

ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΔΙΚΤΥΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΓΓΕΛΩΝ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ

(BUSINESS ANGELS NETWORKING IN EUROPE)



Ιορδάνης Μπροτζάκης
Επιβλέπων καθηγητής:
Βασίλης Μουστάκης

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	3
1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	6
1.1. Σκοπός της εργασίας	6
1.2. Δομή της εργασίας	7
2. Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΩΝ ΑΓΓΕΛΩΝ	7
2.1 Ορισμός και Λειτουργικό Μοντέλο	7
2.2 Χρηματοδότηση επιχειρησιακών αγγέλων	9
2.2.1 Τύποι επιχειρηματικών αγγέλων	13
2.3. Οι επιχειρηματικοί άγγελοι στην Ευρώπη	15
2.3.1 Οι επενδύσεις των επιχειρηματικών αγγέλων	15
2.3.2 Δίκτυα επιχειρηματικών αγγέλων	16
2.3.3 Αριθμός δικτύων	20
2.4 Ευρωπαϊκό πλαίσιο τακτικής	21
2.4.1 Πρόγραμμα δράσης κεφαλαίου υψηλού κινδύνου	21
2.4.2 Αποτελέσματα των πιλοτικών ενεργειών των επιχειρηματικών αγγέλων	22
2.4.3 Βοηθώντας καινοτόμες επιχειρήσεις	23
3. ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ	25
3.1 Μοντέλο αλληλεπίδρασης	25
3.2 Προσεγγιστική αξιολόγηση των επιχειρηματικών αγγέλων	27
4. ΔΗΜΟΣΙΟ ΣΥΜΦΕΡΟΝ & ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ	29
4.1 Επιχειρηματικός πολιτισμός	29
4.2 ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ	30
4.2.1 Εισαγωγή	30
4.2.2 Capital gains taxes (φόροι εισοδήματος)	
στα κράτη μέλη	31

4.3 ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ	34
4.3.1. Διοικητικά εμπόδια	34
4.3.2 Πολιτική ανάπτυξης	35
5. ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ BUSINESS ANGEL ΔΙΚΤΥΑ	37
5.1 Βελτίωση της πληροφόρησης	37
5.2 Εκπαίδευση των angels και επιχειρηματιών	38
5.3 Ετοιμότητα επένδυσης	41
5.4 Ποιότητα και ακεραιότητα των δικτύων	44
5.4.1 Κώδικες δεοντολογίας	44
5.4.2 Ιδρύοντας και λειτουργώντας δίκτυα Β.Α.	47
5.4.3. Μη συμπεριλαμβανόμενα	48
5.5 Χρηματοδοτώντας δίκτυα αγγέλου	49
6. ΣΥΝΔΥΑΖΟΝΤΑΣ Β.Α. ΜΕ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΕΣ	52
6.1 Συνδυαστική διαδικασία	52
6.1.1 Διαδικασίες δικτύων	52
6.1.2 Εθνικές συνδυαστικές υπηρεσίες	55
6.2 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΠΙΡΡΟΗΣ ΔΙΑΜΕΣΟΥ ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΩΝ	57
6.2.1. Συνεργασία με άλλου τύπου επενδυτές	57
6.2.2 (Integrated) Εσωτερικός τρόπος προσέγγισης	59
6.3 Διασυνοριακές δραστηριότητες	62
7. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	63
8.ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΡΕΥΝΑΣ ΑΓΟΡΑΣ ΤΩΝ Β.Α.	
ΑΠΟ ΤΗΝ FRANCE ANGELS.	67
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	86
ΓΛΩΣΣΑΡΙΟ	87

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παροχή της μετοχικής αρχικής χρηματοδότησης γίνεται όλο και πιο εξαρτημένη από τους επιχειρησιακούς αγγέλους, τους πλούσιους μεμονωμένους επενδυτές. Οι λόγοι για αυτό περιλαμβάνουν τις αλλαγές στον τραπεζικό τομέα, οι οποίες έχουν κάνει το δανεισμό για τις μικρές επιχειρήσεις μη ελκυστικό για τις τράπεζες λόγω των χαμηλών περιθωρίων που δίνουν και των υψηλών γενικών εξόδων. Επιπλέον, τα καινοτομικά κεφάλαια δεν είναι συχνά ικανά να προσαρμόσουν το μεγάλο αριθμό μικρών συμφωνιών εξαιτίας των βαριών οφειλόμενων απαιτήσεων επιμέλειας. Ιδιαίτερα στο τρέχον δύσκολο περιβάλλον αγοράς η ικανότητα των επιχειρησιακών αγγέλων να συνεχίσουν να επενδύουν είναι ένα πολύτιμο χαρακτηριστικό γνώρισμα.

Οι επιχειρησιακοί άγγελοι παρέχουν τόσο την οικονομική όσο και τη διοικητική εμπειρία, το οποίο αυξάνει την πιθανότητα των επιχειρήσεων που ξεκινούν τη λειτουργία τους, να επιζήσουν. Τα δίκτυα επιχειρησιακών αγγέλων ευνοούν τους αγγέλους και αυξάνουν την αποδοτικότητα του "ταιριάσματος" αγγέλων και επιχειρηματιών κάνοντας πιθανότερο οι άγγελοι να βρουν τους κατάλληλους επιχειρηματίες.

Η θεμελιώδης φύση της αγοράς των επιχειρησιακών αγγέλων είναι άτυπη. Οι περισσότεροι άγγελοι μοιράζονται μια επιθυμία για την ανωνυμία, και είναι απρόθυμοι να αποκαλύψουν πληροφορίες για τις επενδυτικές δραστηριότητές τους. Κατά συνέπεια όλα τα συμπεράσματα για το αληθινό και πιθανό μέγεθος της επενδυτικής αγοράς των αγγέλων είναι βασισμένα σε εικασίες, και δεν υπάρχει τρόπος να γίνει γνωστό εάν ένα δείγμα των αγγέλων είναι αντιπροσωπευτικό ή όχι. Η απουσία στοιχείων αποκλείει στατιστικά μέτρα απόδοσης και αξιολόγησης και απαιτείται προσοχή κατά τη συναγωγή των συμπερασμάτων που προκύπτουν και αφορούν ολόκληρη την αγορά αγγέλων. Απαιτούνται περισσότερο στοιχεία απαιτείται από την επενδυτική αγορά των αγγέλων προκειμένου να ληφθούν οι λογικές και καλά-βασισμένες αποφάσεις αντιμετώπισης.

Ο φόρος κύριων κερδών έχει μια άμεση επίδραση στην επιστροφή των επενδύσεων. Ένα φορολογικό περιβάλλον που ενθαρρύνει τις ριψοκινδυνευμένες επενδύσεις

μπορεί να ευνοηθεί είτε με το χαμηλό φόρο των κύριων κερδών για την επένδυση των επιχειρησιακών αγγέλων, είτε με την περικοπή φόρων για επιλέξιμες επενδύσεις που καθιστούν τις επενδύσεις των επιχειρησιακών αγγέλων ελκυστικές.

Η βελτίωση της πληροφόρησης για τα οφέλη και τις υπηρεσίες των επιχειρησιακών αγγέλων και των δικτύων αγγέλου είναι το πρώτο βήμα για να αυξηθούν. Η πληροφόρηση των πιθανών αγγέλων και των επιχειρηματιών για τα πλεονεκτήματα των δικτύων επιχειρησιακών αγγέλων είναι χρονοβόρα και χρειάζεται συντονισμένες προσπάθειες τόσο των δικτύων όσο και του δημόσιου τομέα.

Οι προοπτικές των επιχειρηματιών στην προσέλκυση επενδύσεων από τους επιχειρησιακούς αγγέλους επιτυχώς, μπορούν να βελτιωθούν μέσω της αύξησης της επιθυμίας των επιχειρηματιών για επενδύσεις. Αυτό είναι σημαντικό επειδή οι επιχειρηματίες πρέπει να καταλάβουν τις διαφορές μεταξύ των πηγών χρηματοδότησης και των συγκεκριμένων συμφερόντων των επιχειρησιακών αγγέλων.

Τα δίκτυα των επιχειρησιακών αγγέλων πρέπει να προστατεύσουν την ακεραιότητα και τη φήμη τους. Ένας τρόπος για να γίνει αυτό είναι να συσταθεί ένας κώδικας δεοντολογίας, ο οποίος, αν και δεν μπορεί να εγγυηθεί για τη συμπεριφορά τους, μπορεί όμως να υπενθυμίζει τα κρίσιμα ζητήματα που αντιμετωπίζονται. Στο τέλος η ακεραιότητα των αγγέλων, των επιχειρηματιών και των δικτύων θα καθορίσει εάν η αγορά λειτουργεί σύμφωνα με τα υψηλά ηθικά πρότυπα.

Τα δίκτυα των επιχειρησιακών αγγέλων αντιμετωπίζουν συχνά δυσκολίες στο να εξασφαλίσουν πόρους για τα λειτουργικά τους έξοδα. Δεδομένου ότι οι υπηρεσίες τους είναι ουσιαστικές σε μια λειτουργική αγορά επιχειρησιακών αγγέλων, πολλά δίκτυα λαμβάνουν δημόσια υποστήριξη από τις τοπικές, περιφερειακές ή αρχές κρατών μελών.

Συνοψίζοντας, προκύπτουν τα παρακάτω συμπεράσματα:

Η συνεχής συνειδητοποίηση που αυξάνει τις εκστρατείες απαιτείται σε πολλά κράτη μέλη και στις υποψήφιες χώρες έτσι ώστε να παρουσιαστούν τα οφέλη της αγοράς των επιχειρησιακών αγγέλων για τους πιθανούς αγγέλους και τους επιχειρηματίες.

