργείται από την έρευνα, την ανακάλυψη, τον πειραματισμό, την ανάπτυξη, την εισαγωγή στην αγορά και την εφαρμογή νέων ή βελτιωμένων προϊόντων ή διαδικασιών παραγωγής και νέων οργανωτικών δομών (organizational structure). Σχετίζεται κατά πολύ με την τεχνολογία (μέθοδοι, διαδικασίες ή τεχνικές που απαρτίζουν προϊόντα ή υπηρεσίες) ή με την αγορά (γνώση των καναλιών διανομής, των εφαρμογών του προϊόντος και των προσδοκιών, προτιμήσεων, αναγκών και επιθυμιών των πελατών (Πραστάκος, Σπανός και Κωστόπουλος, 2003).

Η καινοτομία εκτός από νέα προϊόντα και υπηρεσίες περιλαμβάνει και μεθόδους παραγωγής, διάθεσης και διανομής, αλλαγές στη διοίκηση και στην οργάνωση της εταιρίας (Lift 1998). Επιμερίζοντας τα είδη των καινοτομιών έχουμε τα παρακάτω:

Καινοτομία Προϊόντος: προϊόντα ή υπηρεσίες που εισάγονται στην αγορά προς όφελος των πελατών,

Καινοτομία Διαδικασίας: μηχανισμοί και γνώση σχετικά με την διαδικασία παραγωγής.

Τεχνική καινοτομία: διεργασίες και τεχνολογίες που χρησιμοποιούνται για την παραγωγή προϊόντων.

Καινοτομία Διαχείρισης - οργάνωσης: οργανωσιακή δομή, βασικός παραγωγικός κύκλος εργασιών, διοικητικές διεργασίες και ανθρωπίνι πόροι του οργανισμού.

Ριζική καινοτομία: έχει ως αποτέλεσμα τις ολοκληρωτικές αλλαγές στις δραστηριότητες ενός οργανισμού. Τέτοιες καινοτομίες αλλάζουν πλήρως τις ικανότητες της επιχείρησης, αποφέρουν αύξηση της αβεβαιότητας και ριζική αλλαγή στην δομή αυτής ή και ενός ολόκληρου κλάδου.

Σταδιακή καινοτομία: σε αντίθεση με τις τελευταίες προκαλεί απλές βελτιώσεις και μικρές μόνο αλλαγές.

Μέσα από την καινοτομία αποδίδεται νέα αξία ή προσδίδεται περισσότερη αξία σε υπάρχοντες πόρους καθώς παρέχονται αυξημένες δυνητικές προοπτικές για δημιουργία αξίας. Το αρχικό στάδιο είναι η κατανόηση ενός προβλήματος ή μιας ανάγκης, ενώ το επόμενο στάδιο είναι η εφαρμογή τεχνολογίας τη παραγωγή προϊόντων και υπηρεσιών που καλύπτουν αυτή την ανάγκη. Οι ιδέες έρχονται αρκετά εύκολα σε όλους μας, οι καλές ιδέες πιο δύσκολα. Όμως η ικανότητα μετατροπής των ιδεών σε πρακτικά αποτελέσματα είναι η πραγματική πρόκληση (Henry and Walker, Caird 1994, σελίδα 59). Δηλαδή, έχει πολύ μεγάλη σημασία το πώς θα επιλεγεί, θα εφαρμοστεί και θα πραγματοποιηθεί αυτή ακριβώς η ιδέα η οποία αποδίδει της περισσότερες δυνητικές ευκαιρίες στην αγορά για εμπορική επιτυχία (Drucker 1991).

Η διαδρομή της «τεχνολογικής αλλαγής» από την εφεύρεση μέχρι την καινοτομία διαρκεί τις περισσότερες φορές πολλά χρόνια, είναι αδιάκοπη και εφαρμόζεται από την δημιουργία μέχρι την απόσυρση ενός προϊόντος ή μιας παραγωγικής μεθόδου, με εξ' αρχής, διόλου ακριβή αποτελέσματα.

Το θεσμικό πλαίσιο όπως οι αντιμονοπωλιακοί νόμοι, οι ευέλικτες μορφές χρηματοδότησης, ο βαθμός και οι κατευθύνσεις των ερευνών, διαμορφώνουν το γενικότερο κλίμα στο οποίο λειτουργούν οι επιχειρήσεις (Nelson 1996).

2.2 Οφέλη από την Ανάπτυξη Καινοτομιών

2.2.1 Οικονομικά Οφέλη

Ο ανταγωνισμός και τα **ίδια οφέλη** είναι δυο μεταβλητές που καθορίζουν τη καινοτομική διαδικασία και παρότι αντίθετες καθίστανται αλληλοεξαρτώμενες. Η ιδιοποίηση κεφαλαίων «δελεάζει» την επιχείρηση και ο ανταγωνισμός «έλκει» τη καινοτομική δραστηριότητα. Επίσης όσο μεγαλύτερος είναι ο βαθμός ιδιοποίησης των ωφελειών από την καινοτομική δραστηριότητα και ο ανταγωνισμός στην αγορά, τόσο πιο μεγάλος θα είναι ο βαθμός εστίασης στην καινοτομία και αντίστροφα (Ηλίας Μακρής 2005, σελ. 24).

Ο Schumpeter υποστηρίζει ότι δεν υπάρχουν μηχανισμοί που θα οδηγήσουν την ανταγωνιστική οικονομία να σταματήσει να λειτουργεί υπό συνθήκες ανισορροπίας. Αιτία αυτού είναι η συνεχής προσπάθεια για υπερβολική κερδοφορία μέσα από την καινοτομία, κάτι το οποίο είναι αδύνατο σε μια πλήρως ανταγωνιστική αγορά. Η μεγιστοποίηση των κερδών επιτυγχάνεται με τις καινοτομίες διαδικασίας οι οποίες επιφέρουν διαδοχικά, τη μείωση του κόστους παραγωγής, την ευχέρεια παραγωγής ολοκληρωτικά διαφοροποιημένου ή νέου προϊόντος στην αγορά, τη διασφάλιση ποιότητας των παραγόμενων προϊόντων και την δυνατότητα αύξησης του μεριδίου αγοράς της, η οποία είναι ιδιαίτερα ωφέλιμη σε ανταγωνιστικές περιόδους. Οι μικρές, περισσότερο συνηθισμένες βελτιώσεις στις διαδικασίες και στα προϊόντα ενός οργανισμού, είναι και αυτές καινοτομίες οι οποίες αποδεικνύονται εξίσου χρήσιμες,

επειδή επιδρούν ανάλογα με το μέγεθός τους και αυτές στην προαναφερθείσα αλληλουχία γεγονότων.

Η **διατήρησης ισχύος** είναι το έτερο επακόλουθο της καινοτομίας, χαρακτηριστικά του οποίου είναι: η κυριαρχία στην αγορά, η αύξηση του μεριδίου της επιχείρησης, η δημιουργία μονοπωλιακής δύναμης, η εξαγορά άλλων εταιριών, η κατασκευή νέων μονάδων παραγωγής, η συνεργασία με μεγάλες πολυεθνικές εταιρίες κλπ.

Παρ' όλα τα παραπάνω οφέλη, είναι αναπόφευκτη η αποτροπή της έρευνας και από άλλες επιχειρήσεις προς την ίδια καινοτομία, οι οποίες βλέποντας τα οφέλη που επέφερε στην πρωτοπόρο εταιρία, θα κινηθούν προς τις ίδιες κατευθύνσεις για να καρπωθούν και αυτές παρόμοια οφέλη. Έτσι είναι αναγκασμένη η πρωτοπόρος εταιρία, προκειμένου να παραμείνει μια από τις πρωτοπόρους (market leaders) και να μην εκτοπιστεί ή, ακόμα χειρότερα, οδηγηθεί σε διάλυση από τις άλλες, να προσπαθεί αδιάκοπα να καινοτομεί. Η «δημιουργική καταστροφή» (“creative destruction” - ορολογία του Schumpeter), δηλώνει την «κυκλική ζωή» (cyclicality) της τεχνολογικής ανακάλυψης, η οποία ύστερα από επιτυχημένη πορεία απαξιώνεται από νεότερες οι οποίες εμφανίζονται για να αντικαταστήσουν τις προϋπάρχουσες, απαξιωμένες πλέον καινοτομίες. Η επιχείρηση ή η χώρα που θέτει τους όρους της αγοράς και (ως επακόλουθο) των ανταγωνιστών της είναι πιο ευέλικτη σε πιέσεις του οικονομικού κύκλου και είναι αυτή που αναπτύσσει τις νεότερες καινοτομίες και χαράσσει την οικονομική αλλαγή (Σειρηνάκη, 2007, σελ. 7).

Η κωδικοποιημένη γνώση δημιουργείται στις επιχειρήσεις που κυριαρχούν στις τεχνολογικές αλλαγές, αποκτάται από τη διαδικασία εξέλιξης και τις οικονομίες μάθησης. Ακόμα παρέχει την δυνατότητα σε αυτές να κινούνται διαφοροποιώντας το προϊόν και δημιουργώντας εμπόδια εισόδου, διατηρώντας το μερίδιο αγοράς της μακροπρόθεσμα (Teece 1988).

2.2.2 Καινοτομία και Μετασχηματισμός στην Δομή της Επιχείρησης

Η καινοτομία προκύπτει περιστασιακά και όχι μετά από συγκεκριμένο σχεδιασμό και οργάνωση. Με γνώμονα αυτή τη σπανιότητα η παραγωγή μιας σημαντικής καινοτομίας εμπεριέχει μικρή αλλά σημαντική μορφή μετασχηματισμού των ικανοτήτων (competencies` transformation) της επιχείρησης. Όσες από τις τελευταίες μπορούν και δημιουργούν καινοτομίες σε σχέση με της μη καινοτομικές, είναι περισσότερο κερδοφόρες, αναπτύσσονται ταχύτερα με αποτέλεσμα να διεκδικούν μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς, να επενδύουν και να εξάγουν περισσότερο, να επιτυγχάνουν μεγαλύτερους ρυθμούς ανάπτυξης και κερδοφορίας. Σε σχέση με τις αργοπορημένες (laggards) δεν αντιμετωπίζουν τον κίνδυνο διάλυσης. Τα αποτελέσματα αυτά προκύπτουν και από σχετικές μελέτες των Walen και Barlet το έτος 1995 για το Ηνωμένο Βασίλειο και την Γαλλία αντίστοιχα .

Αναλυτικότερα, ο μετασχηματισμός των ικανοτήτων της επιχείρησης που περιγράφηκε παραπάνω είναι, η βελτίωση της ικανότητας αντίληψης των κινδύνων και των ευκαιριών που εμφανίζονται αλλά και η βελτίωση της ευελιξίας και της ταχύτητας αντίδρασης κατά την εμφάνιση αυτών. Επίσης παρότι δεν γίνεται συχνά εύκολα αντιληπτός, ο μετασχηματισμός των ικανοτήτων της επιχείρησης μεταβάλλει θετικά τις διαδικασίες δραστηριοποίησης, ανάπτυξης και κερδοφορίας της. Οι παράγοντες που αναφέρονται παραπάνω, κάνουν μια τέτοια εταιρία πιο ευέλικτη και περισσότερο ευπροσάρμοστη σε περιόδους οικονομικής δυσπραγίας σε σχέση με άλλες μη-καινοτομικές. Επίσης τα μη-οικονομικά οφέλη είναι πολλαπλάσια από την παραγωγή ενός νέου προϊόντος ή διαδικασίας (Geroski et al, 1993)

2.3 Αντί επιλόγου

Ολοκληρώνοντας αυτό το κεφάλαιο θα πρέπει να γίνουν ορισμένες επισημάνεις. Η αβεβαιότητα του επιχειρείν είναι συνδεδεμένη με την δημιουργικότητα και την διαδικασία ανακάλυψης. Η επιχειρηματική διαδικασία που προάγει την αποδοτικότητα δεν προωθεί απαραίτητα και τη δημιουργικότητα, διότι κάθε οργανισμός που εστιάζεται στην αποδοτικότητα εκμεταλλεύεται το μέγιστο των

πόρων του και των διοικητικών του αποθεμάτων σε αυτήν, με αποτέλεσμα να μη «περισσεύουν» άλλοι για τη ανάπτυξη δημιουργικότητας.

Τα κέρδη των τεχνολογικών αλλαγών εξαρτώνται άμεσα από τις συνθήκες ζήτησης για τα παραγόμενα (Dosi 1991). Επομένως εάν η εταιρία κινηθεί προς την κατεύθυνση που οδηγεί στην καινοτομία, όσο ανατρεπτική και αν είναι η τελευταία, αν δεν υπάρξει ζήτηση, τα παραγόμενα θα παραμείνουν αδιάθετα στην αγορά με άμεσες δυσμενείς οικονομικές συνέπειες για την εταιρία αυτή.

Από τα τέλη της δεκαετίας του 1980 και μεταγενέστερα, στις ΗΠΑ, Ευρώπη και Ιαπωνία έγινε αντιληπτή η διασύνδεση μεταξύ της ανάπτυξης της καινοτομίας και της ανάπτυξης της οικονομίας και της δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας ως επακόλουθο.

«Οι επιχειρήσεις κοροϊδεύουν τον εαυτό τους αν λένε ότι παρακινούνται μόνο από τις πιθανές προοπτικές μιας ενέργειας... Αν το στοιχείο της ζωντάνιας εκλείψει και το πνεύμα της αισιοδοξίας χαθεί, αφήνοντας μας να εξαρτόμαστε μόνο από μια σειρά μαθηματικών προσδοκιών, τότε οι επιχειρήσεις θα ξεθωριάσουν, θα πεθάνουν» (Keynes 1936, Freeman 1982, σελ. 156).

Το παραπάνω κείμενο μας υπενθυμίζει ότι η πρωταρχική κινητήρια δύναμη, η ενστικτώδης επιθυμία για συναγωνισμό, μας δημιουργεί την ανάγκη και μας στηρίζει στην πορεία για επιτυχία.

Κεφάλαιο 3

Καινοτομία, πηγή απασχόλησης και εξέλιξης, πρόσβαση σε χρηματοδότηση

3.1 Ορισμοί

Ένας από τους λόγους που η παρούσα μελέτη έχει ως αντικείμενο τις Μικρές και Μεσαίες Επιχειρήσεις είναι το γεγονός ότι αποτελούν την αριθμητική πλειοψηφία στο σύνολο των επιχειρήσεων παγκοσμίως. Ας ορίσουμε τις ΜΜΕ σύμφωνα με την Ε.Ε και την ΓΓΕΤ (Γενική Γραμματεία Έρευνας & Τεχνολογίας)(Guidici and Paleari 2000, σελ. 42, δικτυακό τόπο ΓΓΕΤ: www.gsrt.gr και ΓΓΕΤ 2001).

Οι μικρές επιχειρήσεις:

- Έχουν είτε ετήσιο κύκλο εργασιών μικρότερο των 7 εκατ. Ευρώ. ή ετήσιο συνολικό ισολογισμό μικρότερο των 5 εκατ. Ευρώ.
- Οι εργαζόμενοι που απασχολούνται στις μεταποιητικές επιχειρήσεις αριθμούν μεταξύ 10 και 19 άτομα και για στις εταιρίες παροχής υπηρεσιών αριθμούν μεταξύ 5 και 9 άτομα και πληρούν το κριτήριο της ανεξαρτησίας.

Οι μεσαίες επιχειρήσεις:

- Έχουν ετήσιο κύκλο εργασιών μικρότερο των 40 εκατ. Ευρώ ή ετήσιο συνολικό ισολογισμό μικρότερο των 27 εκατ. Ευρώ.
- Οι εργαζόμενοι που απασχολούνται στις μεταποιητικές επιχειρήσεις αριθμούν μεταξύ 20 και 250 άτομα και για στις εταιρίες παροχής υπηρεσιών αριθμούν μεταξύ 10 και 250 άτομα και πληρούν το κριτήριο της ανεξαρτησίας.

Ανεξάρτητες θεωρούνται οι επιχειρήσεις που δεν ανήκουν, κατά ποσοστό 25% ή περισσότερο του κεφαλαίου τους ή των δικαιωμάτων ψήφου τους, σε μια άλλη επιχείρηση ή, από κοινού, σε περισσότερες επιχειρήσεις οι οποίες δεν ανταποκρίνονται στους ορισμούς της ΜΜΕ ή της μικρής επιχείρησης.

Η παρούσα εργασία εστιάζει στις ΜΜΕ που βασίζονται στην τεχνολογία και αναπτύσσουν καινοτομία. Ο ορισμός που θα ακολουθήσουμε, είναι αυτός χρησιμοποιείται από την Ευρωπαϊκή Κοινότητα και είναι μια αναπροσαρμογή του Arthur D. Little Group (Arthur, D., Little Group 1977, στο European Commission 2000, σελ. 8).

Οι ΜΜΕ που καινοτομούν:

- Έχουν ηλικία μικρότερη των 30 ετών.
- Απασχολούν λιγότερους από 250 εργαζόμενους.
- Ο κύκλος εργασιών δεν ξεπερνά τα 40 εκατ. Ευρώ.
- Οι επιχειρηματικές τους ενέργειες βασίζονται σε δυνητικές ανακαλύψεις ή εμπεριέχουν ρίσκο μεγαλύτερο του μέσου των συνηθισμένων επιχειρήσεων, σαν κύρια πηγή του ανταγωνιστικού τους πλεονεκτήματος.
- Είναι ανεξάρτητες και όχι θυγατρικές υφισταμένων μεγάλων επιχειρήσεων.
- Δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο.
- Τα προϊόντα ή οι υπηρεσίες τους εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από την εφαρμογή επιστημονικών ή τεχνολογικών δεξιοτήτων ή γνώσης, ενώ οι ίδιες, στηρίζουν την ανάπτυξή τους στη δημιουργία και εκμετάλλευση εφεύρεσης/εων και καινοτομίας/ιών (προϊόντος ή διαδικασίας).

Ο ορισμός αυτός καλύπτει τις νεοσύστατες ΜΜΕ και αυτές που λειτουργούν για σημαντικό χρονικό διάστημα, είτε είναι χαμηλού, είτε υψηλού τεχνολογικού επιπέδου. Στην Ελλάδα, η συντριπτική πλειοψηφία είναι χαμηλού τεχνολογικού επιπέδου.

3.1.1 Οι Νέες καινοτομικές Μικρές και Μεσαίες Επιχειρήσεις: βασική πηγή απασχόλησης και τεχνολογικής εξέλιξης

Οι νέες ΜΜΕ που δραστηριοποιούνται στην ανάπτυξη καινοτομίας έχουν πολύ μεγάλη συνεισφορά στη «παγκόσμια οικονομία» (SBA 1997). Μπορούν να ακολουθούν υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης και να προωθούν τα προϊόντα τους στην οικονομία με αποτέλεσμα να αυξάνουν τα επίπεδα ανάπτυξης της μέσης οικονομίας

και να μετασχηματίζουν κοινωνίες και αγορές (Reed and Moreno 1986). Από αυτές τις επιχειρήσεις πηγάζει το μεγαλύτερο ποσοστό βελτιώσεων στην τεχνολογία, καθώς αυτές χαρακτηρίζονται ως ο κλασικός τύπος καινοτομικού οργανισμού, επιφέροντας σημαντική ανάπτυξη στην οικονομία. Τα ποικίλα εμπόδια που αντιμετωπίζουν αυτές οι καινοτομικές ΜΜΕ είναι μελλοντικά εμπόδια και για την ανάπτυξη της ίδιας της εθνικής οικονομίας και γι' αυτό χρίζουν ιδιαίτερης προσοχής.

Η αξία τέτοιων επιχειρήσεων όπως αναφέρθηκε και στο προηγούμενο κεφάλαιο στηρίζεται σε ποιοτικά χαρακτηριστικά όπως η απόκτηση επιστημονικής γνώση και η διοίκησή τους από στελέχη με υψηλά επίπεδα μόρφωσης. Στα αρχικά στάδια της ανάπτυξής της, η επιχείρηση δεν διαθέτει ακόμη ικανά ποσά σε εμπράγματα περιουσιακών στοιχεία που να μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως εξασφαλίσεις χορηγήσεως. Επιπλέον, δεν έχουν επαρκές ιστορικό (και κυρίως ιστορικό επιτυχημένων εγχειρημάτων), ενώ τα προϊόντα τους δεν είναι σε μεγάλο ποσοστό δοκιμασμένα από την αγορά (Arrow 1962, στο Bank of England 2001, σελ. 82).

Σε αντίθεση με την προϋπάρχουσα αντίληψη οι επιχειρήσεις αυτές έδειξαν ότι ο ρυθμός αποτυχίας τους είναι συνήθως μικρότερος από τον μέσο όρο των επιχειρήσεων του κλάδου σε σχέση με τις ομοειδείς συμβατικές και εμφανίζουν μεγαλύτερα περιθώρια κέρδους, γεγονός που αντισταθμίζει τα χαμηλά ποσοστά επιβίωσης (Giannitsis et al, 1998). Οι επιχειρήσεις μπορούν να αναπτυχθούν, εκτός των κοινών χαρακτηριστικών, εντελώς διαφορετικά μεταξύ τους στον εκάστοτε κλάδο. Διακρίνουμε τρεις τύπους καινοτομικών ΜΜΕ, με υψηλό προκαταβολικό κόστος που υπόκειται το προϊόν (κλάδος βιοτεχνολογίας), με σημαντικές δαπάνες για E&A και χρονική διάρκεια έως ότου αναπτυχθεί και εισαχθεί το προϊόν στην αγορά (φαρμακευτικός κλάδος και κλάδος ανθρωπίνων επιστημών), τέλος το προκαταβολικό κόστος για την ανάπτυξη του προϊόντος είναι χαμηλό και η διάρκειά του στην αγορά είναι μικρή (κλάδος πληροφορικής και λογισμικού υπολογιστών) (Moore 1994). Οι παραπάνω διαφορετικοί τύποι αντιμετωπίζουν χρονικώς, διαφορετικές χρηματικές ανάγκες.

3.1.2 Καινοτομικές και Μη Καινοτομικές ΜΜΕ

Είναι απαραίτητο να διαχωρίσουμε τις καινοτομικές από τις μη-καινοτομικές ΜΜΕ, καθώς οι μη-καινοτομικές επιχειρήσεις έχουν συγκριτικά μικρότερο κύκλο ζωής, υπόκεινται σε μεγαλύτερη αβεβαιότητα, η διάρκεια ύπαρξής τους είναι μικρότερη και έχουν πολλά πρόσθετα και διαφορετικά προβλήματα, όσον αφορά την προσπάθεια χρηματοδότησης. Επιπλέον χαρακτηρίζονται από:

- αβεβαιότητα, σε Έρευνα και Ανάπτυξη (R&D), του χρονικού ορίζοντα ανάπτυξης του προϊόντος και της επιτυχίας του τελικού προϊόντος στην αγορά (Storey and Tether 1998).
- κενό γνώσεων για την υπό-ανάπτυξη τεχνολογία, μεταξύ του επιχειρηματία και του χρηματοδότη. Αιτία αυτού είναι το γεγονός ότι ο κατά κανόνα καταρτισμένος σε υψηλές τεχνικές και επιστημονικές ικανότητες επιχειρηματίας έχει μικρή ικανότητα και πολύ λιγότερη εμπειρία σε θέματα διοίκησης. Τέτοιες ικανότητες όμως την ίδια βαρύτητα για τους χρηματοδότες, με τις γνώσεις του επιχειρηματία στα χρηματοοικονομικά. Αποτέλεσμα των συζητήσεων μεταξύ του επιχειρηματία και των χρηματοδοτών του, αναδεικνύει την ανεπάρκεια και ασυμμετρία του επιχειρηματία σε σχέση με τις απαραίτητες δεξιότητες και γνώσεις, με αποτέλεσμα να εμφανίζεται η συγκεκριμένη επιχείρηση ως όχι ιδιαίτερα ελκυστική από επενδυτικής άποψης (Giudici and Paleari, 2000).

3.1.3 Νέες καινοτομικές ΜΜΕ και Μεγάλες Καινοτομικές Επιχειρήσεις

Πολλές καινοτομικές ΜΜΕ ενώ αναπτύσσουν νέα προϊόντα με μεγάλες εμπορικές δυνατότητες, αποτυγχάνουν τελικά στο εγχείρημα τους. Μεγάλες πολυεθνικές επιχειρήσεις με προϊόντα που έχουν πολύ μικρότερα πλεονεκτήματα, καταφέρνουν να επιτύχουν εμπορικά και να επικρατήσουν. Μετά από το στάδιο εφεύρεσης οι ρυθμοί οργάνωσης της καινοτομικής διαδικασίας μπορούν να ακολουθηθούν πιο εύκολα από μια μεγάλη επιχείρηση (Christensen 1992, σελ. 124) η

οποία μάλιστα κατέχει και απαραίτητα στοιχεία, όπως την υλική δομή και τη γνώση. Οι Μεγάλες επιχειρήσεις πραγματοποιούν σημαντικές δαπάνες σε Έρευνα & Ανάπτυξη, ενώ οι ΜΜΕ στρέφονται πιο πολύ προς την διάχυση γνώσης από επιστήμονες και σπουδαστές σε Πανεπιστήμια και άλλα ερευνητικά ιδρύματα (Acs and Audretsch, 1990).

Την ικανότητα για πραγματοποίηση καινοτομίας την έχουν οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις και όσες άλλες έχουν δύναμη στην αγορά. Τα κίνητρα για καινοτομία κατέχουν οι μικρότερες, διότι εάν επιτύχουν με βάση την καινοτομική υπεροχή τους, θα αποκτήσουν σημαντικά προνόμια, όπως θέση στην αγορά η ελκυστικές επενδυτικές προτάσεις.

Κατά τον Schumpeter, το μεγάλο μέγεθος μιας επιχείρησης προσφέρει τα μέσα για την πραγματοποίηση των δαπανών για καινοτομία. Λόγω της κατοχής αυτής της δύναμης, οι μεγάλες επιχειρήσεις δεν προχωρούν σε επενδύσεις που εμπεριέχουν ρίσκο, αλλά αφήνουν τις μικρότερες να το κάνουν και όταν επιτύχουν τις εξαγοράζουν ή συνεργάζονται μαζί τους. Αυτό έχει ως συνέπεια, η επιβίωση των καινοτόμων ΜΜΕ να εξαρτάται αποκλειστικά από την επιτυχία ή μη του εγχειρήματος (Γιαννίτσης et al 1998). Για αυτό και οι τελευταίες χαρακτηρίζονται από του χρηματοδότες ως ριψοκίνδυνες επενδύσεις, χωρίς αυτό να συνδέεται με το πραγματικό επίπεδο εξέλιξης της τεχνολογίας τους (Teese 1986).

Οι καινοτομικές ΜΜΕ διαφέρουν από τις μεγάλες επιχειρήσεις στα ακόλουθα σημεία:

Διοίκηση (Management): Οι ΜΜΕ λόγω της μικρής διοικητικής ομάδας που διαθέτουν, έχουν έλλειψη γραφειοκρατίας, που τους επιτρέπει, να αντιδρούν γρήγορα σε πιθανή νέα ευκαιρία, να αναλαμβάνουν γρήγορα πιθανό υψηλό ρίσκο που μπορεί να εμπεριέχετε σε κάθε τί νέο, ενώ εμφανίζουν συνήθως μεγαλύτερη καινοτομική δραστηριότητα από τις αντίστοιχες μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου. Μειονέκτημα αυτού, είναι η πιθανή έλλειψη εξειδικευμένων στελεχών στις διοικητικές ομάδες των ΜΜΕ. Ακόμη, οι τελευταίες μπορούν να κατευθυνθούν προς της εξειδίκευση προϊόντος, στην οποία οι μεγαλύτερες εταιρίες δεν είναι αποδοτικές λόγω του

μεγάλου μεγέθους τους (Rothwell 1989). Ένα ακόμα μειονέκτημα του μεγάλου μεγέθους τους και τις κάθετης οργάνωσης της δομής των μεγάλων εταιριών, είναι ότι μια εάν η νέα τεχνολογία απαιτήσει της αγορά νέου εξοπλισμού και την ριζική αλλαγή της δομής τους, και μάλιστα σε περιβάλλον υψηλού ανταγωνισμού, τότε το κόστος της αλλαγής θα υπερσκελίζει τα πιθανά κέρδη (Dosi 1988).

Προώθηση προϊόντος (Marketing): Οι μικρότερες επιχειρήσεις έχουν την δυνατότητα, να συμβαδίζουν με τις ταχείες αλλαγές της αγοράς, αντιδρώντας γρήγορα σε αυτές. Οι μεγάλες όμως, διαθέτουν τα συμπληρωματικά στοιχεία και τις υπηρεσίες (υποστήριξη μετά την πώληση, οργανωσιακή δομή, κεφάλαια, δίκτυα διανομής, δίαυλους πληροφόρησης κλπ) που απαιτούνται για την εισαγωγή στην αγορά του νέου παραγόμενου προϊόντος.

Εσωτερική/ Εξωτερική Επικοινωνία: Οι μεγάλες επιχειρήσεις έχουν καλύτερα οργανωτική δια-επιχειρησιακή επικοινωνία αλλά και λιγότερο ευκίνητη ενδο-επιχειρησιακή επικοινωνία λόγω της δομής τους. Οι μικρές, όμως, επιχειρήσεις διαθέτουν αποδοτικά εσωτερικά δίκτυα που επιτρέπουν την γρήγορη αντίδραση σε προβλήματα εντός της επιχείρησης.

Χρηματοδότηση: Οι νέες καινοτομικές ΜΜΕ, σε αντίθεση με τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις, αντιμετωπίζουν δυσκολίες στην εξασφάλιση χρηματοδότησης. Επίσης δεν είναι ικανές να καταναείμουν τον κίνδυνο σε ένα χαρτοφυλάκιο διαφορετικών επιχειρηματικών σχεδίων (business portfolio) λόγω του περιορισμένου μεγέθους τους. Συχνά όμως αναλαμβάνουν ιδιαίτερα ριψοκίνδυνα εγχειρήματα λόγω της ανάγκης για άμεσα προσοδοφόρα σχέδια. Οι δύο παραπάνω λόγοι είναι βασικοί για να απομακρύνουν τους δυνητικούς συντηρητικούς επενδυτές (risk-aversive investors). Οι μεγάλες επιχειρήσεις έχουν πρόσθετο πλεονέκτημα να απολαμβάνουν «φθηνότερο» κεφάλαιο και ευνοϊκότερους όρους χρηματοδότησης λόγω του μεγαλύτερου μεγέθους και ηλικίας τους (Dodgson and Rothwell 1989).

Οικονομίες κλίμακας: Οι μικρές επιχειρήσεις με δεδομένο το γεγονός ότι δεν μπορούν να αυξήσουν τα επίπεδα και τον όγκο παραγωγής αλλά ούτε και να προσφέρουν ολοκληρωμένα συστήματα και γραμμές παραγωγής, αδυνατούν να

επιτύχουν οικονομίες κλίμακας. Αυτό αποτελεί άλλη μία επιπρόσθετη αδυναμία πρόσβασης σε μεγάλα επενδυτικά σχέδια.

Πατέντες: Οι ΜΜΕ σε αντίθεση με τις μεγάλες, δεν μπορούν εύκολα να προστατεύσουν τα συμφέροντα τους, εξαιτίας του κόστους και του χρόνου που απαιτούν διαδικασίες πατεντών (Dodgson and Rothwell 1989).

Κυβερνητικοί κανόνες: Οι ΜΜΕ πάλι, δεν μπορούν να καταπιαστούν με πολύπλοκους κανονισμούς, ενώ το ανά μονάδα κόστος εναρμόνισης/συμμόρφωσης (compliance) με κυβερνητικούς και θεσμικούς κανόνες είναι υψηλότερο. Οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις, έχοντας τη δυνατότητα επιμερισμού αυτού του κόστους, αναπτύσσουν και διαδικασίες Έρευνας & Ανάπτυξης όταν χρειάζεται.

3.2 Προβλήματα Καινοτομικών ΜΜΕ

Για την διαμόρφωση και ανάπτυξη των νέων καινοτομικών ΜΜΕ, είναι ιδιαίτερα σημαντικοί οι ακόλουθοι παράγοντες:

- Δυνατότητα διάχυσης από κέντρα που ειδικεύονται σε ότι νεότερο υπάρχει σε γνώση και σε ανθρώπινο κεφάλαιο (human capital).
- Πρόσβαση και συνεχή παρακολούθηση στην αιχμή της εξέλιξης της τεχνολογίας.
- Νοοτροπία που να παροτρύνει την επιχειρηματικότητα (entrepreneurship) .
- Εύκολη πρόσβαση σε κεφάλαια κινδύνου, για την ανάπτυξη τους, ιδιαίτερα στα αρχικά στάδια.
- Παρουσία αγορών που αποδέχονται τη ανάληψη ρίσκου.
- Ύπαρξη, απαραίτητων λειτουργικών κτηριακών εγκαταστάσεων.
- Πρόσβαση και δυνατότητα συνεργασίας με ειδικευμένα άτομα σε θέματα διοίκησης και επιχειρηματικού σχεδιασμού.

Η έλλειψη ενός ή και περισσότερων από τους παράγοντες αυτούς, είναι πιθανόν να αποτελέσει πηγή προβλημάτων του συγκεκριμένου τύπου επιχειρήσεων. Τα πιο σημαντικά για τις ευρωπαϊκές καινοτομικές ΜΜΕ (Dodgson and Rothwell, 1989, σελ. 60-61) προβλήματα, συνοψίζονται ακολούθως:

Διοικητικά – Οργανωτικά προβλήματα: Προβλήματα, αποτελεσματικού ελέγχου και σχεδιασμού, έλλειψη οργανωτικών και εμπορικών ικανοτήτων από τους επιχειρηματίες, απειρία στην διαχείριση της γρήγορης ανάπτυξης, δυσκολίες στην προώθηση του προϊόντος ή υπηρεσίας που παράγει και στην αποδοχή του από τους καταναλωτές (Storey and Tether, 1998). Έλλειψη κατάλληλα καταρτισμένου προσωπικού σε θέματα διαχείρισης, marketing, τεχνικών ειδικοτήτων και γενικότερη έλλειψη ικανοτήτων στα ηλεκτρονικά.

Τεχνολογικά προβλήματα: Έλλειψη χρόνου και πόρων, για δημιουργία των απαραίτητων εξωτερικών τεχνολογικών διασυνδέσεων, μικρότερος κύκλος ζωής για τα προϊόντα, δυνατότητα εστίασης μόνο σε ένα προϊόν και τέλος και μεγαλύτερη αβεβαιότητα αναφορικά με την έκβαση της διαδικασίας έρευνας και ανάπτυξης.

Χρηματοοικονομικά προβλήματα: Έλλειψη κεφαλαίων για χρηματοδότηση μεγάλων ερευνών (σε μέγεθος και βάθος χρόνου), πόρων για Έρευνα και Ανάπτυξη και αδυναμία πρόσβασης σε κεφάλαιο στα αρχικά στάδια ανάπτυξης της καινοτομίας.

3.2.1 Πρόσβαση σε χρηματοδότηση

Οι βιομηχανικές καινοτομίες, παρόλα τα πλεονεκτήματά τους, όπως για παράδειγμα ο δυναμισμός και η ευελιξία που διέπει τις περισσότερες, αντιμετωπίζουν πρόβλημα επενδυτικής ζήτησης ιδιαίτερα στην Ε.Ε. (Dodgson and Rothwell). Τα ευρωπαϊκά ιδιωτικά επιχειρηματικά κεφάλαια (venture capital) και τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα, δείχνουν απροθυμία στην χρηματοδότηση νέων ΜΜΕ που βρίσκονται στα αρχικά στάδια ενός τεχνολογικού σχεδίου (Canepa et al . 2004, σελ, 13), (Όπως και αυτές οι πηγές: ACOST 1990, Acs and Audertch, 1990). Σε προηγμένες τεχνολογικά χώρες είναι μεγαλύτερη η χρηματοδότηση τέτοιων σταδίων.

Επιχειρήσεις τέτοιου είδους που αναπτύσσονται γρήγορα, είναι απαραίτητο να επεκτείνουν και να διαφοροποιήσουν την παραγωγή τους, να αναπτύξουν νέες τεχνολογίες και ικανότητες διαχείρισης, προκειμένου να ακολουθήσουν την ανάπτυξη της αγοράς. Η ικανότητα της διοίκησης να εξασφαλίζει πρόσβαση σε χρηματοδότηση, αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες από τους οποίους εξαρτάται η επιβίωση της επιχείρησης (Mason and Harrison 1998).

Στο ξεκίνημα του εγχειρήματός τους, οι περισσότεροι επιχειρηματίες αντλούν κεφάλαια προσωπικά, οικογενειακά, από το φιλικό τους περιβάλλον ή από πιθανή χρηματοδότηση μέσω τοπικών ή εθνικών βραβείων ή επιχορηγήσεων. Αναμφίβολα το κόστος ανάπτυξης μιας τεχνολογίας είναι υψηλό, πολύ υψηλότερο όμως είναι το κόστος παραγωγής και προώθησης, για αυτό εκτός από το αρχικό κεφάλαιο, απαιτείται η εξασφάλιση περιοδικής και πρόσθετης χρηματοδότησης (Bank of England 2001). Τις περισσότερες φορές, όπως αναφέρεται και στο βιβλίο LIFT του 1998 (σελ. 6) «για κάθε ευρώ που δαπανάται σε έρευνα και ανάπτυξη, δέκα τουλάχιστον ευρώ απαιτούνται, προκειμένου το προϊόν που θα δημιουργηθεί να φτάσει στην διαδικασία παραγωγής και περίπου εκατό για την εισαγωγή του στην αγορά». Το έλλειμμα στη χρηματοδότηση μιας καινοτομικής επιχείρησης, κατά το ξεκίνημά της και γενικότερα στα αρχικά στάδια ανάπτυξης της, ανέρχεται στα 150.000 με 250.000 ευρώ.

Η διαδικασία της καινοτομίας ξεκινά με τη σύλληψη της αρχικής ιδέας του προϊόντος, ακολουθεί η ανάπτυξη του πρωτοτύπου, η αρχική παραγωγή, η μαζική παραγωγή και η διάθεσή του στην αγορά. Κάθε τμήμα αυτού του κύκλου χρειάζεται να χρηματοδοτείται την κατάλληλη χρονική στιγμή η οποία άπαξ και παρέλθει υπάρχει μεγάλη πιθανότητα να αχρηστευθεί εξολοκλήρου η καινοτομία. Η έλλειψη κατάλληλης χρηματοδότησης για τις νέες και μικρές επιχειρήσεις, μπορεί να καθυστερήσει ή και να εμποδίσει την εισαγωγή του προϊόντος ή της διαδικασίας στην αγορά (Williams 1998).

Ο κλάδος της Βιοτεχνολογίας αποτελεί ένα κλασσικό παράδειγμα των ανωτέρω. Στη βιοτεχνολογία, η περίοδος μεταξύ της ωρίμανσης μιας ιδέας και της

ικανοποιητικής κερδοφορίας από την εκμετάλλευσή της, μπορεί να είναι 10-15 χρόνια. Οι μακροχρόνιες επενδύσεις και καθυστερημένες αποδόσεις που σχετίζονται με τις καινοτομικές ΜΜΕ ,είναι άλλο ένα χαρακτηριστικό απροθυμίας των κατόχων κεφαλαίων να επενδύσουν στις επιχειρήσεις αυτές οι οποίες ενέχουν υψηλό κίνδυνο.

Όπως δείχνουν έρευνες για το Ηνωμένο Βασίλειο και τις ΗΠΑ (Moore 1994, και Bates 1990), η αδυναμία πρόσβασης των καινοτομικών ΜΜΕ σε χρηματοδότηση είναι πιθανό να οδηγήσει σε αυξημένα ποσοστά αποτυχίας ολοκλήρωσης του σχεδίου ή στις καλύτερες των περιπτώσεων σε μειωμένη απόδοση του εγχειρήματος.

Έρευνες στην Μεγάλη Βρετανία (Westhead and Storey 1994 και Bank Of England 2001, σελ. 96), στη Γερμανία, στη Γαλλία και στην Ιταλία (LIFT 1998), καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι ο «βαθμός επικινδυνότητας» των ΜΜΕ δεν είναι μικρότερος του αντιστοίχου των καινοτομικών ΜΜΕ και η αποθυμιά χρηματοδότησης εκ μέρους των επενδυτών είναι αποτέλεσμα της αδυναμίας διαχωρισμού μεταξύ των δυνητικά πιο ελπιδοφόρων και τις λιγότερα υποσχόμενες επιχειρήσεις.

Παρά τις έρευνες που έγιναν για να διαπιστωθεί αν το πρόβλημα των καινοτομικών ΜΜΕ είναι η έλλειψη ζήτησης ή η προσφορά χρηματοδότησης, και οι δύο απόψεις φαίνεται να είναι εξίσου επικρατείς. Υπάρχουν, δηλαδή, πολλές σημαντικές προτάσεις που δεν υλοποιούνται λόγω έλλειψης ενδιαφέροντος από τους επενδυτές, αλλά υπάρχουν και επενδυτές που δεν μπορούν να ανακαλύψουν καλές επενδυτικές προτάσεις (Bank Of England 2001).

ΕΝΟΤΗΤΑ II

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ

- **Κεφάλαιο 1: Θεωρία Χρηματοδότησης**
- **Κεφάλαιο 2: Πηγές Χρηματοδότησης**
- **Κεφάλαιο 3: Στάδια Ανάπτυξης Καινοτομικών Σχεδίων (ή Επιχειρήσεων) και Πηγές Χρηματοδότησης**
- **Κεφάλαιο 4: Παράγοντες Που Επηρεάζουν τη Χρηματοδότηση της Καινοτομίας**

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Θεωρία Χρηματοδότησης

1.1 Καινοτομία και Χρηματοοικονομική Οργάνωση

Για την καινοτομία, η παροχή χρηματοδότησης αποτελεί σημαντικό στοιχείο που βοηθάει στη διαδικασία της έρευνας και ανάπτυξης – E & A (R&D), που θα επιτρέψει σε νέα προϊόντα και διαδικασίες να αναπτυχθούν πέρα από την αρχική φάση της σύλληψης της ιδέας ή του σχεδιασμού του πρωτοτύπου, οδηγώντας την επιχείρηση σε ανάπτυξη και επιτυχία. Οι επιχειρήσεις χρειάζονται επενδυτικά κεφάλαια προκειμένου να εκσυγχρονιστούν και να καινοτομήσουν, ανακαλύπτοντας καινούρια προϊόντα που θα τους βοηθήσουν να επιβιώσουν στον ανταγωνισμό.

Η δομή και η λειτουργία της αγοράς δημιουργεί προβλήματα για τη χρηματοδότηση αυτής της διαδικασίας προκαλώντας σειρά αρνητικών αντιδράσεων. Για τις μεγάλες επιχειρήσεις με αρκετά χρόνια λειτουργίας, η απόφαση χρηματοδότησης ενός καινοτομικού σχεδίου δε δημιουργεί σημαντικά προβλήματα, καθώς από τη στιγμή που θα αποφασιστεί, αντιμετωπίζεται εσωτερικά (με εσωτερική αξιολόγηση και ιεράρχηση των εναλλακτικών επιλογών), μέσα από ήδη δημιουργημένους πόρους, ενώ και εάν υπάρξει προσφυγή σε εξωτερική χρηματοδότηση, είναι διαθέσιμα τα υλικά στοιχεία που θα την διασφαλίσουν (εμπράγματατες εξασφαλίσεις/εγγυήσεις, επιχειρηματικό πλάνο, κλπ). Αντίθετα για τις ΜΜΕ, και ιδιαίτερα τις νεότερες, η έλλειψη κατάλληλης χρηματοδότησης μπορεί να καθυστερήσει ή ακόμα και να αποτρέψει την εισαγωγή του προϊόντος ή της διαδικασίας στην αγορά (European Commission,2000).