- Περισσότερα στοιχεία πρέπει να συλλεχθούν από την αγορά των επιχειρησιακών αγγέλων για να αυξηθούν τη δυνατότητα να ληφθούν εμπεριστατωμένες αποφάσεις.
- Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, πρέπει να δημιουργηθεί μια επιτροπή επιχειρησιακών αγγέλων για να συζητήσει τα επίκαιρα ζητήματα που έχουν επιπτώσεις στην κοινότητα των αγγέλων.
- Τα κράτη μέλη πρέπει να δώσουν προσοχή στις επιρροές της φορολογίας στις δραστηριότητες των επιχειρησιακών αγγέλων.
- Οι λειτουργίες των δικτύων επιχειρησιακών αγγέλων πρέπει να υποστηριχθούν από τις τοπικές και περιφερειακές αρχές, οι οποίες πρέπει να στηρίξουν τα δίκτυα αυτά.
- Τα δίκτυα επιχειρησιακών αγγέλων πρέπει να προωθήσουν τα υψηλά ηθικά πρότυπα μέσω της διαφάνειας των κινήσεών τους και με την υιοθέτηση ενός κώδικα δεοντολογίας.

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Σκοπός της εργασίας

Η εργασία αυτή απευθύνεται σε άτυπους μεμονωμένους επενδυτές επιχειρηματικών αγγέλων (Business Angel) με στόχο να χρηματοδοτήσει και να συμβουλέψει ένα μεγάλο αριθμό νεοσύστατων εταιρειών. Μοιράζοντας τις εμπειρίες τους και επεκτείνοντας τις ευκαιρίες χρηματοδότησης των επιχειρηματιών, συμβάλλουν στην ανάπτυξη και στην απασχόληση και καθιστούν τον Ευρωπαϊκό πολιτισμό πιο επιχειρηματικό.

Η παροχή χρηματοδότησης στο ξεκίνημα και στα πρώτα στάδια εξαρτάται όλο και περισσότερο από τους επιχειρησιακούς αγγέλους, δεδομένου ότι τα διαθέσιμα καινοτομικά κεφάλαια δεν είναι ικανά να προσαρμόσουν ένα μεγάλο αριθμό μικρών συμφωνιών με βαριές οφειλόμενες απαιτήσεις επιμέλειας. Η παραδοσιακή Ευρωπαϊκή πηγή χρηματοδότησης στο ξεκίνημα και αρχικά στάδια μιας επιχείρησης είναι ο δανεισμός από τις τράπεζες αλλά έχει αρχίσει να γίνεται πλέον όχι και τόσο ελκυστική για τις τράπεζες λόγω των υψηλών γενικών εξόδων τους.

Η αναγνώριση της σπουδαιότητας των επιχειρηματικών αγγέλων και των δικτύων των αγγέλων (angel networks) σε δημόσιο πολιτικό επίπεδο, απαιτείται για να δημιουργήσει ένα περιβάλλον ευνοϊκό για τις επενδύσεις τους. Η έκθεση αυτή, για το σημείο αναφοράς των επιχειρηματικών αγγέλων εστιάζει στις δυνατότητες του δημοσίου τομέα να υποκινήσει τις δραστηριότητες των επιχειρηματικών αγγέλων και των δικτύων αυτών.

1.2 Δομή της εργασίας

Η εργασία αυτή είναι δομημένη ως εξής:

- Το Κεφάλαιο 2 ορίζει την έννοια 'business angel' και περιγράφει τον ρόλο τους.
- Το Κεφάλαιο 3 καθορίζει το πλαίσιο του σχεδίου αναφοράς.
- Το Κεφάλαιο 4 εξετάζει τις δημόσιες πολιτικές για το λειτουργικό περιβάλλον των επιχειρηματικών αγγέλων.
- Το Κεφάλαιο 5 ανασκοπεί τις δυνατότητες του συνεταιρισμού με τα δίκτυα των επιχειρηματικών αγγέλων.
- Το Κεφάλαιο 6 εξετάζει τη βελτιστοποίηση του "ταιριάσματος" των επιχειρηματικών αγγέλων και των επιχειρηματιών.
- Το Κεφάλαιο 7 περιέχει τα συμπεράσματα και τις συστάσεις αυτής της εργασίας.

Το κοινό στο οποίο απευθύνεται αυτή η έκθεση είναι όλοι αυτοί που ενδιαφέρονται για ζητήματα χρηματοδότησης των ΜΜΕ στα κράτη-μέλη καθώς και στις υποψήφιες χώρες.

2. Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΩΝ ΑΓΓΕΛΩΝ

2.1 Ορισμός και Λειτουργικό Μοντέλο

Οι επιχειρηματικοί άγγελοι είναι ιδιώτες επενδυτές που επενδύουν κεφάλαια και μεταδίδουν την επιχειρησιακή τεχνογνωσία και την εμπειρία τους στις επιχειρήσεις με αναπτυξιακό δυναμικό. Οι επιχειρηματικοί άγγελοι μπορούν να υπερνικήσουν το πρόβλημα πληροφοριών το οποίο βασανίζει τις τράπεζες και τα έσοδα των καινοτόμων κεφαλαίων. Μπορούν να λάβουν αποφάσεις για επενδύσεις χρησιμοποιώντας τις γνώσεις τους στον τομέα αυτό, και εκτιμώντας τις προοπτικές της επιχείρησης στην οποία επενδύουν. Οι επενδύσεις των επιχειρηματικών αγγέλων μπορούν να γίνουν και στα πρώτα στάδια μιας επιχείρησης αλλά και σε στάδια επέκτασής της, και να επιδράσουν στην αύξηση της αποδοτικότητας του κεφαλαίου για άλλες πηγές χρηματοδότησης συμπεριλαμβανομένων των τραπεζικών δανείων και

των κεφαλαίων που διατίθενται για καινοτομία. Κατά συνέπεια, οι επιχειρηματικοί άγγελοι είναι ο συνδετικός κρίκος στην αλυσίδα χρηματοδότησης και επιχειρηματικής ανάπτυξης ανάμεσα στις νεοσύστατες και προγενέστερες επιχειρήσεις.

Οι επιχειρηματικοί άγγελοι αντιμετωπίζονται συχνά σαν προνομιακά τοπικά προγράμματα, επειδή θέλουν να έχουν τακτική επαφή με τον διευθυντή της επιχείρησης. Οι επιχειρήσεις στις οποίες οι επιχειρηματικοί άγγελοι επενδύουν βρίσκονται συχνά σε απόσταση δύο με τριών ωρών από τη βάση τους, και παρόλο που αυτό μπορεί να αποδοθεί στις δυσκολίες συγκέντρωσης πληροφοριών, συνδέεται με ριψοκινδυνευμένη διοίκηση. Οι επιχειρηματικοί άγγελοι, μπορούν να ασκήσουν στενότερο έλεγχο στις δραστηριότητες μιας επιχείρησης όταν, γεωγραφικά, βρίσκονται κοντά.

Εντούτοις, το πρότυπο αυτό έχει αρχίσει να αλλάζει. Ιδιαίτερα σε τομείς όπως η υψηλή τεχνολογία, όπου ο αριθμός των επιχειρήσεων σε μια δεδομένη αγορά μπορεί να είναι πολύ μικρός σε ολόκληρο τον κόσμο, οι επιχειρηματικοί άγγελοι δεν θεωρούν τη γεωγραφική θέση της επιχείρησης ως περιοριστικό παράγοντα. Αντίθετα, είναι πρόθυμοι να επενδύσουν σε ανάλογες επιχειρήσεις σε όλο τον κόσμο.

Οι άτυπες επενδύσεις υπήρχαν στην Ευρώπη για αρκετό καιρό, αλλά τα δίκτυα των επιχειρηματικών αγγέλων είναι ένα καινούργιο φαινόμενο. Τα δίκτυα αυτά, είναι οργανισμοί οι οποίοι έχουν δημιουργηθεί αρχικά για να διευκολύνουν το "ταιρίασμα" των επιχειρηματικών αγγέλων και των επιχειρηματιών. Ο λόγος για αυτό, είναι ότι η επενδυτική αγορά των αγγέλων παρουσιάζει πληροφοριακό χάσμα και στις δύο πλευρές. Οι επιχειρηματίες δεν βρίσκουν αγγέλους οι οποίοι θα ενδιαφέρονταν για αυτούς και οι άγγελοι δεν είναι ικανοί να βρουν επιχειρήσεις οι οποίες πληρούν τα κριτήριά τους. Τέτοιου είδους προβλήματα μπορούν να μειωθούν μέσω των δικτύων των επιχειρηματικών αγγέλων που καθιστούν τη διαδικασία αυτού του "ταιριάσματος" αποδοτικότερη.

Μια μελέτη που έγινε για λογαριασμό της Επιτροπής το 1998, υπολόγισε ότι η δυνατότητα των επιχειρηματικών αγγέλων για επενδύσεις κυμαίνεται μεταξύ €10 και €20 δισεκατομμυρίων ετησίως. Έναντι στις επενδύσεις ολόκληρης την Ευρωπαϊκής βιομηχανίας καινοτομικών κεφαλαίων, που έκανε αρχικές επενδύσεις αξίας €4.1 δισ. το 2001, η δυνατότητα αυτή είναι αξιοσημείωτη. Ο αριθμός των ενεργών

επιχειρηματικών αγγέλων στην Ευρώπη, υπολογίστηκε να είναι περίπου 125,000 και ο αριθμός των πιθανών επενδυτών υπολογίστηκε ότι είναι περίπου ένα εκατομμύριο.

Αν και οι επιχειρηματικοί άγγελοι συχνά επενδύουν χωριστά, άλλες μορφές επένδυσης είναι δυνατές, συμπεριλαμβανομένης της επένδυσης ως ομάδα. Αυτή η ομάδα μπορεί να είναι μια άτυπη κοινοπραξία ή μια τυποποιημένη επιχείρηση. Οι μεμονωμένοι επιχειρηματικοί άγγελοι, μπορούν επίσης να επενδύσουν μέσω μιας επιχείρησης για λόγους φορολογίας ή άλλους. Ιδιαίτερα στις ΗΠΑ, οι επιχειρηματικοί άγγελοι επενδύουν συνήθως μέσω κοινοπραξιών και τα επίσημα δίκτυά τους είναι πολύ λιγότερα από ότι στην Ευρώπη.

Η πολλαπλότητα των προσεγγίσεων και το χαμηλό προφίλ των επιχειρηματικών αγγέλων καθιστούν τη συλλογή στατιστικών στοιχείων για τις δραστηριότητές τους, δύσκολη. Επί του παρόντος, υπάρχουν στοιχεία μόνο για αγγέλους που συνδέονται με τα δίκτυα, τα οποία καλύπτουν μόνο ένα μικρό κομμάτι της συνολικής δραστηριότητάς τους. Ωστόσο, λόγω της άτυπης φύσης της αγοράς, θα υπάρχουν πάντα όρια στις διαθέσιμες στατιστικές πληροφορίες.

Βασική αξίωση αυτής της εργασίας είναι ότι υπηρεσίες “ταιριάσματος” του δικτύου των επιχειρηματικών αγγέλων αυξάνουν την πιθανότητα των αγγέλων να βρουν κατάλληλους επιχειρηματίες και αντίστροφα. Η διαφάνεια και οι πληροφορίες που παρέχονται από τα δίκτυα των αγγέλων πρέπει να μεταφραστούν σε ένα μεγαλύτερο αριθμό χρηματοδοτικών διαπραγματεύσεων από ότι ειδάλλως θα είχε συμβεί. Δυστυχώς, η έλλειψη διαπραγματεύσιμων στοιχείων καθιστά αυτή την υπόθεση δύσκολο να αποδειχθεί. Ένα από τα συμπεράσματα, πρέπει να είναι ότι υπάρχει επείγουσα ανάγκη να συγκεντρωθούν περισσότερα στοιχεία από την επενδυτική αγορά των αγγέλων προκειμένου να ληφθούν λογικές και σωστές αποφάσεις αντιμετώπισης.

2.2 Χρηματοδότηση επιχειρησιακών αγγέλων

Οι επιχειρήσεις θεωρούν την δυνατότητα χρηματοδότησής τους ως ένα εμπόδιο για την μετέπειτα ανάπτυξή τους. Τελευταία έρευνα αναφέρει ότι το 18% των Ευρωπαϊκών ΜΜΕ θεωρούν το κόστος της χρηματοδότησης και το 19% τη

διαθεσιμότητα της μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης ως ένα περιορισμό για την επέκτασή τους. Αυτό το πρόβλημα είναι χειρότερο στις νεοσύστατες επιχειρήσεις που δεν έχουν εχέγγυα, προϊστορία πιστώσεων ή ρεκόρ επιτευγμάτων. Το πρόβλημα αυτό είναι ιδιαίτερα οξύ σε χώρες όπου ο παραδοσιακός τρόπος χρηματοδότησης, μέσω δανείων, είναι διαδεδομένος. Μόνο το 2% των βρετανικών εταιρειών θεωρούν την έλλειψη μετοχικής χρηματοδότησης ως σημαντικό εμπόδιο στα μακροπρόθεσμα επεκτατικά σχέδια τους, σε αντίθεση με τη Γερμανία όπου το 19% το πιστεύει. Εντούτοις, το πρόβλημα με αυτές τις έρευνες είναι ότι να είναι αναξιόπιστες καθώς προβάλλουν γενική επιτυχία ενώ εταιρείες που δεν καταφέρνουν να ορθοποδήσουν ή αποτυγχάνουν πολύ γρήγορα λόγω έλλειψης χρηματοδότησης, δεν συμπεριλαμβάνονται.

Οι αλλαγές στον τραπεζικό τομέα κάνουν τις τράπεζες περισσότερο απρόθυμες να συνεχίσουν της χαμηλού ορίου δραστηριότητές τους, μία εκ των οποίων είναι και ο δανεισμός των ΜΜΕ. Η ομάδα των εμπειρογνομόνων είδε τις αυξανόμενες επενδύσεις των επιχειρησιακών αγγέλων ως ένα τρόπο να αντιδράσει στην απόσυρση μερικών τραπεζών από τη χρηματοδότηση των ΜΜΕ. Αυτό θα μπορούσε να συμβεί ιδιαίτερα στη χρηματοδότηση καινοτόμων έργων τα οποία απαιτούν μετοχικές επενδύσεις λόγω της έμφυτης ριψοκινδυνότητάς της και επειδή οι επιχειρήσεις είναι συχνά ανίκανες να παρέχουν εχέγγυα για τα τραπεζικά δάνεια. Συνεπώς οι τράπεζες είναι απρόθυμες να δανείσουν καινοτόμα ξεκινήματα επιχειρήσεων, και έτσι τα κεφάλαια υψηλού κινδύνου είναι η καλύτερη πηγή για την χρηματοδότηση τους. Τα ουσιαστικά προβλήματα των μεγάλων γενικών εξόδων αποτρέπουν τα διαθέσιμα καινοτόμα κεφάλαια από την επένδυση σε μικρά ποσά, ενώ οι επιχειρηματικοί άγγελοι μπορούν να υπερνικήσουν αυτούς τους περιορισμούς.

Σαν συνέπεια του μεταβαλλόμενου τραπεζικού τομέα, της ανάπτυξης των χρηματιστηριακών αγορών και της αυξανόμενης εκλέπτυνσης των επιχειρηματιών, οι μικρο-μεσαίες επιχειρήσεις της Ευρώπης εξετάζουν όλο και περισσότερο τις εναλλακτικές δανειο-χρηματοδότησης. Οι εναλλακτικές αυτές περιλαμβάνουν δανειο-μετοχικά κεφάλαια, leasing και δάνεια με εγγυητές.

Η Ευρωπαϊκή αγορά κεφαλαίου υψηλού κινδύνου έχει αναπτυχθεί αρκετά κατά τη διάρκεια των τελευταίων πέντε χρόνων και η διαθεσιμότητα του κεφαλαίου υψηλού κινδύνου έχει αυξηθεί. Παρόλα αυτά, η προσφορά και η ζήτηση δεν είναι απαραίτητο

να συγκλίνουν, καθώς είναι ακόμα δύσκολο για τις νέες επιχειρήσεις να αποκτήσουν αρκετό κεφάλαιο για τις πρώτες ανάγκες τους. Πολλοί θεσμικοί επενδυτές καινοτομικού κεφαλαίου ισχυρίζονται ότι δεν υπάρχει καμία έλλειψη καινοτομικού κεφαλαίου παρά μόνο έλλειψη καλών προγραμμάτων. Εντούτοις αυτή η θέση πρέπει να εξεταστεί στο πλαίσιο της αγοράς των καινοτόμων κεφαλαίων, η οποία επικεντρώνεται σε μεγαλύτερα προγράμματα στο μεταγενέστερο στάδιο της επιχειρηματικής ανάπτυξης. Επιπλέον, με τις υπάρχουσες δύσκολες συνθήκες της αγοράς, τα διαθέσιμα καινοτομικά κεφάλαια προστατεύουν τα υπάρχοντα χαρτοφυλάκιά τους μέσω εναλλακτικών επενδύσεων στους υπάρχοντες πελάτες τους και δεν επενδύουν σε νέες επιχειρήσεις.

Οι υψηλές αναμενόμενες δαπάνες επιμέλειας για μικρές διαπραγματεύσεις, κρατούν τα επίσημα κεφάλαια μακριά από τις αρχικού σταδίου χρηματοδοτήσεις και το Ευρωπαϊκό καινοτόμο κεφάλαιο είναι ενεργό για τη χρηματοδότηση των management buy-outs και των μεταγενέστερων σταδίων σταθερής ανάπτυξης. Μόνο το 17% των επίσημων Ευρωπαϊκών καινοτόμων κεφαλαίων το 2001, διατέθηκε για αρχικά κεφάλαια και νέες επενδύσεις, αν και από το σύνολο των επιχειρήσεων που έλαβαν αυτή τη χρηματοδότηση, 3.300 αποτελούσαν το 40% του συνόλου. Επιπλέον, 3.700 επιχειρήσεις πήραν κεφάλαια για επεκτατικούς σκοπούς. Από τη φύση της, η αγορά καινοτόμων κεφαλαίων, είναι πολύ επιλεκτική και τα κεφάλαια τείνουν να επικεντρωθούν σε μεγάλες επενδύσεις. Το μέσο μέγεθος μιας τέτοιας επένδυσης σε επιχειρήσεις με προσωπικό κάτω των 200 εργαζομένων, ήταν €1.15 εκατομμύρια. Ο αριθμός αυτός παρουσιάζει αυξητικές τάσεις μετά από την αύξηση των κεφαλαίων που ρέουν στη βιομηχανία καινοτόμων κεφαλαίων. Ο Ευρωπαϊκός μέσος όρος κρύβει τις μεγάλες διαφορές των κρατών-μελών και σε μερικά από αυτά, η κατάσταση των καινοτόμων κεφαλαίων είναι πολύ χειρότερη.

Στον μετοχικό πολιτισμό των ΗΠΑ, η βιομηχανία του καινοτομικού κεφαλαίου είναι ωριμότερη, και το μέγεθος μιας μέσης τέτοιας επένδυσης έχει αυξηθεί ραγδαία σε πάνω από \$10 εκατομμύρια. Αυτό γίνεται παρά το γεγονός ότι, κατά προσέγγιση, το 25% των νέων επιχειρήσεων ξεκινά με επένδυση λιγότερη από \$5.000. Επιπλέον, το 50% είχε λιγότερο από \$25.000 και το 75% λιγότερο από \$100.000. Οι άγγελοι των ΗΠΑ έχουν χρηματοδοτήσει δέκα φορές περισσότερα διαθέσιμα νέου ξεκινήματος και

καινοτομικά κεφάλαια και υπάρχουν κατ' εκτίμηση 400.000 επιχειρηματικοί άγγελοι που επενδύουν \$30 με \$40 δισεκατομμύρια το χρόνο σε 50.000 επιχειρήσεις.