Επίσης η δομή του χρηματοοικονομικού συστήματος διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στη διαδικασία χρηματοδότησης της καινοτομίας. Σαν χρηματοοικονομικό σύστημα ορίζουμε το δίκτυο των ιδρυμάτων και οργανισμών που συνδέουν τους κατόχους κεφαλαίων με αυτό που τους προσδίδει αξία.

Γενικότερα ένα χρηματοοικονομικό σύστημα μπορεί να δημιουργήσει εμπόδια στην καινοτομία με τους παρακάτω τέσσερις τρόπους:

1. Θέτοντας υψηλά επιτόκια ή περιθώρια κέρδους για τους χρηματοοικονομικούς μεσάζοντες με αποτέλεσμα τη σημαντική αύξηση του κόστους δανεισμού (αυτό αποθαρρύνει τις μικρότερες και πιο νέες επιχειρήσεις στην αναζήτηση χρηματοδότησης για τα σχέδιά τους, ιδιαίτερα αν πρόκειται για καινοτομίες όπου απαιτούνται σημαντικά κεφάλαια με αβέβαιες μελλοντικές αποδόσεις).

2. Ορίζοντας το επίπεδο του κόστους κεφαλαίου για τη καινοτομία πάνω από το γενικό επίπεδο των επιτοκίων (αυτό συμβαίνει περισσότερο σε μικρές επιχειρήσεις που βασίζονται σε μεγάλο βαθμό σε κεφάλαια από τις τράπεζες με τις τελευταίες να αισθάνονται ανήμπορες να εκτιμήσουν την προοπτική επιτυχίας του project ή γενικότερα τη επιβίωση της επιχείρησης).

3. Συντελώντας στη διαμόρφωση βραχυχρόνιας νοοτροπίας εντός των επιχειρήσεων (short-termism), π.χ. χρονική περίοδο προεξόφλησης μεγαλύτερη της αποτελεσματικότητας του κόστους κεφαλαίου (effective cost of capital).

4. Συμπεριλαμβάνοντας ή δείχνοντας ανοχή στην έλλειψη ικανότητας από τους μάνατζερ ή την απροθυμία να υπερκεραστεί η αντίσταση στην αλλαγή (resistance to change), που θα ήταν προς όφελος των μετόχων (Συντηρητισμός).

Αντίστοιχα με τα προαναφερθέντα το χρηματοοικονομικό σύστημα μπορεί να προάγει την καινοτομία με τον ορισμό χαμηλών ή ειδικών επιτοκίων δανεισμού ή ειδικών προνομίων για τις καινοτομικές επιχειρήσεις, εντάσσοντας την αξιολόγηση και αντιμετώπιση των σχεδίων που εμπεριέχουν καινοτομία σε μακροχρόνιο ορίζοντα ή ενθαρρύνοντας μάνατζερ που ρέπουν προς την καινοτομία, ακόμα και αν αυτό έρχεται σε αντίθεση με το συμφέρον των μετόχων. Τα χρηματοοικονομικά συστήματα στις αναπτυγμένες χώρες (και στο σύνολο των ευρωπαϊκών), ταξινομούνται σε δύο κατηγορίες:

- αυτά που βασίζονται στον τραπεζικό τομέα (bank ή credit based) και

- αυτά που βασίζονται στην αγορά (market - based) (Tylecote 1996,σελ.261-63).

1.2.1 Σύστημα προσανατολισμένο στην αγορά (capital market oriented system)

Αυτού του τύπου χρηματοοικονομικά συστήματα παρατηρούνται κυρίως στην ανταγωνιστική αγορά κεφαλαίου. Τα ιδρύματα και οι χρηματοοικονομικοί μεσάζοντες είναι πλήρως εξειδικευμένα και πολυάριθμα και συνεπώς οι τιμές καθορίζονται από τις δυνάμεις της αγοράς. Οι επιχειρήσεις προμηθεύονται μακροχρόνια συμμετοχική χρηματοδότηση από την ανεπτυγμένη αγορά κεφαλαίου. Η επίδραση του δανειστή στο δανειζόμενο είναι περισσότερο ανώνυμη, καθώς η ύπαρξη ανεπτυγμένης παράλληλης αγοράς επιτρέπει στον επενδυτή να αγοράσει μερίδια (μετοχές) χωρίς αυτό να προϋποθέτει τη στενή και μακροχρόνια σχέση με τον δανειζόμενο (Christensen 1992).

Το χρηματιστήριο αποτελεί την κύρια πηγή χρηματοδότησης, ενώ λειτουργεί και σαν μέσο για την απόκτηση επιχειρηματικού ελέγχου. Οι τράπεζες χρησιμοποιούνται σαν βασική πηγή κεφαλαίου κινδύνου και το κάθε δάνειο διασφαλίζεται με εγγυήσεις από την επιχείρηση (Tylecote 1996). Ο ρόλος της κυβέρνησης είναι σταθεροποιητικός χωρίς να συμμετέχει ενεργά στη κατανομή των κεφαλαίων.

Τα συστήματα που βασίζονται στην αγορά με εξωτερικό κυρίως έλεγχο εμφανίζονται καταλληλότερα για τη πραγματοποίηση σημαντικών αλλαγών στρατηγικής αλλά χωρίς καμία δέσμευση για τους χρηματοδότες, γεγονός που προκαλεί την εκδήλωση βραχυχρόνιου ορίζοντα συμπεριφορών με ρευστοποιήσεις επενδύσεων και αποχωρήσεις από την συμμετοχή αν κριθεί ότι δεν τους ικανοποιεί πλέον (Canepa et al 2004,σελ.10).

Από τέτοιου τύπου οργάνωση χρηματοοικονομικού συστήματος χαρακτηρίζονται οι ΗΠΑ και η Μ. Βρετανία.

1.2.2 Σύστημα που βασίζεται στις πιστώσεις(χρηματοοικονομικοί μεσάζοντες-credit based)

Στα χρηματοοικονομικά συστήματα αυτού του τύπου οι τράπεζες αποτελούν για τις επιχειρήσεις τη κύρια πηγή εξωτερικής χρηματοδότησης. Οι σχέσεις των δύο πλευρών είναι στενές και ο δανεισμός θεωρείται σαν ένα τμήμα μακροχρόνιας συνεργασίας στην οποία η επιχείρηση είναι υποχρεωμένη να πληροφορεί τη τράπεζα για τις θέσεις και την προοπτική της, ενώ και η τράπεζα από την πλευρά της να υποστηρίζει σε δύσκολες περιόδους την επιχείρηση.

Το είδος αυτού του χρηματοοικονομικού συστήματος υπερισχύει στις περισσότερες χώρες της Ευρώπης, γιατί οι επιχειρηματίες έχουν τη τάση να κρατούν τον έλεγχο των επιχειρήσεών τους και προτιμούν σαν πηγή χρηματοδότησης τις τράπεζες στις οποίες δεν δίνουν μερίδιο και άλλα ιδιοκτησιακά δικαιώματα (Tylecote 1996).

Τα συστήματα που βασίζονται στους μεσάζοντες με τον αυξημένο εσωτερικό έλεγχο είναι περισσότερο κατάλληλα για τη δημιουργία σταθερής μακροχρόνιας ανάπτυξης μέσα από την ίδρυση σχέσεων εμπιστοσύνης και στη πραγματοποίηση επενδύσεων εστιασμένων στις ανάγκες της επιχείρησης. Από την άλλη μεριά, αυτό μπορεί να αυξήσει το κόστος, λόγω της μονοπωλιακής δύναμης που θα αποκτήσει η τράπεζα κυρίως σε θέματα πληροφόρησης για τη επιχείρηση.

Τα συστήματα που βασίζονται στους μεσάζοντες διακρίνονται σε δύο επιμέρους κατηγορίες:

- Συστήματα βασιζόμενα στις πιστώσεις επηρεαζόμενα από το κράτος (credit based system influenced by government)
- Συστήματα βασιζόμενα στις πιστώσεις με κυριαρχία των ιδιωτικών χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων (credit based institutional system)

1.2.2.1 Συστήματα βασιζόμενα στις πιστώσεις επηρεαζόμενα από το κράτος(credit based system influenced by government)

Στα συστήματα αυτά, το δημόσιο παίζει κυρίαρχο ρόλο κυρίως μέσα από την ιδιοκτησία κάποιων τραπεζών και την κατοχή αρκετών βιομηχανικών επιχειρήσεων αλλά και τον έλεγχο της αγοράς και των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων με τη εφαρμογή περιορισμών και κανόνων. Το σύστημα αυτό δεν είναι σταθερό, καθώς εν μέρει επιβάλλεται από τη κυβέρνηση και πρέπει να γίνει αποδεκτό από την αγορά. Μακροχρόνιο κεφάλαιο παρέχεται από την αγορά δανείων, ενώ βασικά μεγέθη όπως επιτόκια, πιστωτικά όρια, επιχορηγήσεις κ.λ.π., ελέγχονται από το κράτος.

Οι οικονομίες που χαρακτηρίζονται από αυτού του τύπου τα χρηματοοικονομικά συστήματα τείνουν να κάνουν διακρίσεις έναντι της καινοτομίας. Τέτοια συστήματα συναντώνται στη Γαλλία, στην Ισπανία και στη Πορτογαλία, όπου παρά την γενικότερη απελευθέρωση τα τελευταία χρόνια, η τεχνολογική και βιομηχανική ανάπτυξη εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τις κυβερνητικές πολιτικές. Στην ίδια κατηγορία εντάσσεται και η χώρα μας, καθώς, μέχρι πρόσφατα, οι τράπεζες ήταν ο απόλυτος κυρίαρχος στην αγορά με ιδιαίτερα έντονη την κρατική παρουσία (Christensen 1992).

1.2.2.2 Συστήματα βασιζόμενα στις πιστώσεις με κυριαρχία των ιδιωτικών χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων(credit based institutional system)

Τα συστήματα αυτά, διαφέρουν από τα προηγούμενα, διότι οι τιμές δεν καθορίζονται από το κράτος αλλά από τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα, καθώς η κυβέρνηση ασχολείται με τη θέσπιση γενικότερων κανόνων λειτουργίας της αγοράς. Οι μεσάζοντες αποτελούν το κυρίαρχο μηχανισμό κατανομής κεφαλαίων, ενώ μπορεί να κατευθύνουν την επιχείρηση και προς άλλες μορφές χρηματοδότησης. Το χρηματιστήριο έχει περιορισμένη σημασία και η πρόσβαση σε κεφάλαια και μερίδια δεν είναι εύκολη για τις επιχειρήσεις. Το σύστημα αυτό συναντάται κυρίως στη Γερμανία αλλά και στην Ιαπωνία, ενώ η χώρα μας κινείται από την προγενέστερη σε

αυτή τη μορφή χρηματοδότησης οργάνωσης με τη διαδοχική κατάργηση των κρατικών περιορισμών και παρεμβάσεων.

1.3 Συμπεράσματα

Οι πιθανότητες για απόκτηση δανείου μέσω των τραπεζών φαίνεται να είναι περισσότερες στα δύο συστήματα που βασίζονται στις πιστώσεις και για το λόγο αυτό η αυτοχρηματοδότηση (αν είναι δυνατή) δεν χρησιμοποιείται το ίδιο συχνά.

Οι οικονομίες που βασίζονται στην αγορά, δείχνουν να πλεονεκτούν στη χρηματοδότηση της καινοτομίας, καθώς απαιτούν λιγότερες ικανότητες «κηδεμονίας» (πολλοί και ανώνυμοι αγοραστές και πωλητές μετοχών και συνεπώς αδύνατος ο έλεγχός τους), με συνέπεια το μειωμένο κόστος. Αυτά τα γεγονότα, καθιστούν τη συγκεκριμένη μορφή χρηματοδότησης ιδιαίτερα ελκυστική (Christensen and Drejer 1998).

Η τραπεζική χρηματοδότηση συνδέεται με τα δάνεια (debt), ενώ η χρηματοδότηση από την αγορά με την συμμετοχή (equity).

Η παροχή χρηματοδότησης από τα τραπεζικά ιδρύματα, αποτελεί τη διαμεσολάβηση ανάμεσα στο έλλειμμα ενώ το πλεόνασμα των οικονομικών μονάδων και η χρηματοδότηση από την αγορά αποτελεί τη διαμεσολάβηση ανάμεσα σε δανειστή και δανειζόμενο (Scoltens 1997,σελ 320).

Το σύστημα της αγοράς εμφανίζεται περισσότερο ευνοϊκό απέναντι στη καινοτομική δραστηριότητα σε σχέση με το σύστημα που βασίζεται στις τράπεζες σε ότι αφορά τους χρηματοοικονομικούς περιορισμούς (Canepa et al. 2004,σελ. 12).

Η χρηματοδότηση της καινοτομίας έχει να κάνει με κεφάλαια κινδύνου (risk capital), όπου ο κίνδυνος και η αβεβαιότητα αποτελούν τα σημαντικότερα σημεία της διαδικασίας λήψης απόφασης για παροχή κεφαλαίου. Κάθε πηγή χρηματοδότησης και τύπος χρηματοοικονομικού συστήματος τα αντιμετωπίζει διαφορετικά. Στη περίπτωση των τραπεζών κάθε τι αβέβαιο θεωρείται απειλή και όχι ευκαιρία, ενώ για την αγορά όπου υπάρχει μεγαλύτερη αυτονομία και πιεστική αναζήτηση, η αβεβαιότητα εκλαμβάνεται σαν ευκαιρία και όχι σαν απειλή.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Πηγές Χρηματοδότησης

2.1 Εισαγωγή

Η χρηματοδότηση από μόνη της δεν αρκεί για να επιταχύνει την ανάπτυξη τεχνολογικών καινοτομιών, μπορεί όμως να την ενισχύσει ή να την διευκολύνει, ενώ συχνά η έλλειψη χρηματικών πόρων φράζει το δρόμο προς την καινοτομία. Πράγματι η εύρεση πηγών χρηματοδότησης αποτελεί πρωταρχική αιτία δυσαρέσκειας των επιχειρήσεων, όπως επίσης και ανασταλτικό παράγοντα ανάπτυξης καινοτομιών σε φορείς καινοτομίας εκτός της επιχείρησης.

Το απαιτούμενο κεφάλαιο για την ανάπτυξη μιας ιδέας προέρχεται είτε από εσωτερικές πηγές της επιχείρησης (όπως το οικογενειακό περιβάλλον κυρίως για τις ΜΜΕ, όπου τότε μιλάμε για εσωτερική χρηματοδότηση) ή από δημόσιους πόρους(όπως από τράπεζες και κεφάλαια υψηλού κινδύνου, οπότε μιλάμε για εξωτερική χρηματοδότηση).

2.2 Εσωτερική Χρηματοδότηση

Αυτή η μορφή χρηματοδότησης, προέρχεται από κεφάλαια του ιδιοκτήτη-μάντζερ ή των διευθυντών της εταιρίας ή από κατακράτηση των κερδών (Retained Earnings) από τις πωλήσεις της. Η εσωτερική χρηματοδότηση αποτελεί σημαντική πηγή κεφαλαίων για την επιχείρηση ιδιαίτερα στα αρχικά στάδια εξέλιξης ενός καινοτομικού σχεδίου, γιατί έχει μικρότερο κόστος σε σχέση με την εξωτερική χρηματοδότηση καθώς δεν υφίσταται κόστος διαμεσολάβησης (agency cost)(Panopoulou 2001,σελ.8).

Οι πηγές εσωτερικής χρηματοδότησης, σύμφωνα με την ταξινόμηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την Καινοτομία, είναι οι ακόλουθες:

- Ιδρυτές και Επιχειρηματίες
- Φίλοι και οικογένεια

2.2.1 Ιδρυτές και Επιχειρηματίες

Πρόκειται για τα άτομα που αποφάσισαν να δημιουργήσουν τη δική τους επιχείρηση, την οποία είτε διευθύνουν προσωπικά (ως επιχειρηματίες), είτε την έχουν αναθέσει σε κάποιον άλλο (ως ιδρυτές). Έχουν συνήθως δαπανήσει από την αρχή το σύνολο της χρηματοδότησης το οποίο μπορούσαν να συγκεντρώσουν, ενώ επίσης πραγματοποιούν και μη-χρηματικές συνεισφορές, όπως μικρή ή καθόλου προσωπική αμοιβή, εργασία από το σπίτι (αποφυγή ενοικίου, παραχώρηση οικοπέδου, κτιρίου).

Με τον τρόπο αυτό επιχειρείται η μείωση στο μεγαλύτερο δυνατό βαθμό των εξόδων και η διατήρηση του μετοχικού μεριδίου τους. Πρόκειται για μια ‘δεξαμενή’ κεφαλαίων που χρησιμοποιείται πριν από όλες τις άλλες πηγές χρηματοδότησης και εξαντλείται πρώτα.

2.2.1 Φίλοι και Οικογένεια

Κεφάλαια μπορούν να αντληθούν και από το οικογενειακό και φιλικό περιβάλλον. Αποτελούν όμως περισσότερο «χείρα βοηθείας» παρά κάποιο είδος σοβαρής επένδυσης και για αυτό το λόγο ο επιχειρηματίας δεν πρέπει να βασίζεται σε αυτή την πηγή κεφαλαίου για την εξέλιξη του επιχειρηματικού σχεδίου του.

Η επένδυση που πραγματοποιείται είναι μικρή και δεν υπερβαίνει τα 10.000 ευρώ, εξαντλείται δε στα πολύ πρώιμα στάδια ανάπτυξης του εγχειρήματος.

2.3 Εξωτερική Χρηματοδότηση

Όταν η επιχείρηση δεν μπορεί μέσω της εσωτερικής χρηματοδότησης να καλύψει τις ανάγκες της, τότε στρέφεται στις εξωτερικές πηγές κεφαλαίων για την απόκτηση των απαιτούμενων πόρων. Η εξωτερική χρηματοδότηση μπορεί να διαχωριστεί σε συμμετοχική και μη συμμετοχική.

Ο πρώτος τύπος χρηματοδότησης προϋποθέτει, όπως θα δούμε, την απώλεια μέρους ή και του συνόλου του ελέγχου της επιχείρησης, αφού μεταβιβάζονται

μερίδιά της από τους ιδιοκτήτες προς τους χρηματοδότες, ενώ ο δεύτερος είναι λιγότερο «επίπονος» από αυτή την άποψη, αλλά προϋποθέτει τη καταβολή μετρητών και εγγυήσεων από τους υποψήφιους δανειζόμενους και για αυτό είναι δύσκολο να πραγματοποιηθεί. Οι κατηγορίες χρηματοδοτών εξωτερικής χρηματοδότησης αναλυτικά είναι:

- Επιχειρηματικοί Άγγελοι (Business Angels)
- Η Αγορά των Κεφαλαίων Επιχειρηματικού Κινδύνου (venture capital)
- Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά
- Εξαγορές-Συγχωνεύσεις
- Δανειακή Χρηματοδότηση (Debt Finance)
- Δημόσιος Τομέας
- Factoring (Πρακτόρευση Απαιτήσεων)
- Leasing (Χρηματοδοτική Μίσθωση)

2.3.1 Εξωτερική Συμμετοχική Χρηματοδότηση

2.3.1.1 Επιχειρηματικοί Άγγελοι (Business Angels)

«Business Angels», όρος που στα ελληνικά αποδίδεται ως «Επιχειρηματικοί Άγγελοι», και συνεπάγεται τη δημιουργία και ανάπτυξη δικτύων που συνδέουν άτυπους επενδυτές και μικρομεσαίες επιχειρήσεις, προκειμένου να αυξηθεί η αποτελεσματικότητα του άτυπου τομέα επιχειρηματικών κεφαλαίων.

Οι επιχειρηματικοί άγγελοι είναι κατά βάση ιδιώτες επενδυτές οι οποίοι επενδύουν χρήματα και διαθέτουν χρόνο, εμπειρία και τεχνογνωσία σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις που παρουσιάζουν προοπτικές ανάπτυξης. Γενικά, τα άτομα αυτά έχουν μεγάλη εμπειρία σε θέματα που σχετίζονται με τη διοίκηση και την οργάνωση επιχειρήσεων, την ορθολογική διαχείριση επιχειρησιακών πόρων, το marketing. Οι επιχειρηματικοί άγγελοι, συνήθως, είναι μέτοχοι ή ιδιοκτήτες επιχειρήσεων, διευθυντικά στελέχη εταιριών ή σύμβουλοι

επιχειρηματικού σχεδιασμού, αλλά και συνταξιούχοι πρώην σύμβουλοι επιχειρήσεων.

Ο ρόλος τους στην επιχείρηση με την οποία συνεργάζονται είναι διττός: από τη μία είναι επενδυτές που επενδύουν τα κεφάλαιά τους, και από την άλλη έχουν ενεργό ρόλο στην επιχείρηση αυτή είτε μετέχοντας στο διοικητικό συμβούλιο παρέχοντας ανεπίσημα συμβουλευτικές υπηρεσίες ή, σε ορισμένες περιπτώσεις, δουλεύοντας σε αυτήν υπό καθεστώς μερικής απασχόλησης. Ως εκ τούτου, το κίνητρο ενός επιχειρηματικού αγγέλου μπορεί να ξεκινά από την απλή αποκόμιση οικονομικού οφέλους και να φτάνει στην προσφορά στο κοινωνικό σύνολο ή τη τοπική κοινωνία στην οποία διαμένουν. Η επένδυσή τους κυμαίνεται μεταξύ 15.000 και 150.000 ευρώ, όταν δραστηριοποιούνται μόνοι τους, και πέραν των 250.000 ευρώ, όταν συγχρηματοδοτούν ένα project στα πλαίσια ενός οργανωμένου συνδικάτου.

Το πλεονέκτημα των «επιχειρηματικών αγγέλων» έγκειται στο γεγονός ότι δεν έχουν άμεση ανάγκη από τις αποδόσεις του εγχειρήματος, καθώς διαθέτουν σημαντική οικονομική επιφάνεια και συνήθως επενδύουν αυτόνομα, χωρίς να χρειάζεται να δώσουν αναφορά σε άλλους και να ελεγχθούν, έχοντας έτσι μεγαλύτερη υπομονή και ανοχή στη συνεχόμενη χρηματοδότηση. Ένα από τα σημαντικά μειονεκτήματα είναι ότι για όσο διάστημα διαρκεί το project, αναλαμβάνουν μέρος ή το σύνολο του ελέγχου της διαδικασίας(ενδεχομένως και της επιχείρησης). Για αυτό και παρατηρείται απροθυμία των επιχειρηματιών να στραφούν σε αυτού του είδους τη χρηματοδότηση, καθώς δεν επιθυμούν την απώλεια του ελέγχου της επιχείρησής τους.

Αναλυτικά, το Business Angels Network:

§ αποτελεί ένα σημείο διασύνδεσης νέων επιχειρηματιών και ιδιωτών επενδυτών

§ προωθεί τη πρόταση, εφόσον πληρούνται κάποια ελάχιστα κριτήρια, στα μέλη του εκείνα που κρίνει ότι θα δείξουν ενδιαφέρον

§ μπορεί να αναλάβει τη διεκπεραίωση της επένδυσης (εάν δεχθεί να επενδύσει κάποιος angel και εφόσον το επιθυμεί και ο angel)

§ φέρνει σε επαφή angels και επιχειρηματίες

2.3.1.2 Η Αγορά των Κεφαλαίων Επιχειρηματικού Κινδύνου(venture capital)

Η λειτουργία του Venture Capital

Το επιχειρηματικό ή καινοτομικό κεφάλαιο (venture capital) είναι το κεφάλαιο που επενδύεται σε παλιές ή υπό σύσταση επιχειρήσεις από ειδικευμένες επενδυτικές εταιρίες. Μια εταιρία venture capital προσφέρει κεφάλαιο στην επιχείρηση συμμετέχοντας στο μετοχικό κεφάλαιο της τελευταίας.

Οι εταιρείες Venture Capital χρηματοδοτούν τις επιχειρήσεις-πελάτες τους με αντάλλαγμα την απόκτηση ενός ποσοστού των μετοχών τους. Το ποσοστό αυτό ποικίλει ανάλογα με το ύψος της χρηματοδότησης και το μέγεθος της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης, αλλά κατά κανόνα κυμαίνεται στα επίπεδα του 30%. Οι εταιρείες Venture Capital χρηματοδοτούν επιχειρήσεις κάτω των 100 ατόμων και όχι άνω των 500, ενώ η χρονική διάρκεια της επένδυσης κυμαίνεται συνήθως μεταξύ 3 και 7 ετών. Οι επιχειρήσεις που χρηματοδοτούνται είναι συνήθως δυναμικές με καινοτόμες επιχειρηματικές ιδέες και επιχειρηματικά σχέδια που υπόσχονται υψηλές αποδόσεις, ικανές να ανταμείψουν τις εταιρείες Venture Capital για το ρίσκο που αναλαμβάνουν. Οι επενδυτές αυτού του είδους έχουν τη τάση να συγκεντρώνονται κυρίως σε επιχειρήσεις έντασης τεχνολογίας (technology intensive). Αναζητούν επιχειρήσεις ικανές να δημιουργήσουν υψηλούς ρυθμούς απόδοσης, που να διαθέτουν ένα προϊόν με ξεκάθαρο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.

Η συνεργασία των εταιρειών Venture Capital με τις επιχειρήσεις δε περιορίζεται μόνο στην παροχή κεφαλαίων αλλά παρέχεται και υποστήριξη σε ότι αφορά τη διοίκηση, το marketing, τη στελέχωση και το στρατηγικό σχεδιασμό της επιχείρησης, με απώτερο στόχο την εισαγωγή της επιχείρησης στο χρηματιστήριο. Σημαντικές επίσης για την χρηματοδοτούμενη επιχείρηση είναι και οι σχέσεις της

εταιρίας Venture Capital με άλλες επιχειρήσεις της αγοράς που μπορεί να χρησιμεύσουν στην σύναψη πολλαπλών συνεργασιών.

Η χρηματοδότηση μέσω venture capital επιτυγχάνεται είτε μέσω συμμετοχής της στο μετοχικό κεφάλαιο των εταιρειών (με αύξηση ή εξαγορά τμήματος αυτού) ή με διάφορα άλλα ευέλικτα σχήματα, όπως η έκδοση νέας σειράς προνομιούχων μετοχών ή μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου. Επιτρέπεται δε, σχεδόν πάντοτε, στο κύριο μέτοχο να διατηρήσει τον έλεγχο της εταιρείας του. Η κεφαλαιακή ενίσχυση μιας εταιρείας είναι δυνατή τόσο σε αρχικό στάδιο (seed ή start-up capital) όσο και σε μεταγενέστερο (development capital).

Είναι εύλογο ότι το όφελος που προσδοκά ο επενδυτής-venture capital είναι υψηλό, πράγμα που δικαιολογεί τον αυξημένο κίνδυνο που αναλαμβάνει για την επένδυσή του.

Το μεγάλο πλεονέκτημα της χρηματοδότησης μέσω εταιρείας Venture Capital είναι ότι η επιχείρηση δεν υποχρεούται να παράσχει εγγυήσεις για το κεφάλαιο που η πρώτη της παρέχει. Έτσι ακόμα και σε περίπτωση αποτυχίας της επιχείρησης, η εταιρεία Venture Capital δεν διεκδικεί επιστροφή των χρημάτων που επένδυσε στην επιχείρηση, εφόσον φυσικά τηρήθηκαν οι όροι της συμφωνίας μεταξύ των δύο πλευρών.

Από την άλλη πλευρά, τα ιδιαίτερα αυστηρά επενδυτικά κριτήρια και οι απαιτούμενες υψηλές αποδόσεις, οδηγούν αυτού του είδους τα επενδυτικά κεφάλαια να επενδύουν σε μικρό ποσοστό των επιχειρήσεων που τα προσεγγίζουν, καθώς δεν προτιμούν τη χρηματοδότηση του αρχικού σταδίου ενός εγχειρήματος, αλλά αρέσκονται σε επενδύσεις σε μεταγενέστερα στάδια σε ήδη δημιουργημένες επιχειρήσεις, καθώς και σε εξαγορές σε κλάδους που εμπεριέχουν μικρότερο κίνδυνο, όπως εμπορικές επιχειρήσεις, καταναλωτικά αγαθά κ.λ.π. (Binks and Ennew 1996).

Η διαφορά με τη τραπεζική δανειακή χρηματοδότηση έγκειται λοιπόν στο ότι, στην περίπτωση των venture capitals, ο χρηματοδότης-εταιρία συμμετέχει στο επιχειρηματικό ρίσκο μαζί με την χρηματοδοτούμενη επιχείρηση.

Εξέλιξη και Προοπτικές του Venture Capital

Ο θεσμός του επιχειρηματικού κεφαλαίου (venture capital) είναι μια μορφή χρηματοδότησης που πρωτοεμφανίστηκε στις ΗΠΑ μετά το Β' Παγκόσμιο Πόλεμο και συγκεκριμένα το 1946. Η ανάπτυξη του κλάδου ήταν αργή μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του 1970, οπότε δόθηκε ώθηση με τις επενδύσεις στους τομείς ηλεκτρονικής και βιοτεχνολογίας. Σε μια δεκαετία το σύνολο των Επιχειρηματικών Κεφαλαίων Υψηλού Κινδύνου πλησίασε στα 30 δισ. δολ., σημειώνοντας υπερδεκαπλάσια αύξηση.

Στη Ευρώπη η δραστηριότητα τέθηκε υπό την αιγίδα της ΕΟΚ, με την ίδρυση το 1983 του Ευρωπαϊκού Συνδέσμου - European Venture Capital Association (EVCA). Ένα υποδειγματικό σχέδιο τέθηκε σε εφαρμογή το 1984 για να γίνει η αναγνώριση των προβλημάτων. Στη συνέχεια προωθήθηκαν διάφορα σχέδια διεθνούς συνεργασίας.

Το venture capital γνώρισε ιδιαίτερη άνθιση παγκοσμίως μεταξύ 1995 και 2000. Το 2000, στις ΗΠΑ η χρηματοδότηση μέσω venture capital υπερέβαινε τα 100 δις δολάρια.

Το venture capital στην Ελλάδα

Στην Ελλάδα, το Venture Capital συναντάται για πρώτη φορά στις αρχές της δεκαετίας του 1990. Μέχρι σήμερα, δεν έχουν σημειωθεί ακόμη σημαντικά βήματα, ίσως λόγω της πρόσφατης μόνο νομοθετικής ρύθμισης του θεσμού. Παρόλα αυτά, την τελευταία πενταετία έχει αρχίσει μία έντονη κινητικότητα γύρω από το θεσμό του Venture Capital, με τη διεξαγωγή σχετικών διεθνών Forum και θεωρείται βέβαιο ότι θα αποτελέσει προσεχώς μια σύγχρονη μέθοδο στήριξης της αναπτυξιακής προσπάθειας ελληνικών δυναμικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Σήμερα, στο χώρο του Ελληνικού Venture Capital δραστηριοποιούνται περίπου 20 εταιρίες (πάνω από 15 από τις οποίες άρχισαν να λειτουργούν τα τελευταία δύο χρόνια). Υπολογίζεται ότι οι ελληνικές εταιρείες Venture Capital

διαχειρίζονται συνολικά πάνω από 300 εκ. ευρώ. Σημαντικές πρωτοβουλίες έχουν αναλάβει οι όμιλοι των τραπεζών Εθνική, Alpha, EFG Eurobank και Εμπορική μέσω των θυγατρικών / συνδεδεμένων εταιρειών Εθνική Επιχειρηματικών Συμμετοχών, Alpha Ventures, Global Finance και Εμπορική Κεφαλαίου αντίστοιχα. Παραδείγματα επιχειρήσεων στην Ελλάδα που έκαναν χρήση των venture capitals είναι η «Goody's» και η «Γερμανός», ενώ στο εξωτερικό υπάρχουν τα παραδείγματα της Microsoft και της «Amazon.com».

Η προσπάθεια ανάπτυξης του θεσμού του Venture Capital στην Ελλάδα συνάντησε αρχικά σημαντικές δυσκολίες αφού είχε να αντιμετωπίσει, αφενός, τη δυσπιστία από την πλευρά των επιχειρηματιών και, αφετέρου, την προτίμηση των εταιρειών Venture Capital να επενδύουν περισσότερο σε ώριμες και με χαμηλότερο ρίσκο εταιρίες παρά σε υψηλού κινδύνου νέες επιχειρηματικές προσπάθειες. Στην Ελλάδα οι επιχειρήσεις χρηματοδοτούνται από εταιρείες Venture Capital κυρίως για να χρηματοδοτήσουν την τελική ανάπτυξή τους πριν την εισαγωγή τους στο χρηματιστήριο. Παρόλα αυτά, ένας σημαντικός αριθμός επιχειρηματιών έσπευσε να εκμεταλλευτεί το venture capital ως εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης. Σήμερα το venture capital έχει καταξιωθεί στην συνείδηση της ελληνικής επιχειρηματικής κοινότητας ως ένας ουσιαστικός μοχλός χρηματοδότησης γρήγορα αναπτυσσόμενων επιχειρήσεων και οι προοπτικές περαιτέρω ανάπτυξης του θεσμού στην χώρα μας είναι εξαιρετικά θετικές.

Στο σημείο αυτό πρέπει να τονιστεί η λειτουργία και στη χώρα μας ενός οργανισμού ο οποίος αναμένεται να δώσει νέα ώθηση στις επενδύσεις των VC σε νέες επιχειρήσεις. Ο οργανισμός αυτός είναι το Ταμείο Ανάπτυξης Νέας Οικονομίας Α.Ε (Τ.Α.ΝΕ.Ο) το οποίο συστήθηκε με το άρθρο 28 του Ν. 2843/2000 και σκοπό έχει τη συγχρηματοδότηση της ίδρυσης εταιρειών κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών (Ε.Κ.Ε.Σ. και Α.Κ.Ε.Σ.) οι οποίες θα αναλαμβάνουν να επενδύουν σε καινοτόμες επιχειρηματικές δραστηριότητες που βρίσκονται στα πρώτα στάδια ανάπτυξης. Είναι, δηλαδή, ένα fund-of-funds στα πρότυπα αντίστοιχων, ευρωπαϊκών κυρίως, προσπαθειών. Τα επενδυτικά σχήματα στα οποία θα συμμετάσχει το

T.A.NE.O. θα πρέπει να επενδύουν σε εταιρικά μερίδια περιορισμένης ευθύνης ή σε μετοχές ή σε μετατρέψιμες ομολογίες μικρών ή μικρομεσαίων επιχειρήσεων, οι οποίες κατά προτίμηση βρίσκονται στα αρχικά στάδια ανάπτυξής τους και η πραγματική και καταστατική τους έδρα βρίσκεται στην Ελλάδα.

Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με την λειτουργία του T.A.NE.O., αναμένεται να ενισχύσει τη δραστηριότητα των εταιρειών Venture Capital στην Ελλάδα και να τις ωθήσει να επενδύσουν σε περισσότερες νέες επιχειρήσεις από ότι έχουν επενδύσει μέχρι σήμερα, καθώς αποτελεί κοινό μυστικό ότι στη χώρα μας τα VCs απέφευγαν ως τώρα τις επενδύσεις με υψηλό ρίσκο σε νέες επιχειρήσεις και προτιμούσαν τα σχεδόν σίγουρα - και πολλά - λεφτά που απέφεραν οι επενδύσεις χαμηλού ρίσκου (όπως χρηματοδοτήσεις εταιρειών με στόχο την είσοδο στο Χρηματιστήριο).

2.3.1.3 Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά

Η Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (NE.X.A.) που πρόσφατα έχει συσταθεί στην Ελλάδα αποτελεί μια εναλλακτική πηγή από όπου οι επιχειρήσεις μπορούν να αντλήσουν κεφάλαια. Στην αγορά αυτή μπορούν να εισαχθούν δυναμικές ή καινοτόμες μικρομεσαίες επιχειρήσεις που δεν έχουν εισαχθεί στην Κύρια ή την Παράλληλη αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Η είσοδος στο χρηματιστήριο αποτελεί μια μορφή σημαντικής χρηματοδότησης για κάθε επιχείρηση η οποία συγκεντρώνει κεφάλαια που μπορεί να χρησιμοποιήσει για τη περαιτέρω ανάπτυξη της. Η εισαγωγή ωστόσο στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά ως μορφή χρηματοδότησης δύσκολα βρίσκει εφαρμογή στην περίπτωση νέων επιχειρήσεων αφού απαραίτητη προϋπόθεση για την εισαγωγή είναι τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης να ξεπερνούν τα 586.941 ευρώ. Ο χρόνος αποτελεί έναν ακόμη παράγοντα που περιορίζει την πρόσβαση σε χρηματαγορές, γιατί η τιμή της μετοχής θα ποικίλει διαχρονικά ανάλογα με την αίσθηση του επενδυτή σε σχέση με το συγκεκριμένο κλάδο και γενικότερα τις συνθήκες της αγοράς.

2.3.1.4 Εξαγορές-Συγχωνεύσεις

Σε κάθε στάδιο εξέλιξής της, μια επιχείρηση μπορεί να εξαγοραστεί από κάποια μεγαλύτερη (acquisition/ buy-out) ή να συγχωνευτεί με κάποια άλλη εταιρία (merger), προκειμένου εκτός των άλλων, να αντληθούν κεφάλαια για τα σχέδιά της και να αντιμετωπιστούν τα χρηματοοικονομικά εμπόδια. Ενώ δεν είναι απαραίτητα ανεπιθύμητη η πώληση ή προσχώρηση σε μια μεγαλύτερη επιχείρηση, η εξαγορά ή η συγχώνευση εγκυμονεί αρκετούς κινδύνους για την επιχείρηση. Για παράδειγμα, η νέα εταιρία μπορεί να μη κατανοεί τη φύση της επιχείρησης που απέκτησε και να αντιμετωπίζει οργανωσιακές δυσκολίες αφομοιώνοντας τη «κουλτούρα» της) με έναν τρόπο που να περιορίζει την ανάπτυξή της ή να καταπνίγει την δημιουργικότητά της (ACOST 1990).

Ολοκληρώνοντας το κομμάτι της συμμετοχικής χρηματοδότησης, ας δούμε συνοπτικά τα υπέρ και τα κατά αυτού του τύπου χρηματοδότησης

Πίνακας με θετικά και αρνητικά σημεία Συμμετοχικής Χρηματοδότησης

ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ	ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ
Εμπεριέχει μετοχικό μερίδιο (όχι μετρητά)	Απώλεια ελέγχου της επιχείρησης (συνήθως 25-50%)
Δεν προβλέπεται καταβολή εγγύησης	Παροχή θέσης στο Δ.Σ. της επιχείρησης για τον επενδυτή
Δεν καταβάλλεται τόκος	Ισχυρή χρηματοοικονομική Πειθαρχία(μηνιαία αναφορά λογαριασμών κ.λ.π.)
Προστίθεται αξία στη επιχείρηση από τους έμπειρους επενδυτές	Κίνδυνος εγκλωβισμού και εκμετάλλευσης από τους χρηματοδότες
Σημειώνονται κέρδη κεφαλαίου (ρευστοποιώντας την επένδυση)	Διανομή των κερδών (ρευστοποιώντας την επένδυση)
Παρέχονται χρήσιμες συμβουλές και ικανότητες	Μεγάλες απαιτούμενες αποδόσεις (συνήθως 40-60%)
Παρέχεται δυνατότητα μακροχρόνιας επένδυσης (και προγραμματισμού)	Κίνδυνος εγκατάλειψης από τον επενδυτή αν το κρίνει σκόπιμο

Πηγή: LIFT 1998

Θα πρέπει συνοψίζοντας να τονιστεί ότι η συμμετοχική και η τραπεζική χρηματοδότηση δεν φαίνεται να είναι μεταξύ τους ανταγωνιστικές, καθώς η πρώτη χρηματοδοτεί επιχειρήσεις που συνήθως αποφεύγει να χρηματοδοτήσει η δεύτερη. Οι τράπεζες μάλιστα, μπορούν άμεσα να αποκομίσουν οφέλη από τη συμμετοχή τους στο μετοχικό κεφάλαιο μιας εταιρίας κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου ή έμμεσα, από την ενίσχυση μεσοπρόθεσμα του όγκου των τραπεζικών τους εργασιών (μέσα από τη παραγωγή νέων δυναμικών επιχειρήσεων που θα εισαχθούν στο πιστωτικό σύστημα).

2.3.2 Εξωτερική Μη Συμμετοχική Χρηματοδότηση

2.3.2.1 Δανειακή Χρηματοδότηση (Debt Finance)

Εξαιτίας των προβλημάτων που εμφανίζονται στη συμμετοχική χρηματοδότηση (απώλεια ελέγχου, υψηλές αποδόσεις κ.λ.π.), ο τραπεζικός δανεισμός είναι σήμερα ο πιο συνηθισμένος τρόπος στον οποίο καταφεύγουν οι επιχειρήσεις για να βρουν χρηματοδότηση.

Οι τράπεζες συνήθως παρέχουν τις βασικές τραπεζικές εργασίες, καταθέσεις και δάνεια, ενώ παράλληλα προσφέρουν και επενδυτικές υπηρεσίες. Οι τράπεζες προσφέρουν δύο κύριες κατηγορίες δανείων προς τις επιχειρήσεις: Τα δάνεια Κεφαλαίου Κίνησης και τα Μακροπρόθεσμα δάνεια. Τα δάνεια Κεφαλαίου Κίνησης αποσκοπούν στη βελτίωση της ρευστότητας της επιχείρησης και είναι από τη φύση τους βραχυπρόθεσμα. Αντίθετα τα Μακροπρόθεσμα δάνεια είναι μακράς διάρκειας και περιλαμβάνουν τα δάνεια εγκατάστασης και τα δάνεια επαγγελματικού εξοπλισμού.

Νέα καινοτόμα χρηματοδοτικά εργαλεία χρειάζεται να αναπτυχθούν, προκειμένου να στηρίξουν τις ΜΜΕ στις ενέργειές τους για την αξιοποίηση των καινοτομιών και της νέας τεχνολογίας, την πρόσβασή τους στις διεθνείς αγορές και την προσαρμογή τους στις απαιτήσεις του νέου ενεργειακού, οικονομικού και επιχειρηματικού περιβάλλοντος. Τέτοια καινοτόμα χρηματοδοτικά εργαλεία είναι:

1) Τα μικροδάνεια (Microcredits) που στοχεύουν στην ενθάρρυνση της επιχειρηματικότητας, κυρίως με τη διευκόλυνση πρόσβασης στη χρηματοδότηση των πολύ μικρών επιχειρήσεων, νέων ή υφισταμένων, καθώς και των αυτοαπασχολουμένων.

2) Οι Υβριδικές μορφές χρηματοδότησης (Mezzanine finance) που συνδυάζουν τα δάνεια με τα συμμετοχικά κεφάλαια, που μπορούν να είναι ένας συμπληρωματικός τρόπος χρηματοδότησης για την ίδρυση, την ανάπτυξη ή τη μεταβίβαση των ΜΜΕ και την εισαγωγή καινοτομίας. Αυτή η μορφή χρηματοδότησης αρχίζει τώρα να αναπτύσσεται αλλά παραμένει περιορισμένη σε σύγκριση με τη δανειοδότηση.