Το πρόβλημα της χρηματοδότησης είναι ιδιαίτερα οξύ κατά τη διάρκεια του χρόνου όπου η επιχείρηση δεν έχει φτάσει στο μέγεθος που τα περισσότερα διαθέσιμα καινοτομικά κεφάλαια απαιτούν. Οι επιχειρηματικοί άγγελοι μπορούν να αποτελέσουν μια γέφυρα ανάμεσα στις αρχικές επενδύσεις του επιχειρηματία, την οικογένεια, τους φίλους και της μετέπειτα ανάμειξης άλλων επενδυτών, συμπεριλαμβανομένων των διαθέσιμων καινοτομικών κεφαλαίων και του δημόσιου τομέα. Υπάρχουν πολλές μορφές συνεργασίας μεταξύ των αγγέλων και των διαθέσιμων καινοτομικών κεφαλαίων, συμπεριλαμβανομένης της διαδοχικής επένδυσης, της αναφερόμενης δοσοληψίας και της συν-επένδυσης. Εντούτοις η συνεργασία μεταξύ αγγέλων και άλλων επενδυτών επιτυγχάνεται όταν υπάρχει μεταξύ τους εμπιστοσύνη βασιζόμενη για παράδειγμα σε προηγούμενη συνεργασία. Τα διαφορετικά κίνητρα, οι προσδοκίες και οι ορίζοντες διαφυγής των αγγέλων και των άλλων επενδυτών μπορεί να δημιουργήσει δυσκολίες που είναι πολλές φορές δύσκολο να υπερνικηθούν, αλλά η συνεργασία αυτή έχει προοπτικές. Αυτό δείχνει την ανάγκη για διαφάνεια, για αυξανόμενες προσπάθειες συνεργασίας μεταξύ των επενδυτών και ενδεχομένως ένα σχέδιο για εξασφάλιση της ποιότητας από τα δίκτυα.

Η χρηματοδότηση είναι μόνο ένα μέρος της συμβολής ενός κατάλληλου επιχειρηματικού αγγέλου σε μια επιχείρηση. Αναμφισβήτητα η πολυτιμότερη συμβολή τους είναι η εμπειρία τους τόσο στο λειτουργικό κομμάτι μιας επιχείρησης όσο και στη γενική διαχείριση. Η έλλειψη διευθυντικής εμπειρίας είναι ένα πρόβλημα για τις νεοσύστατες εταιρείες και συμβάλλει στο υψηλό ποσοστό θνησιμότητάς τους (περισσότερες από τις μισές Ευρωπαϊκές επιχειρήσεις παύουν τις δραστηριότητές τους μέσα σε πέντε έτη από την δημιουργία τους). Επιπλέον, οι άγγελοι έχουν συνήθως ένα ευρύ δίκτυο επαφών που μπορεί να ωφελήσει μια νεοσύστατη εταιρεία. Οι επιχειρηματίες συνεχώς υπογραμμίζουν ότι η εμπειρία των επιχειρηματικών αγγέλων είναι σημαντική για αυτούς από την πραγματική χρηματοδότηση. Ιδιαίτερα, για νέες επιχειρήσεις που ασχολούνται κυρίως με την τεχνολογία, η εμπειρία αυτή είναι κρίσιμη, και έχουν ταξινομήσει σε πρώτες τις επιχειρηματικές και στρατηγικές συμβουλές σαν το πρώτο πράγμα που θέλησαν από τους επενδυτές τους και μετά από αυτό τα χρήματα και τις επαφές.

Είναι ευρέως γνωστό ότι ένα διαφορετικό σύνολο δεξιοτήτων απαιτείται για τη σύσταση μιας εταιρείας, η οποία είναι μια επιχειρηματική δραστηριότητα, και στη διαχείριση της φάσης της αύξησης, όπου δίνεται έμφαση στις διευθυντικές ικανότητες. Δεδομένου ότι οι επιχειρηματικοί άγγελοι είναι έμπειροι επιχειρηματίες, μπορούν να παρέχουν έμπρακτα την διευθυντική τους εμπειρία μειώνοντας έτσι τον κίνδυνο για αποτυχία. Στη Γερμανία, ο μέσος χρόνος που ξοδεύτηκε σε μια επιχείρηση στην οποία επενδύθηκαν κεφάλαια, ήταν 3,2 ώρες την εβδομάδα και άλλες εκτιμήσεις μιλάνε και για μέχρι 8 ώρες την εβδομάδα.

Ολοκληρώνοντας, οι επιχειρηματικοί άγγελοι γίνονται σημαντικότεροι ως κατηγορία επενδυτών που μπορεί να γεφυρώσει το επενδυτικό κενό που υπάρχει μεταξύ της χρηματοδοτικής εγγύτητας, της οικογένειας, των φίλων και του επίσημου καινοτομικού κεφαλαίου. Οι άγγελοι αντικαθιστούν επίσης το δανεισμό από τις τράπεζες καθώς οι τράπεζες είναι απρόθυμες να επενδύσουν σε ριψοκίνδυνες νέες επιχειρήσεις. Οι άγγελοι παρέχουν και τη χρηματοδότηση και την διευθυντική εμπειρία τα οποία αυξάνουν την πιθανότητα των νεοσύστατων επιχειρήσεων να επιζήσουν. Η επίδραση των επενδύσεων των αγγέλων, μπορεί να αυξηθεί από τη συν-χρηματοδότηση του δημοσίου ή ιδιωτικού τομέα, και μπορεί να επιδράσει στα διαθέσιμα καινοτομικά κεφάλαια σε ένα μεταγενέστερο στάδιο. Για τις επενδύσεις του δημοσίου τομέα, ο σεβασμός στους κανόνες της κρατικής βοήθειας είναι απαραίτητος.

2.2.1 Τύποι επιχειρηματικών αγγέλων

Η θεμελιώδης φύση της αγοράς ενός επιχειρηματικού αγγέλου είναι άτυπη. Οι περισσότεροι άγγελοι μοιράζονται την επιθυμία για ανωνυμία και είναι απρόθυμοι να αποκαλύψουν πληροφορίες για τις επενδυτικές τους δραστηριότητες. Κατά συνέπεια, όλα τα συμπεράσματα για το αληθινό και πιθανό μέγεθος μια επενδυτικής αγοράς αγγέλων βασίζονται σε εικασίες και δεν υπάρχει τρόπος να γίνει γνωστό αν το δείγμα των αγγέλων είναι αντιπροσωπευτικό ή όχι. Αυτό δείχνει την ανάγκη για προσοχή κατά την εξαγωγή συμπερασμάτων σχετικά με την αγορά και καθιστά επίσης μια ολοκληρωμένη αναφορά αδύνατη.

Η επενδυτική αγορά των αγγέλων είναι ετερογενής. Υπάρχουν πολλοί πλούσιοι επενδυτές που επενδύουν ακόμα και €500.000-€1.000.000, και υπάρχουν και κοινοπραξίες αγγέλων που επενδύουν €4-€5 εκατομμύρια. Και οι δύο ανταγωνίζονται με μικρότερα διαθέσιμα καινοτομικά κεφάλαια. Ιδιαίτερα η εμφάνιση μεγαλύτερων κοινοπραξιών στην πιο ανεπτυγμένη αγορά της Μ. Βρετανίας, τείνει προς το Αμερικάνικο πρότυπο, όπου οι τέτοιου είδους κοινοπραξίες είναι πολύ διαδεδομένες. Καθώς η αγορά των αγγέλων ωριμάζει στην Ευρώπη, τα δίκτυα των αγγέλων πρέπει να δώσουν περισσότερη προσοχή στα οφέλη και στην υποστήριξη που απαιτήθηκε για τις κοινοπραξίες. Τα δίκτυα των επιχειρηματικών αγγέλων πρέπει να λάβουν υπόψη την πολυπλοκότητα της αγοράς όταν επινοούν στρατηγικές για να ενεργοποιήσουν τους αγγέλους, και το ίδιο ισχύει για τους φορείς χάραξης πολιτικής κατά το σχεδιασμό πολιτικών που ευνοούν τις επενδύσεις των αγγέλων.

Η πρόκληση είναι να προσεγγίσουν πιθανούς αγγέλους που ενδιαφέρονται αλλά δεν έχουν ακόμα κάνει επενδύσεις αλλά και ανενεργούς αγγέλους που ήδη έχουν κάποια εμπειρία στις επενδύσεις, για να αρχίσουν ενεργά. Σύμφωνα με μια μελέτη, ένα σημαντικό εμπόδιο ήταν ότι ο κίνδυνος των άτυπων επενδύσεων έγινε αντιληπτό ότι ήταν πάρα πολύ υψηλός. Οι περισσότερες πληροφορίες και η προσωπική γνώση του επιχειρηματία θα μπορούσαν να ελαχιστοποιήσουν αυτόν τον κίνδυνο. Άλλες μελέτες έχουν δείξει ότι οι δυσκολίες στην εύρεση καλών προγραμμάτων και επιχειρηματιών, αποτρέπουν τους αγγέλους από το να επενδύσουν. Οι υπηρεσίες του "ταιριάσματος" των δικτύων και των επιχειρηματικών αγγέλων μπορούν να ταιριάξουν την ομάδα των προγραμμάτων και των διαθέσιμων αγγέλων και έτσι να αυξήσουν την πιθανότητα μιας αντιστοιχίας έναντι στην περίπτωση όπου οι άγγελοι λειτουργούν χωριστά.

Επιπλέον οι εκστρατείες ενημέρωσης βοηθούν ταυτόχρονα και τους αγγέλους και τους επιχειρηματίες να εκτιμήσουν τις ευκαιρίες που τους παρέχονται από τις άτυπες επενδύσεις. Λαμβάνοντας υπόψη την ετερογένεια μιας αγοράς αγγέλων, θα φαινόταν ότι ο καλύτερος τρόπος για να παρακινηθούν θα ήταν να δημιουργηθούν ευνοϊκοί όροι, μέσα στους οποίους θα κινούνται. Αυτό θα έδειχνε προς αποφάσεις οι οποίες προωθούν έναν επιχειρηματικό πολιτισμό, γενικά, που βελτιώνουν την πληροφόρηση για τις προοπτικές και τα οφέλη μιας αγοράς αγγέλων και που διατυπώνουν τις αποφάσεις που υποστηρίζουν την αγορά.

2.3. Οι επιχειρηματικοί άγγελοι στην Ευρώπη

2.3.1 Οι επενδύσεις των επιχειρηματικών αγγέλων

Ένα μεγάλο μέρος των διαπραγματεύσεων των επιχειρηματικών αγγέλων γίνεται από αγγέλους και επιχειρηματίες που δεν είναι εγγεγραμμένοι σε ένα δίκτυο, αλλά τα δίκτυα παρέχουν πολύτιμα στοιχεία όσον αφορά τις διαπραγματεύσεις που γίνονται μέσω αυτών. Επιπλέον, μελέτες και έρευνες στους επιχειρηματικούς αγγέλους σε διάφορα κράτη-μέλη, καθιερώνουν τα βασικά χαρακτηριστικά γνωρίσματα της αγοράς. Η μεγαλύτερη δραστηριότητα των δικτύων των επιχειρηματικών αγγέλων στην Ευρώπη συγκεντρώνεται στα μεγάλα κράτη-μέλη, δεδομένου ότι το Ηνωμένο Βασίλειο, η Γερμανία και η Γαλλία έχουν μεταξύ τους πάνω από το 80% των δικτύων των επιχειρηματικών αγγέλων. Ο εκτιμώμενος αριθμός ενεργών αγγέλων στο Ηνωμένο Βασίλειο είναι 20.000 με 40.000 που καθιστούν περίπου 3.000 με 6.000 επενδύσεις ετησίως, επενδύοντας £0,5-£1 δισεκατομμύρια (€0,8-€1,6 δις.). Στη Γερμανία το πραγματικό μέγεθος μιας άτυπης αγοράς ήταν περίπου το μισό από τον επίσημο τομέα του καινοτομικού κεφαλαίου που μετρήθηκε στο συνολικό επενδυμένο ποσό, αλλά ο άτυπος τομέας χρηματοδότησε περισσότερες επιχειρήσεις.

Σύμφωνα με έρευνα που διενεργήθηκε για τους επιχειρηματικούς αγγέλους σε Ευρωπαϊκό επίπεδο, το δείγμα των δικτύων που εξετάστηκε, έδειξε ότι το μισό μέγεθος της επένδυσής τους ήταν €200.000 αν και ποίκιλε μεταξύ €40.000 και €750.000. Στο Ηνωμένο Βασίλειο, περίπου οι μισοί άγγελοι επένδυσαν περισσότερο από £50.000 (€78.000), και στη Γερμανία το 75% των επενδύσεων ήταν λιγότερο από €500.000. Περίπου το ένα τρίτο των επενδύσεων ενέπλεκε δύο ή περισσότερους αγγέλους σε μία κοινοπραξία.

Οι επιχειρηματικοί άγγελοι επενδύουν σε ένα πολύ μικρό ποσοστό των επενδύσεων που βλέπουν: για παράδειγμα, στο Ηνωμένο Βασίλειο, τουλάχιστον επτά από τις οκτώ επενδυτικές ευκαιρίες, απορρίπτονται. Μία στις πέντε επενδύσεις στο Ηνωμένο Βασίλειο έχει μέσα ετήσια απόδοση 50% ή περισσότερο. Το 33% των επενδύσεων έχει συνολική απώλεια και 13% των επενδύσεων είτε είχε μερική απώλεια είτε έσπασε ακόμη και ονομαστικούς όρους. Τα μέσα διαφυγής των αγγέλων στο Ηνωμένο Βασίλειο παρατίθεται στον ακόλουθο πίνακα (Πίνακας 1).

Πίνακας1. Business Divestments in the UK.	
Απόσβεση σαν απώλεια	40%
Εμπορική πώληση σε άλλη εταιρεία	26%
Πώληση σε άλλους μετόχους	16%
Πώληση σε τρίτους	10%
Κίνηση σε άλλες χρηματιστηριακές αγορές	8%

Είναι στη φύση της αγοράς, πολλές επενδύσεις να χάνουν χρήματα και να οδηγούνται σε επιχειρηματικές επιτυχίες. Η μελέτη των Mason & Harrison, δείχνει ότι η μεσαία περίοδος εκμετάλλευσης ήταν 4 χρόνια για μια κερδοφόρα αποχώρηση, 2 χρόνια για μια αποτυχημένη και 6 χρόνια από μια “ζωντανή-νεκρή” επένδυση.

Ένας βασικός παράγοντας που εμποδίζει την γρήγορη επέκταση της χρηματοδότησης των επιχειρηματικών αγγέλων είναι η κρίσιμη ποσότητα που απαιτείται για μια πραγματική απογείωση. Αν οι άγγελοι επενδύουν στο 5%-15% των ευκαιριών που τους παρουσιάζονται, ο αριθμός των επιχειρηματικών αγγέλων πρέπει να είναι 7 έως 20 φορές του αριθμού των επιχειρήσεων που χρηματοδοτούνται. Αν ο αριθμός των εταιρειών που μπορούν να επωφεληθούν από την χρηματοδότηση των επιχειρηματικών αγγέλων είναι περίπου μία στις είκοσι, τότε πρέπει να υπάρχουν μεταξύ 7-19 εκατομμύρια επιχειρηματικοί άγγελοι στα κράτη-μέλη. Το έργο είναι τεράστιο.

2.3.2 Δίκτυα επιχειρηματικών αγγέλων

Τα δίκτυα των επιχειρηματικών αγγέλων διευκολύνουν το “ταίριασμα” των επενδύσεων στην προσφορά και στην ζήτηση. Οι υπηρεσίες τους μπορούν να συμπεριλάβουν ταίριασμα διαπραγματεύσεων, την κατάρτιση και την προετοιμασία της επένδυσης. Ο πρωτοπόρος μεταξύ των Ευρωπαϊκών εθνικών δικτύων είναι το Εθνικό Δίκτυο Επιχειρηματικών Αγγέλων (NBAN) στο Ηνωμένο Βασίλειο, το οποίο είναι πρότυπο για διάφορα άλλα εθνικά δίκτυα.

Η ανάπτυξη δικτύων επιχειρηματικών αγγέλων στην Ευρώπη έχει επιταχυνθεί μετά από την καθιέρωση του Ευρωπαϊκού Δικτύου Επιχειρηματικών Αγγέλων (EBAN) το 1998. Το EBAN ήταν σε θέση να αυξάνει το προφίλ των επενδύσεων των επιχειρηματικών αγγέλων, να διαδώσει την εμπειρία και τις καλές πρακτικές μεταξύ των κρατών-μελών και να επηρεάσει τη δημόσια πολιτική προκειμένου να υποστηριχθούν οι δραστηριότητες των δικτύων των επιχειρηματικών αγγέλων.

Υπάρχουν πολλοί τύποι Ευρωπαϊκών δικτύων αγγέλων, τα περισσότερα από τα οποία είναι μικρά. Πολλά περιφερειακά δίκτυα να είναι περισσότερο σαν επενδυτικές λέσχες, ενώ μερικά από τα μεγαλύτερα περιφερειακά δίκτυα μοιάζουν με ένα εθνικό δίκτυο αγγέλων. Υπάρχουν επίσης δίκτυα που επικεντρώνονται σε μια ορισμένη βιομηχανία ή έναν τομέα και η συχνότητα των συγκεντρώσεων και των φόρουμ των δικτύων ποικίλλει.

Συνήθως, τα δίκτυα έχουν λίγους έμμισθους υπαλλήλους. Οι επιχειρηματικοί άγγελοι Netzwerk Deutschland (BAND) πραγματοποίησαν το 2001 μια έρευνα για τα ενεργά δίκτυα επιχειρηματικών αγγέλων στη Γερμανία, η οποία επισήμανε ότι κατά μέσο όρο τα Γερμανικά δίκτυα απασχόλησαν 1,6 άτομα. Ο μέσος αριθμός εγγεγραμμένων επιχειρηματικών αγγέλων ανά δίκτυο στη Γερμανία ήταν 25, με μέσο όρο 9 δουλειές ανά δίκτυο ετησίως. Στη Γαλλία, ο αριθμός των αγγέλων ανά δίκτυο κυμαινόταν μεταξύ 15 με 100, αλλά 2 εμπορικά δίκτυα είχαν 300 και 500 πιθανούς επενδυτές.

Μόνο μερικοί επιχειρηματικοί άγγελοι και επιχειρηματίες λειτουργούν μέσω των δικτύων. Σύμφωνα με έρευνες, περίπου το 19% των πιθανών ερχόμενων σε επαφή με τους επιχειρηματικούς αγγέλους εμφανίστηκαν καταγεγραμμένοι και περίπου το 2% των νέων επιχειρηματιών ήρθαν σε επαφή με ένα δίκτυο. Η νομική μορφή των δικτύων των επιχειρηματικών αγγέλων ποικίλλει, αλλά σε πολλές περιπτώσεις είναι μη-κερδοσκοπικές οντότητες. Για παράδειγμα, το 47% των Γερμανικών δικτύων διαμορφώθηκαν σαν μια πρωτοβουλία, το 38% ήταν ένας συνεταιρισμός (Verein), το 17% είχε δομή περιορισμένης ευθύνης (GmbH) και το υπόλοιπο δεν είχε αποφασίσει για την οργανωτική μορφή του. Η Γαλλία είχε και μη-κερδοσκοπικά (16) και εμπορικά (16) δίκτυα αγγέλων.