3) Η τιτλοποίηση δανείων (Securitisation of loans) από τις τράπεζες ώστε αυτές να αποκτήσουν πρόσθετα κεφάλαια για τη παροχή δανείων στις ΜΜΕ.

Ανεξάρτητα από την ένταξη της νεοϊδρυόμενης επιχείρησης σε ευρωπαϊκά ή εθνικά προγράμματα, η χρηματοδότησή της από τραπεζικές πηγές είναι αναπόφευκτη είτε για την κάλυψη του αρχικού επενδυτικού κόστους (αγορά εξοπλισμού, πρώτη εγκατάσταση), είτε για την τρέχουσα λειτουργία της (κεφάλαιο κίνησης). Η καλή σχέση με τις τράπεζες είναι αναγκαία προϋπόθεση στη λειτουργία μιας επιχείρησης και δεν πρέπει να φοβίζει. Βέβαια, είναι γνωστή η διστακτικότητα των τραπεζών να χρηματοδοτήσουν νέες μικρές επιχειρήσεις που δεν ικανοποιούν με ευχέρεια και εκ πρώτης όψεως τα κριτήρια αξιοπιστίας και φερεγγυότητας. Πρέπει επίσης να είναι σαφές ότι για την τράπεζα η διεκπεραίωση ενός αιτήματος για μικρό δάνειο αντιπροσωπεύει αναλογικά υψηλό κόστος και είναι σίγουρα απαραίτητη η παροχή από τον επιχειρηματία των κατάλληλων δικαιολογητικών (επιχειρηματικό σχέδιο, καλή και σύντομη περιγραφή της επιχειρηματικής πρότασης) ώστε να εξασφαλίσει από τη τράπεζά του τα απαραίτητα κεφάλαια σε σύντομο χρονικό διάστημα.

Οι κυριότεροι τύποι τραπεζών που συναντούνται, είναι οι εμπορικές και οι επενδυτικές τράπεζες που παρέχουν εξειδικευμένες υπηρεσίες, ανάλογα με το σκοπό της λειτουργίας τους. Μία επενδυτική τράπεζα λειτουργεί σαν μεσάζοντας

«πράκτορας» (agent) ανάμεσα στο επενδυτικό κοινό και σε αυτόν που πρόκειται να εκδώσει μερίδια (μετοχές). Οι τράπεζες αυτές συνήθως δεν ασχολούνται με μικρού μεγέθους αγοραπωλησίες μετοχών ή με επιχειρήσεις στα πρώιμα στάδια ανάπτυξής τους και γι' αυτό δεν θα γίνει περαιτέρω αναφορά για αυτές στη παρούσα εργασία.

Οι εμπορικές τράπεζες όμως, παρέχουν υπηρεσίες σε ιδιώτες και επιχειρήσεις όλων των τύπων και επομένως προς αυτές στρέφονται οι νέες επιχειρήσεις και επιχειρηματίες για τη συγκέντρωση κεφαλαίου. Οι επόμενες ενότητες της εργασίας θα εστιάσουν στο ρόλο των εμπορικών τραπεζών στη χρηματοδότηση των ΜΜΕ.

2.3.2.2 Δημόσιος Τομέας

Η κρατική μηχανή μπορεί να χρηματοδοτήσει τις καινοτόμες επιχειρηματικές προσπάθειες είτε άμεσα, με επιδοτήσεις και βραβεία, ή έμμεσα, με παροχές και διευκολύνσεις, όπως χαμηλότερη φορολογία και εισφορές, πλαίσια υποστήριξης των επενδύσεων (Investment support schemes) κ.λ.π. Αντίστοιχο με τα τελευταία είναι και τα πλαίσια εγγύησης δανείων (Loan Guarantee Schemes), τα οποία ενισχύουν την ανάπτυξη της καινοτομίας και συναντώνται σε αρκετές Ευρωπαϊκές χώρες. Πρόκειται για ένα είδος διασφάλισης του χρηματοδότη, ο οποίος καλύπτεται σε ένα μεγάλο βαθμό από το κράτος, προκειμένου να παράσχει κεφάλαια σε καινοτομικές (και όχι μόνο) επιχειρήσεις, που εμφανίζουν μεγαλύτερα επίπεδα αβεβαιότητας σε σχέση με τις υπόλοιπες. Σε ορισμένες χώρες επίσης έχει θεσπιστεί ειδικός φορέας χρηματοδότησης καινοτομικών σχεδίων, ο οποίος και αναλαμβάνει τη διοργάνωση διαγωνισμών για την επιλογή των καλύτερων επιχειρηματικών σχεδίων τα οποία επιβραβεύει με σημαντικά ποσά, ικανά να στηρίζουν τα πρώτα στάδια του εγχειρήματος.

Ένας εναλλακτικός τρόπος δραστηριοποίησης του δημοσίου τομέα στη χρηματοδότηση της καινοτομίας είναι η σύσταση εταιριών κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου, που υπάγονται σε αυτό. Τα κεφάλαια αυτά προέρχονται από τη συνεργασία δημόσιων και ιδιωτικών φορέων για τη δημιουργία ενός κοινού

αποθέματος κεφαλαίου, το οποίο διατίθεται για την μερική κάλυψη του χάσματος χρηματοδότησης (financing gap) που παρατηρείται από τη συγκέντρωση των ιδιωτικών κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου (OECD 1996).

Οι επενδύσεις των κεφαλαίων αυτών εστιάζονται όμως περισσότερο σε μεταγενέστερα στάδια ανάπτυξης και τελικής εξαγοράς.

2.3.2.3 Factoring (Πρακτόρευση Απαιτήσεων)

Η πρακτόρευση επιχειρηματικών απαιτήσεων εφαρμόζεται από τις τράπεζες και τις ανώνυμες εταιρείες που εστιάζονται αποκλειστικά σε αυτή τη δραστηριότητα. Η πρακτόρευση απαιτήσεων αφορά τη σύναψη σύμβασης μεταξύ του προμηθευτή και του πράκτορα (τράπεζα ή εταιρεία factoring) βάσει της οποίας ο προμηθευτής εκχωρεί στον πράκτορα τις απαιτήσεις του έναντι των πελατών (οφειλετών) του. Ο πράκτορας αναλαμβάνει τη διαχείριση, πιστωτικό έλεγχο, είσπραξη, προεξόφληση και κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου των απαιτήσεων του προμηθευτή. Ο πράκτορας συνήθως αποδίδει άμεσα στο προμηθευτή το 80% περίπου των εισπραχθέντων οφειλών. Χρεώνει επίσης το προμηθευτή με ποσοστό 0,5% έως 2% του ποσού που αντιστοιχεί στις απαιτήσεις προς πελάτες για τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου.

Η Πρακτόρευση Απαιτήσεων ως τρόπος χρηματοδότησης είναι ένας αποτελεσματικός τρόπος χρηματοδότησης κεφαλαίου κίνησης και αποτελεί έναν εύκολο και γρήγορο τρόπο βελτίωσης της ρευστότητας μιας επιχείρησης. Παράλληλα μειώνεται το λειτουργικό κόστος και αυξάνεται η παραγωγική ικανότητα των επιχειρήσεων καθώς οι διαδικασίες διαχείρισης, λογιστικής παρακολούθησης και είσπραξης των απαιτήσεων μιας επιχείρησης ανατίθενται στο πιστωτικό ίδρυμα που λειτουργεί ως πράκτορας. Σημειώνεται ότι ο μέσος χρόνος απευθείας εξόφλησης των εμπορικών απαιτήσεων εκτιμάται ότι βρίσκεται στις 120 ημέρες, γεγονός που επιφέρει σημαντικές καθυστερήσεις στην είσπραξη των οφειλών - και ως εκ τούτου πρόβλημα ρευστότητας - αλλά και αυξημένο κόστος διαχείρισης.

ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΟΥ FACTORING

Πλεονεκτήματα:

- 1) Με την ανάθεση των εισπράξεων στον πράκτορα η επιχείρηση απαλλάσσεται από τον κίνδυνο της αφερεγγυότητας των πελατών της και περιορίζει τις προβλέψεις για επισφαλείς πελάτες.
- 2) Οι ΜΜΕ πάσχουν συχνά από ανεπαρκή κεφαλαιακή και οργανωτική συγκρότηση, καθώς επίσης και από περιορισμένη ταμειακή ρευστότητα, προβλήματα που περιορίζονται σημαντικά μέσω του Factoring.

Μειονεκτήματα:

- 1) Το υψηλό κόστος που έχει το factoring, το οποίο εξαρτάται βέβαια από το εύρος των υπηρεσιών που παρέχεται.
- 2) Δεν παρέχεται η δυνατότητα χρηματοδότησης σε ξένο νόμισμα με πιθανόν χαμηλότερα επιτόκια.

Το factoring δεν έχει αναπτυχθεί στην Ελλάδα όσο έχει διαδοθεί η εφαρμογή του στις άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Σε ορισμένες περιπτώσεις επικρατεί η αντίληψη ότι η προσφυγή στο factoring αποτελεί ομολογία οικονομικής αδυναμίας από μια επιχείρηση, λόγω δυσκολιών πρόσβασης στο τραπεζικό σύστημα.

2.3.2.4 Leasing (Χρηματοδοτική Μίσθωση)

Η Χρηματοδοτική Μίσθωση είναι ένας ολοκληρωμένος χρηματοδοτικός μηχανισμός που δίνει τη δυνατότητα σε μια επιχείρηση να αγοράσει ή να ανανεώσει το παραγωγικό εξοπλισμό της χωρίς να διαθέσει ίδια κεφάλαια. Τα απαιτούμενα κεφάλαια διατίθενται από την εταιρεία Χρηματοδοτικής Μίσθωσης η οποία αγοράζει τον εξοπλισμό σύμφωνα με τις οδηγίες της επιχείρησης. Στη συνέχεια εκμισθώνει τον εξοπλισμό αυτόν στην επιχείρηση για προκαθορισμένο χρονικό

διάστημα και για συγκεκριμένο μίσθωμα. Με την λήξη της σύμβασης η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να αγοράσει τον εξοπλισμό καταβάλλοντας ένα μικρό ποσό το οποίο δεν μπορεί να υπερβαίνει το 5% της αξίας του εξοπλισμού. Μπορεί εναλλακτικά να επιστρέψει τον εξοπλισμό στην εταιρεία Χρηματοδοτικής Μίσθωσης ή να συνεχίσει τη μίσθωση. Το ενδιαφέρον προσελκύει η μορφή της χρηματοδοτικής μίσθωσης, η οποία παρέχει τη δυνατότητα στο χρήστη, μετά την πολυετή εκμίσθωση ενός πράγματος, να αποκτήσει και την ιδιοκτησία του.

ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΟΥ LEASING

Πλεονεκτήματα:

1) η εξασφάλιση της χρηματοδότησης του νέου εξοπλισμού/ακινήτου κατά 100%, η άμεση χρησιμοποίηση αυτού του εξοπλισμού/ακινήτου και χωρίς να απαιτείται πάντοτε η συμμετοχή με ίδια κεφάλαια

2) η απαλλαγή από το φόρο για τον εξοπλισμό που μισθώνει αφού το σύνολο των δόσεων αναγνωρίζεται σαν λειτουργική δαπάνη

3) η απαλειφή της ανάγκης για άμεση καταβολή των ποσών που απαιτούνται για την αγορά του αναγκαίου εξοπλισμού γεγονός ουσιώδες για νέες και μικρές επιχειρήσεις με μικρή ρευστότητα

Μειονεκτήματα:

1) το πραγματικό κόστος του leasing είναι υψηλότερο από το επιτόκιο τραπεζικού δανεισμού. Η βαθύτερη διερεύνηση των φοροαπαλλαγών μετριάξει την πρώτη εντύπωση, συνήθως, μάλιστα, δημιουργεί φαινομενικά πλεονεκτική κατάσταση.

2) πιθανή αδυναμία εκπληρώσεως από πλευράς του μισθωτή των υποχρεώσεων του στο μέλλον μετά από υπερεκτίμηση των δυνατοτήτων της παραγωγικότητας της επιχείρησης ή της αποδοτικότητας της επένδυσης.

2.4 Συμπεράσματα

Το leasing, όπως και το factoring , μπορεί να παράσχει την καλύτερη χρηματοοικονομική διαχείριση ή κεφάλαιο κίνησης, όχι όμως και διευκολύνσεις αναφορικά με τις διαδικασίες ανάπτυξης καινοτομίας. Υπό αυτή την έννοια, για τις καινοτομικές ΜΜΕ ίσως δεν αποτελεί την ιδανικότερη πηγή χρηματοδότησης και γι' αυτό δεν θα γίνει εκτενέστερη σχετική αναφορά στη συνέχεια. Αν όμως υπάρχουν εξασφαλισμένα κεφάλαια, τότε και οι δύο αυτές μορφές χρηματοδότησης, μπορούν να συμβάλουν σημαντικά στην εύρυθμη λειτουργία της επιχείρησης.

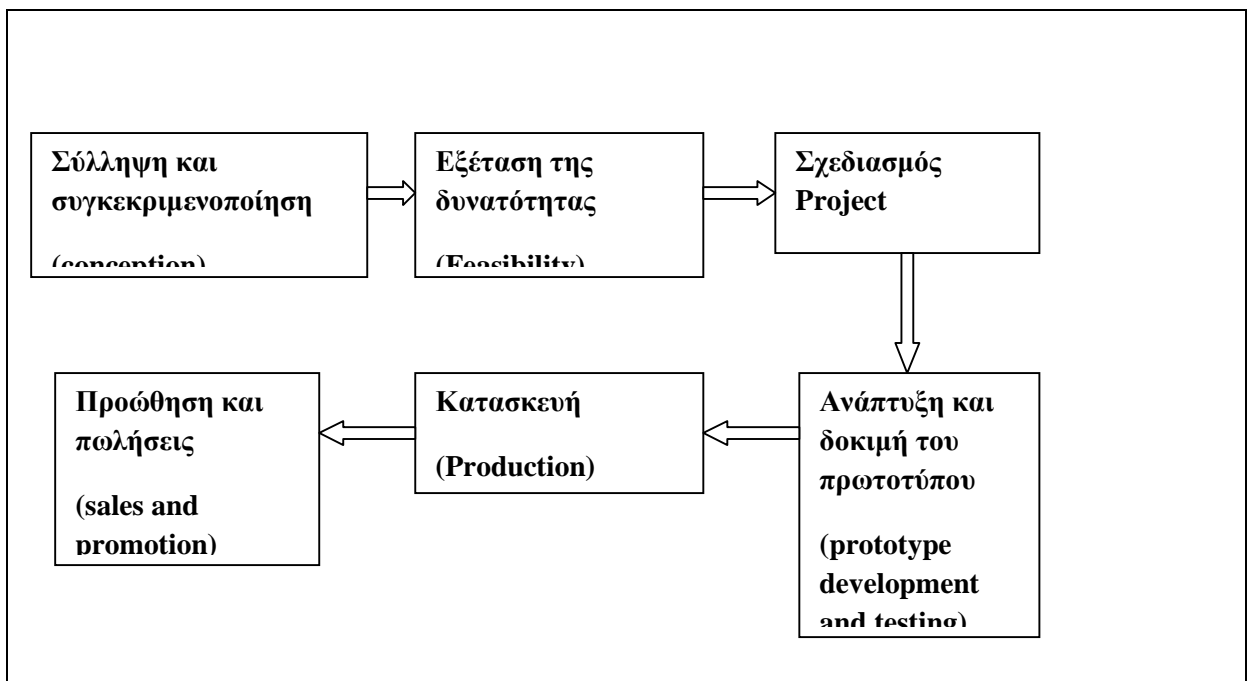
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

Στάδια Ανάπτυξης Καινοτομικών Σχεδίων (ή Επιχειρήσεων) και Πηγές Χρηματοδότησης

3.1 Εισαγωγή

Όταν αναφερόμαστε στα στάδια ανάπτυξης ενός καινοτομικού σχεδίου, αναφερόμαστε ουσιαστικά στον κύκλο ζωής του προϊόντος, δηλαδή στη πορεία που ακολουθεί από τη σύλληψή του σαν ιδέα μέχρι και την ολοκλήρωσή της ωφέλιμης ζωής του. Σε μια απλοποιημένη μορφή η πορεία ανάπτυξης ενός τέτοιου σχεδίου μπορεί να απεικονιστεί με το παρακάτω σχεδιάγραμμα:

Διάγραμμα: Ανάπτυξη Καινοτομικού Σχεδίου



Πηγή: Dodgson and Rothell 1989, σελ. 57

Ακολουθώντας τον κύκλο ζωής ενός καινοτομικού προϊόντος (ή επιχείρησης), μπορούμε να διακρίνουμε τα στάδια ανάπτυξής ως ακολούθως:

- 1) Προ-εναρξιακό στάδιο
- 2) Ξεκίνημα
- 3) Αρχική Επέκταση
- 4) Εδραιωμένη-Μεγέθυνση

Καθώς μια καινοτομική επιχείρηση περνά από το ένα στάδιο στο άλλο, οι απαιτήσεις της σε χρηματοδότηση και οι αντίστοιχες δυσκολίες στη πρόσβαση σε αυτήν μεταβάλλονται. Οι νέες καινοτομικές ΜΜΕ αντιμετωπίζουν μεγάλες δυσκολίες στη συγκέντρωση κεφαλαίων για τα αρχικά στάδια εξέλιξης ενός σχεδίου, όπου η αβεβαιότητα και οι ασυμμετρίες στη πληροφόρηση είναι μεγάλες.

Η μετάβαση από ένα στάδιο στο άλλο, συνεπάγεται βαθμιαίες βελτιώσεις στις χρηματοοικονομικές απαιτήσεις ως προς το ύψος και τη μορφή του απαιτούμενου κεφαλαίου, αλλά και στο επίπεδο κινδύνου και αβεβαιότητας που εμπεριέχει το project. Ανάλογα με την ένταση των παραγόντων αυτών δραστηριοποιούνται και διαφορετικοί τύποι επενδυτών. Ακολούθως θα αναλύσουμε τις μορφές χρηματοδότησης που προσελκύουν τα διαφορετικά στάδια ανάπτυξης ενός καινοτομικού σχεδίου (ή επιχείρησης) (LIFT 1998).

3.2 Προ-εναρξιακό στάδιο (pre-start-up/seed stage)

Στο στάδιο αυτό η επιχείρηση δεν έχει ακόμα δημιουργηθεί. Δεν υπάρχει κάτι συγκεκριμένο, έχει απλώς διαμορφωθεί μια ιδέα από τον επιχειρηματία την οποία προσπαθεί να υλοποιήσει(LIFT 1998). Το πρώτο στάδιο είναι η φάση στην οποία η αρχική επιχειρηματική ιδέα αναδύεται, ξεκινά η διαδικασία έρευνας και ανάπτυξης, πραγματοποιείται μια πολύ αρχική εκτίμηση της βιωσιμότητας του προϊόντος στην αγορά και τα μοντέλα των προϊόντων ερευνώνται και σχεδιάζονται. Αυτό το στάδιο απαιτεί χρόνο (ίσως και ένα έτος) και επένδυση που πολλές φορές ξεπερνά τις 300.000 ευρώ. Είναι πολύ σημαντικό στάδιο για μια καινοτομική επιχείρηση καθώς ο βαθμός αποτυχίας είναι ιδιαίτερα υψηλός, και χαρακτηρίζεται από μεγάλη αβεβαιότητα. Απαιτούνται συνεπώς κεφάλαια που καλύπτονται από προσωπικά κεφάλαια του επιχειρηματία (από αποταμιεύσεις και υποθήκευση

περιουσιακών στοιχείων) και του συγγενικού και φιλικού του περιβάλλοντος. Η χρηματοδότηση σε αυτό το στάδιο μπορεί να καλυφθεί επίσης από βραβεία, προερχόμενα είτε από το δημόσιο τομέα (τοπικές αρχές, κυβέρνηση, Ε.Ε, κ.λ.π.), είτε από τον επιχειρηματικό κόσμο (εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις, ερευνητικά ιδρύματα, δωρεές, κλπ.).

Πιο συγκεκριμένα οι επενδυτές μπορεί να είναι είτε «άτυποι επενδυτές» ή εταιρείες venture capital :

Άτυποι επενδυτές: Αρχίζουν στο στάδιο αυτό τις προκαταρκτικές επενδύσεις τους στη τεχνολογία, οι οποίες ακολουθούνται από περαιτέρω επένδυση όταν το σχέδιο (και η προκύπτουσα επιχείρηση) συγκροτηθεί. Αυτή η αρχική χρηματοδότηση μπορεί να έχει τη μορφή δανείου μετατρέψιμου σε μετοχικό κεφάλαιο, εάν και όταν δημιουργηθεί πλήρως η εταιρία.

Venture capital: Στην περίπτωση κατά την οποία είναι μια ήδη σχηματισμένη εταιρία που αναζητά πρόσθετο αρχικό κεφάλαιο για ένα συγκεκριμένο πλέον σχέδιο, τότε είναι πολύ πιθανό να εμπλακούν και τα κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου.

3.3 Ξεκίνημα(start-up)

Στο στάδιο αυτό η επιχείρηση συγκροτείται και ξεκινά την ανάπτυξη του προϊόντος, ενώ παράλληλα οργανώνεται η διαδικασία προώθησής του. Γίνεται οργανωμένη έρευνα αγοράς για να διαπιστωθεί ολοκληρωμένα πλέον και η εμπορική βιωσιμότητα του προϊόντος. Εννοείται πως δεν γίνεται λόγος ακόμα για πωλήσεις αλλά υπάρχει μια γενικότερη προετοιμασία αγοράς(Scholtens 1999).

Οι αβεβαιότητες εξακολουθούν να υπάρχουν και τα ποσοστά αποτυχίας είναι αρκετά υψηλά στο στάδιο αυτό (υπολογίζονται περίπου σε 30% κατά μέσο όρο). Η επιχείρηση δεν θα χρειαστεί να δημιουργήσει άμεσα το πρωτότυπο του προϊόντος που αναπτύσσει, αλλά θα πρέπει να προχωρήσει σε συνεχή επαναλαμβανόμενη διαδικασία ανατροφοδότησης και επανασχεδιασμού, μέχρι το τελικό προϊόν να τεθεί σε κυκλοφορία.

Οι ανάγκες για κεφάλαια είναι ιδιαίτερα αυξημένες, καθώς απαιτείται κεφάλαιο κίνησης (πληρωμές μισθών, εξοπλισμού, πάγια έξοδα κ.λ.π.), αλλά δεν υπάρχουν οι απαραίτητες εγγυήσεις, ώστε να διευκολυνθεί η απόκτησή του. Οι ίδιοι πόροι και αυτοί της οικογένειας και του συγγενικού και φιλικού περιβάλλοντος που πιθανόν να έχουν απομείνει, θα χρησιμοποιηθούν όλοι και θα εξαντληθούν κατά την διάρκεια αυτού του σταδίου, ενώ καθίσταται επιτακτική η ανάγκη εξεύρεσης νέων πηγών κεφαλαίου, όπως:

Δημόσιος τομέας: Εξακολουθεί να παρέχει βραβεία, επιχορηγήσεις ή άλλου είδους μη-αποπληρούμενη χρηματοδότηση, ώστε να καλύψει την έναρξη και το κόστος κεφαλαίου των καινοτομικών ΜΜΕ, ενώ ίσως πιθανών να εμπλακούν και τα κεφάλαια κινδύνου του δημόσιου τομέα (αν υπάρχουν τέτοια)(LIFT 1998).

Επιχειρηματικοί «άγγελοι» (άτυποι επενδυτές): Αρχίζουν να εμπλέκονται στο project, παρέχοντας στην επιχείρηση κεφάλαια, συμβουλές και βοήθεια στη πράξη. Αυτή η πηγή είναι περισσότερο κατάλληλη στις περιπτώσεις που απαιτούνται σχετικά μικρού μεγέθους κεφάλαια ή όταν το σχέδιο δεν αφορά τομείς υψηλής τεχνολογίας.

Venture capital: Παρά το γεγονός ότι τα περισσότερα κεφάλαια αυτού του είδους συγκεντρώνονται στις μεγάλες συμφωνίες, υπάρχει πάντα ένα ποσοστό πρόθυμο να χρηματοδοτήσει την εναρκτήρια φάση ενός σχεδίου. Συνήθως οι venture capitalists είναι ιδιαίτερα έμπειροι και ικανοί να συνεισφέρουν και να συμμετάσχουν ενεργά στο μάνατζμεντ του σχεδίου παρέχοντας στη επιχείρηση πέρα από τα κεφάλαιά τους, τις ικανότητές τους στη διοίκηση και τυχόν ειδικότητά τους σε θέματα σχετικά με τις δραστηριότητες της επιχείρησης (Prakke 1998).

Τράπεζα: Αν και οι τράπεζες αποτελούν τη κυριότερη πηγή εξωτερικής χρηματοδότησης για τις ΜΜΕ στο αρχικό στάδιο ανάπτυξής τους, εμφανίζονται ιδιαίτερα απρόθυμες να χρηματοδοτήσουν την εναρκτήρια περίοδο μιας καινοτομικής επιχείρησης. Επειδή το εγχείρημα είναι ακόμα αβέβαιο και ο βαθμός αποτυχίας μεγάλος, η ανάληψη υψηλού κινδύνου με υψηλές αποδόσεις δεν συνάδει με την λειτουργία του τραπεζικού συστήματος, όπου βασικός σκοπός είναι η

διασφάλιση των αποταμιεύσεων των καταθετών. Συνεπώς, αν εκδηλώσουν κάποιο ενδιαφέρον αυτό θα πραγματοποιηθεί μέσα από τη διασφάλιση του δανείου που θα χορηγήσουν (μέσω υποθήκευσης περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων) και όχι βάσει μελλοντικών προσδοκιών. Παρόλα αυτά στο στάδιο έναρξης ενός καινοτομικού εγχειρήματος (ή επιχείρησης), θα μπορούσαν να εμπλακούν ενεργά οι τράπεζες, αποκομίζοντας σημαντικά οφέλη από μια πιθανή μελλοντική επιτυχία του σχεδίου(LIFT 1998).

3.4 Αρχική Επέκταση(Expansion)

Στο στάδιο αυτό αρχίζει η διαδικασία της αγοράς, η ιδέα έχει μετουσιωθεί σε προϊόν ή διαδικασία και ξεκινά η εμπορευματοποίησή της (LIFT 1998). Το project προχωρά και μαζί του μεγαλώνει και επεκτείνεται και η επιχείρηση, ενώ αρχίζει να δημιουργείται και αρχείο επιτυχημένων προσπαθειών (success track record) (Scholtens 1999). Η ανάπτυξη του τελικού προϊόντος έχει ολοκληρωθεί, έχει αναπτυχθεί πλήρως η γραμμή παραγωγής και πραγματοποιούνται ήδη κάποιες πωλήσεις, ενώ ίσως σημειωθούν και τα πρώτα κέρδη(OECD 1996). Καθίσταται εμφανές πως στο στάδιο αυτό η επιχείρηση έχει δημιουργήσει έναν επιτυχημένο συνδυασμό αγοράς και προϊόντος, γεγονός που μειώνει σημαντικά την αβεβαιότητα και το κίνδυνο αποτυχίας.

Οι ανάγκες όμως για κεφάλαια εξακολουθούν να υφίστανται, καθώς η επιχείρηση έχει ανάγκη από οργάνωση και προώθηση του προϊόντος (δίκτυο πωλήσεων, μάρκετινγκ-αναγνωρισιμότητα του προϊόντος κ.λ.π.). Παράλληλα η μεγαλύτερη τεχνική πρόκληση για τη επιχείρηση είναι ίσως η ανάπτυξη μίας δεύτερης γενιάς προϊόντων (συμπληρωματικά ή βελτιωμένα σε σχέση με τα υπάρχοντα ή και εντελώς καινούρια), δραστηριότητα που επίσης απαιτεί μεγάλες ποσότητες κεφαλαίου (OECD 1996). Καθώς οι απαιτήσεις για κεφάλαια είναι ιδιαίτερα αυξημένες, οι ιδιώτες-αυτόνομοι επενδυτές, συνήθως δεν έχουν την δυνατότητα να εμπλακούν στη διαδικασία χρηματοδότησης, ενώ και όσοι χρηματοδοτούσαν την επιχείρηση στα προηγούμενα στάδια αρέσκονται στη

διατήρηση του μεριδίου τους και περιμένουν να επωφεληθούν από την περαιτέρω ανάπτυξή της. Έτσι το ενδιαφέρον εστιάζεται κυρίως στις υπόλοιπες πηγές κεφαλαίων κινδύνου όπως:

Κεφάλαια Επιχειρηματικού Κινδύνου: Στο στάδιο αυτό παρατηρείται σημαντική προσφορά κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου και εταιρικής χρηματοδότησης, καθώς η αβεβαιότητα είναι μειωμένη και ο κίνδυνος απώλειας των κεφαλαίων περιορισμένος. Παρατηρείται επίσης κίνηση για αλλαγή στο ιδιοκτησιακό καθεστώς της επιχείρησης, είτε με συμμετοχή στο κεφάλαιό της ή με εξαγορά από άλλη μεγαλύτερη επιχείρηση.

Δημόσια Εγγραφή: Στο στάδιο αυτό η διοίκηση της επιχείρησης ενδεχομένως να αποφασίσει προετοιμασία εισόδου στο χρηματιστήριο ως μέσο συγκέντρωσης πρόσθετου κεφαλαίου. Η κίνηση αυτή, αν πραγματοποιηθεί τελικά, θα κατευθυνθεί προτιμότερα προς τις «νέες αγορές», οι οποίες δεν έχουν τόσο αυστηρούς περιορισμούς όσο οι κύριες χρηματαγορές.

Τράπεζες: Αντίθετα με τα κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου, ελάχιστες τράπεζες είναι διατεθειμένες στο στάδιο αυτό να εξετάσουν την περίπτωση χρηματοδότησης (παρά τη σημαντική μείωση της αβεβαιότητας), καθώς τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης δεν είναι ακόμα επαρκή ώστε να ικανοποιούν τις απαιτήσεις για εγγυήσεις που θέτουν (Prakke 1988). Δεν παρατηρείται γενικότερη αποχή, όμως, όπως στα προηγούμενα στάδια, καθώς αρχίζουν να δραστηριοποιούνται κυρίως επενδυτικές τράπεζες, αλλά και ορισμένες εμπορικές έμμεσα, με τη συμμετοχή τους σε εταιρίες κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου. Από τη στιγμή που μία επιχείρηση έχει αρχίσει να μετατρέπει τα σχέδια και τα αρχικά προϊόντα ή υπηρεσίες σε πωλήσεις, τότε μόνο μπορεί η τράπεζα να ξεκινήσει τη διαδικασία εκτίμησης της εμπορικής βιωσιμότητάς της, που συμπεριλαμβάνει όχι μόνο το προϊόν ή την υπηρεσία, αλλά και το μάρκετινγκ, τη χρηματοδότηση και γενικότερα όλες τις ικανότητες της επιχείρησης (Reed and Moreno, 1986, σελ. 459). Αν η επιχείρηση πραγματοποιεί σημαντικές πωλήσεις, η

τράπεζα έχει πιο συγκεκριμένη εικόνα (και με ιστορικά στοιχεία), ώστε να μπορέσει να αποτιμήσει το σχέδιο και την επιχείρηση και να δείξει κάποιο ενδιαφέρον.

3.5 Εδραιωμένη Μεγέθυνση(Sustained growth stage)

Σε αυτό το στάδιο, το project (ή η επιχείρηση) αναπτύσσεται με ταχείς ρυθμούς έχοντας προσελκύσει σημαντικό αριθμό πελατών, παράγοντας ποικιλία προϊόντων και σημειώνοντας σημαντικά κέρδη. Έχει ήδη δημιουργήσει μία βάση διαφοροποίησης του προϊόντος και των πελατών(diversified customer and product base) και κινείται και προς άλλες κατευθύνσεις, όπως το σχεδιασμό δεύτερης γενιάς προϊόντων, την είσοδο σε νέες αγορές, τη σύναψη συνεργασιών, τη πραγματοποίηση εξαγορών κ.λ.π. (OECD 1996, Bank of England 1996). Επίσης σε αυτό το στάδιο η επιχείρηση προσπαθεί να αναπτύξει ένα ανταγωνιστικό σύστημα παραγωγής και να εκμεταλλευτεί τις οικονομίες κλίμακας. Οι πωλήσεις κινούνται ανοδικά και τα έσοδα είναι σημαντικά και ικανά να καλύψουν τις ανάγκες της επιχείρησης. Παρόλα αυτά, συνεχώς εμφανίζονται νέες εμπορικές ευκαιρίες για την εκμετάλλευση των οποίων χρειάζεται πρόσθετη χρηματοδότηση (OECD 1996). Η επιχείρηση μπορεί να προσανατολιστεί στην εισαγωγή της στο χρηματιστήριο αλλά και να αποκτήσει κεφάλαια από τράπεζες και από εταιρίες venture capitals. Οι περισσότερες επιχειρήσεις βρίσκουν σε αυτό το στάδιο σχετικά εύκολα κεφάλαια προκειμένου να προβούν σε τέτοιες κινήσεις, καθώς οι εναλλακτικές επιλογές είναι πολλές, εφόσον εκδηλώνεται συνήθως ενδιαφέρον από όλες σχεδόν τις πηγές χρηματοδότησης (εκτός των ιδιωτών, λόγω του ύψους των κεφαλαίων που απαιτούνται), καθώς πλέον η αβεβαιότητα έχει ελαχιστοποιηθεί, η επιχείρηση έχει αναπτυχθεί σημαντικά και διαθέτει τις απαιτούμενες εγγυήσεις και για απόκτηση δανείων.

Σε αυτό το σημείο αξίζει να αναφέρουμε πως η περαιτέρω ανάπτυξη της επιχείρησης, η οποία συνεπάγεται τη διεύρυνση της τεχνολογικής της βάσης και την ανάπτυξη της ικανότητας αντικατάστασης κάθε γενιάς προϊόντων με καινούρια, οδηγεί στο επόμενο στάδιο, αυτό της Ωριμότητας. Στο στάδιο αυτό είτε υπάρχουν σημαντικά εσωτερικά δημιουργημένα κεφάλαια, ή επιδιώκεται προσέλκυση

κεφαλαίων μέσω του χρηματιστηρίου. Μετά το στάδιο της ωριμότητας, ενδεχομένως να ακολουθήσει η εξαγορά ή η συγχώνευση της επιχείρησης (εάν δεν έχει ήδη πραγματοποιηθεί), με σκοπό τη συγκέντρωση δυνάμεων για επιβίωση στον ανταγωνισμό ή την «διάνοιξη διοδίων» προς νέα προϊόντα.

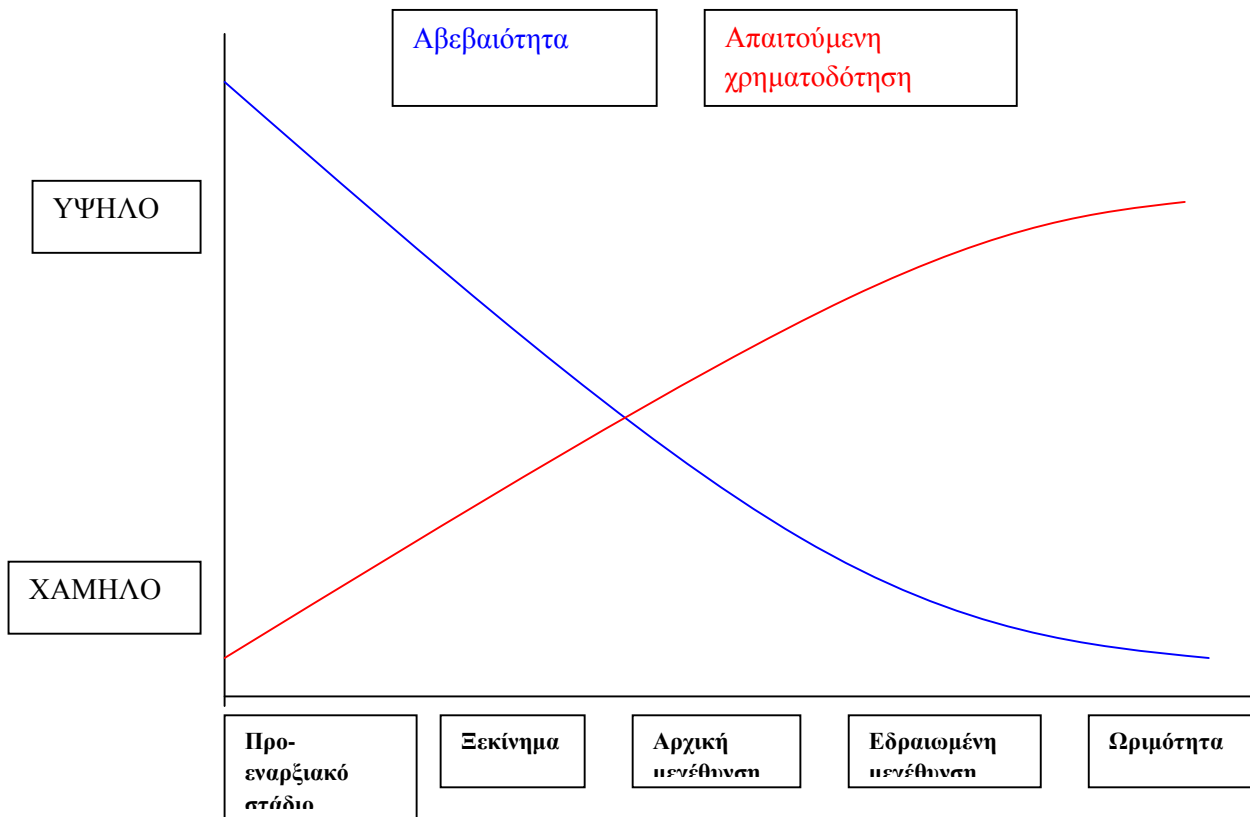
Λόγω της πολύ μικρής αβεβαιότητας στο στάδιο αυτό οι τράπεζες δραστηριοποιούνται σε σημαντικό βαθμό, τόσο άμεσα (χρηματοδότηση διαδικασίας συγχώνευσης, εξαγοράς, έκδοσης και διάθεσης μετοχών κ.λ.π),όσο και έμμεσα (χρηματοδότηση εταιριών κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου).

3.6 Συμπεράσματα

Ακολουθώντας τον κύκλο ζωής του προϊόντος στο επόμενο διάγραμμα παρατηρούμε, σύμφωνα και με τα προαναφερθέντα, τα εξής:

Στο πρώτο στάδιο η αβεβαιότητα που επικρατεί αναφορικά με την επιτυχία του προϊόντος και την αποδοχή του στην αγορά είναι πολύ υψηλή και ακολουθεί φθίνουσα πορεία, όσο κατευθυνόμαστε προς το τελευταίο στάδιο, αυτό της ωριμότητας. Ακόμα και τότε όμως, δεν εξαλείφεται πλήρως και πάντα ελλοχεύει ο κίνδυνος καθυστερήσεων, βελτιώσεων ή και αντιγραφών από ανταγωνιστές, που δημιουργούν χρηματοοικονομικές πιέσεις στην επιχείρηση (Christensen 1992). Αντίστροφη βέβαια είναι η πορεία των χρηματοοικονομικών αναγκών της επιχείρησης, όπως έχει ήδη αναφερθεί.

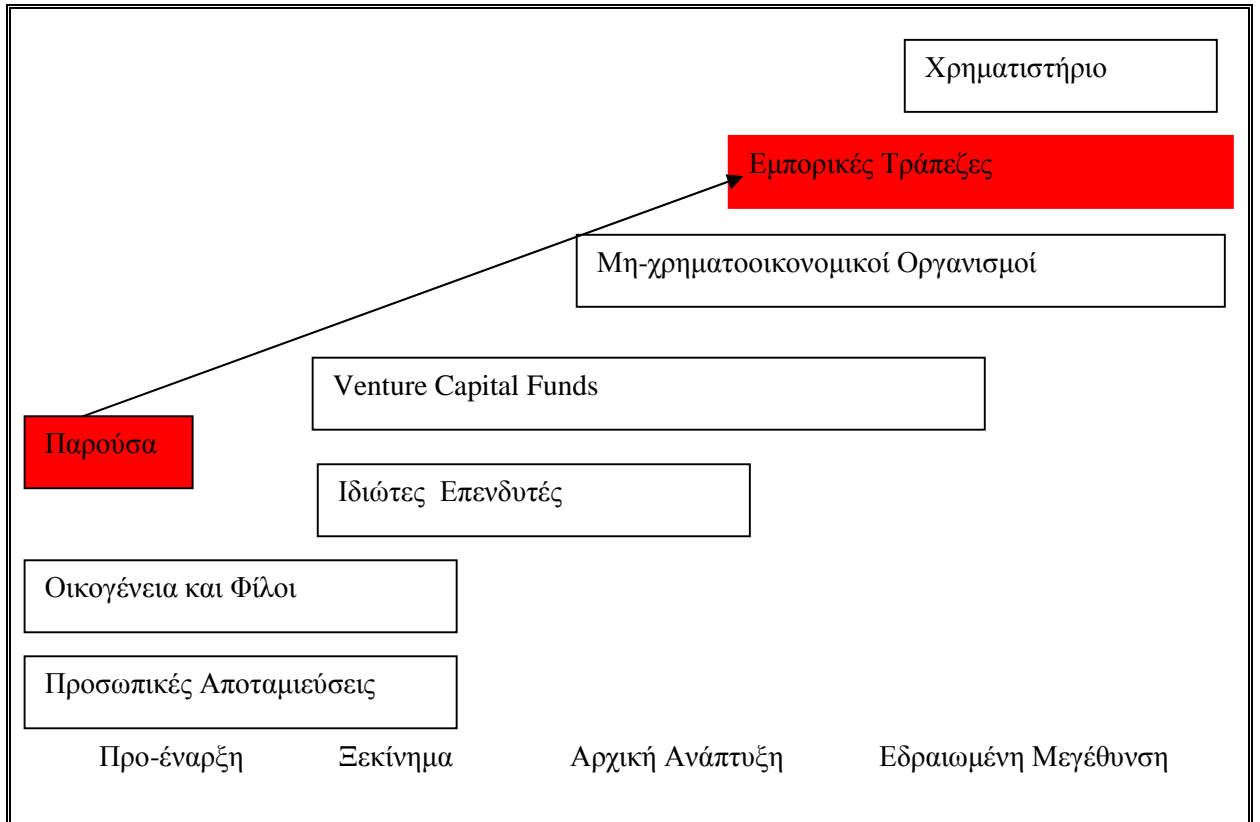
Διάγραμμα: Αβεβαιότητα, Χρηματοδότηση και Στάδια Ανάπτυξης ενός καινοτομικού σχεδίου(ή επιχείρησης).



Πηγή: Prakke 1998, σελ. 82

Ακολουθεί συνοπτικό διάγραμμα των σταδίων ανάπτυξης ενός καινοτομικού σχεδίου(ή επιχείρησης) και τις πηγές χρηματοδότησης για κάθε ένα από αυτά.