Η αγορά αγγέλων του Ηνωμένου Βασιλείου είναι η πιο ανεπτυγμένη στην Ευρώπη και ετήσιες έρευνες έχουν πραγματοποιηθεί για πολλά χρόνια στην αγορά. Με βάση

αυτές τις έρευνες, η βρετανική αγορά των επιχειρηματικών αγγέλων μοιάζει με τα παρακάτω:

- Ο αριθμός των δικτύων είναι σταθερός, περίπου 50
- Για το οικονομικό έτος 1999/2000, 386 καταγεγραμμένοι επιχειρηματικοί άγγελοι επένδυσαν πάνω από £28 εκατομμύρια (€44 εκατ.) σε 215 επιχειρήσεις με έδρα το Ηνωμένο Βασίλειο.
- Περίπου το ένα τρίτο των επιχειρήσεων που υποστηρίζονται από επιχειρηματικούς αγγέλους, προσέλκυσαν και άλλες πηγές χρηματοδότησης (από τράπεζες, διαθέσιμα καινοτομικά κεφάλαια, κυβερνήσεις και άλλους επιχειρηματικούς αγγέλους). Οι πρόσθετες επενδυτικές πηγές αύξησαν το επενδυτικό ποσό σε £51 εκατ. (€80 εκατ.).
- Τα περισσότερα χρήματα δόθηκαν στις νεοσύστατες ή σε επιχειρήσεις που βρίσκονταν σε αρχικό στάδιο, σε ένα ευρύ φάσμα τομέων.

Περίπτωση 1: Επιτροπή Επιχειρηματικών Αγγέλων στη Γερμανία

Οι επιχειρηματικοί άγγελοι Network Deutschland (BAND) σε συνεργασία με 2 πανεπιστήμια και μια εταιρεία μέσων (media) λανσάρισαν μια επιτροπή επιχειρηματικών αγγέλων περιλαμβάνοντας περίπου 30 αγγέλους που συμβάλλουν δίνοντας το ένα τέταρτο των πληροφοριών από τις δραστηριότητές τους. Οι συμμετέχοντες επιλέχθηκαν σύμφωνα με την περιφερειακή ισορροπία.

Τα στοιχεία που συλλέγονται περιλαμβάνουν τον επενδυτικό τομέα, τη γεωγραφική εστίαση, απόψεις σχετικά με την ανάπτυξη της αγοράς και τα κίνητρα των αγγέλων. Επιπλέον, η επιτροπή απαντά σε ερωτήσεις σχετικά με τη μεταφορά της τεχνογνωσίας, την διαπραγματευτική ροή, επενδυμένα ποσά- συνολικά, 16 κανονικές πολλαπλής επιλογής ερωτήσεις. Αυτές συμπληρώνονται με μία ή δύο επίκαιρες ερωτήσεις ανά τέταρτο και οι συμμετέχοντες αναμένονται να αξιολογήσουν τη διάθεση άλλων αγγέλων.

Τα αποτελέσματα αναφέρονται σε ένα εξειδικευμένο περιοδικό και σε άλλα μέσα, έτσι ώστε οι απαντήσεις ανεξάρτητων αγγέλων να μην αναγνωρίζονται. Συνήθως, τα στοιχεία συμπληρώνονται με συνεντεύξεις και με τα πορτρέτα των επιχειρηματιών.

Περισσότερες πληροφορίες: www.ba-panel.de

Περίπτωση 2: Συλλογή Δεδομένων για τους Επιχειρηματικούς Αγγέλους στο Ηνωμένο Βασίλειο

Η ετήσια συλλογή δεδομένων από τα δίκτυα των βρετανικών αγγέλων έχει αρχίσει να γίνεται από το 1993. Υποστηρίχθηκε αρχικά και δημοσιεύθηκε από τη Βρετανική Ένωση Καινοτομικού Κεφαλαίου (BVCA) αλλά τώρα η χρηματοδότηση μοιράζεται μεταξύ του BVCA και του NBAN, το οποίο είναι και υπεύθυνο για τη δημοσίευση. Ο καθηγητής Colin Mason του πανεπιστημίου του Strathclyde κάνει την ανάλυση των στοιχείων και γράφει την ετήσια έκθεση.

Από το δίκτυο μελών του NBAN, 22 συμμετέχουν στην έρευνα και τα αποτελέσματα αξιολογούνται περισσότερο για τις τάσεις κατά τη διάρκεια του χρόνου, από τους πραγματικούς αριθμούς, καθώς είναι γνωστό ότι τα δίκτυα αντιπροσωπεύουν μόνο ένα μικρό μέρος των επενδύσεων των αγγέλων. Το ερωτηματολόγιο, απαριθμεί κάθε επένδυση που έγινε μέσω των δικτύων, συμπεριλαμβανομένων στοιχείων για την εταιρεία στην οποία έγινε επένδυση, των επενδυμένων ποσών, των κοινοπραξιών και των πιθανών συν-επενδύσεων.

Περισσότερες πληροφορίες: www.nationalbusangels.com

Στην Ιταλία, 12 περιφερειακά δίκτυα έχουν δημιουργηθεί κατά τη διάρκεια των 3 τελευταίων χρόνων και αυτά έχουν περίπου 300 αναγνωρισμένους επιχειρηματικούς αγγέλους. Το 2001, 6 διαπραγματεύσεις ολοκληρώθηκαν από τις περίπου 70 επιχειρησιακές ευκαιρίες που παρουσιάστηκαν στην κοινότητα των επιχειρηματικών αγγέλων.

Στη Δανία, σε αντίθεση με το εθνικό δίκτυο, πέντε περιφερειακά δίκτυα δημιουργήθηκαν στο πρώτο μισό του 2002 και αυτά έχουν ολοκληρώσει μέχρι τώρα οκτώ διαπραγματεύσεις, οι οποίες έγιναν από την κοινοπραξία τουλάχιστον 3 επιχειρηματικών αγγέλων. Όλα τα Δανέζικα δίκτυα υποστηρίζονται από το δημόσιο τομέα. Το πρότυπο στη Φιλανδία δεν χτίζεται γύρω από ένα επίσημο δίκτυο αλλά γύρω από το Φιλανδικό Εθνικό Ταμείο για την Έρευνα και την Ανάπτυξη, το οποίο διαχειρίζεται μια αγορά επιχειρήσεων τεχνολογίας αρχικής χρηματοδότησης και επιχειρηματικών αγγέλων. Προσφέρει επίσης ευκαιρίες κοινοπραξίας για τους αγγέλους. Μερικά δίκτυα αγγέλων έχουν οργανωθεί ή είναι στο στάδιο αυτό και σε υποψήφιες χώρες της Ε.Ε. Αυτό θα μπορούσε να δείξει στις χώρες το δρόμο για έναν

εξελισσόμενο επιχειρηματικό πολιτισμό. Μια καλύτερη διαθεσιμότητα των χρημάτων θα μπορούσε να ενθαρρύνει τους επιχειρηματίες να προχωρήσουν με τα προγράμματά τους και συγχρόνως οι επενδύσεις των αγγέλων μπορούν να αυξήσουν την εμπιστοσύνη στην επιχείρηση και σε ολόκληρη την οικονομία.

Η έλλειψη συγκρίσιμων στοιχείων καθιστά δύσκολο να υπάρξουν ισχυρά συμπεράσματα. Το πρόβλημα των στοιχείων μπορεί να εξεταστεί είτε με τη χρήση της βρετανικής πρακτικής συλλογής στοιχείων μέσω των δικτύων επιχειρηματικών αγγέλων είτε με τη χρήση της γερμανικής προσέγγισης των εθνικών επιτροπών των επιχειρηματικών αγγέλων όπου μια ομάδα επιλεγμένων αγγέλων υποβάλλει τακτικά έκθεση σχετικά με τις επενδυτικές δραστηριότητές τους. Τελικά, αν και ο αριθμός και οι δραστηριότητες των δικτύων επιχειρηματικών αγγέλων αυξάνεται με γοργούς ρυθμούς, έχει ακόμα πολύ δρόμο προτού να φθάσει στην ωριμότητα όπως μετρείται από μια σταθερή και ικανοποιητική διαπραγματευτική ροή.

2.3.3 Αριθμός δικτύων

Ο αριθμός των δικτύων των επιχειρηματικών αγγέλων στην Ευρώπη έχει αυξηθεί αλματωδώς τα τελευταία χρόνια και οι περισσότερες χώρες έχουν ένα εθνικό δίκτυο και αρκετά περιφερειακά. Τα μεγέθη και οι λειτουργικές μέθοδοι των περιφερειακών δικτύων ποικίλουν ανάμεσα στις χώρες, αντικατροπτίζοντας τις τοπικές συνθήκες, αλλά η γρήγορη ανάπτυξη του ρυθμού των δικτύων δείχνει ότι υπάρχει ανάγκη για αυτά και ότι εξυπηρετούν ένα σκοπό.

Πίνακας 2. Δίκτυα Επιχειρηματικών Αγγέλων στην Ευρώπη

	Angel networks		Enterprises		Networks in	
	2002	% of EU total	'000s	% of EU total	2001	1999
Belgium	7	4%	545	3%	6	2
Denmark	6	4%	180	1%	4	0
Germany	40	25%	3 550	18%	36	3
Greece	0	0%	800	4%	0	0
Spain	2	1%	2 700	14%	1	1
France	31	20%	2 490	12%	24	3
Ireland	1	1%	95	0%	1	1
Italy	13	8%	4 125	21%	6	0
Luxembourg	1	1%	20	0%	1	1
Netherlands	2	1%	555	3%	2	1
Austria	1	1%	225	1%	1	1
Portugal	1	1%	685	3%	1	0
Finland	1	1%	210	1%	1	1
Sweden	1	1%	270	1%	1	1
United Kingdom	50	32%	3 490	18%	49	49
European Union	157	100%	19 940	100%	134	64

Source: Enterprise data from the Observatory of European SMEs (2000); Network data from EBAN and the Member States.