Διάγραμμα: Στάδια ανάπτυξης και Πηγές Χρηματοδότησης



Πηγή: Roberts 1991, στο Bank of England 1996, σελ. 13

Η δομή του προηγούμενου διαγράμματος απεικονίζει την επικρατούσα κατάσταση στο ζήτημα της χρηματοδότησης των νέων καινοτομικών ΜΜΕ, όπως αυτή εμφανίζεται στις περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες αλλά και στη χώρα μας. Στόχο της παρούσας εργασίας αποτελεί η ανάδειξη της ανάγκης διαφοροποίησης του προηγούμενου διαγράμματος αναφορικά με τη τραπεζική χρηματοδότηση και, πιο συγκεκριμένα, η ανάδειξη της ανάγκης για επέκταση αυτής της μορφής χρηματοδότησης στη χώρα μας και στα αρχικά στάδια ανάπτυξης των καινοτομικών επιχειρημάτων, προτείνοντας τρόπους προς αυτή τη κατεύθυνση.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

Παράγοντες Που Επηρεάζουν τη Χρηματοδότηση της Καινοτομίας

4.1 Χάσμα χρηματοδότησης

Για να υπάρξει σωστή οργάνωση της αγοράς κεφαλαίων, θα πρέπει να πληρούνται πρώτα κάποιες προϋποθέσεις, όπως η αφθονία προσφοράς από επιχειρηματίες και ένας επαρκής αριθμός δυνητικών χρηματοδοτών. Τέτοιες προϋποθέσεις σπανίως πληρούνται, αλλά παρόλα αυτά οι χρηματοδότες εξακολουθούν να υπάρχουν στην αγορά, έτοιμοι να διαθέσουν τα κεφάλαιά τους σε νέα ελπιδοφόρα εγχειρήματα.

Από την άλλη φαίνεται να υπάρχει σημαντική ζήτηση κεφαλαίων κινδύνου, όπως είδαμε, καθώς οι ΜΜΕ που βασίζονται στη καινοτομία αυξάνονται συνεχώς και προχωρούν σε ανάληψη επενδυτικών σχεδίων. Παράλληλα, φαίνεται ότι μια νέα γενιά επιχειρηματιών αυξάνει σημαντικά τη ζήτηση για τέτοιου είδους χρηματοδότηση. Συνεπώς, η αυξημένη ζήτηση κεφαλαίων συνυπάρχει με τη σχετικά μεγάλη προσφορά και θα αρκούσε, σύμφωνα με την νεο-κλασική θεώρηση, να τεθούν σε λειτουργία οι μηχανισμοί της αγοράς και να υπάρξει σύζευξη των δύο δυνάμεων της οικονομίας. Αντί αυτού, εμφανίζεται στην αγορά χάσμα χρηματοδότησης το οποίο όμως δεν οφείλεται ούτε στο έλλειμμα προσφοράς κεφαλαίων κινδύνου, ούτε στη ανεπάρκεια ζήτησης για τέτοιου είδους χρηματοδότηση, αλλά είναι το αποτέλεσμα της διάστασης μεταξύ των δύο αυτών δυνάμεων. Από την μια οι επιχειρηματίες ισχυρίζονται ότι δεν μπορούν να βρουν κεφάλαια για να χρηματοδοτήσουν τα σχέδιά τους, ενώ την ίδια στιγμή υπάρχουν πολλοί τυπικοί και άτυποι επενδυτές, οι οποίοι αναζητούν επικερδείς ευκαιρίες για να τοποθετήσουν τα χρήματά τους, χωρίς όμως να μπορούν να τις εντοπίσουν. Οι χρηματοδότες, από την άλλη πλευρά, υποστηρίζουν ότι δυσκολεύονται να ανακαλύψουν καλές προτάσεις για χρηματοδότηση, ενώ θα ήθελαν να παράσχουν

κεφάλαια σε καινοτόμες επιχειρήσεις. Εφόσον στην αγορά υπάρχει και ζήτηση και προσφορά, γιατί φαίνεται ότι δεν μπορούν να καλυφθούν οι ανάγκες των μεν και των δε;

Έρευνα των Storey and Tether(1998) για τις χώρες της E.E., έδειξε ότι η χρηματοοικονομική κοινότητα χαρακτηρίζει σαν **παράγοντα κλειδί για την απροθυμία για επενδύσεις σε καινοτομικές επιχειρήσεις την έλλειψη κατάλληλων σχεδίων** προς χρηματοδότηση και πιο συγκεκριμένα την απουσία επιχειρηματιών εφοδιασμένων με τις απαραίτητες διοικητικές ικανότητες, προκειμένου να οδηγήσουν το αρχικό σχέδιο σε επιτυχία. Το αποτέλεσμα των προαναφερθέντων, είναι η περιορισμένη προσφορά κεφαλαίων κινδύνου λόγω της αδυναμίας εντοπισμού ικανοποιητικών προτάσεων. Ακόμα και αν βρεθούν χρηματοδότες συνήθως παρατηρείται έντονη απροθυμία των ιδιοκτητών μικρών επιχειρήσεων να στραφούν στη εξωτερική συμμετοχική χρηματοδότηση, για να μην παραχωρήσουν τον έλεγχο της επιχείρησης (Mason and Harrison 1994). Επίσης, οι καινοτόμοι θεωρούν ότι οι όροι που τίθενται από τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα είναι δυσβάσταχτοι και λειτουργούν αποτρεπτικά στη προσέγγιση χρηματοδοτών. Τόσο οι τυπικοί όσο και οι άτυποι επενδυτές δεν εντοπίζονται εύκολα από τις επιχειρήσεις που αναζητούν κεφάλαια για χρηματοδότηση των σχεδίων τους, λόγω έλλειψης διαύλων προσέγγισης και επικοινωνίας. Τέλος, η έλλειψη εξωτερικής χρηματοδότησης, οφείλεται στην έλλειψη τεχνολογικής γνώσης, από τη πλευρά των χρηματοοικονομικών φορέων, και εμπειρίας στην ενασχόληση με εγχειρήματα υψηλής τεχνολογίας.

Στο κεφάλαιο αυτό, θα επιχειρηθεί η ανάλυση των παραγόντων που δημιουργούν εμπόδια στις καινοτομικές ΜΜΕ, στη προσπάθειά τους να αναπτυχθούν, ξεκινώντας από τα χαρακτηριστικά της διαδικασίας E&A (R&D), η οποία εμπεριέχεται στην πλειοψηφία των καινοτομικών διαδικασιών, ενώ θα ακολουθήσουν οι παράγοντες που σχετίζονται με τη φύση της επιχείρησης και τέλος, η αβεβαιότητα και ο κίνδυνος, με μεγαλύτερη έμφαση στην αβεβαιότητα, καθώς αυτό

είναι το χαρακτηριστικό που χαρακτηρίζει περισσότερο την χρηματοδότηση καινοτομίας και όχι ο κίνδυνος.

Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να προβούμε σε έναν απαραίτητο διαχωρισμό. Η αβεβαιότητα και ο κίνδυνος σαν έννοιες δεν πρέπει να συγχέονται, καθώς δεν είναι ταυτόσημες. Ο κίνδυνος (ρίσκο), περιγράφει μία κατάσταση στην οποία η μελλοντική πιθανότητα μπορεί να συγκεκριμενοποιηθεί σε ποσοτικούς όρους, ενώ στη περίπτωση της αβεβαιότητας το μέλλον είναι άγνωστο και επομένως αδύνατο να προβλεφθεί (Christensen 1992).

4.2 Χαρακτηριστικά της Έρευνας και Ανάπτυξης(E&A)

Τα τρία χαρακτηριστικά γνωρίσματα της E&A που εμπεριέχονται στη καινοτομική διαδικασία είναι: οι υστερήσεις, η αβεβαιότητα και το υψηλό κόστος.

Οι υστερήσεις (time lags) αναφέρονται στο χρονικό διάστημα που απαιτεί μία ερευνητική προσπάθεια να ενσωματωθεί σε εμπορικές δραστηριότητες και μπορεί να δημιουργήσουν σημαντικά προβλήματα (κυρίως κινδύνους απώλειας ιδιόκτητης γνώσης). Γι' αυτό, όσο μικρότερες είναι οι χρονικές υστερήσεις τόσο διευκολύνονται τα πλεονεκτήματα του πρωτοπόρου από τους αντιγραφείς μίας τεχνολογίας.

Τα επίπεδα κόστους σχετίζονται με το εξωγενές κόστος (sunk cost) που σχετίζεται με τη δραστηριότητα E&A και με το ενδογενές κόστος που σχετίζεται με τη διαφήμιση, πληροφόρηση κ.λ.π. προκειμένου να αυξηθεί η γνώση των καταναλωτών γύρω από το προϊόν. Το χαμηλό κόστος της διαδικασίας E&A επιτρέπει στη επιχείρηση την εσωτερική χρηματοδότηση.

Η αβεβαιότητα είναι το κυρίαρχο χαρακτηριστικό που επηρεάζει τη χρηματοδότηση μιας καινοτομικής προσπάθειας στο στάδιο της έρευνας. Μπορεί να μειωθεί μόνο μέσα από την αποτελεσματική επικοινωνία και τη παροχή πληροφόρησης από την επιχείρηση προς τους δυνητικούς χρηματοδότες και την αγορά, αλλά αυτό μπορεί να έχει καταστροφικές συνέπειες στο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα της επιχείρησης (αντιγραφή, μίμηση κ.λ.π). Πολλές φορές η αβεβαιότητα μπορεί να οδηγήσει σε αισιόδοξη πρόβλεψη για το κόστος της E&A και

τις χρονικές υστερήσεις αυτής, κυρίως διότι δεν υπάρχει εκτίμηση, πρόβλεψη για τα προβλήματα και τα απρόσμενα γεγονότα που μπορούν να συμβούν στη πορεία της έρευνας, υποεκτιμώντας και τους δύο παράγοντες και λειτουργώντας έτσι αποτρεπτικά για τους υποψήφιους χρηματοδότες. Γενικότερα, η αβεβαιότητα αποτελεί σημαντικό εμπόδιο στη χρηματοδότηση της καινοτομίας και γι' αυτό θα επανέλθουμε αναλυτικά στη συνέχεια.

4.3 Χαρακτηριστικά των Νέων Καινοτομικών ΜΜΕ

Πέρα από τα προαναφερθέντα γενικά χαρακτηριστικά της διαδικασίας E&A, σημαντικά προβλήματα μπορεί να δημιουργηθούν από την ίδια τη φύση των επιχειρήσεων που εξετάζουμε. Πιο συγκεκριμένα, οι καινοτομικές επιχειρήσεις εμφανίζουν έλλειψη εργαζομένων με γνώσεις που γεφυρώνουν την επιστήμη με τις επιχειρήσεις και την αγορά. Επίσης, η αδυναμία των στελεχών των επιχειρήσεων να μπορέσουν να καταστήσουν κατανοητό στους υποψήφιους χρηματοδότες τον τρόπο δραστηριοποίησής τους αναφορικά με το εγχείρημα με το οποίο καταπιάνονται οδηγεί σε σημαντικό κόστος (οικονομικό και σε χρόνο) για τον υποψήφιο χρηματοδότη, προκειμένου να εκτιμήσει την εμφανιζόμενη από την επιχείρηση τεχνολογία και τις δυνητικές δυνατότητες που εμπεριέχει, αν το καταφέρει τελικά (Moore and Garnacay 1992). Ένας ακόμα λόγος που αποτελεί εμπόδιο στη χρηματοδότηση των νέων καινοτομικών ΜΜΕ, είναι το σχετικά μικρό μέγεθος των επενδύσεων στην τεχνολογία, γεγονός που καθιστά τη διαχείρισή τους από τους χρηματοδότες περισσότερο δαπανηρή σε σχέση με την αναμενόμενη αλλά και αβέβαιη απόδοση (Συμεωνίδης 1996), δημιουργώντας μία σχέση κινδύνου – ανταμοιβής, καθόλου ελκυστική για τον επενδυτή.

Τέλος, η σύνθετη διαδικασία που εμπεριέχει ο καινοτομικός κύκλος, από τη σύλληψη της ιδέας ενός προϊόντος μέχρι τη διάθεσή του στην αγορά, απαιτεί πρόσθετες χρηματοδοτήσεις, η αδυναμία παροχής των οποίων μπορεί να προκαλέσει την αποτυχία ολόκληρου του εγχειρήματος.

4.4 Χρηματοδότηση Καινοτομίας και Μέγεθος Επιχείρησης

Ένας από τους σημαντικότερους παράγοντες για τη χρηματοδότηση μιας καινοτομικής επιχείρησης, φαίνεται να είναι το μέγεθος της επιχείρησης με τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις να εμπνέουν περισσότερη σιγουριά για τη διασφάλιση των κεφαλαίων και να προσελκύσουν πιο εύκολα χρηματοδότηση. Οι νεώτερες και μικρού μεγέθους επιχειρήσεις αντίθετα, εμφανίζουν σημαντικό μειονέκτημα στο θέμα αυτό.

- Η κουλτούρα της μικρής επιχείρησης και της ομάδας διοίκησής της, δεν συμβαδίζει με αυτή των τραπεζών και των εταιρειών κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου σε θέματα οργάνωσης, παραγωγής, τεχνολογίας κ.λ.π. (Christensen 1992).

- Όσο μεγαλύτερη είναι η επιχείρηση, τόσο μικρότερη αστάθεια παρατηρείται στους ρυθμούς ανάπτυξης και τα κέρδη της, καθώς στις μεγάλες επιχειρήσεις υπάρχει διαφοροποίηση προϊόντων και πελατών, σε αντίθεση με τις μικρές, οι οποίες βασίζονται σε συγκεκριμένους πελάτες και προϊόντα με αποτέλεσμα να είναι περισσότερο ευάλωτες σε μη αναμενόμενες αλλαγές στο περιβάλλον τους (ACOST, 1990).

- Οι ΜΜΕ, λόγω του μικρού μεγέθους και της περιορισμένης ισχύος που διαθέτουν, αντιμετωπίζουν σημαντικό πρόβλημα προστασίας των σχεδίων τους από τους ανταγωνιστές, σε σχέση με τις μεγάλες (που διαθέτουν ισχύ, εμπειρία κ.λ.π), μειώνοντας έτσι την αβεβαιότητα για την κυριαρχία στην αγορά και καθιστώντας συνεπώς πιο εύκολη τη χρηματοδότησή τους (Christensen 1992).

- Οι μικρές επιχειρήσεις προσπαθούν να διατηρήσουν όσο μεγαλύτερο κομμάτι μπορούν από την ανεξαρτησία τους, αποφεύγοντας να δώσουν λεπτομέρειες στους υποψήφιους χρηματοδότες για τα σχέδιά τους. Αυτό δημιουργεί ασύμμετρη πληροφόρηση και οδηγεί σε δυσκολίες στη χρηματοδότησή τους (ACOST 1990).

- Οι επιχειρήσεις μικρότερες μεγέθους δε διαθέτουν συνήθως σημαντικά υλικά περιουσιακά στοιχεία, που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν σαν εγγυήσεις για τη διασφάλιση των παρεχόμενων κεφαλαίων. Το γεγονός αυτό, ειδικότερα για τον

τραπεζικό δανεισμό, αποτελεί, ένα από τα σημαντικότερα προβλήματα στη προσέλκυση χρηματοδότησης.

4.5 Κίνδυνος

Η ανάπτυξη μιας καινοτομίας εμπεριέχει σημαντικό κίνδυνο για τους δυνητικούς χρηματοδότες, που έχει να κάνει με την πιθανότητα αποτυχίας σε διάφορα ζητήματα στην καινοτομική διαδικασία και κατά συνέπεια της αδυναμίας αποπληρωμής του κεφαλαίου (αν πρόκειται για τράπεζα) ή την απώλεια των κεφαλαίων (αν πρόκειται για κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου). Κάθε επιχειρηματική απόφαση εμπεριέχει κίνδυνο. Όσο περισσότερες είναι οι άγνωστες παράμετροι, τόσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο κίνδυνος. Για μια επένδυση που έχει τεχνολογικό προσανατολισμό υπάρχει πάντοτε η πιθανότητα το έργο να αποδειχθεί τεχνικά ανέφικτο ή το κόστος της επίλυσης των τεχνικών προβλημάτων να είναι υπερβολικά υψηλό.

Ο κίνδυνος δημιουργείται κυρίως από τα ίδια τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα και τα στελέχη τους, κατά τη διαδικασία εκτίμησης ενός σχεδίου και με βάση τη συμπεριφορά των υπολοίπων παραγόντων του περιβάλλοντός τους, σε αντίστοιχες περιπτώσεις. Αυτό σημαίνει ότι για το δανεισμό των νέων καινοτομικών ΜΜΕ, το ρίσκο ορίζεται από τους τραπεζικούς, μέσα από τη διαδικασία μάθησης και λήψης απόφασης. Ανάλογα με τον τύπο χρηματοοικονομικού συστήματος, υπάρχει, όπως έχει ήδη αναφερθεί, διαφορετική αντιμετώπιση του κινδύνου που προκύπτει από επενδυτικά σχέδια. Τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα που λειτουργούν περισσότερο με βάση τον «αγοραίο τύπο» (market type) οργάνωσης, τείνουν να εξωτερικεύουν τον κίνδυνο όσο περισσότερο μπορούν, μεταφέροντάς τον στους πελάτες. Αντίθετα, αυτές που είναι οργανωμένες σε πιο ιεραρχική – γραφειοκρατική και συνεργατική δομή, μπορούν να αντιμετωπίζουν μειωμένο κίνδυνο εκ των προτέρων και επομένως εστιάζονται περισσότερο στη διαχείριση και τον έλεγχο του εσωτερικευμένου κινδύνου (internal risk).

4.6 Αβεβαιότητα

Η αβεβαιότητα αποτελεί αναπόσπαστο χαρακτηριστικό της διαδικασίας E&A , όπως έχει ήδη αναφερθεί αλλά και της καινοτομικής διαδικασίας, από το αρχικό στάδιο μέχρι το στάδιο εισαγωγής στην αγορά. Η απόφαση για την ανάπτυξη ενός επενδυτικού σχεδίου απαιτεί εκ των προτέρων πρόβλεψη (στο βαθμό που είναι δυνατό), της τεχνικής και εμπορικής επιτυχίας του. Για να αποφασιστεί δε η χρηματοδότηση του, θα πρέπει οι εκτιμήσεις χρηματοδότη και χρηματοδοτούμενου να συγκλίνουν σε μεγάλο βαθμό αν όχι και να συμπίπτουν. Στην περίπτωση της καινοτομίας όμως, τέτοιου είδους προβλέψεις είναι δύσκολο να πραγματοποιηθούν, καθώς τίποτα δεν πρέπει να θεωρείται δεδομένο καθώς ακόμα και οι μεγάλες και ισχυρές επιχειρήσεις, αποτυγχάνουν. Τα στοιχεία γύρω από τα ποσοστά αποτυχίας των καινοτομικών σχεδίων είναι ιδιαίτερα ασαφή (καθώς αντικατοπτρίζουν συνήθως μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο και έχουν διαφορετικό τρόπο διεξαγωγής της έρευνας), όπως ασαφής είναι και ο ορισμός κάθε φορά του λόγου της αποτυχίας. Τα ποσοστά επιτυχίας που αναφέρονται για τα πολύ αρχικά στάδια κυμαίνονται μεταξύ 1% και 10%. Περισσότερη γνώση γύρω από τις συνθήκες επιτυχίας μπορεί να βελτιώσει τη διαχείριση κάθε προσπάθειας, αλλά δεν πρόκειται να ελαχιστοποιήσει τη (σημαντική) πιθανότητα αποτυχίας.

Δεν εμπεριέχουν όλες οι καινοτομικές προσπάθειες τον ίδιο βαθμό αβεβαιότητας, Υπάρχουν μορφές καινοτομίας που χαρακτηρίζονται σαν ιδιαίτερα αβέβαιες και άλλες που εμπεριέχουν πολύ μικρή αβεβαιότητα. Το σημαντικότερο πρόβλημα που δημιουργείται από την αβεβαιότητα, είναι ότι σε αντίθεση με το κίνδυνο είναι μη μετρήσιμη, ενώ μεγαλύτερο πρόβλημα δημιουργείται από την επονομαζόμενη «πραγματική αβεβαιότητα», που δεν μπορεί να διασφαλιστεί και να μετρηθεί εκ των προτέρων και αποτελεί ανασταλτικό παράγοντα σε αντίθεση με τους προβλέψιμους ή μετρήσιμους κινδύνους. Η αβεβαιότητα που σχετίζεται με τα στάδια ανάπτυξης ενός καινοτομικού σχεδίου (όσο πιο πρώιμο, τόσο πιο αβέβαιο), διακρίνεται σε τρεις επιμέρους κατηγορίες:

A. Γενική επιχειρηματική αβεβαιότητα ή γενικότερη αβεβαιότητα αναφορικά με την επιχείρηση: Αναφέρεται σε εξελίξεις που μπορεί να εμφανιστούν από γεγονότα μη προβλέψιμα και τυχαία που ενυπάρχουν πολλές φορές σε κάθε επιχειρηματική απόφαση για οποιοδήποτε θέμα σχετίζεται με την επιχείρηση. Η γενική επιχειρηματική αβεβαιότητα, αφορά όλες εκείνες τις αποφάσεις που έχουν να κάνουν με το μέλλον . Συνηθίζεται να χρησιμοποιείται για το σκοπό αυτό ένας βαθμός προεξόφλησης (discount factor), προκειμένου να εκτιμηθεί το μελλοντικό εισόδημα και οι δαπάνες για το project.

B. Τεχνική ή τεχνολογική αβεβαιότητα: Η αβεβαιότητα αφορά τα μη ορατά τεχνολογικά προβλήματα που μπορούν να επηρεάσουν το χρόνο και το κόστος ανάπτυξης ενός project (Littler 1996). Η τεχνολογική αβεβαιότητα μπορεί να μειωθεί κατά τη διάρκεια της ανάπτυξης του προϊόντος μέσα από συνεχείς δοκιμές, αλλά δεν μπορεί σε καμία περίπτωση να προσδιοριστεί επακριβώς η έκβαση της διαδικασίας πριν από τη ολοκλήρωσή της, ειδάλτως δεν θα ήταν πραγματικά καινοτομική.

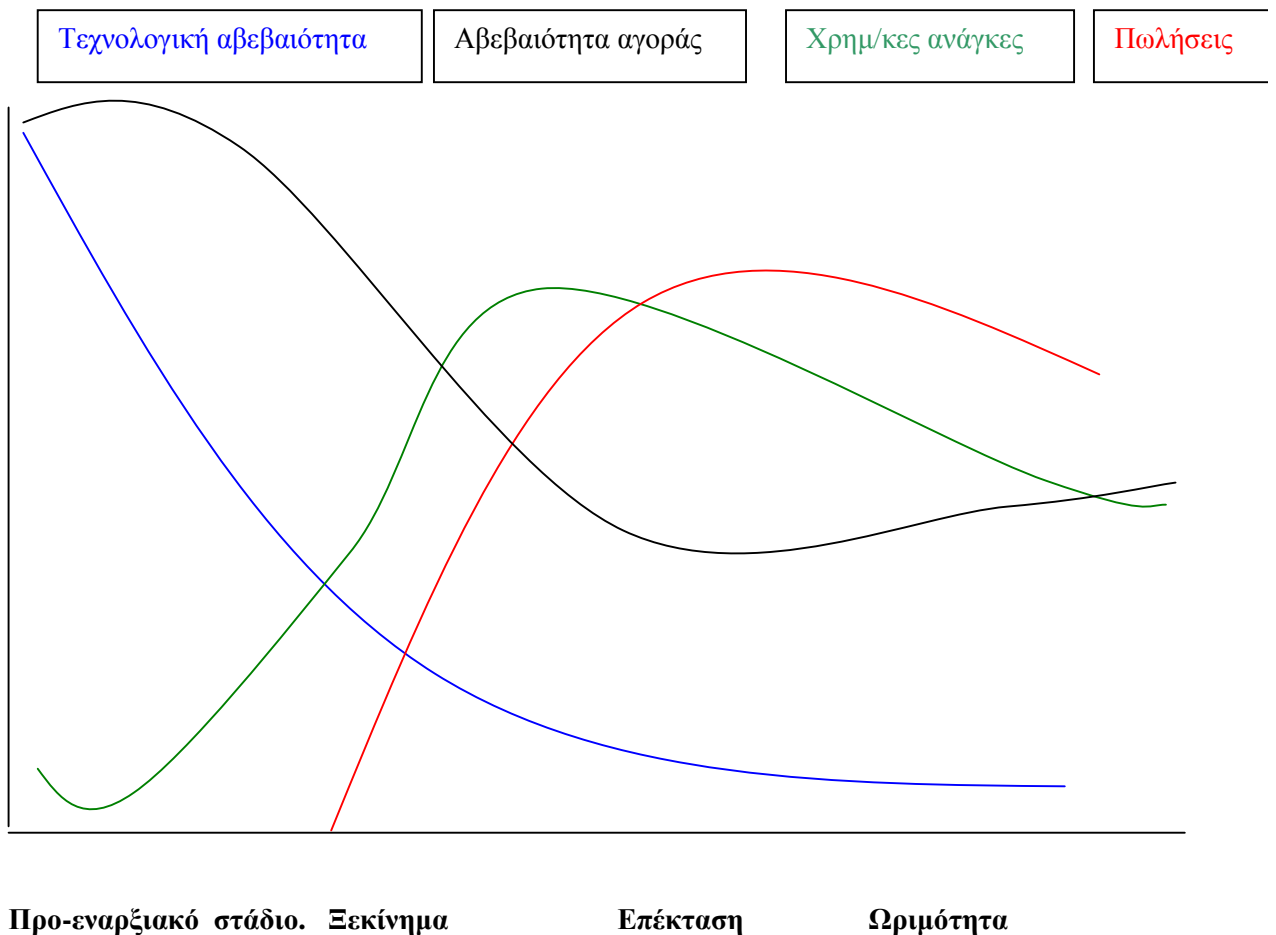
Γ. Αβεβαιότητα της αγοράς: Αυτή η μορφή αβεβαιότητας αναφέρεται στις δυσκολίες πρόβλεψης του είδους και της έντασης του ανταγωνισμού στην αγορά, τις αντιδράσεις των πελατών, κ.λ.π. Ακόμα και στη περίπτωση που ένα προϊόν έχει φτάσει στο στάδιο της διάθεσης στη αγορά, μπορεί να παρουσιάσει σημαντικά προβλήματα που ίσως οδηγήσουν μέχρι και την απόσυρσή του. Είναι πολλές ιστορικά οι περιπτώσεις προϊόντων που ενώ ήταν επιτυχημένα τεχνικά δεν κατάφεραν να είναι βιώσιμα εμπορικά, καθώς δε συνάντησαν τη προσδοκώμενη αποδοχή από τους καταναλωτές. Ακόμα, όμως, και μετά την εισαγωγή του προϊόντος, η αβεβαιότητα εξακολουθεί να είναι σημαντική, καθώς δεν μπορούν να προβλεφθούν οι αντιδράσεις των ανταγωνιστών που ενδεχομένως να εισάγουν παρόμοια προϊόντα στη αγορά.

Συνοψίζοντας τα προαναφερθέντα για τα είδη αβεβαιότητας, θα πρέπει να σημειωθεί ότι κατά την ανάπτυξη ενός νέου προϊόντος οι αβεβαιότητες είναι εμφανείς σε κάθε σημείο της διαδικασίας, ενώ παρατηρείται σημαντικός βαθμός φθοράς των ιδεών, όσο προχωρά η ανάπτυξή τους με αποτέλεσμα τη σταδιακή εγκατάλειψη

μεγάλου αριθμού σχεδίων, πριν καταφέρουν να φτάσουν στο τελικό στάδιο της εμπορικής εκμετάλλευσης.

4.7 Συμπεράσματα

Διάγραμμα: Αβεβαιότητα, Χρηματοοικονομικές ανάγκες, πωλήσεις και στάδια ανάπτυξης της επιχείρησης



Πηγή: Christensen 1992, σελ. 119

Με βάση το παραπάνω διάγραμμα, πρέπει να γίνουν οι επόμενες επισημάνσεις:

Η πορεία της τεχνολογικής αβεβαιότητας και της αβεβαιότητας για την αγορά δεν είναι ταυτόσημη. Η πρώτη ακολουθεί συνεχή φθίνουσα πορεία σε όλη τη διάρκεια του σχεδίου. Αντίθετα η αβεβαιότητα για την αγορά είναι αρχικά υψηλή, ενώ στη συνέχεια φθίνει, αλλά παραμένει σημαντική μέχρι και την εισαγωγή του

προϊόντος στην αγορά. Καθώς ο σχεδιασμός του προϊόντος πλησιάζει προς τη τελική του μορφή, η αβεβαιότητα για την αγορά μειώνεται και θα περιοριστεί ακόμα περισσότερο, με την ολοκλήρωση της διαδικασίας και τυχόν εισαγωγής ανταγωνιστικών προϊόντων σε αυτήν. Η μείωση της αβεβαιότητας είναι ακόμα μεγαλύτερη με τη σημαντική μεγέθυνση των πωλήσεων και τη συλλογή των απόψεων των καταναλωτών για το προϊόν. Τέλος στο στάδιο της ωριμότητας, η αβεβαιότητα για την αγορά φθίνει σημαντικά (χωρίς όμως να εξαλείφεται).

Η αβεβαιότητα και ο κίνδυνος, αποτελούν τα πιο σημαντικά εμπόδια για τη προσέλκυση χρηματοδότησης για τα καινοτομικά σχέδια. Τα κεφάλαια κινδύνου αντιμετωπίζουν πολύ επιφυλακτικά οποιοδήποτε εγχείρημα εμπεριέχει σημαντικό κίνδυνο και αβεβαιότητα, με αποτέλεσμα την αποφυγή παροχής χρηματοδότησης. Το πρόβλημα είναι οξύτερο, όταν πρόκειται για τις παραδοσιακές, συντηρητικές πηγές χρηματοδότησης, όπως οι τράπεζες, οι οποίες στη προσπάθειά τους να μετριάσουν τον κίνδυνο και την αβεβαιότητα, οδηγούνται σε λανθασμένες πρακτικές αξιολόγησης των καινοτομικών προτάσεων, όπως θα αναλυθεί εκτενώς στην ενότητα που ακολουθεί.

ΕΝΟΤΗΤΑ ΙΙΙ

ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ

- **Κεφάλαιο 1: Ανάπτυξη Καινοτομίας και
Τραπεζική Χρηματοδότηση**
- **Κεφάλαιο 2: Αξιολόγηση Καινοτομικών Σχεδίων
από τον Τραπεζικό Κλάδο**
- **Κεφάλαιο 3: Προβλήματα στην Τραπεζική
Χρηματοδότηση της Καινοτομίας**

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Ανάπτυξη Καινοτομίας και Τραπεζική Χρηματοδότηση

1.1 Εισαγωγή

Στην παρούσα ενότητα θα αναλυθεί η τραπεζική χρηματοδότηση των καινοτομικών σχεδίων. Το οικονομικό πρόβλημα των τεχνολογικών επιχειρήσεων εντοπίζεται στην αδυναμία προσέλκυσης πηγών κεφαλαίων κινδύνου, αλλά πολύ περισσότερο στο κενό χρηματοδότησης στα αρχικά στάδια ανάπτυξης τους. Μεγάλο ποσοστό καινοτομικών ΜΜΕ στρέφονται στην δανειακή χρηματοδότηση σαν την πιο προσιτή μορφή για τα σχέδιά τους.

Η ανάμειξη τραπεζών στα πρώτα κιάλας στάδια ενός καινοτομικού σχεδίου έχει κάνει την εμφάνισή της στην παγκόσμια αγορά. Στις ανεπτυγμένες χώρες, οι οποίες προσπαθούν να οδηγήσουν τους τεχνολογικούς κλάδους παγκοσμίως, είναι σαφώς καλύτερο το γενικότερο κλίμα που αφορά την τεχνολογία. Πιο συγκεκριμένα οι κινήσεις μεγάλων εταιριών κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου των ΗΠΑ ακολουθούνται από τις εμπορικές τράπεζες που παρέχουν δανειακά κεφάλαια. Πλήθος τεχνολογικών επιχειρήσεων συγκεντρώνονται στην Silicon Valley. Εξοπλισμένοι με την δύναμη της μάζας δίνουν το απαραίτητο ερέθισμα στις τράπεζες να προσφέρουν νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα στην καινούρια αγορά. Η επιτυχημένη κίνηση των πρώτων τραπεζών προσέλκυσε και τις υπόλοιπες που είχε ως συνέπεια την αύξηση της προσφοράς κεφαλαίων κινδύνου.

Αντίθετα στον Ευρωπαϊκό χώρο, υπάρχει σημαντικά περιορισμένη δημιουργία τεχνολογικά εστιασμένων επιχειρήσεων στις περισσότερες χώρες και πολύ μικρός αριθμός τραπεζών είναι ενεργός σε αυτόν τον τομέα, λόγω του διαφορετικού νομικού πλαισίου ανάμεσα στα διαφορετικά κράτη-μέλη της ΕΕ (Lyberaki and Mylonas 2000). Σε Ευρωπαϊκό επίπεδο, οι τράπεζες χρηματοδοτούν σπάνια αρχικά στάδια ανάπτυξης κάποιου καινοτομικού εγχειρήματος, σχεδόν ποτέ, ερευνητικό-πρώιμο

στάδιο, αλλά εύκολα εξαγορές, συγχωνεύσεις, προετοιμασία εταιριών για δημόσια διαπραγμάτευση, επέκταση παραγωγής κλπ .

Η βασικότερη πηγή εξωτερικής χρηματοδότησης παγκοσμίως εξακολουθεί να παραμένει το τραπεζικό σύστημα, με περίπου 100 φορές μεγαλύτερη σε σύνολο αξίας από τα κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου. Έρευνα που έγινε την άνοιξη του 2006 από την Flash Eurobarometer Survey, το 66% των managers στα νέα κράτη-μέλη της ευρωπαϊκής ένωσης και το 80% περίπου αυτών στην ευρωπαϊκή ένωση των «15» δήλωσαν ότι δεν θα μπορούσαν να πραγματοποιήσουν τα επενδυτικά τους σχέδια, χωρίς τραπεζικό δανεισμό (Καρτσιώτη, 2007, σελ 19). Στοιχεία για τις ΗΠΑ, την Ιαπωνία αλλά και για μεγάλες ευρωπαϊκές χώρες όπως η Γερμανία, η Αγγλία και η Γαλλία, έδειξαν ότι οι καινοτομικές MME χρηματοδοτούνται κυρίως από τον τραπεζικό τομέα μέσω βραχυχρόνιου δανεισμού (Bank of England 2001). Όπως τα κεφάλαια κινδύνου της Ευρώπης έτσι και οι χρηματιστηριακές δεύτερες αγορές της είναι πολύ χαμηλές σε σχέση με το ΑΕΠ (αν και πολλές Ευρωπαϊκές τεχνολογικές MME συμμετέχουν στις κύριες αγορές).

1.2 Νέες Καινοτομικές MME και Συμμετοχική Χρηματοδότηση

Τα κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου πλεονεκτούν στα εξής σημεία (στα ίδια σημεία μειονεκτούν τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα):

- Στη μεγάλης χρονικής διάρκειας παροχής κεφαλαίων προς τις επιχειρήσεις.
- Στην προσφορά πρόσθετης χρηματοδότησης όποτε καταστεί απαραίτητο.
- Στην ενεργή συμμετοχή τους στην επιχείρηση και στο στρατηγικό management, προσφέροντας πολύτιμες συμβουλές και ειδικεύσεις. Σε εναλλακτικού είδους χρηματοδότηση τα πλεονεκτήματα της συμμετοχής θα πρέπει να αναζητηθούν και να αγοραστούν με πρόσθετο κόστος (OECD 1996).

Μέχρι πρότινος, για τα κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου, υπήρχε η αντίληψη ότι αποτελούσαν την καλύτερη πηγή εξωτερικής χρηματοδότησης για μια επιχείρηση εστιασμένη στην τεχνολογία. Οι κάτοχοι ή διαχειριστές τέτοιων κεφαλαίων, ιδιαίτερα στην Ευρώπη, εμφανίζονται απρόθυμοι να τις χρηματοδοτήσουν και σίγουρα όχι

χωρίς σημαντικό αντάλλαγμα, από την άποψη ότι εμπεριέχουν μεγάλο ρίσκο (Murray and Lott 1995). Σύμφωνα με στοιχεία του EVCA (Evergreen Venture Capital Association), οι επενδύσεις των κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου σε μικρές Ευρωπαϊκές επιχειρήσεις, μη εισηγμένες στο χρηματιστήριο, μειώθηκαν το 2002, κατά 38% ενώ των εταιριών venture capitals, κατά 67%, λόγω και της δυσκολίας απεμπλοκής από τις επιχειρήσεις, στις οποίες συμμετείχαν (εφημερίδα Ελευθεροτυπία, 12/10/2003).

Είναι πολύ λίγες οι επιχειρήσεις που πληρούν τα αυστηρά επενδυτικά κριτήρια που θέτουν οι πηγές συμμετοχικής χρηματοδότησης (και πολύ περισσότερο τα κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου). Πρώτο κριτήριο είναι τα απαιτούμενα επίπεδα απόδοσης τα οποία κυμαίνονται τις τάξης του 50 – 60% ετησίως για επιχειρήσεις ή εγχειρήματα που βρίσκονται στο ξεκίνημα τους και 30% για τις επιχειρήσεις που είναι σε επόμενα στάδια. Δεύτερο σημαντικό κριτήριο, οι επενδύσεις στις οποίες θα προβούν να μην είναι μικρότερες των 3,5 εκ. ευρώ κυρίως λόγω του σταθερού κόστους αποτίμησης και επίβλεψης (OECD, 1996). Σύμφωνα με έρευνες που έχουν πραγματοποιηθεί σε Αγγλία και ΗΠΑ (OECD, 1996, σελ. 55-56, Dixon, 1989 και Maier and Walter, 1987 Αντίστοιχα), μόνο ένα ποσοστό που δεν ξεπερνά το 4% των υποβληθέντων προτάσεων για χρηματοδότηση από κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου, καταφέρνουν να προσελκύσουν τελικά χρηματοδότηση ενώ το 75,5% απορρίπτονται από το πρώτο κιάλας στάδιο εξέτασης και τα υπόλοιπα στα επόμενα στάδια.

Το κράτος κάποιων χωρών αναλαμβάνει να δημιουργήσει κεφάλαια τέτοιου είδους προκειμένου να καλύψει το χάσμα αυτό, χωρίς όμως να λύνει το πρόβλημα αυτό. Για χώρες της Ευρωπαϊκής ένωσης, τον ΟΟΣΑ, τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία έχουν γίνει μελέτες οι οποίες δείχνουν την Ευρώπη να εμφανίζει πολύ χαμηλή διαθεσιμότητα σε σχέση με τις υπόλοιπες (με την Ιαπωνία να αποτελεί εξαίρεση διότι διαθέτει ισχυρό τραπεζικό σύστημα). Η έλλειψη διαθεσιμότητας κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου αποτελεί συνυπαιτιότητα προβλημάτων στην καινοτομικότητα των επιχειρήσεων, ιδιαίτερα των νέων ΜΜΕ. Η τοπική αγορά

τέτοιων κεφαλαίων εστιάζεται κυρίως σε εξαγορές, συγχωνεύσεις και χρηματοδοτήσεις πέρα από ένα επίπεδο ποσού και την άτυπη, να μην έχει αναπτυχθεί ιδιαίτερα. Η πλευρά της ζήτησης είναι και αυτή αιτία προβλημάτων, καθώς οι ιδιοκτήτες των καινοτομικών ΜΜΕ αντιμετωπίζουν την έκδοση μεριδίων σαν μια μορφή απώλειας ελέγχου της επιχείρησης και συνεπώς, την αποφεύγουν. Αν και ένας από τους λόγους που ο επενδυτής επιθυμεί να εμπλακεί στο management ή στον έλεγχο των αποφάσεων της επιχείρησης, είναι για να μειωθεί το ρίσκο της επένδυσής του, προσφέροντας σε αντάλλαγμα συμβουλές και κεφάλαια, προκειμένου να αναπτυχθεί το προϊόν (Mason and Harrison, 1994, Murrey and Lott 1992, στο Deakins and Philpott 1994, σελ. 94). Τα παραπάνω έχουν σαν αποτέλεσμα οι νέες ΜΜΕ και ιδιαίτερα οι καινοτομικές να καταφεύγουν σε τραπεζικά δάνεια, που φαντάζονται σαν την περισσότερο προσιτή λύση (Dosi, στο Γιαννίτσης, (eds), 1991, σελ. 91-132).

1.3 Νέες Καινοτομικές ΜΜΕ και Τράπεζα

Οι μεγάλες ευρωπαϊκές χώρες (Γερμανία, Αγγλία, Γαλλία), αλλά και οι ΗΠΑ και Ιαπωνία, έδειξαν ότι η κύρια πηγή χρηματοδότησης των ΜΜΕ είναι ο τραπεζικός τομέας (Bank Of England 2001). Οι επιχειρήσεις μέσω των δανειακών κεφαλαίων είναι πιθανότερο να χρησιμοποιήσουν βραχυχρόνια και όχι μακροχρόνια χρηματοδότηση καινοτομικών σχεδίων τους (Freel 1999). Τα κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου στην χώρα μας είναι πολύ περιορισμένα σε ποσότητα, το 80% αυτών κινείται προς άλλες χώρες και το υπόλοιπο μόνο ποσοστό παρέχει εναρξιακό κεφάλαιο (seed capital) και κεφάλαιο εκκίνησης (start-up capital). Τέλος, λίγες εταιρίες καταφέρνουν να έχουν πρόσβαση το χρηματιστήριο. Με αποτέλεσμα το τραπεζικό σύστημα αποτελεί την πρώτη σε προτιμήσεις πηγή χρηματοδότησης (Μπαρτζόκας 2001).

Στο παρακάτω τμήμα της εργασίας, θα αναφερθούν κάποια θετικά και αρνητικά της τραπεζικής χρηματοδότησης. Στην συνέχεια θα προχωρήσουμε (στο επόμενο κεφάλαιο), στην εστίαση προβλημάτων που παρουσιάζονται.

1.4 Πλεονεκτήματα

I. Δεν αποτελεί απώλεια ιδιοκτησίας

Η συμμετοχή στην επιχείρηση είναι το βασικό μειονέκτημα της συμμετοχικής χρηματοδότησης, που αυτομάτως καθίσταται βασικό πλεονέκτημα των τραπεζών. Η πηγές της συμμετοχικής χρηματοδότησης πρόκειται για ιδιαίτερα απαιτητικούς επενδυτές, με αξίωση ανάληψης αρμοδιοτήτων που μπορεί να φτάσουν μέχρι και την εξολοκλήρου διαχείριση της επιχείρησης (LIFT 1998). Τα τραπεζικά ιδρύματα δεν ακολουθούν τέτοια πολιτική παρά μόνο σε περίπτωση αποτυχίας του σχεδίου, όπου αναλαμβάνει την εκποίηση των περιουσιακών της επιχείρησης προκειμένου να αποπληρωθεί το δάνειο που έχει παραχωρήσει. Οι επιχειρηματίες επιθυμούν να διατηρήσουν σε μεγάλο βαθμό την καινοτομική ακολουθία (sequence) υπό τον έλεγχό τους, με σκοπό να επωφεληθούν και τα αντίστοιχα οφέλη. Αποτέλεσμα αυτών είναι να εμφανίζονται απρόθυμοι στο να μεταβιβάσουν μέρος του ελέγχου σε εξωτερικούς επενδυτές (Myers and Majlyf, 1984).

II. Μέγεθος – Στελέχη

Οι νέες καινοτομικές ΜΜΕ έρχονται αντιμέτωπες με ποικίλα προβλήματα (διοικητικά, τεχνολογικά, νομικά, οικονομικά, marketing κλπ), στα οποία καλούνται να αντεπεξέλθουν, αν επιθυμούν να πετύχουν τα σχέδιά τους. Οι τράπεζες και ιδιαίτερα οι μεγάλες, έχουν τη δυνατότητα να καλύψουν μεγάλο τμήμα των απαιτήσεων αυτών με εσωτερικούς μηχανισμούς, παρέχοντας παράλληλα συμβουλευτικές υπηρεσίες και υπηρεσίες μεσάζοντα, καθώς διαθέτουν σημαντικό αριθμό νομικών, οικονομολόγων, επιχειρηματικών συμβούλων κλπ (LIFT 1998). Επίσης παρέχουν και υπηρεσίες οι οποίες είναι πολύ σημαντικές για μια νέα, μικρή, καινοτομική επιχείρηση όπως είναι η ασφάλεια και διαχείριση κινδύνου (risk management). Όπως για παράδειγμα αναφέρεται στο Reed and Moreno για τις ΗΠΑ και την Citibank, αρκετές εταιρίες συμμετοχικής χρηματοδότησης βασίζονται στις

τράπεζες, διότι «προμηθεύονται» από τις δεύτερες ικανά στελέχη με διοικητική εμπειρία για τη δημιουργία επιχειρήσεων, αλλά και με τη συνεργασία και μεταφορά γνώσης. Η χρηματοδότηση του κόστους ανάπτυξης ενός καινοτομικού σχεδίου μέσα από καινούριες χρηματοοικονομικές τεχνικές αποτελούν κλειδί για την εμπορική ανάπτυξη αρκετών τεχνολογικών εφαρμογών, που πιθανότατα να αποβούν ιδιαίτερα χρήσιμες για τις τράπεζες στο μέλλον.

IV. Παροχή καθημερινών υπηρεσιών

Οι τράπεζες διαθέτουν και τις συνηθισμένες τραπεζικές παροχές όπως: καταθέσεις, εξασφάλιση μετρητών με μικρής διάρκειας παροχής δανείου, διαχείριση χαρτοφυλακίου, υπέρβαση πιστωτικού ορίου (υπεραναλήψεις – overdrafts), έκδοση πιστωτικών καρτών, επιταγών κλπ. Τέτοιες υπηρεσίες είναι χρήσιμες για την χρηματοοικονομική λειτουργία μιας επιχείρησης, η οποία μπορεί να έχει τα χρηματοοικονομικά της ζητήματα συγκεντρωμένα σε έναν παροχάια (LIFT 1998).

V. Συχνή/τοπική παρουσία

Μείζονος σημασίας πλεονέκτημα είναι και η έντονη παρουσία τραπεζικών ιδρυμάτων σε κάθε πόλη, μικρή ή μεγάλη, με πιθανόν περισσότερα από ένα υποκαταστήματα, σε αντίθεση με τις υπόλοιπες πηγές κεφαλαίων να είναι δύσκολο να ανεβρεθούν λόγω της μικρής παρουσίας τους πανευρωπαϊκά και της σχεδόν ολοκληρωτικής έλλειψης από την χώρα μας (EVCA εφημερίδα ελευθεροτυπία 12/10/2003) και όποιες ανευρίσκονται από τον εκάστοτε αναζητητή, είναι συγκεντρωμένες σε μεγάλα αστικά κέντρα. Μια μικρή τράπεζα δίνει μεγάλη έμφαση στον έλεγχο και την επίβλεψη μιας επιχείρησης, επειδή το ύψος του δανείου θα αποτελέσει σημαντικότερο κομμάτι του χαρτοφυλακίου της, εξαιτίας και του μικρού της μεγέθους (Christensen 1992).

1.5 Μειονεκτήματα

I. Νοοτροπία

Η αποστροφή, δηλαδή η εξωτερίκευση του κινδύνου (risk aversion) στο μέγιστο δυνατό βαθμό, ο έντονος συντηρητισμός στο θέμα του δανεισμού και η συμπεριφορά τους ως «τεχνοφοβικές» σε αβέβαια καινοτομικά σχέδια νέων, μικρών επιχειρήσεων είναι χαρακτηριστικά των τραπεζών, τα οποία έχουν ως αποτέλεσμα να οδηγούν την χρηματοδότηση με επιβολή δυσβάστακτων όρων για την επιχείρηση. Έτσι συχνά απαιτούν διαφορετική τιμολόγηση, χρονική διάρκεια και πολλές φορές ζητείται και διασφάλιση του δανείου μέχρι και με την περιουσία του ιδιοκτήτη.

II Εγγυήσεις – Αποδόσεις

Όπως προαναφέρθηκε εν-συντομία και οι τράπεζες μπορεί να προκαλέσουν έμμεση απώλεια ιδιοκτησίας, με την προαπαιτούμενη ύπαρξη εγγυήσεων, συχνά μεγαλύτερης αξίας του δανείου με σκοπό την διασφάλιση του κεφαλαίου τους, με περιπτώσεις στις οποίες υποτιμούν τα στοιχεία προς υποθήκευση. Ακόμα η χρηματική αποπληρωμή των τόκων βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα ιδιαίτερα όταν πρόκειται για τεχνολογικές επιχειρήσεις στις οποίες υπάρχει αβεβαιότητα του καινοτομικού αποτελέσματος λόγω της δυσκολίας εκτίμησης των μελλοντικών ροών εισοδήματος. Θετικό στοιχείο είναι ότι οι εγγυήσεις αντιμετωπίζονται σαν μέτρο αντιστάθμισης του κινδύνου και της αβεβαιότητας και όχι αντιμετώπισης αυτών, τις οποίες όμως οι τράπεζες λόγω αποστροφής του κινδύνου τις χρησιμοποιούν έντονα (Deakins and Hussain, 1994, σελ. 25). Η ιδιαιτερότητα αποστροφής του κινδύνου είναι ανυπέρβλητο εμπόδιο όταν υπάρχει έλλειψη υλικών στοιχείων για την χρησιμοποίησή τους ως εγγυήσεις και επαρκής κάλυψης αυτών (Bank Of England 2001).

III. Ο Χρόνος λήψης απόφασης

Λόγω μεγέθους οι τραπεζικοί οργανισμοί είναι αρκετά δυσκίνητες με γραφειοκρατικές και χρονοβόρες διαδικασίες (Καρτσιώτη, 2007, σελ. 24) σχετικά με την παροχή δανειακών κεφαλαίων, ιδιαίτερα για μεγάλο ποσού και χρονικής διάρκειας δάνεια. Ο χρόνος όμως είναι στοιχείο προτεραιότητας στην καινοτομική

διαδικασία και οι μικρές καθυστερήσεις μπορεί να αποβούν μοιραίες για την έκβαση ενός project. Έχει μεγάλη σημασία για τις τέτοιου είδους επιχειρήσεις γρήγορη απόφαση για την χρηματοδότηση και η ταχύτητα παροχής κεφαλαίων διότι έχουν την δυνατότητα να εκμεταλλευτούν την εκάστοτε ευκαιρία που παρουσιάζεται στην αγορά (Christensen 1992). Έρευνα που πραγματοποίησαν οι Boocock και Woods το 1997 σε επιχειρήσεις και εταιρίες κεφαλαίων κινδύνου έδειξε ότι το χρονοδιάγραμμα που ακολουθεί ο χρηματοδότης είναι η συχνότερη αιτία απόσυρσης του ενδιαφέροντός των επιχειρήσεων για προσέλκυσης κεφαλαίων από αυτόν.

IV. Έλλειμμα γνώσης

Οι προτάσεις τεχνολογίας, η βιομηχανία γενικότερα και τα άτομα που θα εργαστούν για την υλοποίηση αυτών απαιτούν εκτίμηση από εξειδικευμένο προσωπικό το οποίο δεν φαίνεται να διαθέτουν οι τράπεζες (Deakins and Hussain, 1994) και αυτό είναι ένα αρνητικό στοιχείο στην λήψη απόφασης τους για χρηματοδότησης. Για το λόγο αυτό προτιμούν η επιχείρηση που θα τους προσεγγίσει, να διαθέτει ένα συμπαγές, ολοκληρωμένο οργανωτικά και προγραμματισμένο οικονομικά project και όχι κάτι λιγότερο συγκεκριμένο (Μπαρτζοκάς 2001). Εξαιτίας αυτών ζητούν πληροφόρηση για χρηματοοικονομικά στοιχεία, παρά το ότι αυτά δεν είναι ικανά στοιχεία πρόβλεψης των χρηματικών ροών ((Deakins and Hussain, 1994).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Αξιολόγηση Καινοτομικών Σχεδίων από τον Τραπεζικό Κλάδο

2.1 Μέθοδος Αξιολόγησης

Τις καινοτομικές προτάσεις προς χρηματοδότηση, οι τράπεζες τις αξιολογούν με δύο αντικρουόμενους τρόπους: της απόδοσης εισοδήματος (income gearing) και της απόδοσης κεφαλαίου (capital gearing). Στην αξιολόγηση απόδοσης εισοδήματος η απόφαση παροχής δανείου θα ληφθεί με βάση την αναμενόμενη ροή κερδών του project ή/και της επιχείρησης. Στην απόδοση κεφαλαίου η απόφαση θα ληφθεί με βάση την αξία της εγγύησης που είναι διαθέσιμη στον δανειστή σε περίπτωση αποτυχίας (Binks and Ennew, 1996). Η σύνηθες μέθοδος αξιολόγησης είναι ένας συνδυασμός των προηγούμενων με την απόδοση κεφαλαίου να καταλαμβάνει μεγαλύτερο ποσοστό βαρύτητας. Δύνεται προσοχή και στις προοπτικές της επιχείρησης, στην αξιοπιστία της και σε οικονομικούς δείκτες (LIFT, 1998) αλλά μεγαλύτερη σημασία φαίνεται δίνεται στα περιουσιακά στοιχεία, στην αξία τους και σε τρίτους που είναι πιθανόν να τα διεκδικούν. Σε περίπτωση ανεπάρκειας αυτών και έλλειψης πληροφόρησης για την επιχείρηση της απόδοσης εισοδήματος είναι πιθανή η μη χρηματοδότησή του σχεδίου (Binks and Ennew 1996).

Αρκετοί από τους ποιοτικούς παράγοντες εφαρμόζονται από τράπεζες χωρών με λιγότερο συντηρητική χρηματοοικονομική οργάνωση, ενώ ταυτόχρονα αυξάνονται οι έρευνες και οι προτάσεις (στις χώρες της Ευρώπης) την όλο και περισσότερη συμπερίληψη τέτοιων προτάσεων παραγόντων στην διαδικασία αξιολόγησης καινοτομικών σχεδίων από τις τράπεζες.

Πρότινος της ανάλυσης των παραγόντων εξέτασης ενός χρηματοοικονομικού ιδρύματος, προκειμένου να αποφασίσει την χρηματοδότηση ή μη του εκάστοτε καινοτομικού εγχειρήματος, ως διαχωριστούν οι σκοποί των τραπεζών και των κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου.

Οι εταιρίες επιχειρηματικού κινδύνου έχουν σκοπό την βέλτιστη δυνατή ανάπτυξη της επιχείρησης, μέσα από την επιτυχία του εγχειρήματος που έχει αναλάβει, η οποία συνεπάγεται την επιτυχία της επένδυσης οδηγώντας σε άνοδο της αξίας μεριδίων που κατέχει ο επενδυτής. Όταν και εάν η επιχείρηση φτάσει σε σημείο δημόσιας διαπραγματεύσεώς της, ο τελευταίος θα αποκομίσει οφέλη πολλαπλάσια της αρχικής επένδυσης.

Αντίθετα, οι τράπεζες, δρώντας με κύριο γνώμονα της διασφάλιση των κεφαλαίων τους, δίνουν μεγαλύτερη σημασία στην παροχή απαραίτητων εγγυήσεων για την διασφάλιση αυτών σε περίπτωση αποτυχίας του εγχειρήματος, ενώ λιγότερη βαρύτητα δίνουν στα χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά και στους ποιοτικούς παράγοντες με εξαίρεση αυτόν της «φήμης» της επιχείρησης. Δηλαδή, του «ονόματος» του επιχειρηματία ή/και του λογοτύπου, «σήματος» της επιχείρησης και την απήχηση της αξιοπιστίας τους στην αγορά.

2.2 Κριτήρια Αξιολόγησης

Η τράπεζα θα εξετάσει μια σειρά από παράγοντες προκειμένου να χρηματοδοτήσει την όποια επένδυση της προταθεί. Κάθε τραπεζικό ίδρυμα, ανάλογα με την χώρα έδρασής του και συνεπώς του χρηματοοικονομικού συστήματός της ακολουθεί διαφορετικά κριτήρια αξιολόγησης. Επομένως είναι ευνόητο, ότι τα παρακάτω κριτήρια χρησιμοποιούνται κατά τη βούληση του κάθε χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Κριτήριο μεγάλης βαρύτητας για την παροχή χρηματοδότησης είναι η αβεβαιότητα που συμπεριλαμβάνεται σε μια πρόταση. Η οποία λόγω της σύνδεσής της με τα περισσότερα κριτήρια που θα περιγραφούν θα αναλυθεί στο επόμενο κεφάλαιο. Τέλος, εξαιτίας του λίγων αριθμητικά μελετών στη διεθνή βιβλιογραφία σχετικά με την αξιολόγηση καινοτομικών σχεδίων από τις τράπεζες περιορίζει τις διαθέσιμες πηγές της εργασίας.

I. Το στάδιο της Επένδυσης

Οι τράπεζες οι οποίες είναι αρνητικές στον κίνδυνο, δεν είναι ιδιαίτερα θετικές στην χρηματοδότηση αβέβαιων σχεδίων και πολύ περισσότερο σε αρχικά στάδια ανάπτυξης (LIFT, 1998, Boocock and Woods, 1997). Έρευνα της European Commission το 2000 έδειξε ότι πολύ σπάνια αποφασίζουν να χρηματοδοτήσουν άμεσα τις καινοτομικές επιχειρήσεις γενικότερα. Μια άλλη έρευνα (Compers 1995) συμπληρώνει, ότι οι επιχειρήσεις που βρίσκονται στα πρώτα στάδια ανάπτυξης, δραστηριοποιούνται κυρίως σε E&A με λίγα περιουσιακά στοιχεία, χρειάζονται συχνές εισροές μικρών ποσοτήτων κεφαλαίου για σημαντικό χρονικό διάστημα. Αυτό το χαρακτηριστικό αντετίθεται με αυτό που συνήθως επιθυμεί η τράπεζα να προσφέρει.

II. Το Μέγεθος της Προβλεπόμενης επένδυσης (κόστος)

Το ύψος της χρηματοδότησης ενός σχεδίου, εξετάζεται προσεκτικά από τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα γιατί συχνά αποτελεί πηγή προβλημάτων για το χρηματοδότη. Οι τράπεζες συνήθως αποφεύγουν να δανείζουν μεγάλου ύψους χρηματικά ποσά, ιδιαίτερα αν αυτά προορίζονται για αβέβαια σχέδια καινοτομικών ΜΜΕ, τα οποία είναι δύσκολο να καλυφθούν από τις εγγυήσεις των επιχειρήσεων. Αποφεύγουν επίσης και πολύ μικρές προτάσεις, διότι ακόμα και ένα δάνειο με πολύ υψηλό επιτόκιο απόδοσης, δεν θα είναι στο σύνολό του αξιόλογο χρηματικό ποσό. Όπως έδειξε έρευνα του LIFT (1998), για τις μικρές επενδύσεις (<500.000 ευρώ), το κόστος εκτίμησης και επίβλεψης είναι το ίδιο με τις κατά πολύ μεγαλύτερες. Υπάρχει μεγάλη πιθανότητα λοιπόν οι νέες καινοτομικές ΜΜΕ να αντιμετωπίσουν παρόμοια προβλήματα λόγω της ανάγκης για μικρού χρηματικού ύψους κεφαλαίων προς επένδυση.

III. Η Χρονική Διάρκεια της Επένδυσης.

Ο Χρόνος των διαδικασιών έκδοσης του δανείου και η διάρκεια αποπληρωμής του, αποτελούν σημαντικούς παράγοντες για την απόφαση χρηματοδότησης. Οι τράπεζες προτιμούν τις γρήγορες συναλλαγές και λιγότερο κερδοφόρες κινήσεις με

μικρότερο χρονικό διάστημα αποπληρωμής (μικρότερο των πέντε με επτά ετών) (OECD 1996). Από την άλλη πάλι και η αβεβαιότητα για την διάρκεια εμπλοκής σε μια επένδυση αποτελεί στοιχεί αρνητικής έλξης για της τράπεζες (Μακρής, 2005 σελ. 143).

IV. Η Εξασφάλιση της Αποπληρωμής του Δανείου

Μια Βασική ασχολία για κάθε τράπεζα, είναι η διερεύνηση της ικανότητας της επιχείρησης να αποπληρώσει το δάνειο και η διασφάλιση του επενδυμένου κεφαλαίου της σε περίπτωση που αδυνατεί η δεύτερη να καταφέρει να το αποπληρώσει (LIFT 1998). Οι εγγυήσεις από τη μια μειώνουν την έκθεση των τραπεζών στον κίνδυνο και θέτουν επιπλέον κίνητρα στην προσπάθεια των επιχειρηματιών, Οι Deakins και Hussain (1994) ερεύνησαν και απέδειξαν ότι οι τράπεζες εξετάζουν πριν από όλα, τη χρηματοοικονομική δυναμικότητα της επιχείρησης και την οικονομική κατάσταση του επιχειρηματία με σκοπό την γνώση της πιστοληπτικής ικανότητας του δανειζόμενου (Μακρής, 2005, σελ 143). Τέλος αποδίδουν ιδιαίτερη προσοχή στα προηγούμενα δάνεια της επιχείρησης και στην πορεία αποπληρωμής αυτών.

Αυτά τα στοιχεία απαρτίζουν το πιστοληπτικό και οικονομικό προφίλ της επιχείρησης, από το οποίο αποκτά άποψη η τράπεζα. Μετά από θετικά συμπεράσματα για την εικόνα και την φήμη του/της επιχειρηματία/ρησης, ακολουθεί το στάδιο της σύναψης συμβολαίων του οποίου κυριότερο εργαλείο οι, όπως έχει πολύ-αναπτυχθεί, εγγυήσεις. Οι τελευταίες αποτελούνται από διαφόρων μορφών στοιχεία: εμπορεύματα, εξοπλισμός ακινήτων, ισολογισμός αποζημίωσης ακίνητα κλπ (MicMillan, Zemann and Subbannarasihma, 1987). Δεν αποτελούνται απαραίτητα από υλικά στοιχεία της επιχείρησης. Όσο πιο νέα και μικρή είναι μία επιχείρηση, τόσο πιο δύσκολο είναι να διαθέτει υλικά περιουσιακά στοιχεία και πολύ περισσότερο αν πρόκειται για μονάδα που στηρίζεται ιδιαίτερα στο άυλο κεφάλαιο, όπως συμβαίνει με τις καινοτομικές επιχειρήσεις (Scholtens 1999). Η τράπεζες φαίνεται να προτιμούν τη χρήση εγγυήσεων, πέρα από οτιδήποτε άλλο κριτήριο, διότι έτσι μειώνουν τις πιθανότητες απωλειών σε περίπτωση αποτυχίας (Cresenta, Chakaborty and Mallick,

2002). Από την άλλη οι επιχειρηματίες, εφόσον δεν διαθέτουν κεφάλαια, συχνά αναγκάζονται να δεσμεύσουν προσωπικά περιουσιακά στοιχεία, αποκλείοντας την περισσότερο δημιουργική χρήση τους, προς όφελός της επιχείρησης (Deakins and Hussain, 1994).

Στις ΗΠΑ υπάρχει μια πρακτική που φαίνεται ότι χρησιμοποιείται όλο και περισσότερο είναι τα ενεχυρόγραφα (warrants). Αυτά είναι μια δυνατότητα που παρέχεται στην τράπεζα, για απόκτηση μελλοντικού ποσοστού στο κεφάλαιο της επιχείρησης αντί μετρητών, μετά της εισαγωγή της στο χρηματιστήριο, πρακτική που ακολούθησε με μεγάλη επιτυχία η Imperial Bank αποκτώντας σημαντική κερδοφορία (Binks and Ennew, 1996).

V. Η Φήμη και το Ιστορικό των Επιτυχημένων Προσπαθειών (track record)

Οι χρηματοδότες αποδίδουν ιδιαίτερη σημασία στο αν η επιχείρηση διαθέτει η ίδια ή η ομάδα διοίκησης και ο επιχειρηματίας, διαμορφωμένη θετική φήμη και ιστορικό προηγούμενων επιτυχημένων προσπαθειών (European Commission, 2000 και LIFT, 1998). Η ύπαρξη τέτοιου ιστορικού, αποτελεί ένα είδος «σήματος» (signal) ότι η επιχείρηση είναι αξιόπιστη και ικανή να φέρει σε πέρας με επιτυχία τα εγχειρήματα που αναλαμβάνει και φαντάζει συνεπώς σαν μια καλή τοποθέτηση χρημάτων. Εάν ο επιχειρηματίας έχει δημιουργήσει καλή εικόνα στην αγορά, τότε είναι πιο εύκολο να πείσει τους χρηματοδότες να του παράσχουν τα απαιτούμενα κεφάλαια. Οι μικρές και νέες όμως επιχειρήσεις, δεν έχουν προλάβει να δημιουργήσουν φήμη, με αποτέλεσμα να αντιμετωπίζουν σημαντικές δυσκολίες στην χρηματοδότηση (Scholtens, 1999). Το γεγονός αυτό, αυξάνει σημαντικά το κόστος επηρεάζοντας μοιραία και την τελική απόφαση της τράπεζας (Bank of England, 1996).

VI. Οι Ικανότητες της Ανώτερης Διοίκησης (top management)

Οι ικανότητες του επιχειρηματία και της ομάδας διοίκησης, αποτελούν ιδιαίτερα σημαντικό παράγοντα για την απόφαση ενός επενδυτή να χρηματοδοτήσει μια

καινοτομική (και όχι μόνο) επιχείρηση, είτε πρόκειται για συμμετοχική χρηματοδότηση είτε για ιδρυματική (Bachher, 2000). Η εμπειρία και οι ικανότητες, της ανώτερης διοίκησης, συντελούν όχι απλά στην αποφυγή αποτυχίας αλλά και στη γενικότερη επιτυχημένη ανάπτυξη μιας επιχείρησης (OECD, 1996). Οι Περισσότεροι επιχειρηματίες δεν αντιμετωπίζουν κανένα πρόβλημα στο να «εμφανιστούν» με μια καλή στρατηγική, αλλά συνήθως, χρειάζονται τη μέγιστη βοήθεια που μπορούν να έχουν, στην ανάπτυξη και εφαρμογή των μεθόδων εκείνων, που θα καταστήσουν την αρχική τους ιδέα επιτυχημένη μακροχρόνια (Rock, 1987).

Παρά το γεγονός ότι δεν φαίνεται να αποδίδουν οι τράπεζες την ίδια σημασία με τις άλλες πηγές χρηματοδότησης, η έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (European Commission, 2000) σε τράπεζες της Ε.Ε. έδειξε ότι αποδίδουν ιδιαίτερη σημασία στο προφίλ του επιχειρηματία και της διοικητικής ομάδας, ενώ εξετάζουν ακόμα το επίπεδο μόρφωσης, την επιστημονική τους κατάσταση, τις ικανότητες τους σε θέματα οργάνωσης και διοίκησης του εγχειρήματος και κατά επέκταση της επιχείρησης κλπ. Αυτό που θα ικανοποιούσε τους managers των τραπεζών, είναι η ύπαρξη μιας σωστής και ισορροπημένης ομάδας διοίκησης, αποτελούμενης από ικανούς managers, με γνώσεις και ειδίκευση σε τεχνικά θέματα και marketing, με εμπειρία στην βιομηχανία, διοικούμενους από δραστήριο άτομο, με υψηλά προσόντα και αν είναι δυνατό, με ήδη υπάρχουσα καριέρα στο χώρο (LIFT, 1998). Η αξιολόγηση της ομάδας διοίκησης μιας επιχείρησης, είναι ιδιαίτερα δύσκολη διαδικασία όταν πρόκειται για κάποιο αβέβαιο καινοτομικό εγχείρημα σε αρχικό στάδιο ανάπτυξης, καθώς δεν έχει συνήθως να αναδείξει εμπειρικό ιστορικό σε ανάλογα εγχειρήματα. Στην περίπτωση αυτή, λαμβάνεται υπόψη η «ποιότητα» και ενδεχόμενη προηγούμενη εμπειρία του επιχειρηματία (bank of England, 1996)

VII. Η Δέσμευση του Επιχειρηματία και της Ομάδας Διοίκησης στο Εγχείρημα

Επίσης ιδιαίτερα σημαντικός παράγοντας με τα προαναφερθέντα και άμεσα συνδεδεμένος είναι η προσωπική δέσμευση του επιχειρηματία και της ομάδας διοίκησης (Rothwell, 1996 και Bank of England, 2001), παράγοντας που φαίνεται να

λαμβάνει ιδιαίτερα υπόψη από την πλευρά των τραπεζών για την αξιολόγηση καινοτομικών σχεδίων. Η Ένδειξη αφοσίωσης από τους ιδρυτές της επιχείρησης και δημιουργούς του εγχειρήματος, στέλνει σήμα στην αγορά και στους δυνητικούς χρηματοδότες, ότι υπάρχει απόλυτη προσήλωση στην επιτυχία του σχεδίου σε κάθε περίπτωση, και ενάντια σε κάθε δυσκολία. Με αυτόν τον τρόπο μειώνεται η αβεβαιότητα και ο κίνδυνος αποτυχίας και συνεπώς, διασφαλίζονται περισσότερο τα κεφάλια τους (LIFT, 1998)

VIII. Το Επιχειρηματικό Σχέδιο (business plan)

Σημαντικό σημείο στην διαδικασία αξιολόγησης ενός καινοτομικού σχεδίου, είναι μέσα σε ένα σωστά δομημένο σχέδιο, οι στόχοι που έχουν τεθεί και πόσο συγκεκριμένοι εμφανίζονται. Ένα δυνατό επιχειρηματικό σχέδιο με προοπτικές για σημαντική μελλοντική ανάπτυξη, αλλά και με ισορροπία στο πρόγραμμα E&A και τις δαπάνες, αποτελεί βασικό πλεονέκτημα για την προσέλκυση χρηματοδότησης (Dodgson and Rothwell, 1989). Δηλαδή να είναι συνοπτικό, κατανοητό και να αναφέρει με λεπτομέρεια την ποσότητα του απαιτούμενου κεφαλαίου και την πιθανότητα πρόσθετης χρηματοδότησης, μέσα από την παρουσίαση του προβλεπόμενου ισολογισμού (Balance sheet) που θα περιλαμβάνει τα ποσά που θα χρειαστούν και που θα χρησιμοποιηθούν. Αποτελεί συχνό λόγο απόρριψης μιας πρότασης το ημιτελές σχέδιο, διότι αντανακλά τις ικανότητες της ομάδας διοίκησης της επιχείρησης. Συνήθως λείπουν στοιχεία κλειδιά με σημαντικότερα την έλλειψη στρατηγικής για την προώθηση του προϊόντος και την αναμενόμενη απόδοση. Το επιχειρηματικό σχέδιο είναι αυτό που πρώτα από όλα εξετάζουν οι χρηματοδότες, οι οποίοι καθημερινά δέχονται πολλές προτάσεις για χρηματοδότηση (Deakins and Hussain, 1991) και LIFT, 1998). Οι περισσότερες τράπεζες της Ευρώπης, φαίνεται να αναγνωρίζουν ως ένα από τα βασικότερα κριτήρια αξιολόγησης, το επιχειρηματικό σχέδιο μιας νέας καινοτομικής ΜΜΕ (European Commission, 2000).

XI. Η Αναμενόμενη Απόδοση της Επένδυσης

Από τη συμμετοχική χρηματοδότηση αλλά και από αρκετές τράπεζες διεθνώς, που συμμετέχουν στο κεφάλαιο ορισμένων από τις επιχειρήσεις που χρηματοδοτούν,

γίνεται μια ιεράρχηση των προτάσεων, θέτοντας ένα όριο απόδοσης (hurdle rate), κάτω του οποίου δεν χρηματοδοτούν, ενώ ο μέγιστος χρονικός ορίζοντας δεν ξεπερνά τα πέντε με επτά χρόνια από την έναρξή τους (Bachher, 2000). Η Πρόβλεψη χαμηλών αναμενόμενων ταμειακών ροών, αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες απόρριψης μιας πρότασης (Boocock and Woods 1997).

Για της Ελληνικές τράπεζες αυτός ο παράγοντας αφορά κυρίως θυγατρικές τους εταιρίες κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου, επειδή οι κοινές τράπεζες δεν συνηθίζουν να παρέχουν συμμετοχική χρηματοδότηση αλλά δανειακά κεφάλαια, τα οποία δεν βασίζονται στην απόδοση του εγχειρήματος.

X. Χαρακτηριστικά /Προοπτικές του Προϊόντος και της Αγοράς

Τα χαρακτηριστικά του προϊόντος που πρόκειται να παραχθεί αλλά και της αγοράς στην οποία προορίζεται, είναι περισσότερο ποιοτικοί παράγοντες και εξαιτίας αυτού δύσκολα υπολογίζονται κατά τη διαδικασία αξιολόγησης. Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται μια στροφή του ενδιαφέροντος των τραπεζών και στην απόδοση του εγχειρήματος, καθώς τους συνδέουν με την ευκολότερη αποπληρωμή του δανείου (European Commission, 2000). Αυτό που κάνει ένα προϊόν να ξεχωρίζει, είναι τα πλεονεκτήματα που εμφανίζει σε σχέση με του υπάρχοντες και δυνητικούς ανταγωνιστές (μοναδικότητα, βελτιωμένη ποιότητα, χαμηλότερη τιμή κλπ) (Shepherd, 1999 και LIFT, 1998).

Η ύπαρξη ελκυστικής αγοράς με προοπτικές για κέρδη και δημιουργία εισοδήματος, αποτελεί από τους κύριους στόχους της επένδυσης, για τις τράπεζες και για οποιαδήποτε μορφή χρηματοδότησης (LIFT, 1998). Είναι χρήσιμη μια πρώτη έρευνα αγοράς, ώστε να διερευνηθούν οι προθέσεις των καταναλωτών απέναντι στο «υπό σκέψη» προϊόν (Deakins and Hussain, 1994), διότι το μικρό μέγεθος της αγοράς, οι μικρές πιθανότητες μεγέθυνσης, ο μεγάλος βαθμός κορεσμού κλπ, είναι αιτίες απόρριψης ενός σχεδίου (Boocock and Woods, 1997).Επίσης η ικανότητα της επιχείρησης να ανθίσταται στην πίεση από τους επίδοξους ανταγωνιστές, αντιγραφείς

κλπ είναι στοιχεία που δείχνουν τη δυναμική της επιχείρησης και λαμβάνονται υπόψη από της τράπεζες (LIFT 1998).

XI. Τα Δικαιώματα ιδιοκτησίας, Κατοχύρωση

Άμεσα σχετιζόμενος με τα χαρακτηριστικά του προϊόντος και επίσης σημαντικός παράγοντας για την επιτυχία ενός καινοτομικού σχεδίου, είναι η δυνατότητα εξασφάλισης προστασίας της τεχνολογίας που χρησιμοποιείται, ώστε να αποφευχθούν αντιγραφές από ανταγωνιστές (Bachher, 2000 και OECD, 1996). Ο κίνδυνος της απώλειας των δυνητικών ωφελειών από την καινοτομία και η γρήγορη αντιγραφή από τους επίδοξους ανταγωνιστές μιας επιχείρησης, είναι ανασταλτικός παράγοντας για το χρηματοδότη. Η απόκτηση δικαιωμάτων ιδιοκτησίας, εξασφαλίζει τόσο αυτόν όσο και την επιχείρηση, ότι δεν υπάρχει κίνδυνος άμεσης αντιγραφής και επομένως το προϊόν θα μπορεί να μονοπωλήσει για κάποιο διάστημα την αγορά και να σημειώσει κέρδη (LIFT, 1998). Ο παράγοντας της κατοχύρωσης δεν είναι και αυτός στις προτεραιότητες των κριτηρίων αξιολόγησης μιας καινοτομικής πρότασης από τα τραπεζιτικά ιδρύματα..

XII. Η Οργάνωση της επιχείρησης (εμπορική υποστήριξη της καινοτομίας)

Αυτός ο παράγοντας αφορά επίσης την χρηματοδότηση που είναι συνδεδεμένη με την απόδοση του σχεδίου και λιγότερο με τη δανειακή χρηματοδότηση βασιζόμενη σε στοιχεία ανεξάρτητα της πορείας του εγχειρήματος. Η ύπαρξη διασυνδέσεων του επιχειρηματία και της ομάδας διοίκησης μέσα στον κλάδο και την ευρύτερη βιομηχανία, αποτελούν σημαντικό κριτήριο για την προσέλκυση δανειακών κεφαλαίων, καθώς εκπέμπουν «σήμα» στην αγορά, ότι διαθέτει τις επαφές και το δίκτυο, να αντιμετωπίσει πιθανά προβλήματα που μπορεί να ανακύψουν στην πορεία (Deakins and Hussain, 1994). Στις νέες καινοτομικές ΜΜΕ, δεν υπάρχουν αυτές οι διασυνδέσεις, γεγονός που περιορίζει τις πιθανότητες να πείσει ένα τραπεζικό ίδρυμα, αν τους παράσχει χρηματοδότηση (Storey and Tether, 1998).

XIII. Άλλες πηγές κεφαλαίων

Ένα στοιχείο που αρχίζει να τυγχάνει μεγαλύτερης προσοχής τελευταία, είναι η συμμετοχή (άμεσα ή έμμεσα) και άλλων επενδυτών στην επιχείρηση, εκτός της τράπεζας, καθώς η ισχυρή συμμετοχή από σοβαρούς επενδυτές στις καινοτομικές επιχειρήσεις, μειώνει τον κίνδυνο για τις τράπεζες και διευκολύνει τη χορήγηση δανείων. Μειώνει το συνολικά ζητούμενο ποσό από τις τράπεζες και εκπέμπει τη δυνατότητα μεγαλύτερης διασφάλισης των παρεχόμενων κεφαλαίων (European Commission, 2000).

XIV. Το Τεχνολογικό Υπόβαθρο

Ένα από τα πρωταρχικά σημεία που αφορούν την επιτυχία ενός καινοτομικού σχεδίου, είναι η ύπαρξη ισχυρής τεχνολογικής βάσης – γνώσης στην επιχείρηση που το παράγει (Dogson and Rothwell, 1989). Η όλη ιδέα της επιχείρησης (business concept), όπως ο βαθμός της καινοτομίας και η πιθανότητα να οδηγήσει σε ισχυρή παρουσία στην αγορά (niche), θεωρούνται ουσιαστικά στοιχεία και μια σημαντική τεχνολογία μπορεί να αντισταθμίσει μια σχετικά μέτρια ομάδα διοίκησης (Bank of England, 1996).

XV. Η Γνώση – η Δυνατότητα Παρακολούθησης της Καινοτομικής Διαδικασίας

Η εμπειρία που έχει συσσωρεύσει από τη χρηματοδότηση αντίστοιχων περιπτώσεων, είναι σημαντικό κριτήριο για την εμπλοκή μιας τράπεζας σε αβέβαια εγχειρήματα όπως είναι τα καινοτομικά, οπότε και θα μπορεί να διαχειριστεί καλύτερα τη διαδικασία. Σύμφωνα με τους Deakins and Hussain (1994), τα στελέχη των τραπεζών λόγω έλλειψης τεχνικών γνώσεων, συνηθίζουν να λαμβάνουν αποφάσεις από την εμπειρία τους. Στις περιπτώσεις, όπου τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα έχουν και παλαιότερα ασχοληθεί με αντίστοιχες περιπτώσεις αξιολόγησης, είναι πολύ πιθανό να εμφανίσουν μεγαλύτερη προθυμία να εμπλακούν σε ένα καινοτομικό σχέδιο (Storey and Tether, 1998). Το ίδιο θα συμβεί και σε περιπτώσεις που θα εξασφαλιστεί από τις τράπεζες η δυνατότητα παρακολούθησης και επίβλεψης

της διαδικασίας ανάπτυξης του εγχειρήματος (monitoring) (Deakins and Hussain, 1991). Η διαδικασία αυτή απαιτείται από τις υπόλοιπες πηγές χρηματοδότησης και φαίνεται να αποδίδουν και οι τράπεζες σημασία σε αυτή, διότι μειώνει τον κίνδυνο ευκαιριακών συμπεριφορών από την επιχείρηση.

2.3 Αντί επιλόγου

Αρκετή από τους κανόνες που προαναφέρθηκαν, δεν αποτελούν κριτήρια με ιδιαίτερη βαρύτητα για πολλές Ευρωπαϊκές τράπεζες, και πολλές από αυτές φαίνεται να εφαρμόζουν τα συνηθισμένα κριτήρια που χρησιμοποιούν για όλες τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, στην αξιολόγηση σχεδίων προερχόμενων από νέες καινοτομικές ΜΜΕ. Σε αυτά που αποδίδουν ιδιαίτερη έμφαση είναι τα χρηματοοικονομικά τα οποία δεν προσφέρουν και σαφή εικόνα σε αρχικό στάδιο, ακόμα περισσότερο αν δεν υπάρχει η ικανή γνώση για την εκτίμηση της ιδέας και των τεχνολογικών δυνατοτήτων.

Στροφή παρατηρείται ήδη σε χώρες με υψηλά τεχνολογική βάση όπως οι σκανδιναβικές, για τις οποίες έρευνες δείχνουν ότι περισσότερες από τις μισές τράπεζες, αναγνωρίζουν σαν ισχυρότερο κριτήριο αξιολόγησης το συνδυασμό επιχειρηματικού σχεδίου και ικανοτήτων της ομάδας διοίκησης. Σαν εγγύηση δε, για το παρεχόμενο δάνειο, θεωρείται συχνά η ποιότητα της πρότασης, τα άτομα που βρίσκονται πίσω από αυτήν και η προσωπική τους δέσμευση με τη μορφή συμμετοχής στο κεφάλαιο της επιχείρησης. παρά τα «υλικά στοιχεία» σε αντίθεση με τις περισσότερες Ευρωπαϊκές και Ελληνικές τράπεζες (European Commission, 2000).

Οι «παθιασμένοι» επιχειρηματίες από την άλλη αφήνουν σε δεύτερη μοίρα τα οικονομικά δεδομένα και τα ζητήματα που αφορούν την αγορά, διότι συνήθως δεν διαθέτουν τις ανάλογες γνώσεις, με αποτέλεσμα να μην προετοιμάζονται σωστά, και να απορρίπτονται οι προτάσεις τους από τις τράπεζες (Μακρής, 2005, σελ. 151).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

Προβλήματα στην Τραπεζική

Χρηματοδότηση της Καινοτομίας

3.1 Εισαγωγή

Όπως έχει ήδη επισημανθεί, η πιο συχνή πηγή κεφαλαίου για τις καινοτομικές ΜΜΕ είναι οι τράπεζες. Οι μικρές επιχειρήσεις είτε έχουν μειωμένη πρόσβαση, είτε είναι εντελώς αποκλεισμένες από τις αγορές συμμετοχικής χρηματοδότησης και βασίζονται συνεπώς σε πολύ μεγάλο βαθμό στα τραπεζικά κεφάλαια (Deakins and Hussain 1994, σελ 25). Οι τράπεζες, εμφανίζονται όμως απρόθυμες να τις χρηματοδοτήσουν, ιδιαίτερα στα πρώτα τους βήματα, λόγω προβλημάτων στην διαδικασία αξιολόγησης των ιδίων και των σχεδίων τους (OECD, 1996).

Σε ερωτήσεις σχετικές με τον βαθμό δυσκολίας της πρόσβασης στη χρηματοδότηση υπάρχει ασυμφωνία απόψεων. Στα ΝΜΣ (New members States) το 42% υποστηρίζει ότι είναι εύκολο να χρηματοδοτηθεί και το 44% το θεωρεί δύσκολο. Στην Ε.Ε των 15 το 47% θεωρεί την πρόσβαση στα δάνεια δύσκολη. Το ότι δίστανται οι απόψεις στην ευκολία ή δυσκολία πρόσβασης οφείλεται σε εθνικές διαφορές. Στα ΝΜΣ, όπου την τελευταία δεκαετία η τραπεζική δανειοδότηση έχει προοδεύσει, οι ΜΜΕ χρησιμοποιούν ευρέως μικρά δάνεια (το 1/5 των ερωτηθέντων έχει δανειστεί ποσό μικρότερο 25.000€) από τις τράπεζες, γεγονός που διευκολύνει την διαδικασία έγκρισης της χρηματοδότησης τους (Καρτσιώτη, 2007, σελ 20).

Αρνητικοί παράγοντες όπως η αδυναμία σωστής διοίκησης, η έλλειψη οργανωμένου σχεδίου κλπ, οδηγεί συχνά στην απόρριψη των προτάσεων, ενώ θετικοί παράγοντες όπως ελκυστικές συνθήκες αγοράς, πρωτοποριακή τεχνολογία κλπ, διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο για την αποδοχή τους (Tybgeee and Bruno, 1984). Η απόρριψη ή αποδοχή στηρίζονται σε έναν αριθμό παραγόντων αλλά μπορεί τα αποτελέσματα αυτά να οφείλονται και σε έναν μόνο παράγοντα αν αυτός είναι ιδιαίτερα σημαντικός (Boocock and Woods, 1997). Τα πιο σημαντικά προβλήματα που προκύπτουν από το γεγονός ότι δεν υπάρχει ένα πρότυπο σύμφωνα με το οποίο λαμβάνονται οι αποφάσεις για χρηματοδότηση, εμφανίζονται κυρίως στην διαδικασία

ανάπτυξης μιας καινοτομίας. Τα λάθη στην εκτίμηση του κόστους για παράδειγμα, μπορεί να οδηγήσουν, ακόμα και στην χρεοκοπία της επιχείρησης, (και ζημιά του χρηματοδότη), αν τελικά αποδειχθεί ότι το κόστος ξεπερνά το μέγεθος των πόρων της. Οι τράπεζες, παρακινούμενες από διαφορετικά κίνητρα, ακολουθούν διαφοροποιημένη στρατηγική αξιολόγησης από τη συμμετοχική χρηματοδότηση, που πολλές φορές οδηγεί σε λάθη στη σχέση τεχνολόγου – τραπεζικού/ επενδυτή (Prakke, 1988, σελ 85). Είναι συνηθισμένη η διαφωνία ανάμεσα στο χρηματοδότη ο οποίος θέλει να δει πωλήσεις προκειμένου να δημιουργηθούν οι απαραίτητες ταμειακές ροές και στον τεχνολόγο – επιχειρηματία, ο οποίος θέλει πρώτα από όλα να ολοκληρώσει την τεχνική ανάπτυξη του προϊόντος προσεγγίζοντας όσο το δυνατό περισσότερο την τελειότητα (Prakke, 1988).

Οι τράπεζες στην Ε.Ε, εμφανίζονται ιδιαίτερα επιφυλακτικές προς τις καινοτομικές ΜΜΕ, εξαιτίας του ρίσκου που τις χαρακτηρίζει και του μικρού μεγέθους της αγοράς παροχής δανειακών κεφαλαίων σε αυτές. Παράλληλα, πολύ μικρός αριθμός τραπεζών δραστηριοποιείται σε αυτόν τον τομέα και διαθέτει την απαιτούμενη γνώση, ώστε να κατανοήσει τις προτάσεις του, κάτι που είναι απαραίτητο, προκειμένου να πραγματοποιηθεί σωστή εκτίμηση του κινδύνου (European Commission, 2000) . Για παράδειγμα, ταχείς αναπτυσσόμενοι τομείς όπως είναι τα μικρό-ηλεκτρονικά.