2.4 Ευρωπαϊκό πλαίσιο τακτικής

2.4.1 Πρόγραμμα δράσης κεφαλαίου υψηλού κινδύνου

Η υποανάπτυκτη αγορά κεφαλαίου υψηλού κινδύνου στην Ευρώπη, σημαίνει ότι οι επιχειρηματίες και οι επιχειρήσεις εξαρτώνται ιδιαίτερα-πολύ περισσότερο από ότι στις ΗΠΑ- από τα δάνεια των τραπεζών και τις μεγαλύτερες από τις καταθέσεις αναλήψεις για την χρηματοδότηση στο αρχικό στάδιο. Η χρηματοδότηση μέσω δανείου είναι συνήθως λιγότερο ελαστική, ακριβότερη και λιγότερο ασφαλής εναλλακτική από ότι τα κεφάλαια υψηλού κινδύνου και συχνά είναι διαθέσιμη μόνο κάτω από ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες. Η εγγύηση που απαιτείται από τις τράπεζες δημιουργεί συνήθως ένα ιδιαίτερο πρόβλημα για τις ΜΜΕ και η χρηματοδότηση μέσω δανείου είναι ιδιαίτερα ακατάλληλη για επιχειρήσεις υψηλής τεχνολογίας που ξεκινούν της δραστηριότητές τους, όπου οι ταμειακές τους ροές είναι είτε αρνητικές είτε πολύ περιορισμένες.

Το Πρόγραμμα Δράσης Κεφαλαίου Υψηλού Κινδύνου (RCAP) έχει προσδιορίσει 6 κατηγορίες εμποδίων που εμποδίζουν την ανάπτυξη αγορών κεφαλαίου υψηλού κινδύνου στην Ευρώπη. Αυτές οι κατηγορίες είναι:

(1) τεμαχισμός της αγοράς, (2) ιδρύματα και κανονισμοί, (3) φορολογία, (4) σπανιότητα ΜΜΕ υψηλής τεχνολογίας, (5) ανθρώπινο δυναμικό, (6) πολιτισμός. Σκοπός του RCAP είναι να καταργήσει αυτά τα εμπόδια για να επιτραπεί η ανάπτυξη μιας αληθινής πανευρωπαϊκής αγοράς κεφαλαίου υψηλού κινδύνου.

Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο υπογραμμίζει τακτικά το πόσο σημαντικό είναι να ολοκληρωθεί το RCAP μέχρι το 2003 και σημαντική πρόοδος έχει σημειωθεί για την επίτευξη αυτού του στόχου. Διάφορες νομοθετικές πρωτοβουλίες περιμένουν αυτή την περίοδο για την έγκριση του Συμβουλίου και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου.

2.4.2 Αποτελέσματα των πιλοτικών ενεργειών των επιχειρηματικών αγγέλων

Η πιλοτική ενέργεια των δικτύων των επιχειρηματικών αγγέλων προωθήθηκε ως απάντηση στη μελέτη σκοπιμότητας του 1998 στο πλαίσιο του Τρίτου Πολυετούς Προγράμματος για τις ΜΜΕ (1997-2000) για να προωθήσει τα δίκτυα των επιχειρηματικών αγγέλων προκειμένου να αυξηθούν οι άτυπες επενδύσεις ιδιωτών σε επιχειρήσεις. Επιδίωξε να αντιμετωπίσει τα πολιτιστικά ζητήματα αποτρέποντας τους επιχειρηματίες από την αναζήτηση χρηματοδότησης στον άτυπο τομέα και να μεταφέρει τις καλές πρακτικές στη λειτουργία δικτύων αγγέλων σε όλη την Ευρώπη.

Το πρόγραμμα χρηματοδότησε 3 τύπους ενεργειών:

- Διασπορά ενεργειών για αύξηση της συνείδησης και διάδοση των καλών πρακτικών
- Μελέτες σκοπιμότητας για να εξεταστεί η εγκυρότητα της έννοιας του δικτύου των αγγέλων σε μια συγκεκριμένη περιοχή.
- Δημιουργία προγραμμάτων οργάνωσης δικτύου και υποστήριξης δημιουργίας νέων δικτύων

Η πιλοτική δράση σχεδιάστηκε για να εξετάσει έναν αριθμό δευτερευόντων προβλημάτων προσφοράς και ζήτησης όπως η πληροφόρηση και η εκπαίδευση, προβλήματα δομής, τις αρνητικές αντιλήψεις πολλών επιχειρηματιών και αγγέλων, τη

διαφάνεια και τη μεταφορά της καλής πρακτικής. Η πιλοτική δράση εξέτασε αυτά τα προβλήματα μέσω της προώθησης της δημιουργίας δικτύων αγγέλων σε όλη την Ευρώπη και βελτιώνοντας το περιβάλλον για επενδύσεις αγγέλων. Εκτός από την άμεση υποστήριξη του προγράμματος η πιλοτική δράση υποστήριξε επίσης τη δημιουργία ενός Ευρωπαϊκού Δικτύου Επιχειρηματικών Αγγέλων (EBAN). Τα κυριότερα συμπεράσματα της αξιολόγησης του προγράμματος είναι τα ακόλουθα:

(1) αύξηση συνειδήσης, (2) χρηματοδότηση δικτύου, (3) οφέλη δικτύου, (4) διαδικασία "ταιριάσματος", (5) δικτύωση στη Ευρώπη.

Συνοψίζοντας, η αποτελεσματικότητα της πιλοτικής δράσης των δικτύων επιχειρηματικών αγγέλων φαίνεται στα παρακάτω:

- Περιορισμένη επίδραση
- Έλλειψη ορατότητας
- Απαραίτητη η συνεχής παρακολούθηση

Τα αποτελέσματα αξιολόγησης καθιστούν σαφές ότι το πεδίο της πιλοτικής δράσης ήταν περιορισμένο και στη χρηματοδότηση των όρων και στο μέγεθος του. Εντούτοις, τα αποτελέσματα αξιολόγησης επισημαίνουν ότι τα οφέλη της δόμησης ενός δικτύου είναι αξιοσημείωτα, και τα σχετικά με τους επιχειρηματικούς αγγέλους μέτρα ολοκλήρωσης, στα πλαίσια γενικής πολιτικής θα μπορούσαν να παραγάγουν τα καλύτερα αποτελέσματα.

2.4.3 Βοηθώντας καινοτόμες επιχειρήσεις

Η Επιτροπή διευκολύνει τη χρηματοδότηση καινοτόμων επιχειρήσεων μέσω του προσδιορισμού των επενδυτών και μιας υπηρεσίας καθοδήγησης της Gate2Growth. Η υπηρεσία λειτουργεί από μια ομάδα αναλυτών επένδυσης με υπόβαθρο επιχειρηματικού και καινοτομικού κεφαλαίου και μια on-line βάση δεδομένων με ευκαιρίες επένδυσης. Από την έναρξη του το Μάρτιο του 2002, 1.300 επιχειρηματίες και 60 ενεργοί επενδυτές έχουν καταχωρηθεί στη βάση δεδομένων

Οι πρώτες διαδικασίες σαφώς επιβεβαιώνουν ότι η παρούσα κατάσταση στις χρηματιστηριακές αγορές αρχίζει να παρακωλύει την επιχειρηματική δραστηριότητα. Η βάση δεδομένων έχει επίσης 150 καταγεγραμμένους παροχής υπηρεσιών και

επαγγελματίες καινοτομίας που παρέχουν στους επιχειρηματίες εργαλεία επιχειρησιακού προγραμματισμού, πρόσβαση σε διαγνωστικά επιχειρηματικά σχέδια, μια βάση δεδομένων με τις κατάλληλες υπηρεσίες επιχειρησιακής υποστήριξης και εξειδικευμένων workshops. Για να αυξηθεί η ετοιμότητα των επιχειρηματιών, η υπηρεσία θα δώσει ιδιαίτερη προσοχή στις συμβουλευτικές υπηρεσίες προς τους επιχειρηματίες για την προετοιμασία ενός επιχειρηματικού σχεδίου.

Ο ιστοχώρος του Gate2Growth.com λειτουργεί επίσης ως ένα ενιαίο σημείο πρόσβασης και ως λειτουργική πλατφόρμα στα θεματικά δίκτυα των επενδυτών καινοτομικού κεφαλαίου, που είναι στα αρχικά στάδια, στελεχών θερμοκοιτίδων, στελεχών βιομηχανικών γραφείων συνδέσμου στα πανεπιστημιακά και ερευνητικά ιδρύματα και τους παροχείς επιχειρηματικής εκπαίδευσης. Αυτό διευκολύνει τους καινοτόμους επιχειρηματίες να προσδιορίσουν την καταλληλότερη υποστήριξη, για τοπική διάθεση. Το Gate2Growth, θα καθιερώσει επίσης συνεργασίες με τοπικούς λειτουργούς των διαγωνισμών επιχειρηματικών σχεδίων με δίκτυα επιχειρηματικών αγγέλων και με επενδυτικά φόρουμ.

3 ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ

3.1 Μοντέλο αλληλεπίδρασης

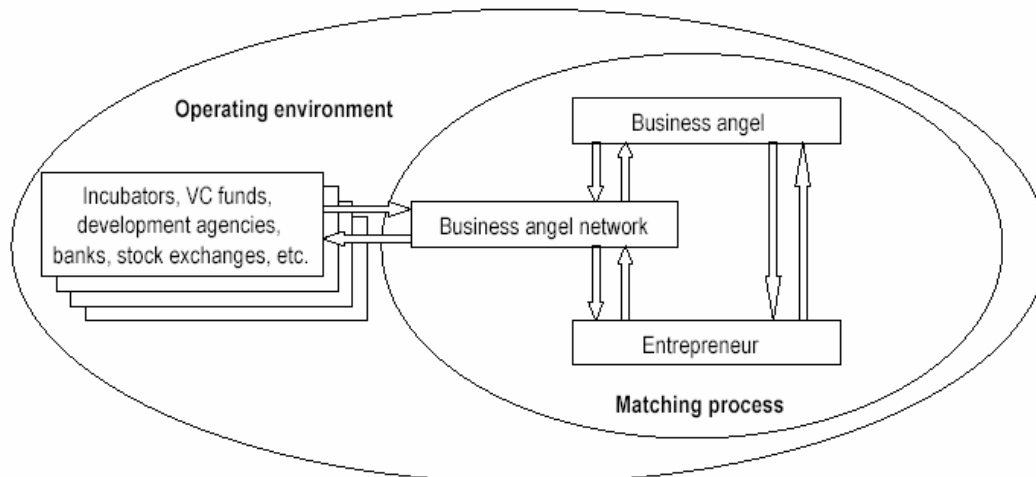
Βέλτιστα μια άσκηση αξιολόγησης χρειάζεται ένα ποσοτικά προσδιορισμένο σύνολο δεικτών που μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να καθιερώσει τις συγκριτικές μετρήσεις επιδόσεων και για να δώσει έμφαση στις διαφορές και να προσδιορίσει τις καλύτερες πρακτικές. Η καθιέρωση της μεθοδολογίας για την αξιολόγηση των επιχειρηματικών αγγέλων απαιτεί μια λεπτομερή ματιά στις διάφορες πτυχές που μπορούν να αποτελέσουν τη βάση μιας άσκησης αξιολόγησης, και τον καθορισμό της δυνατότητας εφαρμογής τους.