Η αποστροφή του κινδύνου (risk aversion), μπορεί να οδηγήσει τις τράπεζες είτε να ορίσουν δυσβάσταχτους όρους για την επιχείρηση, είτε σε αξίωση άμεσης αποπληρωμής του δανείου πρόωρα, αν νομίζουν ότι κάτι δεν πάει καλά, οδηγώντας έτσι το εκάστοτε project έως και την αποτυχία. Εκτός από τα υψηλά επιτόκια ή την εστίαση σε βραχυχρόνιο δανεισμό υπάρχουν και διαφορετικές τεχνικές. Για παράδειγμα στην Βρετανία ζητούν πιο συχνά την προσωπική περιουσία του ιδιοκτήτη, ενώ στην Γερμανία προτιμούν τα στοιχεία της επιχείρησης (Lane and Quack, 2001, σελ. 17). Είναι έντονη, η απροθυμία των τραπεζιτών να χρηματοδοτήσουν σχέδια E&A ακόμα και στην περίπτωση που οι επιχειρήσεις έχουν

εξασφαλίσει συνεργασίες με κάποιο συγκροτημένο και οργανωμένο ερευνητικό ίδρυμα.

Οι τράπεζες αντιμετωπίζουν πρόβλημα στην επίβλεψη (moral hazard), και στην εκτίμηση του κινδύνου (adverse selection) όταν έχουν να κάνουν με προτάσεις για δανεισμό από ΜΜΕ και ιδιαίτερα νέες, καινοτομικές (Stiglitz and Weiss, 1981) Οι καινούριες έννοιες που αναφέρθηκαν (moral hazard) και (adverse selection) αλλά και ορισμένες ακόμα αποτελούν από τις βασικές πηγές προβλημάτων στην διαδικασία αξιολόγησης τέτοιου είδους επιχειρήσεων και των σχεδίων τους.

3.2 Αβεβαιότητα

Τα θεωρητικά μοντέλα σπάνια συμπεριλαμβάνουν την αβεβαιότητα σαν παράγοντα απροθυμίας των τραπεζών να χορηγήσουν δάνεια, η οποία όμως αποτελεί ιδιαίτερα σημαντικό ανασταλτικό παράγοντα για τη χρηματοδότηση των νέων καινοτομικών ΜΜΕ (Bank of England, 2001), λόγω κυρίως των αβέβαιων αποδόσεων και της ανικανότητας αρκετά σωστής εκτίμησης από τους χρηματοδότες, της τεχνολογικής βιωσιμότητας και της δυνητικής αγοράς για το προϊόν (Freel 1999).

Στα τεχνολογικά εγχειρήματα, είναι πιθανόν, ο κάθε επιχειρηματίας να αποτελεί τον κύριο ή τον μοναδικό ειδικό αναφορικά με την εφαρμογή και γνώση αυτής της τεχνολογίας (Philpott 1994, σελ. 70), γεγονός που θα πρέπει να κατανοήσουν οι τράπεζες, αποδίδοντας ιδιαίτερη έμφαση στην συνεργασία μαζί του και την ομάδα διοίκησης κατά τη διαδικασία αξιολόγησης. Κάτι τέτοιο δεν φαίνεται να συμβαίνει, καθώς εμφανίζουν την τάση να συμπεριφέροντε στις μικρές επιχειρήσεις σαν ενιαίο σύνολο, εφαρμόζοντας σε όλες, την ίδια περίπου τακτική αξιολόγησης και χρηματοδότησης, για καινοτομικές και μη επιχειρήσεις από διάφορους κλάδους, παραγνωρίζοντας έτσι τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και τις ανάγκες τις κάθε μίας (Deakins and Hussain, 1991).

Επίσης δεν είναι δυνατόν να υπάρξει σημαντική πρόβλεψη των εσόδων από τις πωλήσεις, καθώς είναι αβέβαιη η στάση της αγοράς (πελάτες, ανταγωνιστές κλπ) κατά την παρουσίαση της καινοτομίας, όπως και το αν θα μπορέσει να αποκτήσει ο

παραγωγός, κάποια νομική κάλυψη απέναντι στους αντιγραφείς. Ακόμα και όταν ένα προϊόν κυκλοφορήσει στην αγορά όμως, μπορεί να υποσκελιστεί σε πολύ μικρό χρονικό διάστημα από μία νέα τεχνολογία που θα καταστεί την προηγούμενη ως απαρχαιωμένη, δημιουργώντας ανακρίβειες για οποιαδήποτε εκτίμηση της τεχνολογίας ή της αγοράς. Το Concord αποτελεί ίσως το πιο εντυπωσιακό παράδειγμα υποεκτίμησης του κόστους E&A και υπέρ-εκτίμησης της αγοράς, στην δεκαετία 1960-70, με αποτέλεσμα την απώλεια για της κυβερνήσεις της Γαλλίας και της Μ. Βρετανίας, χιλιάδων εκατομμυρίων λιρών και την κατά πολύ μείωση της τελικής προς διάθεσης παραγωγής.

Η ιδανική κατάσταση για αυτόν που παίρνει την απόφαση να χρηματοδοτήσει ένα καινοτομικού σχεδίου, θα ήταν να είχε στα χέρια του ένα ολοκληρωμένο διάγραμμα ταμειακών ροών για τις εκτιμώμενες μελλοντικές δαπάνες και αποδόσεις του σχεδίου. Η διεθνής εμπειρία δείχνει ότι τέτοιου είδους εκτιμήσεις έχουν αποτύχει παντελώς, αλλά μπορούν να γίνουν σημαντικές βελτιώσεις στις τεχνικές. Ο μόνος τρόπος για να είναι ακριβείς, είναι η ελαχιστοποίηση της αβεβαιότητας. Κάτι τέτοιο είναι δυνατό μόνο σε κάποιο βαθμό και μόνο μέσα από σημαντική περαιτέρω έρευνα ή με τη μείωση της καινοτομικότητας του προϊόντος (Freeman 1982).

3.3 Ασύμμετρη Πληροφόρηση

Οι ασυμμετρίες στην πληροφόρηση ανάμεσα σε τράπεζες και μικρές επιχειρήσεις είναι ιδιαίτερα έντονες, καθώς οι τελευταίες προσπαθούν να διατηρήσουν όσο μεγαλύτερο κομμάτι μπορούν από την ανεξαρτησία τους, αποφεύγοντας να δώσουν λεπτομέρειες στις πρώτες για τα σχέδιά τους, αλλά και το αντίστροφο, αναφορικά με τη διαδικασία χρηματοδότησης. Σαν αποτέλεσμα, η εκτίμηση της αβεβαιότητας καθίσταται ιδιαίτερα δύσκολη και ελπιδοφόρα επενδυτικά σχέδια μπορεί να μην καταφέρουν να βρουν χρηματοδότη, είτε να οδηγηθούν σε ευκαιριακή συμπεριφορά από τον επιχειρηματία, μετά την έγκριση της χρηματοδότησης, όπως θα αναλυθεί ακολούθως (Christensen, 1992).

Το γεγονός ότι η πληροφόρηση είναι ατελής και η συλλογή της, ακόμα και όταν υπάρχει, κοστίζει ιδιαίτερα, οδηγεί σε επιπτώσεις στη σχέση ανάμεσα στην χρηματοοικονομική δομή και την πραγματική οικονομία, προκαλώντας αύξηση του κόστους συναλλαγών (Van Damme, 1994).

Η ασύμμετρη πληροφόρηση, πηγάζει από την αδυναμία των τραπεζών να εκτιμήσουν τα τεχνολογικά projects και επομένως, να διακρίνονται μεταξύ καλών και κακών προτάσεων, μα αποτέλεσμα να αξιολογούνται λανθασμένα και συχνά να απορρίπτονται, projects και διαδικασίες E&A με θετικές προοπτικές όπως υποστηρίζεται στο Tsuru (2000). Άλλοι υποστηρίζουν ότι η ασύμμετρη πληροφόρηση οφείλεται στην ανικανότητα των καινοτομικών MME που αναζητούν κεφάλαια, να παράσχουν στις τράπεζες τις απαιτούμενες εγγυήσεις, ώστε να «αμβλύνουν» το ρίσκο που αντιμετωπίζουν οι τελευταίες κατά τη λήψη απόφασης για χρηματοδότηση. Η παροχή ελλιπούς πληροφόρησης όμως μπορεί να είναι σκόπιμη τις περισσότερες φορές, καθώς ο επιχειρηματίας επιθυμεί συνήθως την αυτονομία, γεγονός που τον καθιστά απρόθυμο να μοιραστεί πλήρως και σε σύντομο χρονικό διάστημα, κάθε λεπτομέρεια σχετικά με το project (Bank of England, 2001 σελ. 86).

Έτσι ο μεν δανειζόμενος δεν επιθυμεί να γίνει γνωστό το πώς συμπεριφέρεται κάτω από συνθήκες αβεβαιότητας, αλλά και το αν είναι ικανός να φέρει σε πέρας το σχέδιο, αλλά και ο δανειστής, διστάζει να γνωστοποιήσει πλήρως τις τεχνικές χρηματοδότησης που εφαρμόζει και τη διαδικασία που θα ακολουθήσει στην χορήγηση κεφαλαίων. Παρακάτω εξετάζονται αμφότερες πλευρές ξεχωριστά.

3.3.1 Η Πλευρά του Επιχειρηματία

Ο επιχειρηματίας έχει λόγους να κινηθεί σε δαπάνες που τον ωφελούν δυσανάλογα σε σχέση με τους χρηματοδότες, διότι δεν αντιμετωπίζει ο ίδιος το συνολικό κόστος από αυτές αλλά μέρος του, καθώς το υπόλοιπο κατανέμεται στους επενδυτές (Bank of England, 2001, σελ. 82). Οι ιδιοκτήτες των μικρών επιχειρήσεων, όπως είναι λογικό, κατέχουν περισσότερη πληροφόρηση γύρω από τη φύση της και την προοπτική αυτών, ενώ στην αρχή εμφανίζονται συνήθως απρόθυμοι να

γνωστοποιήσουν τεχνικές πληροφορίες ακόμα και αν είναι προφανές ότι είναι απαραίτητες για την αποτίμηση των πιθανοτήτων επιτυχίας του σχεδίου και τη χρηματοδότησή του (Cable and Shane, 1997, σελ. 148). Η αποκάλυψη πληροφοριών για τα σχέδια τους, δεν πραγματοποιείται συνήθως υπό την προστασία του νομικού πλαισίου για την πνευματική ιδιοκτησία, συχνά μάλιστα, ο επενδυτής αρνείται να υπογράψει σχετικούς όρους στα συμβόλαια για τη μη αποκάλυψη τέτοιων πληροφοριών, τις οποίες συχνά αντιγράφει και αναπαράγει για προσωπικό όφελος. Έτσι, ο επιχειρηματίας αποσιωπά ή διαστρεβλώνει την πληροφόρηση για την τεχνολογία που χρησιμοποιεί, προκειμένου να προστατευτεί από την ευκαιριακή συμπεριφορά του χρηματοδότη (Cable and Shane, 1997).

Οι επιχειρήσεις μπορεί, σκόπιμα να αναλάβουν ριψοκίνδυνα projects, χωρίς να αποκαλυφθεί το ύψος του ρίσκου στο δανειστή, καθώς δε ρισκάρουν δικά τους κεφάλαια (Stiglitz and Weiss 1981). Πολύ συχνά επίσης, οι επιχειρηματίες τείνουν να υπερβάλλουν στις εκτιμήσεις τους για την απόδοση του σχεδίου τους, καθώς οι αποφάσεις των χρηματοδοτών, βασίζονται σε μεγάλο βαθμό σε αυτές ακριβώς τις εκτιμήσεις (Sahlman, 1990). Επίσης κανένας από αυτούς δε θα προταθεί να αναφέρει τις αποτυχίες των σχεδίων του ή να προτείνει ένα πιο μακροπρόθεσμο χρονοδιάγραμμα για τη συγκρότηση και έναρξη της επιχείρησης, από το φόβο ότι κάτι τέτοιο θα μειώσει σημαντικά τις πιθανότητες και το μέγεθος της χρηματοδότησης. Οι συμφωνίες που γίνονται στην αρχή, υπάρχει περίπτωση στην πορεία του σχεδίου να μην παραμείνουν τόσο ελκυστικές και να εμποδίσουν τον επιχειρηματία να κινηθεί προς εναλλακτικές δραστηριότητες που μπορεί να εμφανιστούν (Cable and Shane, 1997).

Τα παραπάνω είναι αφορμές για να παρακινούν τον επιχειρηματία στην παραπληροφόρηση., παρά τα όποια βραχυπρόθεσμα οφέλη, αποβαίνει τελικά εις βάρος του και δημιουργεί προβλήματα στη σχέση ανάμεσα στις δυο πλευρές, αλλά και στην πιθανότητα αποτυχίας του εγχειρήματος καθώς λαμβάνονται αποφάσεις σε λάθος βάσεις.

Η διαφορετική αντιμετώπιση όμως μπορεί να οφείλεται εν μέρει και στη διαφορά προσωπικότητας των δύο πλευρών, καθώς ο επιχειρηματίας χαρακτηρίζεται συνήθως σαν πιο ρινοκίνδυνος, σε σχέση με τον πιο συντηρητικό τραπεζικό. Μπορεί όμως και να αντικατοπτρίζει την εμπειρία του τελευταίου, σε αξιολόγηση τέτοιου είδους σχεδίων, που μπορεί να τους οδηγήσει στο συμπέρασμα ότι οι επιχειρηματίες είναι απρόθυμοι να χρεώσουν στους εαυτούς τους τη φτωχή απόδοση της επιχείρησής τους και μεταβιβάζουν τις ευθύνες που ενδεχομένως τους αναλογούν σε εξωτερικούς παράγοντες, ενώ εμφανίζουν σημαντικά εσωτερικά προβλήματα (Storey and Tether, 1998).

3.3.2 Η Πλευρά του Χρηματοδότη

Οι χρηματοδότες και αυτοί από την πλευρά τους αντιμετωπίζουν πολλούς «πειρασμούς» προκειμένου να μην τηρήσουν τους κανόνες συνεργασίας. Ο Δανειστής συχνά δεν έχει πρόσβαση σε κάποιες πληροφορίες που αφορούν την επιχείρηση, αλλά ούτε και την ειδίκευση να διακρίνει τους τίμιους από τους κερδοσκόπους δανειζόμενους. (Cristensen, 1992), με αποτέλεσμα να αντιμετωπίζει σημαντικές δυσκολίες στην εκτίμηση της δυνητικής απόδοσης της επένδυσης και ως εκ τούτου τον προσεγγίζουν, κάποιες φορές, χαμηλών δυνατοτήτων επιχειρήσεις. Ο επενδυτής, ζήσει τέτοιες περιπτώσεις και θέτει πιο σκληρούς όρους και προϋποθέσεις στην συνέχεια, προκειμένου να αποφύγει να χρηματοδοτήσει σχέδια που εκ των υστέρων θα αποδειχθούν μειωμένης απόδοσης. Τα προβλήματα αυτά είναι περισσότερο έντονα όταν πρόκειται για νέες ΜΜΕ, διότι απαιτούνται πιο σύνθετα προσόντα και μεγαλύτερη ειδίκευση (Bank of England, 2001).

Αποτέλεσμα αυτών είναι, τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα, συνήθως, να μην επιθυμούν να αποκαλύψουν πλήρως τις λεπτομέρειες της διαδικασίας χρηματοδότησης. Ώστε από τη μια να μπορούν να αποχωρήσουν γρήγορα σε περίπτωση διαφαινόμενης αποτυχίας και από την άλλη να αποκομίσουν το μέγιστο δυνατό όφελος από την πιθανή επιτυχία. Έτσι ο δανειζόμενος μπορεί να μην γνωρίζει

κάθε λεπτομέρεια, ιδιαίτερα τους όρους των συμβολαίων που είναι τις περισσότερες φορές σκοπίμως κάποια σημεία με πολύ μικρά γράμματα (Cable and Shane, 1997).

Οι τυπικές μορφές χρηματοδότησης (κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου και τράπεζες) διαθέτουν ένα αρκετά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο επενδύσεων για τη μείωση του κινδύνου στο σύνολο των επενδύσεων τους και τείνουν να παρέχουν στην επιχείρηση μόνο τα απολύτως απαραίτητα κεφάλαια που απαιτούνται.

Εκτός πολλών προσεγγίσεων με σκοπό την εξισορρόπηση των δύο πλευρών το δίλημμα του φυλακισμένου, που είναι μια προσαρμογή της θεωρίας των παιγνίων, είναι ένα μοντέλο που επισημαίνει ότι τόσο η επιχείρηση, όσο και ο χρηματοδότης, έχουν κάποιο κίνητρο να δημιουργήσουν υψηλότερες βραχυχρόνιες αποδόσεις, παραβιάζοντας τη συνεργασία τους με την άλλη πλευρά. Μπορούν όμως να μεγιστοποιήσουν τα κοινά οφέλη και τις αποδόσεις τους, μέσα από την αμοιβαία συνεργασία, η οποία θα επέλθει, *ceteris paribus*, μέσα από τη βελτίωση: της ποιότητας, την αύξηση της συχνότητας της επικοινωνίας, της ύπαρξης ποινών για τη μη συνεργασία και της περιορισμένης χρονικής πίεσης (Bank of England 2001).

Κυρίαρχο στοιχείο στις αγορές δανείων είναι η ατελής και ασύμμετρη πληροφόρηση, διότι πρόκειται μόνο για συμβόλαια δανείων τα οποία είναι μια υπόσχεση η οποία θα δοθεί στο μέλλον και αρκετές φορές δεν τηρείται. Ο παραπάνω είναι ίσως ο πιο σημαντικός λόγος της απόκλισης της προσφοράς και της ζήτησης από κάποιο σημείο ισορροπίας. Η ασύμμετρη πληροφόρηση μεταξύ των δύο πλευρών είναι από τις σοβαρές αιτίες δυσλειτουργίας της αγοράς και δημιουργεί προβλήματα χρηματοδότησης όπως είναι η αντίστροφη επιλογή και ο ηθικός κίνδυνος, τα οποία αναλύονται παρακάτω (Μακρής, 2005, σελ. 166).

3.4 Αντίστροφη Επιλογή (Adverse Selection)

Η αντίστροφη επιλογή, είναι πολύ κοινό πρόβλημα στην δανειακή χρηματοδότηση, δημιουργείται από την ανικανότητα του δανειστή να αναγνωρίσει εκείνους τους δανειζόμενους που συγκεντρώνουν μεγαλύτερες πιθανότητες να μπορέσουν να αποπληρώσουν το δάνειο. Στα σχέδια που εμπεριέχουν καινοτομικές

διαδικασίες, φαίνεται να εμπεριέχουν μεγαλύτερο κίνδυνο στην κατανομή χρηματοοικονομικών πόρων προς τις τεχνολογικές ΜΜΕ, σε σχέση με τις συμβατικές (Philppott 1994). Η δυσκολία στην συλλογή πληροφοριών και ως επακόλουθο αυτού, στον διαχωρισμό μεταξύ των λιγότερο και περισσότερο ριψοκίνδυνων επιχειρήσεων, ωθεί τις τράπεζες σε αύξηση του επιτοκίου του δανείου σε όλους τους πιθανούς δανειστές, με σκοπό να διασφαλίσουν τα παρεχόμενα κεφάλαια. Ο μεν πρώτος διατρέχει τον κίνδυνο να χάσει την ευκαιρία που του παρουσιάζεται, ενώ ο δεύτερος να απολέσει το κεφάλαιο που επένδυσε στο project. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα την προσέλκυση των περισσότερο ριψοκίνδυνων προτάσεων και ως επακόλουθο την αύξηση του ποσοστού των αποτυχημένων χρηματοδοτημένων επενδύσεων και τον περιορισμό της ποσότητας δανείων που χορηγούνται σε καινοτομικά σχέδια ΜΜΕ (Bank of England, 2001).

Λόγω της ασύμμετρης πληροφόρησης, η τράπεζα δεν είναι ικανή να πραγματοποιήσει με βεβαιότητα προβλέψεις για τις μελλοντικές ταμειακές ροές ενός σχεδίου, με αποτέλεσμα τη δημιουργία δυο διαφορετικών κατηγοριών αντίστροφη επιλογής. Όταν η τράπεζα απορρίπτει μια πρόταση η οποία αποδεικνύεται ακ των υστέρων επαγγελματική επιτυχία (λάθος **τύπου I**) και δεύτερον, την περίπτωση όπου ο τραπεζικός υπάλληλος εγκρίνει μια πρόταση η οποία αποδειχθεί τελικά επαγγελματική αποτυχία (λάθος **τύπου II**). Κάτι αντίστοιχο των υποθέσεων I και II της στατιστικής. Μια λογική υπόθεση, είναι ότι τα στελέχη της τράπεζας, θα εστιάζονται περισσότερο στην αποφυγή λαθών τύπου II, για τον λόγο ότι τα λάθη τύπου I δεν θα αποκαλυφθούν, εκτός αν η χρηματοδότηση του απορριφθέντος σχεδίου γίνει από κάποιο άλλο χρηματοοικονομικό ίδρυμα και παρακολουθεί την πορεία της επιχείρησης. Τα λάθη τύπου II, πιθανόν και να επηρεάσουν αντίστροφα την καριέρα τους, σε αντίθεση με τα λάθη τύπου I (Μακρής, 2005, σελ 167).

Έτσι, απορρίπτουν συνήθως τις προτάσεις των μικρών επιχειρήσεων, ενώ εμπεριέχουν σημαντική δυνατότητα για ευκαιρίες ανάπτυξης και κερδοφορίας, γεγονός που μεγεθύνει το χάσμα χρηματοδότησης (Deakins and Hussain, 1994).

3.5 Ηθικός Κίνδυνος (Moral Hazard)

Όταν οι τράπεζες καταφέρουν να υπερνικήσουν τα εμπόδια στην διαδικασία εκτίμησης του κινδύνου, θα πρέπει να διασφαλίσουν ότι τα κεφάλαια που θα χορηγήσουν στην επιχείρηση, θα χρησιμοποιηθούν για τους συμφωνηθέντες όρους που αναφέρονται στο συμβόλαιο ανάμεσα στις δύο πλευρές. Οι ενέργειες του επιχειρηματία δεν είναι εύκολα ορατές από την τράπεζα και η μη ικανότητα της να ελέγξει τα σχέδια με αποτελεσματικό και επαρκή τρόπο, χωρίς να αυξηθεί το κόστος, οδηγούν σε έλλειμμα στην παροχή δανείου και τελικά σε ηθικό κίνδυνο από την πιθανότητα επίδειξης ευκαιριακής συμπεριφοράς από τους δανειζόμενους (moral Hazard) (Binks and Ennew, 1996, σελ 116). Φαινόμενα ηθικού κινδύνου, προκαλούνται και από την πιθανότητα, ο επιχειρηματίας, να αυξήσει τον κίνδυνο, από τη στιγμή που ο ίδιος ωφελείται από πιθανές αποδόσεις πρόσθετες των αρχικών, αλλά δεν υφίσταται τις συνέπειες στην περίπτωση που η επιχείρηση εκκαθαριστεί, καθώς το κόστος για αυτή τη διαδικασία βαρύνει τον πιστωτή. Για να το αποτρέψουν αυτό οι τράπεζες θα προσπαθήσουν: να παρακολουθήσουν την κίνηση των λογαριασμών της επιχείρησης μέσω δεικτών, ισολογισμούς κλπ ή θα χρησιμοποιήσουν ασφαλιστικές δικλείδες, όπως η εξαρχής παροχή εγγυήσεων ή και τα δύο (Philpott, 1994).

Τα προβλήματα που προκαλεί ο ηθικός κίνδυνος, μπορούν να μειωθούν δραματικά από την παροχή στην τράπεζα την δυνατότητα μερικού ελέγχου του σχεδίου και πολύ περισσότερο από την σύναψη σχέσεων εμπιστοσύνης, τέτοιων όπως αυτών που θα αναπτυχθούν παρακάτω.

3.6 Δανειακό Χάσμα (Περιορισμός Πιστώσεων - Credit Ration)

Το Credit Rationing είναι επακόλουθο την μη-αγοραίων κινήτρων και είναι αρκετά συχνό φαινόμενο στη σχέση τράπεζας – καινοτομικής ΜΜΕ. Οι Stiglitz και Weiss (1981), υποστηρίζουν ότι μια επιχείρηση αντιμετωπίζει το πρόβλημα αυτό, αν και δεν μπορεί να έχει πρόσβαση στην ποσότητα του κεφαλαίου που θα επιθυμούσε να χρησιμοποιήσει, παρά το γεγονός ότι είναι διατεθειμένη να εκπληρώσει του όρους και τις προϋποθέσεις που θέτει ο δανειστής. Οι τράπεζες προβαίνουν συχνά σε

διακρίσεις ανάμεσα σε πανομοιότυπους υποψήφιους δανειστές, στους οποίους τίθενται διαφορετικοί όροι. Σε μικρότερο βαθμό παρατηρείται και η κατηγοριοποίηση των τραπεζών από τους δανειζόμενους. Δηλαδή ποιες τράπεζες χρηματοδοτούν πιο εύκολα ριψοκίνδυνα σχέδια, ποιες έχουν μεγαλύτερη ανάγκη πελατών κλπ (Christensen, 1992). Ένας από τους βασικότερους λόγους που προκαλείται το Credit Rationing, είναι η ασύμμετρη πληροφόρηση γύρω από τα χαρακτηριστικά του κινδύνου ανάμεσα σε δανειστή και δανειζόμενο.

Μοιραία λοιπόν οι τράπεζες θα δείχνουν θετικότερη προδιάθεση υπέρ των καλά οργανωμένων και με καλή φήμη επιχειρήσεων, ενώ θα είναι απρόθυμες απέναντι στις μικρότερες, νεότερες και συνεπώς περισσότερο ριψοκίνδυνες προτάσεις. Τα αποτελέσματα του Credit Rationing δεν μπορούν να προβλεφθούν, καθώς αυτό που θεωρείται σωστό για μια τράπεζα, μπορεί να μην είναι για άλλη (Christensen, 1992).

3.7 Προβλήματα που Πηγάζουν από την Φύση των Καινοτομικών ΜΜΕ

3.7.1 Δομή των καινοτομικών ΜΜΕ

Οι μεγάλες επιχειρήσεις έχουν κουλτούρα και δομή, που πλησιάζει περισσότερο στην τράπεζα (μεγάλο μέγεθος, αριθμό εργαζομένων, οργανωτική δομή κλπ) με συνέπεια την πιο σωστή επικοινωνία των δύο πλευρών. Οι μικρότερες αντίθετα, δεν διαθέτουν τα απαραίτητα κεφάλαια και ικανότητες για την οργάνωση και εκτέλεση ενός σχεδίου, γεγονός που μαζί με μια σειρά άλλων παραγόντων έχουν σαν αποτέλεσμα την απροθυμία παροχής κεφαλαίων από τις τράπεζες, την επιβολή υψηλών επιτοκίων κλπ. (Christensen, 1992). Επίσης οι μικρές επιχειρήσεις συνήθως ζητούν και μικρά ποσά, που σημαίνει μικρά περιθώρια κέρδους για την τράπεζα.

3.7.2 Μικρός Κύκλος Ζωής του Προϊόντος, Ασταθείς χρηματοοικονομικές ροές

Οι επιχειρήσεις που είναι εστιασμένες στην τεχνολογία έχουν συνήθως μεγάλης διάρκειας αρχικά στάδια, προκειμένου να οργανωθεί η ιδέα, να δημιουργηθεί ένα πρότυπο, να δοκιμαστεί και τροποποιηθεί αν χρειαστεί. Το κόστος της E&A πριν την ολοκλήρωση του προϊόντος είναι πολύ μεγάλο, λόγω αυτού, τα οποία ίδια διαθέσιμα

κεφάλαια, να εξαντλούνται στα στάδια αυτά. Η διαφορετική φύση των τεχνολογικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων, η δυνητική κερδοφορία που αναμένεται, δεν φαίνεται να γίνεται αντιληπτή από τις τράπεζες και τους χρηματοδότες γενικότερα (OECD, 1996). Έτσι δεν διατίθενται εύκολα στο να αντιμετωπίσουν με διαφορετικά κριτήρια τις καινοτομικές επιχειρήσεις, αναμένοντας να εμφανιστούν τα πρώτα χρόνια αρνητικές αποδόσεις, με την πιθανότητα δημιουργίας δυνητικών ωφελειών (Oakey, 1995)

3.7.3 Εγγυήσεις

Οι εγγυήσεις είναι η δέσμευση του επιχειρηματία για την επιτυχή διεκπεραίωση του εγχειρήματος, όπως και κάποιου είδους ποιοτικής πιστοποίησης της πρότασης (Stiglitz and Weiss, 1981). Χρησιμοποιούνται από τις τράπεζες, προκειμένου να αποφεύγουν τα λάθη τύπου II και να περιοριστεί ο κίνδυνος μη ικανότητας αποπληρωμής του δανείου ισορροπώντας, το επίπεδο του επιτοκίου και τον ηθικό κίνδυνο. Η αποτίμηση των εγγυήσεων γίνεται σε περίπτωση αποτυχίας του σχεδίου η οποία προϋποθέτει και την εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων στην αγορά «από δεύτερο χέρι», για τα οποία ανακύπτουν προβλήματα αναφορικά με τον υπολογισμό της αξίας τους.

Εκτός όμως από τα προβλήματα υπολογισμού, πολύ συχνές είναι οι περιπτώσεις ανεπάρκειας αναλόγων εγγυήσεων, καθώς το αρχικό στάδιο εξέλιξης ενός προϊόντος και τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης και του επιχειρηματία, έχουν αρχίσει να εξαντλούνται. Επίσης λόγω της φύσης της καινοτομικής διαδικασίας, τα περισσότερα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης είναι αύλα, όπως γνώσεις, ειδίκευση έρευνα κλπ. τα οποία είναι ενσωματωμένα στην διαδικασία E&A και είναι στοιχεία που δεν γίνονται αποδεκτά σαν εγγυήσεις από τις τράπεζες, καθώς δεν είναι δυνατόν να ποσοτικοποιηθούν και συνεπώς να εκτιμηθούν.

3.8 Οργάνωση της Τράπεζας και των Στελεχών

Τα στελέχη των μικρών επιχειρήσεων, συνήθως δεν διαθέτουν αρκετή γνώση για τους τρόπους χρηματοδότησης της καινοτομίας και ότι αφορά την διαδικασία

αυτή με αποτέλεσμα να στρέφουν την προσοχή τους στα τεχνικά θέματα ενός σχεδίου. Τα γεγονότα για τα στελέχη των τραπεζών, έχουν την ακριβώς αντίθετη φορά (OECD 1996). Η άγνοια για τεχνολογικά θέματα μπορεί να οδηγήσει τις τράπεζες να αποστραφούν τον κίνδυνο με αποτέλεσμα να υποπέσουν σε λάθος τύπου I και να απορρίψουν την κερδοφορία κερδοφόρων εγχειρημάτων και επιχειρήσεων με συνέπεια σημαντικές οικονομικές ζημίες (Philpott 1994).

Ακόμα και αν υπάρχει στην εκάστοτε τράπεζα στέλεχος ειδικευμένο σε θέματα τεχνολογίας, περιορίζεται από τα πλαίσια πολιτικής της τράπεζας, αντιμετωπίζοντας συνήθως την καινοτόμο επιχείρηση σαν κάθε άλλη MME και όχι με βάση τις ιδιαιτερότητες και τις διαφορετικές ανάγκες της. Ένα από τα παραδείγματα, που αναφέρονται στον Philpott (1994) στις σελίδες 75 έως 76, της αντίληψης που επικρατεί από τους περισσότερους χρηματοδότες είναι η μαρτυρία ενός επιχειρηματία για το θέμα της περίπτωσης του laser: ανέφερε ότι «γενικά θεωρούσαν ότι το εγχείρημα ήταν ιδιαίτερα καινοτομικό και δεν ήθελαν να το ακουμπήσουν. Το όνομα laser τους φόβιζε». Εν κατακλείδι, λόγω της μεγάλης επιτυχίας του εγχειρήματος και της επιχείρησης, περιπτώσεις σαν αυτή μπορούν να χαρακτηριστούν λάθη τύπου I.

3.9 Συμπεράσματα

Πολύ μικρός αριθμός επιχειρήσεων πιστεύουν ότι η τράπεζα με την οποία συναλλάσσονται μπορεί να κατανοήσει την τεχνολογία που χρησιμοποιούν (Bank of England 2001). Οι τράπεζες ενδιαφέρονται κυρίως για το πώς θα διασφαλίσουν καλύτερα τα κεφάλαιά τους αναλώνοντας την προσοχή τους στην εκτίμηση του χρηματοοικονομικού τμήματος της πρότασης (Fletcher 1995) και γενικότερα δεν αποδίδουν ιδιαίτερη προσοχή στη φύση των νέων καινοτομικών MME.

Έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (European Commission 2000), ανέδειξε σαν πιο σημαντικά προβλήματα των τραπεζών στην απόφαση για χρηματοδότηση καινοτομικών σχεδίων, τον κίνδυνο (και την αβεβαιότητα), τη μη ειδίκευση των στελεχών τους, αλλά πολύ περισσότερο, την έλλειψη συμμετοχής (μεριδίων) και κυριότερα την έλλειψη τέτοιου είδους προτάσεων από τις επιχειρήσεις.

ΕΝΟΤΗΤΑ IV

ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ

- **Κεφάλαιο 1: Τραπεζικός Κλάδος και
Καινοτομικές ΜΜΕ στην Ελλάδα**

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Τραπεζικός Κλάδος και Καινοτομικές ΜΜΕ στην Ελλάδα

1.1 Εισαγωγή

Εξετάζοντας το ζήτημα της χρηματοδότησης των καινοτομικών σχεδίων των νέων ΜΜΕ, από την πλευρά του ελληνικού τραπεζικού κλάδου, θα πρέπει να σημειωθεί ότι το ελληνικό χρηματοοικονομικό σύστημα αντιμετώπισε (και αντιμετωπίζει) τις δικές του προκλήσεις για επανασχεδιασμό εντός των πλαισίων της ενοποιημένης Ευρώπης, που χαρακτηρίζεται από πολλά διαφορετικά εθνικά χρηματοοικονομικά συστήματα, όπου καλείται να υπερκεράσει δυσκολίες στο μετασχηματισμό του από παραδοσιακό (εστιασμένο στον κρατικό παράγοντα με ενισχυμένο ρόλο των τραπεζών), σε νέο (με βάση τα σύγχρονα δεδομένα) (Gibson 1997). Για το λόγο αυτό, πριν εξεταστεί αναλυτικά η περίπτωση του τραπεζικού κλάδου της χώρας μας, είναι απαραίτητο να περιγραφεί το συνολικό πλαίσιο μέσα στο οποίο αυτός εντάσσεται και δραστηριοποιείται, καθώς η συντριπτική πλειοψηφία των αλλαγών που έχουν σημειωθεί τα τελευταία χρόνια, έχουν πραγματοποιηθεί στα πλαίσια της οικονομικής πολιτικής της Ε.Ε., προς τη κατεύθυνση της ενοποίησης των αγορών. Στο κομμάτι που ακολουθεί θα παρατεθεί μια συνοπτική περιγραφή του τραπεζικού σε ευρωπαϊκό επίπεδο, ακολουθούμενη από την αντίστοιχη σε εθνικό επίπεδο.

1.2 Ο Ευρωπαϊκός Τραπεζικός Κλάδος

Το ευρωπαϊκό χρηματοοικονομικό σύστημα έχει αντιμετωπίσει μία σειρά από σημαντικές αλλαγές μετά τα μέσα του 1970. Η διαδικασία της Ευρωπαϊκής χρηματοοικονομικής ενοποίησης συνοδεύτηκε από αρκετές σημαντικές ρυθμιστικές αλλαγές, που αφορούσαν σε μεγάλο βαθμό και το τραπεζικό κλάδο, με κυριότερη τη κατάργηση των περισσότερων νομικών περιορισμών, που είχε σαν αποτέλεσμα την

αύξηση του ανταγωνισμού στο εσωτερικό κάθε χώρας αλλά και διεθνώς. Μέχρι τα μέσα του 80', οι τράπεζες στην πλειονότητα των ευρωπαϊκών χωρών, δραστηριοποιούνταν σε περιοριστικό νομοθετικό περιβάλλον, με εξαίρεση τη Γερμανία, Ολλανδία, Δανία και Μ. Βρετανία, όπου οι περιορισμοί ήταν λιγότεροι. Μετά το 1986 όμως, εντάθηκε η διαδικασία απελευθέρωσης από τους κανονισμούς και τέθηκαν οι κανονισμοί για την αντιμετώπιση προβλημάτων που παρουσιάζονταν με την κατάργηση φυσικών και τεχνικών εμποδίων σε όλες τις χώρες-μέλη μέχρι τα τέλη του 1992. Το πιο σημαντικό μέσο για την ενοποίηση των αγορών, ήταν η απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων και των επιτοκίων, παρά το γεγονός ότι έγινε διαδοχικά, σε διαφορετικές χρονικές περιόδους για κάθε χώρα-μέλος της Ε.Ε. (European commission 1997, σελ. 19-25).

Η εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος ενέτεινε ακόμα περισσότερο τη πίεση του ανταγωνισμού με τη δημιουργία της μεγαλύτερης ίσως χρηματοοικονομικής αγοράς παγκοσμίως. Η χαλάρωση των εθνικών περιοριστικών πολιτικών και η ενιαία αγορά, είχαν σαν αποτέλεσμα την είσοδο στον κλάδο μη τραπεζικών χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων (κυρίως μη τραπεζικοί μεσάζοντες και ασφαλιστικές εταιρίες) και την επέκταση των παρεχόμενων υπηρεσιών, όπως υπηρεσίες δανείων, πιστωτικές κάρτες, κ.λ.π. Επίσης ξεκίνησε ένας κύκλος συγχωνεύσεων, που είχε σαν αποτέλεσμα τη δημιουργία μεγαλύτερων τραπεζών και έδωσε το έναυσμα για επέκταση και εκτός συνόρων. Οι περισσότερες συγχωνεύσεις όμως πραγματοποιήθηκαν στο εσωτερικό των χωρών, με αποτέλεσμα, στις αρχές του 2000, να αναλογεί στις εγχώριες τράπεζες το 64% των απαιτήσεων, ενώ για τα εγχώρια δάνεια στο σύνολο των δανείων αντιστοιχούσε το 80%. Τα προσεχή όμως χρόνια, αναμένεται να ενταθεί ο ανταγωνισμός, με τα μεγάλα διεθνή χρηματοοικονομικά ιδρύματα να κάνουν έντονη τη παρουσία τους, γεγονός που θα οδηγήσει το κλάδο σε μεγαλύτερη συσπείρωση και αναζήτηση νέων επικερδών ευκαιριών, για να ανταπεξέλθει στην αναπόφευκτη μείωση των εσόδων (Canepa et al 2004, σελ. 16).

1.3 Το Ελληνικό Χρηματοοικονομικό Σύστημα

Η διαδικασία οικονομικής ενοποίησης της Ε.Ε. επηρέασε σημαντικά το τραπεζικό κλάδο στη χώρα μας, ρυθμίζοντας τα οικονομικά μεγέθη(επιτόκια κ.λ.π), στη βάση της συμφωνίας για την Ευρωζώνη. Αυτές οι αλλαγές επέδρασαν σημαντικά στη κυριαρχία των τραπεζών στον κλάδο και πυροδότησαν μια διαδικασία εσωτερικής διαφοροποίησής τους. Μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του '80 η χρηματοδοτική λειτουργία των ελληνικών εμπορικών τραπεζών δεσμευόταν σε μεγάλο βαθμό από το τότε ισχύον θεσμικό πλαίσιο. Το τραπεζικό σύστημα λειτουργούσε κάτω από αυστηρούς κανόνες, με το δημόσιο τομέα να είναι κυρίαρχο, ελέγχοντας το 90% του συνόλου των τραπεζικών δραστηριοτήτων, ενώ το **70%** των εμπορικών συναλλαγών διεξαγόταν από δύο δημόσιες τράπεζες και ελάχιστες ήταν οι ιδιωτικές εταιρίες που δραστηριοποιούνταν στο χώρο. Η οικονομία ήταν χρηματοοικονομικά «καταπιεσμένη», με στρέβλωση του ανταγωνισμού και τις τράπεζες να μην επιτρέπεται να ασχοληθούν με άλλα προϊόντα (ασφάλειες, διαχείριση χαρτοφυλακίου, Leasing, Factoring κ.λ.π) (European Commission 1997, σελ. 14).

Μέχρι την αρχή της δεκαετίας του 90', οι τράπεζες ήταν υποχρεωμένες να καταναείμουν ένα ποσοστό των καταθέσεων προς τη παροχή χρηματοδότησης σε βιομηχανικούς κλάδους και δημόσιους οργανισμούς, ενώ ήταν και υποχρεωμένες να επενδύσουν συγκεκριμένο ποσοστό των διαθέσιμων τους, σε κυβερνητικά ομόλογα (Νούλας 2000, στο Πανοπούλου 2001, σελ.23). Μέσα στο γενικότερο προστατευτισμό, οι τράπεζες απέφευγαν να χρηματοδοτούν χωρίς τη παροχή εγγυήσεων, εστιάζοντας μόνο σε επιχειρήσεις που διέθεταν υλικά στοιχεία, κυρίως μεγάλης αξίας.

Το καθεστώς αυτό άλλαξε θεαματικά τα τελευταία χρόνια και πλέον σήμερα οι τράπεζες είναι ελεύθερες να λαμβάνουν χωρίς περιορισμούς τις επιχειρηματικές τους αποφάσεις. Η απελευθέρωση της τραπεζικής αγοράς είχε σαν αποτέλεσμα την έντονη δραστηριοποίηση των τραπεζών στο τομέα των χορηγήσεων, τη προσφορά νέων χρηματοδοτικών προϊόντων, την ενίσχυση του ανταγωνισμού και γενικότερα την εντυπωσιακή ανάπτυξη του τραπεζικού συστήματος. Αλλαγές όπως η κατάργηση του

ειδικού φόρου των τραπεζών(ΕΦΤΕ) ,η εισαγωγή νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων (Leasing, Factoring) και η δημιουργία εταιριών κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου(venture capital), στόχευαν στην απελευθέρωση του χρηματοοικονομικού συστήματος στρέφοντας το στους μηχανισμούς της αγοράς. Μετά το τέλος του 1995, το μερίδιο των δημοσίων τραπεζών έπεσε στο **71%** (από το 90% που ήταν πριν την απελευθέρωση της αγοράς), με τις ελληνικές ιδιωτικές τράπεζες να αποκτούν μερίδιο αγοράς της τάξης του 15% και τις ξένες να κατέχουν το υπόλοιπο 14%. Μέχρι και το 1999 ολοκληρώθηκε η πώληση τεσσάρων μεγάλων δημοσίων τραπεζών σε ιδιώτες, με αποτέλεσμα τη περαιτέρω αύξηση του ανταγωνισμού στο τραπεζικό σύστημα.

Η εισαγωγή του ευρώ, που οδήγησε σε σημαντικές απώλειες εισοδήματος για τις τράπεζες (όπως συνάλλαγμα, δάνεια σε ευρωπαϊκά νομίσματα κ.λ.π), δημιούργησε νέες πιέσεις και προκλήσεις για τα προσεχή χρόνια, με τις τράπεζες να στρέφονται από την πολιτική διαφοροποίησης επιτοκίων προς τη παροχή νέων, εξειδικευμένων υπηρεσιών στους πελάτες, προκειμένου να διασφαλίσουν τη κερδοφορία τους και να διατηρήσουν ή να αυξήσουν το μερίδιο αγοράς τους σε κάθε δυνατή περιοχή τραπεζικής δραστηριότητας (Γρηγορίου 1997, Τσιπούρη 2000). Έτσι τη τελευταία δεκαετία, οι τράπεζες έχουν αρχίσει να δημιουργούν εξειδικευμένες θυγατρικές (εταιρείες leasing, factoring, VC κ.λ.π.), προκειμένου να απαντήσουν στις ανάγκες των πελατών τους, με τον ανταγωνισμό να μεταφέρεται τώρα σε νέα πεδία (Λυμπεράκη and Μυλωνάς, 2000). Την ίδια περίοδο σημειώθηκε είσοδος κυρίως των ασφαλιστικών ομίλων στη χρηματοοικονομική αγορά και ανάπτυξη νέου τύπου εργαλείων χρηματοδότησης (leasing, factoring κ.λ.π) με αποτέλεσμα τη σημαντική διαφοροποίηση των χρηματοοικονομικών προϊόντων και τη διεύρυνση των επιλογών των επιχειρήσεων και των καταναλωτών, επιτείνοντας έτσι τον ανταγωνισμό μαζί με την αναβάθμιση του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Ο ιδιωτικός τομέας άρχισε να στρέφεται προς το χρηματιστήριο για την απόκτηση κεφαλαίων, με αποτέλεσμα τη σημαντική συρρίκνωση των συνολικών αποταμιεύσεων των τραπεζών, λόγω της στροφής επιχειρήσεων και καταθετών, σε

άλλες μορφές τοποθέτησης ή άντλησης κεφαλαίων, αλλά και της στροφής του δημοσίου για δανεισμό προς την έκδοση κυβερνητικών ομολόγων απευθείας στην κεφαλαιαγορά. Μέχρι σήμερα οι τράπεζες είναι αυτές που εξακολουθούν να κυριαρχούν όμως στην αγορά κεφαλαίου, καθώς τα μη τραπεζικά ιδρύματα (VC, ασφαλιστικές εταιρείες κλπ.), δεν έχουν να αναδείξουν σημαντικό τμήμα της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων που αναπτύσσουν καινοτομία, καθώς ορισμένες από τις εταιρείες που δημιουργήθηκαν χρεοκόπησαν, ενώ άλλες κατηγορήθηκαν ότι χρηματοδοτούσαν περισσότερο χαμηλού, παρά υψηλού εγχειρήματα, με αποτέλεσμα το μεγαλύτερο μέρος της μη-ιδιωτικής χρηματοδότησης να προέρχεται από τραπεζικά δάνεια (Τσιπούρη 2000). Επίσημα στοιχεία εξάλλου, δείχνουν ότι η μέση επένδυση στην Ελλάδα είναι η χαμηλότερη στην Ε.Ε., ενώ η χώρα μας τη προτελευταία δεκαετία ήταν η μόνη ευρωπαϊκή χώρα που είχε να αναδείξει ελάχιστες περιπτώσεις συμμετοχικής χρηματοδότησης (και μάλιστα μηδενικές το πρώτο μισό της δεκαετίας του 90'), στηριζόμενη σχεδόν αποκλειστικά στο τραπεζικό σύστημα για τη χρηματοδότηση επενδυτικών σχεδίων. Τα όποια κεφάλαια κινδύνου δαπανήθηκαν εντός της χώρας μας κατευθύνθηκαν κυρίως στην επέκταση των τοπικών επιχειρήσεων, με μηδενικές περιπτώσεις σε προ-εναρξιακό κεφάλαιο (seed capital) και μόλις οριακή ποσότητα χρηματοδότησης σε ξεκινήματα (start-ups).

Ωστόσο οι χορηγήσεις προς επιχειρήσεις και ειδικότερα προς τις ΜΜΕ αποτελούν βασική πηγή εσόδων και ανάπτυξης για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα και βασικό μοχλό ανάπτυξης των ιδίων των επιχειρήσεων. Ο σωστός χειρισμός των χορηγήσεων είναι δυνατό να αποφέρει στις τράπεζες σημαντικά κέρδη είτε μέσω της διαφοράς των επιτοκίων χορηγήσεων – καταθέσεων (spread) είτε μέσω της προσέλκυσης και άλλων παράλληλων εργασιών. Βέβαια στα πλαίσια του έντονου ανταγωνισμού, οι τράπεζες καλούνται πλέον να παρακολουθούν στενά το κόστος του χρήματος που διαχειρίζονται αλλά και τα λειτουργικά τους έξοδα, ώστε να είναι σε θέση να προσφέρουν επιτόκια χρηματοδοτήσεων που θα είναι ανταγωνιστικά αλλά και θα αποφέρουν κέρδη. Για τον προσδιορισμό των κερδών πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι οι χορηγήσεις δεν αποφέρουν μόνον κέρδη στις τράπεζες. Η δημιουργία

επισφαλών απαιτήσεων αποτελεί ένα από τα σοβαρότερα προβλήματά τους. Για το λόγο αυτό θα πρέπει κάθε αίτημα χρηματοδότησης να εξετάζεται σύμφωνα με τα τραπεζικά κριτήρια χρηματοδότησης, να εξετάζεται δηλαδή η βιωσιμότητα της επιχείρησης, η σκοπιμότητα της χρηματοδότησης και η δυνατότητα αποπληρωμής του δανείου, ώστε να εκτιμάται με κάθε δυνατή ακρίβεια ο αναλαμβανόμενος πιστωτικός κίνδυνος. Για τα πιστωτικά ιδρύματα είναι αναγκαία η αξιολόγηση και μέτρηση του κινδύνου όταν χορηγούν ένα δάνειο, και παλαιότερα λόγω του δείκτη φερεγγυότητας που έπρεπε να διαθέτει μία τράπεζα και τα τελευταία χρόνια λόγω των αυστηρών κανόνων της κεφαλαιακής επάρκειας της Επιτροπής της Βασιλείας. Για το λόγο αυτό οι τράπεζες στη χώρα μας υιοθετούν συστήματα rating του πελατολογίου τους προκειμένου να αξιολογήσουν το πιστωτικό κίνδυνο.

Ας δούμε συνοπτικά σε τι επίπεδα κινήθηκαν οι μη τραπεζικές μορφές χρηματοδότησης στη χώρα μας τα τελευταία χρόνια:

1. Leasing

Η σύγχρονη εξέλιξη του Leasing διεθνώς σηματοδοτείται το 1952 με την ίδρυση στις ΗΠΑ της εταιρίας United States Leasing Corporation, που αποτελεί σήμερα τη μεγαλύτερη ανεξάρτητη εταιρία leasing στον κόσμο. Στην Ευρώπη δημιουργήθηκε στη δεκαετία του 1960 η πρώτη εταιρία Leasing η Mercantile Leasing Company. Στη δεκαετία του 1990 ο θεσμός εισήλθε στη φάση ωριμότητας. Μέχρι τότε εμφάνιζε υψηλούς δείκτες ανάπτυξης.

Στην Ελλάδα εισήλθε το 1986 με το Νόμο 1665/1986 περί χρηματοδοτικής μίσθωσης σύμφωνα με τον οποίο κάθε κινητό πράγμα που προορίζεται για επαγγελματική χρήση μπορεί να αποτελέσει αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης. Με το Νόμο 1995/1991, ο θεσμός επεκτάθηκε και στα φορτηγά αυτοκίνητα πάσης χρήσης. Με το Νόμο 2367/1995, και κυρίως με το Νόμο 2682/1999 η χρηματοδοτική μίσθωση επεκτείνεται και στα ακίνητα προκαλώντας μία άνθηση στο θεσμό.

Οι υπηρεσίες, η βιομηχανία και ο εξοπλισμός γραφείων απορροφούν τα υψηλότερα ποσοστά χρηματοδότησης μέσω Leasing στην Ευρώπη τα τελευταία

χρόνια. Στην Ελλάδα, το 33% καταλαμβάνει η μεταποίηση και οι κατασκευές ενώ το 47% οι υπηρεσίες. Το Leasing επαγγελματικών μηχανημάτων και εξοπλισμού αντιπροσωπεύει το 30% της συνολικής δραστηριότητας, τα φορτηγά και αυτοκίνητα το 22% ενώ τα ακίνητα μετά από μια ραγδαία αύξηση τα πρώτα έτη της δεκαετίας του 2000 καταλαμβάνουν το 43% περίπου των επενδύσεων μέσω Leasing. Στην Ελλάδα παρατηρείται ανάπτυξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης με βάση των αριθμό των εταιρειών που υπάρχουν, παρά την υφιστάμενη περιορισμένη ζήτηση για νέες επενδύσεις και τον έντονο ανταγωνισμό μεταξύ των εταιρειών. Για να δημιουργηθεί μία εταιρεία Leasing απαιτείται έγκριση από την Τράπεζα Ελλάδος και ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο καταβεβλημένο, το 50% που απαιτείται από το ελάχιστο κεφαλαίου για την ίδρυση εταιρείας και λειτουργία Ανωνύμου Τραπεζικής Εταιρείας. Σήμερα το ελάχιστο αυτό κεφάλαιο είναι 9.000.000 € Λόγω της ανάγκης υψηλού ποσού κεφαλαίων, οι εταιρίες leasing είναι κυρίως θυγατρικές Τραπεζών. Μία εξαίρεση αποτέλεσε η ΟΤΕ Leasing. Στο παρακάτω πίνακα παρατίθενται, με σειρά ίδρυσης, όλες οι εταιρείες.

Εταιρίες Leasing	Ετος ίδρυσης
ALPHA LEASING	1987
ΕΤΒΑ LEASING (*)	1987
CITI LEASING (*)	1987
ΕΜΠΟΡΙΚΗ LEASING	1990
ΕΘΝΙΚΗ LEASING	1990
ΑΤΕ LEASING	1991
ΑΒΝ-ΑΜΡΟ LEASING (*)	1991
ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING	1993
ΙΟΝΙΚΗ LEASING (*)	1993
ΟΤΕ LEASING (*)	1996
ΛΑΪΚΗ LEASING	1997
CYPRUS LEASING	1997
EUROBANK LEASING	1998
ΕΓΝΑΤΙΑ LEASING	2002
ASPIS LEASING	2001
PROBANK LEASING	2002
ΑΤΤΙΚΗΣ LEASING	2002
BNP PARIBAS LEASING	2004

(*) Έχουν εξαγορασθεί ή συγχωνευθεί

2.Factoring

Η αγορά του factoring λειτούργησε σχετικά πρόσφατα στη χώρα μας και για το λόγο αυτό δεν έχει να αναδείξει σημαντική πορεία, καθώς οι επιχειρήσεις δεν γνωρίζουν τα πλεονεκτήματα αυτής της μορφής χρηματοδότησης. Το Factoring όμως αναπτύσσεται με ταχείς ρυθμούς και έχει μεγάλα περιθώρια ανάπτυξης και εξάπλωσης σε νέους κλάδους και μικρομεσαίες κυρίως επιχειρήσεις. Σημαντικοί παράγοντες στο προσδιορισμό της ζήτησης για factoring είναι το ύψος των επιτοκίων και ο ρυθμός ανάπτυξης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων και των εξαγωγικών δραστηριοτήτων τους. Απευθύνεται κυρίως στους κλάδους κλωστοϋφαντουργίας, τροφίμων και ποτών, ηλεκτρονικών μέσων, χημικών και οικοδομικών υλικών, πλαστικών κ.λ.π. (Μπαρτζώκας 2001). Οι εταιρείες παροχής τέτοιου είδους χρηματοδότησης, εισήλθαν στην αγορά το 1995, ως θυγατρικές κυρίως τραπεζών. Σήμερα, δραστηριοποιούνται στη χώρα μας 6 επιχειρήσεις factoring, με κυριότερες την Εμπορική factoring A.E., τη Multifactoring A.E. και τη Πειραιώς factoring (ICAP 2004).

3.Venture Capital

Η λειτουργία των εταιρειών Venture Capital, αρχικά, θεσμοθετήθηκε από το Ν. 1775/1988 που τροποποιήθηκε από τον 2166/1993 και μερικώς αντικαταστάθηκε από τον Ν. 2367/1995. Σχετικός με τις Εταιρείες Κεφαλαίου Επενδυτικών Συμμετοχών (Ε.Κ.Ε.Σ.) είναι και ο νόμος 2843/2000 που αναφέρεται στο Ταμείο Ανάπτυξης Νέας Οικονομίας (Τ.Α.ΝΕ.Ο.) που έχει σκοπό τη συμμετοχή σε αμοιβαία κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών, σε εταιρίες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών. Σύμφωνα με τον Ν.2367/1995 οι Ε.Κ.Ε.Σ. είναι ανώνυμες εταιρείες οι οποίες έχουν σκοπό τη συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο επιχειρήσεων (μετοχές -εταιρικά μερίδια) οι οποίες δεν είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Εξαιρούνται οι κτηματικές, οικοδομικές και κατασκευαστικές εταιρείες,

επιχειρήσεις μεσιτικών εργασιών, αντιπροσωπειών, τυχερών παιγνίων και χρηματοπιστωτικών εργασιών (Τράπεζες, Ασφαλιστικές Εταιρείες κτλ.), αθλητικά σωματεία και επιχειρήσεις Μέσων Μαζικής Ενημέρωσης.

Η εξέλιξη του θεσμού των εταιρειών Venture Capital στην Ελλάδα δεν έχει ακολουθήσει την ίδια πορεία με τις άλλες αναπτυγμένες χώρες. Ήδη όμως το ενδιαφέρον είναι αξιοσημείωτο με τη δημιουργία αξιόλογου αριθμού Ε.Κ.Ε.Σ. που χρηματοδότησαν γνωστές σήμερα εταιρίες όπως όπως τη Chipita, τη Goody's, τη Babyland, το Γερμανό, τη Eurodrip, τη Neoset, το Γρηγόρης μικρογεύματα, τη NetMed, την Epavlis, κ.α. Στην Ελλάδα, τα στοιχεία δείχνουν ότι «ευνοούνται» οι εταιρίες που ετοιμάζονται να επεκταθούν. Το Venture Capital έχει αναδειχθεί σε «ατμομηχανή» της επέκτασης ελληνικών εταιριών στα Βαλκάνια ή στην Ανατολική Ευρώπη. Παραδείγματα εταιριών που εξαπλώθηκαν επιτυχώς στα Βαλκάνια με την βοήθεια Venture Capital είναι η Δέλτα, η Chipita, τα Πλαστικά Κρήτης, ο Γερμανός, οι Κυλινδρόμυλοι Λούλη, η Goody's, οι Μύλοι Αγίου Γεωργίου, η Neoset. Σήμερα λειτουργεί σημαντικός αριθμός Ε.Κ.Ε.Σ. Οι Ε.Κ.Ε.Σ.- μέλη της Ένωσης Ελληνικών Εταιριών Επιχειρηματικών Κεφαλαίων ανέρχονται σε 15, διαχειριζόμενες διάφορα επιχειρηματικά κεφάλαια συμμετοχών. Ενδεικτικά γίνεται αναφορά σε 2 από τις αρχαιότερες και σημαντικότερες Ε.Κ.Ε.Σ. στην Ελλάδα: τη Global Finance και την Alpha Ventures. Μεταξύ των Ε.Κ.Ε.Σ. αξίζει να σημειωθεί η δημιουργία Ε.Κ.Ε.Σ., «Παγκρήτια Συμμετοχών» με τη συμμετοχή της Παγκρήτιας Συνεταιριστικής Τράπεζας και του Τ.Α.ΝΕ.Ο. Το κεφάλαιο της ανέρχεται σε 6 εκατ. Ευρώ.

Μερικές Εταιρείες επιχειρηματικού κεφαλαίου που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, είναι οι : Καινοτόμες Επιχειρήσεις ΑΕ, Capital Connect Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Α.Κ.Ε.Σ., Αίας Finance ΑΕ, Attica Ventures ΑΕ, Alpha Trust Innovation ΑΕΚΕΣ, InQLab S.A., NBG Venture Capital, Thermi Θερμοκοιτίδα Επιχειρήσεων, Vectis Capital, Alpha Ventures, Global Finance ΑΕ, Εθνική Αναπτυξιακή Εταιρεία Β. Ελλάδος ΑΕΚΕΣ, Εθνική Συμβουλευτική Επιχειρηματικών Συμμετοχών, Εμπορική Κεφαλαίου και Συμμετοχών ΑΕ, Ιθάκη Venture Capital και κάποια εξειδικευμένα τμήματα τραπεζών : ΕΤΒΑ, ΕΤΕΒΑ, Πειραιώς Prime Bank.

4. Ταμείο εγγυοδοσίας μικρών και πολύ μικρών επιχειρήσεων (Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε.)

Η ενίσχυση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (Μ.Μ.Ε.) και πολύ μικρών επιχειρήσεων (Π.Μ.Ε.) αποτελεί στόχο των κυβερνήσεων σε όλες τις αναπτυγμένες οικονομίες θεωρώντας αυτές ως τον ιστό της κοινωνικής συνοχής. Η ενίσχυση λαμβάνει ποικίλες μορφές. Μία από αυτές, σχετική με τον χρηματοπιστωτικό τομέα, είναι η παρέμβαση ενός φορέα που μπορεί να εγγυάται μέρος των δανείων που συνάπτουν οι Μ.Μ.Ε. και Π.Μ.Ε. με τα πιστωτικά ιδρύματα της χώρας. Στο διεθνή χώρο υπάρχουν διάφορα σχήματα εγγυοδοσίας. Στην Ελλάδα η διαδικασία ίδρυσης φορέα ξεκίνησε με τη μορφή των Εταιριών Αμοιβαίων Εγγυήσεων με συγχρηματοδότηση του Δημοσίου και των ιδιωτών, κυρίως τράπεζες και επιμελητήρια, που όμως δεν τελεσφόρησε. Το

επιλεγέν τελικό σχήμα είναι το Ταμείου Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων (Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε.) που στηρίζεται στη χρηματοδότηση του Δημοσίου.

Με άλλα λόγια, το Ταμείο λειτουργεί ως εγγυητής για τα δάνεια που λαμβάνει η μικρή επιχείρηση από τη τράπεζά του. Η προσφερόμενη εγγύηση μπορεί να φθάσει σε ποσοστό μέχρι 70% του ύψους του δανείου, πράγμα που σημαίνει ότι παραμένει ένα ποσοστό που ο επιχειρηματίας θα πρέπει να καλύψει με δικές του εξασφαλίσεις. Ειδικότερα για τις μικρές επιχειρήσεις μέχρι 20 εργαζομένων και με κύκλο εργασιών μέχρι 10 εκ. ευρώ που εντάσσονται στα προγράμματα εγγυοδοσίας του ΤΕΜΠΜΕ, θεσπίσθηκε πρόσφατα (από 1/9/2006) η δυνατότητα κάλυψης του κόστους δανεισμού με ποσό που αντιστοιχεί σε 4 εκατοστιαίες μονάδες επί του επιτοκίου του δανείου.

Σε κάθε περίπτωση η λειτουργία του Ταμείου, διευκολύνει και επιταχύνει σημαντικά τη δανειοδότηση των μικρών επιχειρήσεων. Το ενδιαφέρον στοιχείο, είναι ότι ο νέος επιχειρηματίας μπορεί να απευθυνθεί στην τράπεζα της επιλογής του, η οποία με τη σειρά της θα προωθήσει το αίτημα της εγγυοδοσίας προς το ΤΕΜΠΜΕ. Ο νέος επιχειρηματίας δηλαδή, δεν έχει παρά να μιλήσει με την Τράπεζά του. Σημειώνουμε απλά ότι το ΤΕΜΠΜΕ προσφέρει ποικίλα προγράμματα εγγυοδοσίας

που καλύπτουν διαφορετικές ανάγκες επιχειρήσεων και δανεισμού. Κάποια από αυτά αφορούν ή προσιδιάζουν στις νεο-ιδρυόμενες μικρές επιχειρήσεις.

5. Χρηματιστήριο

Όσον αφορά το ΧΑ, παρά τον αυξημένο του ρόλο τα τελευταία χρόνια εξακολουθεί να ασκεί μικρή επίδραση στη διαδικασία χρηματοδότησης των νέων καινοτομικών επιχειρήσεων, καθώς σπάνια οι τελευταίες πληρούν τις απαιτούμενες προϋποθέσεις για εγγραφή (λόγω μικρής ρευστότητας, μεγέθους, κύκλου εργασιών κ.λ.π.). Γίνονται δεκτές επεκτάσεις επιχειρήσεων και συγχωνεύσεις ή εξαγορές, όχι όμως και ξεκινήματα και κυρίως αυτά που είναι καινοτομικά. Συνεπώς, η διαθεσιμότητα κεφαλαίων είναι πολύ πιο εύκολη για τις μεγάλες και συγκροτημένες επιχειρήσεις, με δημιουργημένη φήμη, σε αντίθεση με τις μικρές και σχετικά νέες, οι οποίες δεν έχουν σχεδόν καθόλου πρόσβαση σε αυτά.

1.4 Ελληνικές Καινοτομικές Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις

Μετά τη περιγραφή των χαρακτηριστικών του χρηματοοικονομικού συστήματος της Ελλάδας και της Ευρώπης και τις πηγές χρηματοδότησης για προσπάθειες ανάπτυξης καινοτομιών, θα ακολουθήσει μια συνοπτική παρουσίαση των βασικότερων χαρακτηριστικών των ελληνικών καινοτομικών επιχειρήσεων και των προβλημάτων που αντιμετωπίζουν στη διαδικασία ανάπτυξης καινοτομίας.

1.4.1 Βασικά Χαρακτηριστικά

1.4.1.1 Μέγεθος

Ένα από τα πιο σημαντικά χαρακτηριστικά της ελληνικής βιομηχανίας, είναι η μεγάλη ασυμμετρία στη κατανομή των επιχειρήσεων, αναφορικά με το μέγεθος. Η συντριπτική πλειοψηφία των επιχειρήσεων στη χώρα μας, εντάσσεται στην κατηγορία των ΜΜΕ και ιδιαίτερα των μικρών (1-50 εργαζόμενους). Η Ελλάδα κυρίως κυριαρχείται από πολύ μικρές επιχειρήσεις, παρά το ότι σε αμφίπλευρες διαπραγματεύσεις με την κυβέρνηση τα τελευταία χρόνια, μερικές μεγάλες

επιχειρήσεις (για τα δεδομένα της Ελλάδας πάντα) δημιουργήθηκαν, είτε σε συμφωνία με πολυεθνικές μεγάλες εταιρείες ή με επιτυχημένους Έλληνες επιχειρηματίες, όπως στην περίπτωση της αλουμίνιας, των ναυπηγείων και των λιπασμάτων(Τσιπούρη 2000). Όσον αφορά τις καινοτομικές ΜΜΕ, όπως προέκυψε από έρευνα (Βερνάκης 1996), το μέγεθος τους φαίνεται να είναι μεγαλύτερο από της μέσης ελληνικής επιχείρησης. Χαρακτηρίζονται επίσης από μεγαλύτερη καινοτομική προσπάθεια (ΕΤΑ/πωλήσεις), σε σχέση με τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις οι οποίες βέβαια λόγω του μεγέθους και των πόρων που διαθέτουν, πραγματοποιούν περισσότερο σημαντικές προσπάθειες ΕΤΑ, σε όρους απόλυτης ποσότητας πόρων.

Πίνακας: Κατανομή Ελληνικών Καινοτομικών Επιχειρήσεων κατά Μέγεθος

Μέγεθος/Αριθμός απασχολουμένων	Αριθμός επιχειρήσεων	Ποσοστιαία κατανομή
1-20	131	44.0%
21-50	52	17.0%
51-100	33	10.8%
101-500	66	21.6%
501+	23	7.5%
Σύνολο	305	100.0%

Πηγή: Κάτος 1996, σελ. 146

Αν εξετάσουμε το μέγεθος των επιχειρήσεων σε σχέση με τις δαπάνες για Ε&Α διαπιστώνουμε ότι το 73,51% των επιχειρήσεων που δήλωσαν δαπάνες για έρευνα είναι μικρές και έχουν συνολικό προσωπικό κάτω των 50 ατόμων. Οι μεγάλες επιχειρήσεις αποτέλεσαν το 10% του συνόλου και οι μεσαίες το 16,64%. Παρόλα αυτά εκτιμάται ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των ενδο-επιχειρηματικών δαπανών προέρχεται από τις μεγάλες και τις μεσαίες επιχειρήσεις. Πιο συγκεκριμένα, το 50% περίπου των 313,48 εκ. € που δαπανήθηκε το 2003 για Ε&Α προέρχεται από επιχειρήσεις με συνολικό προσωπικό άνω των 249 ατόμων. Για τις μεσαίες

επιχειρήσεις, δηλαδή τις επιχειρήσεις με προσωπικό από 50 έως 249 άτομα, το ποσό για E&A, η οποία διεξήχθη στο εσωτερικό τους εκτιμάται ότι το 2003 ανήλθε στα 104,97 εκ. € Το πόσο αυτό αποτελεί το 33,48% του συνολικού ποσού των ενδο-επιχειρηματικών δαπανών για το 2003. Τέλος, το μικρότερο ποσοστό των δαπανών στον τομέα της επιστημονικής και τεχνολογικής έρευνας(19,13%) ανήκει στις μικρές επιχειρήσεις.

Πίνακας: Κατανομή δαπανών για E&A ανά μέγεθος επιχείρησης

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ(ΑΤΟΜΑ)	ΕΤΑ(εκ €)	ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΔΑΠΑΝΩΝ για ΕΤΑ ΑΝΑ ΜΕΓΕΘΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ
ΣΥΝΟΛΟ	313,48	100%
Μικρές(10-49)	59,94	19,13
Μεσαίες(50-249)	104,97	33,48
Μεγάλες(250+)	148,56	47,39

Πηγή: ΓΓΕΤ, 2007

1.4.1.2 Νοοτροπία

Οι επιχειρήσεις στη χώρα μας εμφανίζονται πολύ συντηρητικές σε σχέση με τις αντίστοιχες εκτός συνόρων, αποφεύγουν να καταπιαστούν με κάτι καινούριο και αρέσκονται στα λιγότερο αβέβαια εγχειρήματα. Η αμυντική στρατηγική ανάπτυξης, κυριαρχεί έναντι της δυναμικής στάσης, με διστακτικές και χαμηλού ρίσκου συμπεριφορές να αποτελούν το γενικό κανόνα (βελτίωση υπάρχουσας τεχνολογίας, χρήση τεχνολογίας δημιουργημένης από άλλους). Πάγια τακτική των επιχειρήσεων είναι η μείωση του κόστους εργασίας, η περισσότερη αποδοτική χρήση υπαρχόντων υλικών και η ανάπτυξη δεσμών με τους πελάτες(ΓΓΕΤ 2001b).

1.4.1.3 Υψηλή Συγκέντρωση

Σε κλαδικό επίπεδο το βασικότερο χαρακτηριστικό είναι η υψηλή συγκέντρωση. Η καταγραφή των ελληνικών καινοτομιών επιχειρήσεων που πραγματοποιήθηκε από τον Βερναρδάκη(1996), μας δείχνει ότι το 1991, οι κλάδοι

ηλεκτρικού και μη ηλεκτρικού εξοπλισμού συμπεριλαμβανομένων ηλεκτρονικών και τηλεπικοινωνιακών υλικών και προϊόντων μετάλλου, καλύπτουν το 57,7% των καινοτομικών επιχειρήσεων με τον κλάδο των τροφίμων και ποτών να ακολουθεί από απόσταση. Οι κλάδοι που προαναφέρθηκαν μαζί με τα χημικά και ελαστικά δαπανούσαν το 87% του συνολικού ποσού που κατευθύνεται στη καινοτομία. Σε απόλυτους όρους, 305 επιχειρήσεις αντιπροσώπευαν το σύνολο σχεδόν των καινοτομικών δραστηριοτήτων της χώρας, αλλά μόλις το 6% περίπου των βιομηχανικών εταιρειών (συμβατών και καινοτομικών) και το 0,2% του συνόλου των νέων βιομηχανικών επιχειρήσεων (establishments) (Γιαννίτσης et al 1998). Οι αριθμοί αυτοί, τα τελευταία χρόνια έχουν αυξηθεί, όπως και ο αριθμός των επιχειρήσεων που εμπλέκονται σε δραστηριότητες ΕΤΑ, χωρίς όμως να μεταβληθεί σημαντικά η εικόνα αναφορικά με τη συγκέντρωση.

1.4.1.4 Η Περιφερειακή Διάσταση

Σε περιφερειακό επίπεδο, παρατηρείται υψηλή συγκέντρωση στα αστικά κέντρα, καθώς το 1991, στην Αττική ήταν συγκεντρωμένο το 52,5% των καινοτομικών επιχειρήσεων, με τη Κεντρική Μακεδονία να ακολουθεί με 14,7% και τις υπόλοιπες περιφέρειες να μοιράζονται το υπόλοιπο 32,8%. Τα τελευταία χρόνια, παρατηρείται στη μεταποίηση κυρίως, ενδυνάμωση του ρόλου των λοιπών περιφερειών σε βάρος της Αττικής. Με κριτήριο το ποσοστό των καινοτόμων επιχειρήσεων στο σύνολο της περιφέρειας, στην πρώτη θέση βρίσκεται η Στερεά Ελλάδα και ακολουθεί η περιφέρεια Ανατολικής Μακεδονίας και Θράκης. Με κριτήριο όμως το ποσοστό πωλήσεων από καινοτομικά προϊόντα, η Αττική διατηρεί το προβάδισμα και ακολουθούν η Ανατολική Μακεδονία και Θράκη και η Κεντρική Μακεδονία(ΓΓΕΤ 2001b).

Θέση της Περιφέρειας

Ο Πίνακας δείχνει τις καινοτόμες μεταποιητικές επιχειρήσεις ανά ελληνική περιφέρεια με την Στερεά Ελλάδα να καταλαμβάνει τη πρώτη θέση για τη χρονική

περίοδο 1997-98. Η Πελοπόννησος βρίσκεται στη πέμπτη θέση με ελάχιστη διαφορά από τη πρωτοπόρο Αττική και με μικρή διαφορά από τη Θεσσαλία που ακολουθεί.

Πίνακας: Καινοτόμες Μεταποιητικές Επιχειρήσεις ανά ελληνική περιφέρεια ως ποσοστό του συνόλου των μεταποιητικών επιχειρήσεων (1997-98)

ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΕΠΙ ΤΗΣ ΕΚΑΤΟ (%)
	1997-98
ΣΤΕΡΕΑ ΕΛΛΑΔΑ	53,8
ΑΝ. ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ & ΘΡΑΚΗ	51,7
ΗΠΕΙΡΟΣ	40,0
ΑΤΤΙΚΗ	33,5
ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΣ	33,3
ΘΕΣΣΑΛΙΑ	31,8
Δ ΕΛΛΑΔΑ	30,8
Κ. ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ	24,6
Δ. ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ	21,7
ΚΡΗΤΗ	4,5
ΕΛΛΑΔΑ (ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗ)	31,4

Πηγή: ΓΤΕΤ 2001 (ΕΘΝΙΚΗ ΑΠΟΓΡΑΦΗ 1994-98)

Πίνακας: Περιφερειακή κατανομή της δαπάνης για Ε&Α συνολικά και ανά τομέα

	ΑΕΔΕΤΑ	Επιχειρήσεις	Δημόσια Ερευνητικά Κέντρα	ΑΕΙ	Μη Κερδοσκο- πικοί Οργανισμ- οί
Ελλάδα	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ανατολική Μακεδονία - Θράκη	2,87%	2,18%	1,41%	4,04%	0,00%
Κεντρική Μακεδονία	15,54%	13,72%	10,98%	18,78%	15,44%
Δυτική Μακεδονία	0,86%	0,87%	0,76%	0,91%	0,00%
Θεσσαλία	2,73%	1,80%	1,05%	4,15%	0,00%
Ήπειρος	2,47%	0,04%	0,82%	4,91%	0,00%
Ιόνια Νησιά	0,29%	0,00%	0,11%	0,58%	0,00%
Δυτική Ελλάδα	6,43%	0,88%	2,84%	11,92%	0,00%
Στερεά Ελλάδα	0,64%	1,55%	0,58%	0,04%	0,00%
Πελοπόννησος	0,95%	2,20%	0,74%	0,09%	6,24%
Αττική	58,13%	75,93%	62,39%	43,66%	78,31%
Βόρειο Αιγαίο	0,99%	0,00%	0,23%	2,01%	0,00%
Νότιο Αιγαίο	0,53%	0,18%	0,33%	0,87%	0,00%
Κρήτη	7,58%	0,66%	17,75%	8,06%	0,00%

Πηγή: ΓΤΕΤ, 2007.

1.4.1.5 Δαπάνη για Έρευνα και Τεχνολογική Ανάπτυξη

Η επιστημονική έρευνα, η τεχνολογική ανάπτυξη και η καινοτομία αποτελούν σημαντικά στοιχεία της οικονομίας της γνώσης, καθοριστικού παράγοντα για την οικονομική ανάπτυξη, την ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων και την απασχόληση. Η Ελλάδα εμφανίζει υστέρηση στους δείκτες έρευνας και τεχνολογίας. Η Ελλάδα διαθέτει το χαμηλότερο ποσοστό επενδύσεων σε έρευνα και καινοτομία και εξάγει τα λιγότερα προϊόντα τεχνολογικής αξίας από τις χώρες της Ε.Ε. των 15 (3,44% των συνολικών εξαγωγών τη τελευταία δεκαετία, έναντι 4,9% της Πορτογαλίας και 34,43% της Ιρλανδίας). Η Ακαθάριστη

Εγχώρια Δαπάνη για Έρευνα και Τεχνολογική Ανάπτυξη (ΑΕΔΕΤΑ) βρίσκεται στο επίπεδο του **0,61 % του ΑΕΠ για το 2004** όταν ο μέσος όρος της ΕΕ πλησιάζει το 2% ενώ το πλήθος των ερευνητών ανά 1000 εργαζόμενους ανέρχεται σε 3,3 όταν ο μέσος όρος της ΕΕ είναι 5,7.

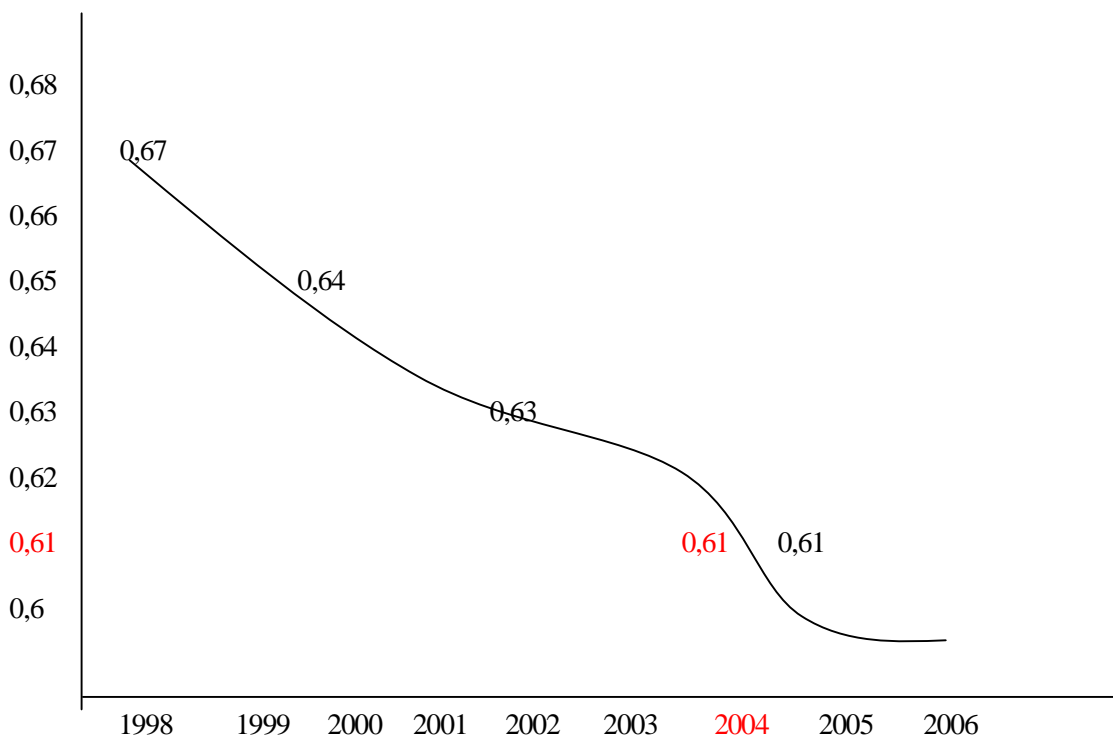
Όπως προκύπτει από τα στοιχεία του Innovation Scoreboard 2004, οι περισσότεροι δείκτες που αφορούν σε δαπάνες έρευνας, τεχνολογίας, καινοτομίας και απασχόλησης προσωπικού σε ερευνητικές και τεχνολογικές δραστηριότητες βρίσκονται κάτω από αυτές της ΕΕ. Ιδιαίτερα χαμηλή εμφανίζεται η επίδοση στους δείκτες που αφορούν: Ιδιωτική δαπάνη ΕΤΑ, ευρυζωνική

διείσδυση (broadband penetration), απασχολούμενοι σε επιχειρήσεις υψηλής τεχνολογίας και κατοχύρωση με διπλώματα ευρεσιτεχνίας (patents). Πιο συγκεκριμένα, το μεγαλύτερο μέρος της δραστηριότητας ΕΤΑ χρηματοδοτείται από δημόσιες δαπάνες (0,30% ΑΕΠ για το 2003). Αναλύοντας τις επιμέρους δραστηριότητες διαπιστώνεται μια συγκριτικά καλή συμμετοχή πανεπιστημίων και δημόσιων ερευνητικών κέντρων στα ευρωπαϊκά προγράμματα ΕΤΑ. Αντίθετα, όπως αναφέρθηκε ήδη παραπάνω, ο τομέας των επιχειρήσεων υστερεί δραματικά (0,20% ΑΕΠ για το 2003).

Η ανάλυση των επιδόσεων στην έρευνα, τεχνολογία και καινοτομία αναδεικνύει το μικρό μέγεθος των επιχειρήσεων σε συνδυασμό με το παραδοσιακό χαρακτήρα τους ως βασικό παράγοντα για τη χαμηλή επένδυση του επιχειρηματικού τομέα στην έρευνα και τη καινοτομία (πολλές μικρές επιχειρήσεις, κυριαρχία των παραδοσιακών κλάδων, πολύ μικρό δυναμικό σε τομείς που παράγουν τεχνολογική καινοτομία κλπ). Σύμφωνα και με τα πορίσματα πρόσφατης μελέτης το μεγαλύτερο ποσοστό των επιχειρηματικών

δαπανών σε ΕΤΑ, προέρχεται από μεγάλες και μεσαίες επιχειρήσεις παρότι αποτελούν χαμηλό ποσοστό του συνόλου των επιχειρήσεων. Όσον αφορά στους κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας περίπου 70% της δαπάνης των επιχειρήσεων παράγεται στους τομείς των Τεχνολογιών Πληροφορίας και Επικοινωνιών (ΤΠΕ), των χημικών προϊόντων και των τροφίμων-ποτών. Τέλος, περίπου 40% των επιχειρήσεων που έχουν διεξάγει έρευνα είναι σχετικά νέες.

ΑΕΔΕΤΑ ως % του ΑΕΠ



Πηγή: ΓΓΕΤ, 2007

Πίνακας: Κρατική χρηματοδότηση έρευνας και τεχνολογικής ανάπτυξης (ΚΧΕΤΑ)

Έτος	ΚΧΕΤΑ(εκ.€)
1999	349,45
2000	420,1
2001	416,4
2002	406,9
2003	456,37
2004	554,61
2005	635,1
2006	711,4

Πηγή: ΓΓΕΤ, 2007.

1.4.1.6 Η Καινοτομικότητα των Ελληνικών Επιχειρήσεων

Την τελευταία δεκαετία, η ελληνική οικονομία επιχείρησε κάποιες προσπάθειες για να μειώσει την τεράστια διαφορά που την χωρίζει από τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες . Η είσοδος στη δεκαετία του 90, βρήκε την ελληνική βιομηχανία με πολύ χαμηλές επιδόσεις στην ανάπτυξη νέων προϊόντων και προώθησης τεχνολογικών αλλαγών, με λιγότερες από 300 να είναι μεταποιητικές επιχειρήσεις που καινοτομούσαν. Η εικόνα φαίνεται να άρχισε να αλλάζει, καθώς μέχρι το 1998, τα στοιχεία(ΓΓΕΤ 2001b) δείχνουν, ότι ο αριθμός των καινοτομικών επιχειρήσεων τετραπλασιάστηκε (κυρίως των ΜΜΕ), στη γενικότερη προσπάθεια αφύπνισης της ελληνικής βιομηχανίας για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας.

Πίνακας: Ανάπτυξη καινοτομιών σε μεταποιητικές επιχειρήσεις

Επιχειρήσεις με	1994-96 (%)	1997-98 (%)	Μεταβολή (%)
Καινοτομίες	16,9	18,4	8,9
Καινοτομίες προϊόντος	14,6	15,6	6,8
Καινοτομίες διαδικασίας	12,3	14,7	19,5
Νέα για την αγορά προϊόντα	6,7	8,7	29,9

Πηγή: ΓΓΕΤ 2001b, σελ 18

Μελετώντας τον παρακάτω πίνακα συμπεραίνουμε ότι η Ελλάδα, για την περίοδο 1994-96, κατέχει την προτελευταία θέση σε Καινοτόμες Μεταποιητικές Επιχειρήσεις, σε σύνολο 15 κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Ε.Ε.), με ποσοστό ίσο με τη μισή τιμή της ΕΕ. Προηγείται το Βέλγιο και ακολουθεί η Πορτογαλία με πολύ μικρή διαφορά.

Πίνακας: Καινοτόμες Μεταποιητικές Επιχειρήσεις σε κράτη μέλη της ΕΕ ως ποσοστό του συνόλου των μεταποιητικών επιχειρήσεων (1994-96)

ΧΩΡΑ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΕΠΙ ΤΗΣ ΕΚΑΤΟ (%)
	1994-1996
ΙΡΛΑΝΔΙΑ	73,0
ΔΑΝΙΑ	71,0
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	69,0
ΑΥΣΤΡΙΑ	67,0
ΟΛΛΑΝΔΙΑ	62,0
Μ. ΒΡΕ Τ ΑΝΙΑ	59,0
ΣΟΥΗΔΙΑ	54,0
ΝΟΡΒΗΓΙΑ	48,0
ΓΑΛΛΙΑ	43,0
ΛΟΥΞΕΜΒΟΥΡΓΟ	42,0
ΦΙΛΑΝΔΙΑ	36,0
ΙΣΠΑΝΙΑ	29,0
ΒΕΛΓΙΟ	27,0
ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ	26,0
ΕΛΛΑΔΑ	26,5
Ε Ε (15)	53,0

Πηγή: EUROSTAT 2000 (CIS 1997-98)

Οι περισσότερες επιχειρήσεις δεν διαθέτουν οργανωμένο τμήμα ΕΤΑ και δεν συνάπτουν ερευνητικές σχέσεις με ερευνητικά κέντρα. Το γεγονός αυτό οδηγεί στο συμπέρασμα ότι οι επιχειρήσεις καινοτομούν «περιστασιακά» και οι καινοτομίες που εφαρμόζουν είναι χαμηλού επιπέδου. Ένα ακόμα ιδιαίτερα ανησυχητικό γεγονός, είναι η περιορισμένη έως ελάχιστη προσφυγή των ελληνικών επιχειρήσεων σε φορείς κατοχύρωσης των καινοτομιών που αναπτύσσουν. Το φαινόμενο αυτό μπορεί να οφείλεται είτε στην αποθάρρυνσή τους από την διεθνή διαδικασία, στην οποία εξετάζονται ιδιαίτερα προσεκτικά τα προϊόντα για να εξακριβωθεί πλήρως αν είναι και κατά πόσο νέα, τα υποψήφια προς κατοχύρωση προϊόντα, είτε στην έλλειψη τέτοιου ελέγχου από τους εγχώριους φορείς, με συνέπεια το μειωμένο ειδικό βάρος των όποιων τίτλων και πιστοποιήσεων παρασχεθούν (Βερναρδάκης 1994, σελ.64-65).

1.4.1.7 Πηγές Πληροφόρησης και Δικτύωσης των Επιχειρήσεων

Η συντριπτική πλειοψηφία των ελληνικών επιχειρήσεων διατηρεί πολύ ασθενείς ή καθόλου δεσμούς με άλλους οργανισμούς, ενώ σε πλήρη δίκτυα με διασυνδέσεις με όλο το φάσμα των οργανισμών (πελάτες, προμηθευτές, ερευνητικούς οργανισμούς κ.λ.π), εντάσσεται μόλις το 11-13%, σε αντίθεση με άλλες μικρές χώρες, όπως Ιρλανδία, Ολλανδία, Βέλγιο, Νορβηγία κ.λ.π ,όπου το αντίστοιχο ποσοστό κυμαίνεται μεταξύ 33% και 35%. Το κενό πληροφόρησης από την έλλειψη διασυνδέσεων, οι επιχειρήσεις προσπαθούν να το αναπληρώσουν με τη συμμετοχή τους κυρίως σε εκθέσεις και παρουσιάσεις. Σε αντιστοιχία με τη παραπάνω τάση, το επίπεδο των συνεργασιών για ανάπτυξη καινοτομίας, είναι αρκετά χαμηλό. Το 1994-96, μόνο 17% των καινοτόμων επιχειρήσεων συνεργάστηκε με άλλους οργανισμούς, ενώ το 1997-98 το ποσοστό ήταν 20,6%. Η ανάπτυξη των συνεργασιών εξάλλου, φαίνεται να εξαρτάται από το μέγεθος της επιχείρησης και αυξάνει αναλογικά με αυτό (ΓΓΕΤ 2001b). Οι πηγές πληροφόρησης που αξιοποιήθηκαν σε μεγαλύτερο ποσοστό από τις επιχειρήσεις για τις δραστηριότητες καινοτομίας ήταν οι προμηθευτές εξοπλισμού, υλικών, εξαρτημάτων ή λογισμικού και οι πηγές από το εσωτερικό των επιχειρήσεων ή των ομίλων όπως φαίνεται από τον παρακάτω πίνακα.

Πίνακας: Σημαντικές πηγές πληροφοριών για δραστηριότητες καινοτομίας

	Σύνολο	Μικρές(10-49 απασχ)	Μεσαίες(50-249 απασχ)	Μεγάλες (250+απασχ)	Βιομηχανία	Υπηρεσίες
Εσωτερικό της επιχείρησης ή του ομίλου επιχειρήσεων	46,2%	43,6%	53,3%	71,0%	50,7%	41,0%
Προμηθευτές εξοπλισμού, υλικών, εξαρτημάτων ή λογισμικού	42,6%	39,1%	55,8%	57,3%	43,5%	41,5%
Πελάτες	25,1%	22,1%	35,5%	42,2%	23,9%	26,5%
Σύμβουλοι, Εμπορικά Εργαστήρια ή ιδιωτικά ιδρύματα ΕΤΑ	10,2%	9,2%	12,7%	20,0%	9,2%	11,3%
Πανεπιστήμια ή άλλα ιδρύματα τριτοβάθμιας εκπαίδευσης	4,4%	3,5%	6,8%	12,9%	4,8%	3,8%
Κρατικά ή δημόσια ερευνητικά ιδρύματα	2,3%	1,9%	4,2%	1,3%	1,7%	3,0%
Συνέδρια, εμπορικές εκθέσεις, άλλες εκθέσεις	31,9%	31,7%	35,2%	18,2%	36,6%	26,3%
Επιστημονικά περιοδικά	21,5%	20,8%	25,0%	21,2%	24,7%	17,8%
Επαγγελματικές και βιομηχανικές εκδόσεις	8,1%	9,4%	0,8%	14,5%	9,8%	6,2%
Ανταγωνιστές ή άλλες επιχειρήσεις του τομέα σας	17,5%	16,1%	23,5%	21,0%	11,8%	24,2%

Πηγή:ΓΓΕΤ,4^η Κοινοτική Έρευνα για την Καινοτομία 2002-2004

1.4.2 Προβλήματα Ελληνικών Καινοτομικών Επιχειρήσεων

Τα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές επιχειρήσεις που αναπτύσσουν καινοτομία είναι: η έλλειψη κατάλληλης υλικοτεχνικής υποδομής, η ανεπάρκεια γνώσεων σε ζητήματα που προκύπτουν κατά τη διαδικασία ανάπτυξης του εγχειρήματος, σημαντικά προβλήματα γραφειοκρατίας στις επαφές τους με κρατικούς φορείς, δυσκολία στη πρόσβαση στα ερευνητικά ιδρύματα (πανεπιστήμια, ερευνητικά κέντρα κ.λ.π., ιδιαίτερα εκτός Αττικής και Θεσσαλονίκης) και προβλήματα που αφορούν την οργάνωση της επιχείρησης. Τα προβλήματα που αντιμετωπίζουν μπορούν να διαχωριστούν σε ενδο-επιχειρησιακά (υποδομή, γνώση, οργάνωση) και σχετιζόμενα με το περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις (ευελιξία κρατικού μηχανισμού, έλλειψη πληροφόρησης κ.λ.π.) (Βερναρδάκης 1994, σελ 75-77).

1.4.3 Πηγές Χρηματοδότησης των Καινοτομικών Επιχειρήσεων

Σε εθνικό επίπεδο, όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, στο σύνολο της δαπάνης για έρευνα οι κρατικοί πόροι υπερिशύουν των δαπανών που προέρχονται από τις επιχειρήσεις. Στην περίπτωση των δαπανών για επιστημονική και τεχνολογική έρευνα που πραγματοποιούν οι ίδιες οι επιχειρήσεις (ΔΕΠΕΤΕ), το αποτέλεσμα είναι αντίστροφο, καθώς η αυτοχρηματοδότηση φαίνεται να αποτελεί την περισσότερο προτιμητέα πηγή κεφαλαίων για τις ελληνικές επιχειρήσεις, με το βραχυχρόνιο και το μακροχρόνιο δανεισμό και της μικρής κλίμακας συμμετοχική χρηματοδότηση μέσω χρηματιστηρίου(για όσες πληρούν τις προϋποθέσεις), να ακολουθούν. Αναφορικά με τη χρονολογική σειρά των επενδυτικών δραστηριοτήτων στη τεχνολογία φαίνεται ότι η απόφαση για επένδυση λαμβάνεται στην αρχή (πρώτη φάση) και ξεκινά με τα ίδια κεφάλαια (αν υπάρχουν). Ακολουθεί η αίτηση για Ευρωπαϊκά/κυβερνητικά προγράμματα κεφάλαια υποστήριξης(δεύτερη φάση) και στη συνέχεια, η προσπάθεια προσέγγισης μιας τράπεζας για παροχή χρηματοδότησης, όταν οι ανάγκες είναι αυξημένες. Τα προσωπικά κεφάλαια και η κρατική χρηματοδότηση, παραμένουν πολύ σημαντικά, παρά την ευκολότερη πρόσβαση σε τραπεζικές πιστώσεις και τη

μείωση του κόστους κεφαλαίου, λόγω της γενικότερης απελευθέρωσης, αλλά και της αναδόμησης του ελληνικού τραπεζικού και χρηματοοικονομικού συστήματος (Λυμπεράκη and Μυλωνάς, 2000).

Στο παρακάτω πίνακα απεικονίζονται αριθμητικά οι πηγές χρηματοδότησης και το μερίδιο συμμετοχής καθεμίας από αυτές στη συνολική δαπάνη των επιχειρήσεων για έρευνα τα τελευταία χρόνια.

Πίνακας: Ανάλυση δαπάνης των επιχειρήσεων για επιστημονική και τεχνολογική έρευνα(ΔΕΠΕΤΕ) κατά πηγή χρηματοδότησης

Έτος	1995	1996	1997
Πηγή Χρηματοδότησης	Ποσοστά(%)		
Αυτοχρηματοδότηση	73,6	68,6	70,1
Κράτος	3,8	5,1	5,4
Διαρθρωτικά προγράμματα	11,6	16,0	13,4
Ιδιωτικές επιχειρήσεις εσωτερικού	1,5	0,6	0,6
Δημόσιες επιχειρήσεις εσωτερικού	0,9	1,1	1,1
Άλλες πηγές εσωτερικού	0,2	0,1	0,1
Πηγές εξωτερικού	1,4	0,6	0,5
Πρόγραμμα πλαίσιο της ΕΕ	7,0	7,9	8,8
Σύνολα	100,0	100,0	100,0

Πηγή: ΓΓΕΤ 2001a, σελ.197

Το έλλειμμα στη τραπεζική χρηματοδότηση της καινοτομίας (χάσμα χρηματοδότησης), είναι καταφανές, καθώς ενώ σύμφωνα με τις επιχειρήσεις ο τραπεζικός δανεισμός αποτελεί τη περισσότερο προτιμητέα πηγή χρηματοδότησης μετά τα ίδια κεφάλαια, δε φαίνεται να υπάρχει ανάλογη δραστηριοποίηση από τη πλευρά των τραπεζών.

1.4.4 Προβλήματα στη Χρηματοδότηση των Καινοτομικών σχεδίων των

Επιχειρήσεων

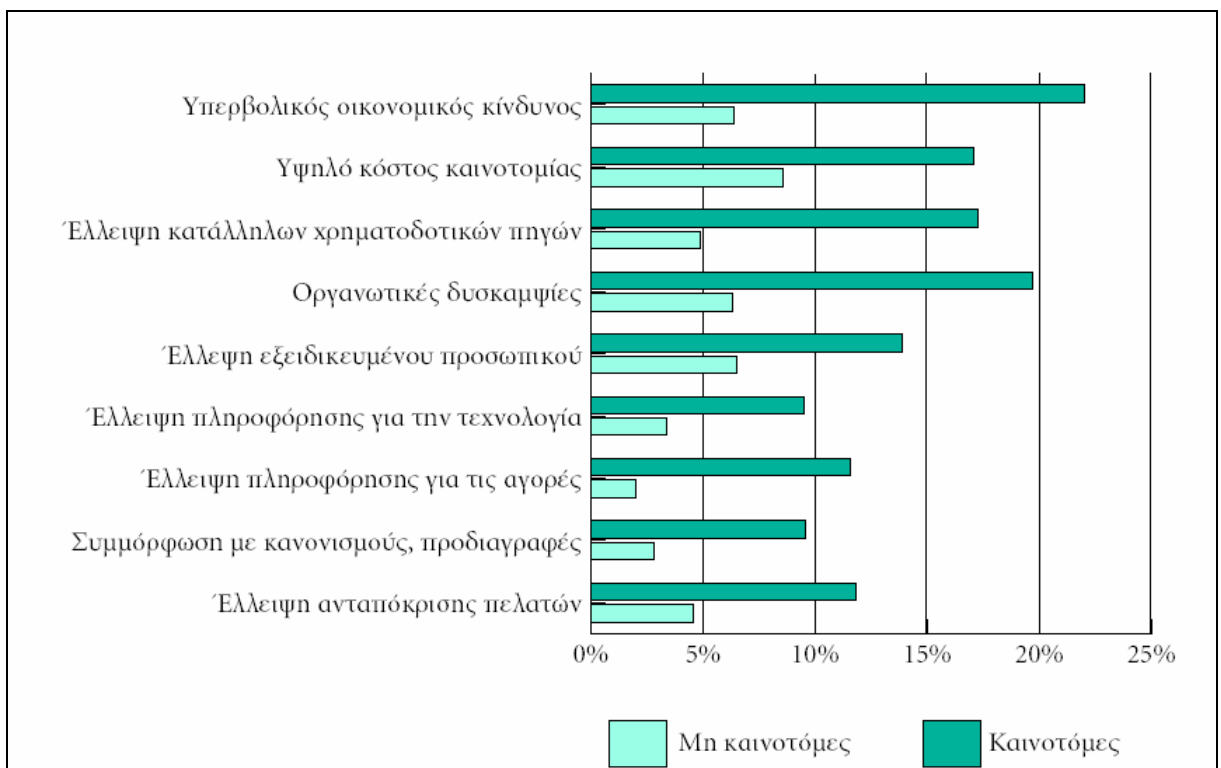
Τα προβλήματα που αφορούν την επένδυση στη καινοτομία, είναι συνήθως άσχετα με τα συγκεκριμένα χαρακτηριστικά της, αλλά συνδέονται με τα σημαντικότερα προβλήματα της ελληνικής επενδυτικής δραστηριότητας. Το ζήτημα της χρηματοδότησης είναι από τα πιο σημαντικά προβλήματα για τις ελληνικές επιχειρήσεις (κυρίως τις νεότερες και μικρότερου μεγέθους), ιδιαίτερα κατά τα προηγούμενα χρόνια, όταν τα επιτόκια ήταν μεγαλύτερα στην Ε.Ε και το εθνικό νόμισμα ευάλωτο. Οι ελληνικές επιχειρήσεις εμφανίζονται να υποφέρουν κυρίως από έλλειψη κεφαλαίων για τις καινοτομικές τους δραστηριότητες σε σχέση με τους ευρωπαϊούς ανταγωνιστές τους. Η έλλειψη πόρων είναι εμφανής και το σύστημα των επιδοτήσεων δε λειτουργεί ικανοποιητικά.

Η πρόσβαση σε κεφάλαια, ιδιαίτερα σε βραχύ χρονικό διάστημα, θεωρείται από τις επιχειρήσεις καθοριστική στα πλαίσια της αυξημένης ανάγκης που παρατηρείται λόγω του συνεχούς αυξανόμενου ανταγωνισμού σε ευρωπαϊκό επίπεδο (Λυμπεράκη και Μυλωνάς, 2000). Η έλλειψη εσωτερικών κεφαλαίων, η δυσκολία πρόσβασης στους υπάρχοντες πόρους και το ιδιαίτερα υψηλό κόστος δανεισμού, αποτελούν ανασταλτικό παράγοντα της καινοτομικής δραστηριότητας για τη πλειοψηφία των επιχειρήσεων. Το κόστος δανεισμού επηρεάζεται αντίστροφα από το μέγεθος της επιχείρησης, όντας μεγαλύτερο στις μικρότερου μεγέθους επιχειρήσεις (Τσιπούρη 1996 και 2000). Επίσης σημαντικά προβλήματα προκύπτουν και αναφορικά με το ευρύτερο περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις, όπως η πληροφόρηση σχετικά με τη νομοθεσία για τα επενδυτικά κίνητρα, η συμμόρφωση σε κανονισμούς και προδιαγραφές, η έλλειψη ανταπόκρισης των καταναλωτών σε νέα προϊόντα, καθώς και παράγοντες όπως οργανωτικές δυσκαμψίες, έλλειψη εξειδικευμένου προσωπικού, έλλειψη πληροφόρησης για τη τεχνολογία και τις αγορές κλπ. (ΓΓΕΤ 2001b). Οι χρηματοοικονομικοί διευθυντές των τραπεζών, επίσης, υποστηρίζουν πως οι επιχειρηματίες δε φαίνεται να διαθέτουν την απαιτούμενη πληροφόρηση σχετικά με το γενικότερο νομοθετικό πλαίσιο και τις

υπάρχουσες επιδοτήσεις για το είδος της επένδυσης που προτείνουν. Από την άλλη πλευρά, οι κυβερνητικές υπηρεσίες διαμεσολάβησης δε συνεργάζονται αποτελεσματικά, με συνέπεια να μη βοηθούν στη προώθηση της διαδικασίας χρηματοδότησης. Αυτό με την σειρά του έχει σαν αποτέλεσμα σημαντικές καθυστερήσεις, ιδιαίτερα στη περίπτωση όπου τα επενδυτικά project εμπίπτουν σε περισσότερους από έναν αναπτυξιακούς νόμους ή ειδικές διατάξεις(Λυμπεράκη και Μυλωνάς, 2000).

Στο παρακάτω γράφημα απεικονίζονται τα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές καινοτομικές ΜΜΕ, ο βαθμός σπουδαιότητας και οι επιπτώσεις τους.

Γράφημα: Εμπόδια στην ανάπτυξη καινοτομιών 1994-96(Καινοτομικές μεταποιητικές επιχειρήσεις με 20 και πλέον εργαζόμενους)

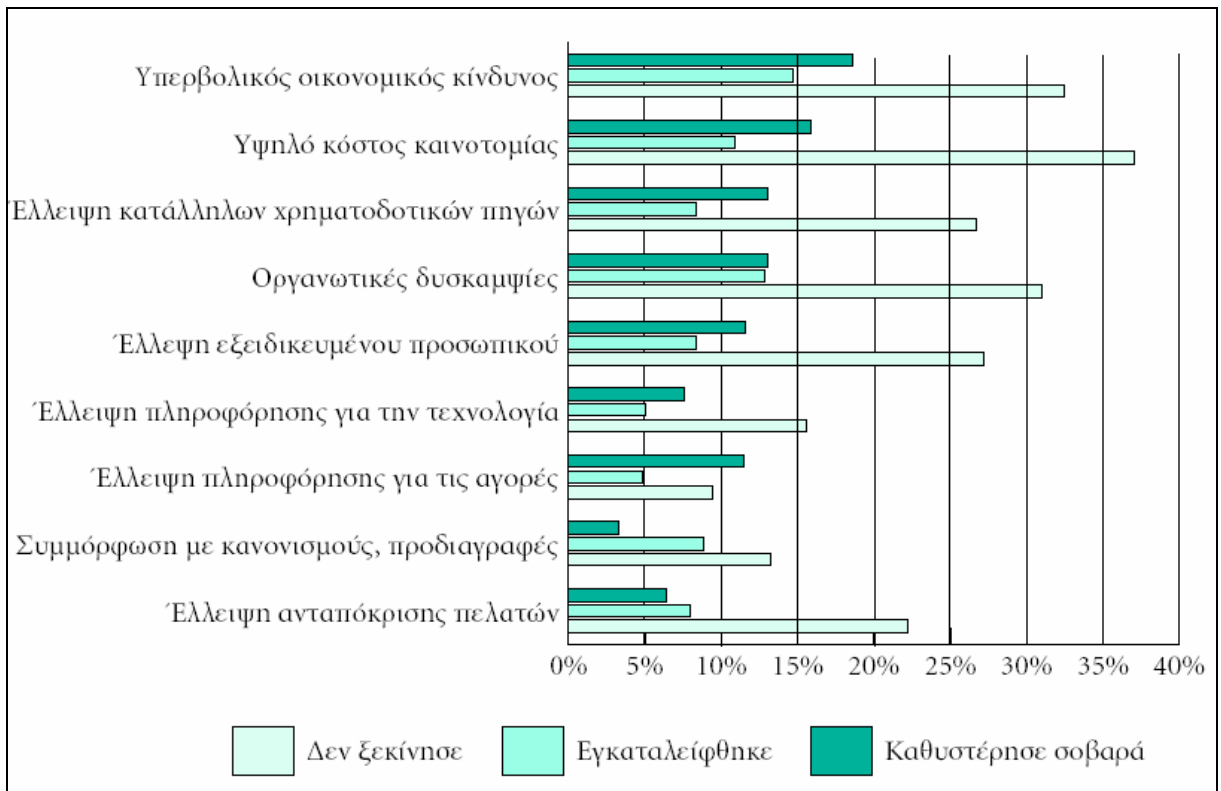


Πηγή:ΓΓΕΤ,(2001b), σελ 26

Είναι εμφανές ότι ο οικονομικός κίνδυνος και οι οργανωτικές δυσκαμψίες, αποτελούν τα σημαντικότερα εμπόδια για μια επιχείρηση στη δημιουργία καινοτομικών προϊόντων ή διαδικασιών, ενώ προβλήματα που σχετίζονται με τη πληροφόρηση φαίνεται να έχουν οριακή επίδραση (ΓΓΕΤ 2001b).

Από τα προαναφερθέντα προβλήματα ανάπτυξης καινοτομικής δραστηριότητας, πηγάζουν μια σειρά σημαντικών επιπτώσεων για τις καινοτομικές επιχειρήσεις, που μπορεί να οδηγήσουν ακόμα και στην εγκατάλειψη του σχεδίου. Στο επόμενο γράφημα απεικονίζεται η επίπτωση κάθε ενός από αυτά, αναλυτικά.

Γράφημα: Επιπτώσεις των εμποδίων ανάπτυξης καινοτομιών 1994-96



Υπάρχουν και άλλοι παράγοντες που μπορούν να εξηγήσουν το ανεπαρκές επίπεδο επενδύσεων σε καινοτομία και οι οποίοι σχετίζονται με τη χαμηλή δυναμική της ελληνικής παραγωγικής δομής, αναφορικά με τη καινοτομική δραστηριότητα. Ο πρώτος παράγοντας, αφορά τη μέση βιωσιμότητα των βιομηχανικών επιχειρήσεων (ιδιαίτερα των ΜΜΕ), καθώς ο περιορισμένος χρονικός ορίζοντας του κύκλου ζωής τους, θέτει σημαντικά εμπόδια στην ικανότητά τους να συσσωρεύουν γνώση, να μάθουν από τα λάθη τους και να τελειοποιήσουν τις τεχνικές διοίκησης και διαχείρισης. Ο δεύτερος παράγοντας σχετίζεται με το σχετικά μικρό μέγεθος των ελληνικών καινοτομικών ΜΜΕ, μικρότερου του ευρωπαϊκού μέσου όρου. Αυτό, σε

συνδυασμό με την έλλειψη κατάλληλων μηχανισμών υποστήριξης, λειτουργεί σαν εμπόδιο για την ανάληψη καινοτομικών δράσεων. Ο τρίτος παράγοντας σχετίζεται με τη κλαδική ανάμιξη της ελληνικής βιομηχανικής δραστηριότητας, καθώς η ελληνική βιομηχανία εμφανίζει σημαντική αδυναμία σε κλάδους που παράγουν τεχνολογία αλλά υπερβάλλουσα παρουσία σε κλάδους που είναι αποδέκτες εξωτερικά δημιουργημένης τεχνολογίας (Γιαννίτσης et al 1998).

1.5 Συμπεράσματα

Συνοψίζοντας τα όσα αναφέραμε στην ενότητα αυτή μπορούμε να σκιαγραφήσουμε το τυπικό προφίλ μιας ελληνικής επιχείρησης (καινοτομικής ή μη) στα ακόλουθα:

Είναι μια μικρομεσαίου μεγέθους, προσανατολισμένη περισσότερο στην εγχώρια αγορά, αλλά με αυξανόμενη κινητικότητα τελευταία και προς τις χώρες της Βαλκανικής και της Ανατολικής Ευρώπης, εμφανίζοντας όμως μειωμένη σχετικά καινοτομική δραστηριότητα σε σχέση με τις επιχειρήσεις διεθνώς.

Είναι περισσότερο στενά συνδεδεμένη με τους πελάτες σε σύγκριση με τις μεγαλύτερες, διατηρεί όμως πολύ ασθενείς ή καθόλου διασυνδέσεις με άλλους οργανισμούς και βασίζεται κυρίως σε ίδια κεφάλαια (Λυμπεράκη και Μυλωνάς, 2000).

Βιβλιογραφία

I. Ξενόγλωσση Βιβλιογραφία

ACOST(Advisory Council on Science and Technology),(1990), *The Enterprise Challenge: Overcoming Barriers to Growth in Small Firms*, HMSO, London

Acs, Z. J., and Audrestsch, D.B (1990), *Innovation and Small Firms*, 1990, Cambridge: MIT Press

Bachher J., (2000), *Venture Capitalists' Investments Criteria in Technology – Based New Ventures*, Institute for Innovation Research, University of Waterloo

Bank of England(2001), *The Finacing of Technology- Based Small Firms*, Report

Bank of England(1996), *The Finacing of Technology- Based Small Firms*, Report

Bank of England,(1984),*Venture capital in the United Kingdom*, Quarterly Bulletin,24,pp.207-211

Barjokas. A.,(2001), *Financial Markets and Technological Change: Patterns of Technological and Financial Decisions by Manufacturing Firms in Southern Europe*, The United Nations University, Insitute for New Technologies(INTECH),Discussion Paper Series No. 2001-4, August

Bell, M., and Pavitt, K., (1993), “Technological Accumulation and Industrial Growth: Contracts Between Developed and Developing Countries”, *Industrial and Corporate Change*, 2 (2), pp. 157-210

Binks, M. and Ennew,C.(1996), ‘Financing Small Firms’, in Burns, P. and Dewhurst, j.(eds),*Small business and entrepreneurship*, Macmillan Business, 1996, pp.110-130

Boocock G., and Woods M., (1997), *The evaluation criteria used by venture capitalists: Evidence from a UK venture fund*, International Small Business Journal, 16 (1), pp. 36-75

Caird, S., (1994), 'Sources of Technological Innovative Ideas and Their Significance for Commercial Outcomes in small Companies, in R., Oakey, (1994), (eds), *New Technology – Based Firms in the 1990s*, Paul Chapman Publishing LTD, London, pp. 57-67

Canepa, A., Kaivanto, K., and Stoneman, P.,(2004), *The Public Provision of Sales Contingent Contracts, as a Policy Response to Financial Constraints to Innovation in European SMEs*, Working Paper No. 04-38, United Nations University, Institute for new Technologies, Netherlands, February 2004

Christensen, J,L., and Drejer, I.,(1998), *Finance and Innovation ,System or Chaos*, DRUID, Working Paper No, 98-24, October 1998,p.21-25

Christensen, J,L.,(1992), *The Role of Finance in Industrial Innovation*, Phd dissertation, Aalborg University

Cresenta, F., Chakraborty, A., and Mallick, R., (2002), *The Importance of Being Known: Relationship Banking and Credit Limits*, Finance / Economics Working Paper Archive at WUSTL, Downloads:
<http://netec.wustl.edu/adnetec-cgi-bin/nep?urn=RePEc:wpa:wuwpfi:0209007>

Deakins D., and Philpott, (1994), *Comparative European practices in the finance of small firms: UK, Germany and Holland*, in Oakey, R. P. (ed): *New technology-based firms in the 1990s*, pp. 93-103

Deakins, D., and Hussain, G., (1994), "Risk Assessment with Asymmetric Information", *International Journal of Bank Marketing*, vol. 12(1), pp. 24-31

Denton, K.D (1999), "Gaining competitiveness through innovation", *European Journal of Innovation Management*, vol. 2(2), 1999, pp. 82-85

Dixon, R. (1991), *Venture Capitalists and the Appraisal of Investments*, Omega, no 19

Dodgson, M. And Rothwell, R. (1989), *Financing Early – Stage Innovation in Small Firms (Flexible and Broad – Ranging Support Packages)* Paper presented to European Conference, Enterprise Innovation and 1992: Innovation Support Service in Europe, Proceedings, Nice, pp. 57-69

- Dosi G., (1988), "The Nature of the Innovative Process", in G. Dosi., (eds) *Technical Change and Economic Theory*, Pinter Publ., London, pp. 221-238
- Brucker, P., (1991) "The Discipline of Innovation", in J. Henry, and D. Walker, (eds) *Managing Innovation*, Open University Press, Milton Keynes
- Ennew C., and Binks M., (1995), *The provision of finance to small firms: does the banking relationship constraint performance?* Journal of Small Business Finance, vol. 4 (1), pp.69-85
- European Commission,(2000), *Funding of new technology-based firms by commercial banks in Europe*, Enterprise Directorate-General
- European Commission (1998), *Benchmarking Finance Innovation Pilot Study* , Directorate General III- Industry and Ministry of Business and Industry, Final Report Denmark
- European Commission, (1994), *Research into the Financing of New Technology Based Firms (NTBFs)*, Paris: Final Report
- Freel, M. S., (1999), "The financing of Small Firm product innovation with the UK", *Technovation*, vol. 19, pp. 707-719
- Freeman, Ch., (1982), *The Economics of Industrial Innovation*, Frances Pinter (Publishers), London.
- Geroski. P., Machin S., Van Reenen J., (1993), 'The Profitability of Innovating Firms', *Rand Journal of Economics*, vol. 24, pp. 198-211
- Giannitsis, T., (1995), *New Technology-Based Firms in Greece-A Review*, Department of Economics, University of Athens
- Giannitsis T, Lyberaki A., and Mylonas N.,(1998), *The Dynamics of Financing and Innovation in the Greek Economy and Change*, TSER Project: Investing in Southern Europe- Technological and Financial Decision in Southern Europe, Athens, June

Giudici, G., and Paleari, S. (2000), ‘The Provision of Finance to Innovation: A Survey Conducted among Italian Technology-based Small Firms’, *Small Business Economics*, vol.14, pp. 37-53

Grigoriou, L., (1997) *Bank of Technology: Trends and Directions*, Economic Review, Commercial Bank, Athens

LIFT, (1998), ‘Financing Innovation, A Guide’, *Innovation and participation of SMEs’ programme*, European Commissions Fifth Research Framework Programme, Luxembourg

Lyberaki A., and Mylonas N.,(2000), *The Financing of Innovation and Technology of SMEs in Greece*, TSER Project: Investing in Southern Europe-Technological and Financial Decisions in Southern Europe , June

MacMillan I., and Narasimha P., (1987a) ‘Characteristics distinguishing funded from unfunden business plans evaluated by venture capitalists’, *Strategic Management Journal*, vol. 8, pp. 579-585

MacMillan I. C., Zemann L., and Subbanarasimba P.N. (1987b), ‘Criteria distinguishing Successful from Unsuccessful Ventures in the Venture Screening Process’, *Journal of Business Venturing*, vol. 2, pp. 123-137

Mason, C.M. and Harrison, R.T.(1994): ‘The role of informal and formal sources of venture capital in the financing of technology-based SMEs in the UK’, IN Oakey, R.P.(ed): *New technology-based firms in the 1990s*,pp.104-124

Mason, C.M. and Harrison, R.T.(1995), ‘Informal Venture capital and the financing of small and medium-sized enterprises, *Small enterprise Research: The Journal of SEAANZ*, pp. 33-56

Mason, C.M. and Harrison, R.T.(1994), ‘Stimulating investments by business angels in technology-based ventures: the potential of an independent technology appraisal service’, in Oakey, R. P. and Daring, W. (eds), *New Technology-Based Firms in the 1990s*, vol. 5, Paul Chapman, London.

Moore, B. (1994), "Financial constraints to the growth and development of small high-technology firms", in Hughes, A. and Stotey, D. J., (eds): *Finance and the small firm*, Routledge, London.

Murray G., and Lott J., (1995) "Have UK venture capital firms a bias against investment in new technology-based firms?", *Research Policy*, vol. 24, pp. 283-299

Myers, S., and Majluf, N., (1984), "Corporate financing and investment decisions of European venture capitals", *Journal of Business Venturing*, vol. 11

Nelson, R. R., (1996), "The Evolution of Comparative or Competitive Advantage: A Preliminary Report on a Study", *Industrial and Corporate Change*, 5 (2), pp. 597-617

OECD,(1996) , *Venture Capital and Innovation*

OECD,(1993), *National Systems for Financing Innovation* , Worling Group on Innovation and Technology, Paris, November

OECD,(1985), *Venture Capital in Information Technologies*, OECD, Paris, 1985

Panopoulou, M.,(2001), *Technological and Structural Change in the European Banking Industry*, Working Paper No.02-13, United Nations University, Institute for New Technologies, The Netherlands

Philpott, T., (1994), "Banking and new technology small firms: a study of information exchanges in the financing relationship", in Oakey R. (eds), *New Technology-Based Firms in the 1990s*, Paul Chapman Publishing, London, pp. 68-80

Prakke, F.(1988), 'The Financing of Technical Innovation', in A. Heertje,(eds), *Innovation, Technology and Finance* , *European Investment Bank*, pp.71-100.

Reed, J., and Moreno, G. (1986), "The Role of Large Banks in Financing Innovation", in Laudau, R. and Rosenberg, N. (eds), *The Positive sum strategy: Harnessing technology for economic growth*, Washington Academy Press, Washington, pp. 453-465

- Rock A., (1987), Strategy vs tactics from a venture capitalists, Harvard Business Review, 65 (6), pp. 63-67
- Rothwell R., (1996), “Industrial Innovation: Success, Strategy, Trends”, in Dodgson, M. and Rothwell, R. (eds), The handbook of Industrial Innovation, Edward Elgar, pp. 33-35
- Rothwell R., (1992), “Successful Industrial Innovation: Critical Factors for the 1990s”, R&D Management, vol. 22, no. 3, pp. 221-239
- Rothwell R., (1989), “Small Firms, Innovation and Industrial Change”, Small Business Economics, vol. 1, pp. 21-38
- Scholtens, B., (1999), ‘Analytical Issues in External Financing Alternatives for SBEs’, Small Business Economics, vol. 12, pp. 137-148
- SBA, (1997), *The facts about small business*, US Office of Economic Research, Office of Advocacy.
- Shepherd, D.A., (1999), *Venture Capitalist’s Assessments of New Survival*, Management Science, Vol. 45, No. 5, pp. 621-632
- Scholtens, B., (1999), ‘Analytical Issues in External Financing alternatives for SBEs’, Small Business Economics, vol. 12, pp 137-148
- Scholtens, B., (1997), ‘Bank and Market-Oriented Financial Systems: Fact or Fiction?’, BNL Quarterly Review, no. 202
- Stiglitz J. and Weiss A., (1981), “Credit Rationing in Markets with Imperfect Information”, American Economic Review, vol. 71 (2), pp. 393-410
- Storey D.J. and Tether, B.S. (1998), “New technology-based firms in the European union: an introduction”, Research Policy, Vol. 26, 1998, pp. 993-946
- Storey, D.J. (1990), Is there a gap in the financing small firms? : *A review of evidence from the United Kingdom*, Paper from OECD-seminar on small and medium-sized industrial enterprises, Paris

- Symeonidis, G., (1996), *Innovation, Firm Sized Market structure: Schumpeterian Hypothesis and some New Themes*, Economics Dept., WP 161, OECD, Paris
- Teece D.J. (1989), *Design Issue for innovative Firms: Bureaucracy, Incentives and Industrial Structure*, pp. 135-165
- Teece d.J. (1988), “Technological change and the nature in the firm”, in Dosi, G. (eds), *Technical Change and Economic Theory*, Pinter Publ., London, pp. 256-281
- Tsipouri L., (2000), *Innovation Finance: Barriers and Policies in Greece (A Report to INTECH)*, Un. Of Athens, Dep. of Economic Sciences, Centre of Financial Studies, August
- Tybjee T., and Bruno, A.V., (1981), ‘A model of venture capitalists investments activity’, *Management Science*, vol. 30(9) pp. 1051-1066
- Van, Damme, E., (1994), ‘Banking: A Survey of Recent Microeconomic Theory’, *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 10 (4).
- Vernedakis, N., (1996), “Locating Innovative Activities in a Semi-industrialized Economy: Greece”, in DeBresson, Ch., (eds), *Economic Interdependence and Innovative Activity An input-Output Analysis*, Edward Elgar Publishing Limited, UK, pp. 216-224
- Vernedakis, N., (1994), ‘ Research and Development Policy’, in Kazakos, P., and Ioakimidis, P.C.,(eds), *Greece and EC Membership Evaluated*, Printer Publishers(London), St. Marti’s Press (New York), pp.128-135
- Williams, P. (1998), *Financing of high – technology business: a report to the Paymaster General, Report of the HNT –sponsored Working Group, chaired by Sir Peter Williams*

II. Ελληνική Βιβλιογραφία

- Βερναρδάκης , N.,(2004), *Οικονομική Της Τεχνολογίας*, Πανεπιστημιακές σημειώσεις

Βερναρδάκης, Ν., (1994), *Τεχνολογικοί Κόμβοι και Αλληλεπιδράσεις μεταξύ των Κλάδων στην Ελληνική Βιομηχανία*, για το πρόγραμμα 89ΠΔ,ΓΓΕΤ,Αθήνα 1994

Βερναρδάκης, Ν., (1996), “Ανάλυση Γενικών Στοιχείων και Ισοζύγιο τεχνολογικών Πληρωμών των Καινοτομικών Επιχειρήσεων, 1989-91”, στο ΓΓΕΤ, *Μελέτη της Καινοτομίας των Επιχειρήσεων στην Ελλάδα*, σελ. 15-52

Βερναρδάκης, Ν., (1995), “Έρευνα και Ανάπτυξη και Τεχνολογική Πρόοδος”, στο Κιντης Α., (eds), 2004, *Η Ελληνική Οικονομία στο Κατώφλι του 21^{ου} Αιώνα*, Εκδόσεις Γνώση, για την Ιονική και Λαϊκή Τράπεζα Ελλάδος ΑΕ, σελ. 333-371

Βερναρδάκης, Ν., (1988), *το Τραίνο της Ανάπτυξης και η Ελλάδα του Πέμπτου Kontratiev*, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα

ΓΓΕΤ(2001a), *Η Έρευνα στην Ελλάδα 1994-1998*

ΓΓΕΤ,(2001b), *Εθνική Απογραφή Καινοτομίας των Επιχειρήσεων 1994-1998*, LOGO TECH, Καινοτομία και Ανάπτυξη ,Αθήνα

Δημόπουλος Γ.Ι., (2005)), ‘Τραπεζική Χρηματοδότηση Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων που Λειτουργούν στην Ελλάδα, Πρόγραμμα Σπουδών στη Διοίκηση Επιχειρήσεων για Στελέχη (E-MBA), Πανεπιστήμιο Πειραιώς, τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων, Πειραιάς

Dosi, G., (1991), ‘Τεχνική Αλλαγή και Βιομηχανικός Μετασχηματισμός: Τα Πρότυπα της Βιομηχανικής Δυναμικής στο Εθνικό Σύστημα Καινοτομικών’, στο Γιαννίτσης, Τ. (ed) *Οικονομική Θεωρία και Τεχνολογία*, Εκδόσεις Gutenberg, Αθήνα 1991, σελ. 91-132

Καλκάκου Β., (2007), ‘Τραπεζικές Χρηματοδοτήσεις Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων Στην Ελλάδα’, Πανεπιστήμιο Πειραιώς, Διοίκηση Επιχειρήσεων, τμήμα Οργάνωσης & Διοίκησης Επιχειρήσεων, Πειραιάς

Καρτσιώτη Ε., (2007), ‘Χρηματοδότηση Νέων Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων’, Πανεπιστήμιο Πειραιώς, τμήμα Οικονομικής Επιστήμης, Πειραιάς

Κομνηνός Ν., (2006), 'Το Ελληνικό Σύστημα Καινοτομίας: Επιδόσεις, Ασυμμετρίες και αστοχίες πολιτικής', Συνέδριο ΤΕΕ «Ελληνική Βιομηχανία: Προς την Οικονομία της Γνώσεως»

Πραστάκος Γ., Σπανός, Γ., Κωστόπουλος Κ., (2003), 'Καινοτομία: προσδιοριστικοί παράγοντες και προβληματισμοί για το μέλλον της Ελληνικής οικονομίας', *Τεχνολογική Προοπτική Διεύρυνσης στην Ελλάδα*, Πρόγραμμα FORESIGHT, Οικονομικό πανεπιστήμιο Αθηνών, εργαστήριο Διοικητικής Επιστήμης.

Σειρηνάκη Μ., (2007), 'Τεχνολογική Έρευνα και Καινοτομία στην Ελλάδα', Πανεπιστήμιο Πειραιώς, τμήμα Οργάνωσης & Διοίκησης Επιχειρήσεων, Ευρωπαϊκό Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών Διοίκησης Επιχειρήσεων – Ολική Ποιότητα (MBA-TQM), Πειραιάς

Τσελεκίδης Ι., (2000), Μεταφορά Τεχνολογίας και Προσδιορισμός Συνθηκών Πετυχημένης Τεχνολογίας Συσσώρευσης: Η Περίπτωση της Ελλάδας, Διδακτορική Διατριβή, Τμήμα Οικονομικών, Πανεπιστήμιο Πατρών

Τσιπούρη, Ε.,(1996), 'Εμπόδια στις Καινοτομίες', στο ΓΓΕΤ, *Μελέτη της Καινοτομίας των Επιχειρήσεων στην Ελλάδα*, σελ. 199-226

III. Ιστοσελίδες στο Διαδίκτυο

http://ec.europa.eu/enterprise/enterprise_policy/analysis/doc/smes_observatory_2003_report2_en.pdf

ftp://ftp.cordis.europa.eu/pub/greece/docs/innovationsurvey_gsr_2001_el.pdf

ftp://ftp.cordis.europa.eu/pub/greece/docs/tfinnovation_gsr_2003_el.pdf

www.i4crete.gr/files/Parartima%20C%20-%20erothmatologio%20epixeiriseon.pdf - ερωτηματολόγιο επιχειρήσεων

www.ictplus.gr/files/9_ICT_FORUM_OMILIES/KAINOTOMIA_30_10_07_BALL_ROOM_I/0930_1230/PAPPA_ALIKH.ppt

www.mnec.gr/.../Ekthesi_Efarmogis_EPM_15-3-2007.pdf -

http://www.infopeloponnisos.gr/innovation/index4_2.html-ΚΑΙΝΟΤΟΜΕΣ
ΜΕΤΑΠΟΙΗΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

www.certh.gr/dat/0AD4C17D/file.pdf?633557179272496250-Εθνικό Στρατηγικό
Πλαίσιο Αναφοράς 2007-13

http://career.mech.ntua.gr/epixeir/trapezikos_daneismos.htm

www.eommex.gr -στατιστικά στοιχεία

www.ketadmak.com-οδηγός χρηματοδότησης επιχειρήσεων

www.esee.gr- νέα χρηματιστηριακή αγορά

www.epixeirein.ntya.gr-τραπεζικός δανεισμός-εναλλακτική χρηματοδότηση-εταιρείες
επιχειρηματικού κινδύνου

http://ikaros.teipir.gr/ske/tropoi_xrimatodotisis.htm-τρόποι χρηματοδότησης

www.disabled.gr-σύγχρονοι τρόποι χρηματοδότησης-ταμείο εγγυοδοσίας μικρών και
πολύ μικρών επιχειρήσεων-τρόποι χρηματοδότησης

www.smallbusiness.gr/business|_angels

http://ec.europa.eu/enterprise/enterprise_policy/charter/2005_charter_docs/com_2005_30/com_30_el.pdf

www.ypan.gr-www.pepdym.gr-

κέντρο επιχειρηματικής και τεχνολογικής ανάπτυξης (ΚΕΤΑ) Δυτικής Μακεδονίας-
οδηγός χρηματοδότησης επιχειρήσεων

IV. Ημερήσιος & Εβδομαδιαίος Τύπος

ΕΛΕΥΘΕΡΟΤΥΠΙΑ, Εφημερίδα, Κυριακή 12 Οκτωβρίου 2003