Εντούτοις, η εφαρμογή ενός πραγματικού προτύπου αξιολόγησης στο χώρο επένδυσης των επιχειρηματικών αγγέλων δημιουργεί προβλήματα. Ουσιαστικά η έλλειψη περιεκτικών στοιχείων αποκλείει τις ποσοτικές αναλύσεις και τις συγκρίσεις που βασίζονται σε στατιστικές. Αν και ο αριθμός δημόσιων τακτικών που στοχεύουν συγκεκριμένα στους επιχειρηματικούς αγγέλους είναι επίσης περιορισμένος, η εστίαση της άσκησης αξιολόγησης πρέπει να είναι σε εκείνες τις δημόσιες τακτικές που είναι ωφέλιμες για την ανάπτυξη μιας ώριμης αγοράς επένδυσης επιχειρηματικών αγγέλων. Οι βασικές περιοχές όπου οι δημόσιες τακτικές μπορεί να έχουν επίδραση στις επενδύσεις επιχειρηματικών αγγέλων μπορούν να ομαδοποιηθούν ως εξής:

- Τακτικές ανάπτυξης ενός ευνοϊκού λειτουργικού περιβάλλοντος για τους επιχειρηματικούς αγγέλους.
- Τακτικές προώθησης της ικανότητας υποστήριξης των δικτύων των επιχειρηματικών αγγέλων
- Τακτικές διευκόλυνσης του "ταιριάσματος" των επιχειρηματιών και των επενδυτών.

Το πρότυπο της αλληλεπίδρασης που αντιμετωπίζεται στα πλαίσια αυτής της άσκησης αξιολόγησης φαίνεται στο παρακάτω σχήμα (σχήμα 1).

ΣΧΗΜΑ 1. ΜΟΝΤΕΛΟ ΑΛΛΗΛΕΠΙΔΡΑΣΗΣ



Αυτή η μελέτη αξιολόγησης περιορίζεται στην εξέταση των τακτικών που είναι σχετικές με τους επιχειρηματικούς αγγέλους και τα δίκτυα τους. Πιο γενικές πολιτικές έναντι του επιχειρηματικού πνεύματος, και συγκεκριμένες πολιτικές έναντι, παραδείγματος χάριν, των θερμοκοιτίδων έχουν εξεταστεί σε άλλα μέρη. Οι δημόσιες τακτικές των κρατών-μελών προς τους επιχειρηματικούς αγγέλους και τα δίκτυα αγγέλων είναι συνήθως αρκετά πρόσφατες και συνήθως περιορισμένες σε μια ή μερικές πτυχές της αγοράς των επιχειρηματικών αγγέλων. Αυτό κάνει οποιαδήποτε συστηματική σύγκριση και αξιολόγηση των πρωτοβουλιών τακτικής, δύσκολη.

Η δυσκολία άμεσης παρατήρησης του φαινομένου των επενδύσεων των επιχειρηματικών αγγέλων έχει περιορίσει το επίπεδο φιλοδοξίας αυτής της μελέτης. Οι περισσότερες επενδύσεις των επιχειρηματικών αγγέλων γίνονται ιδιωτικά χωρίς τη βοήθεια ενός δικτύου – και δεν αναφέρονται ποτέ οπουδήποτε. Λόγω της φύσης της αγοράς, οι περιεκτικές στατιστικές δεν είναι δυνατές, ούτε ακόμα και επιθυμητές, δεδομένου ότι μια αδιάκριτη προσπάθεια συλλογής δεδομένων μπορεί να αποθαρρύνει τις επενδύσεις. Ακόμα και κατά την εξέταση των δικτύων αγγέλων, ο αριθμός επιτυχών διαπραγματεύσεων μειώνεται πιθανώς σε περιπτώσεις όπου μια αμοιβή επιτυχίας χρεώνεται, δεδομένου ότι αυτό μπορεί να ενεργήσει ως αντικίνητρο για να εκθέσει τις επιτυχείς διαπραγματεύσεις.

Λαμβάνοντας υπόψη ότι τα δίκτυα επιχειρηματικών αγγέλων συλλαμβάνουν μόνο ένα μέρος των διαπραγματεύσεων, είναι σε βασική θέση για να διευκολύνουν την διαδικασία "ταιριάσματος" και να επιτύχουν τη δύναμη μέσω της συνεργασίας με

άλλους παράγοντες που υποστηρίζουν τους επιχειρηματίες, όπως οι θερμοκοιτίδες και οι αντιπροσωπείες ανάπτυξης.

3.2 Προσεγγιστική αξιολόγηση των επιχειρηματικών αγγέλων

Η προσέγγιση είναι ένα πλαίσιο για τις καλύτερες πρακτικές μορφής, αλλά η ποικιλία των πολιτικών που χρησιμοποιούνται σε αυτό το πλαίσιο είναι περιορισμένη. Όπως με άλλες πολιτικές δημόσιας υποστήριξης, εκείνοι που στοχεύουν στην υποστήριξη της κοινότητας των επιχειρηματικών αγγέλων πρέπει να έχουν σαφείς στόχους, αποτελεσματικούς μηχανισμούς εφαρμογής, και πρέπει να αξιολογούνται τακτικά. Η βιομηχανία δικτύων των επιχειρηματικών αγγέλων είναι ακόμα στα σπάργανα και αυτή η έκθεση αξιολόγησης μπορεί μόνο να είναι το πρώτο βήμα στην ανάπτυξη των τακτικών στα κράτη μέλη. Η πρώτη περιοχή τακτικής αφορά τις τακτικές που έχουν επιπτώσεις στο λειτουργικό περιβάλλον και των μεμονωμένων αγγέλων και των δικτύων. Για τα δίκτυα, τα ζητήματα αφορούν συνήθως το ρυθμιστικό περιβάλλον, και για τους μεμονωμένους αγγέλους ο βασικός πολιτικός παράγοντας είναι η φορολογία, δεδομένου ότι επηρεάζει την αναμενόμενη καθαρή επιστροφή στην επένδυση. Η δημιουργία μιας βιώσιμης αγοράς επένδυσης επιχειρηματικών αγγέλων απαιτεί ότι τα δίκτυα επιχειρηματικών αγγέλων είναι επιτυχή στην απόκτηση συνειδητοποίησης για την αγορά των αγγέλων, στην αναβάθμιση της ετοιμότητας επένδυσης των επιχειρηματιών, στη διατήρηση της ποιότητάς τους, και στη χρηματοδότηση των διαδικασιών τους. Η επιτυχής ολοκλήρωση πολλών από αυτούς τους στόχους απαιτεί μια μακροπρόθεσμη συνεργασία με τα ιδρύματα δημόσιου τομέα.

Τελικά οι δραστηριότητες των δικτύων των επιχειρηματικών αγγέλων πρέπει να εξεταστούν στο επιτυχές "ταίριασμα" των επενδυτών και των προγραμμάτων. Τα δίκτυα επιχειρηματικών αγγέλων μπορούν να αυξήσουν την ποιότητα των προγραμμάτων τους με τη συνεργασία με άλλες οργανώσεις, όπως τις θερμοκοιτίδες, και μπορούν να παρέχουν σε άλλους επενδυτές την εξασφάλιση της ποιότητας. Με τη συνεργασία στα σύνορα, τα δίκτυα μπορούν να αυξήσουν την πιθανότητα αντιστοιχιών στις αγορές θέσεων όπως της υψηλής τεχνολογίας. Τα προσεκτικά

προσανατολισμένα μέτρα δημόσιων τακτικών μπορούν να παρέχουν ουσιαστική υποστήριξη για αυτές τις δραστηριότητες.

Αν και βέλτιστα μια άσκηση αξιολόγησης πρέπει να χρησιμοποιήσει ποσοτικά προσδιορίσιμους δείκτες απόδοσης, στην περίπτωση της αγοράς των επιχειρηματικών αγγέλων αυτό δεν είναι εφικτό σε αυτή τη φάση. Εντούτοις, γενικά οι καλύτερες τακτικές πρακτικής: πρέπει να εκπληρώνουν τα ακόλουθα κριτήρια:

- **Σχετικά:** οι καλύτερες πρακτικές τακτικής πρέπει να βοηθούν τους επιχειρηματικούς αγγέλους
- **Εφαρμόσιμα:** στο σωστό πλαίσιο, οποιαδήποτε καλύτερη πρακτική πρέπει να είναι μεταβιβάσιμη σε ένα σύνολο διαφορετικών πολιτισμών, όχι μόνο σε ένα μοναδικό νομικό ή διοικητικό πλαίσιο
- **Εκπληρώσιμα:** οι καλύτερες πρακτικές και δείκτες που προσδιορίζονται πρέπει να είναι εκτελέσιμες για τα κράτη-μέλη.

Οι καλύτερες πρακτικές κάτω από κάθε μια από τις τρεις πολιτικές περιοχές ομαδοποιούνται στο πλαίσιο του λειτουργικού περιβάλλοντος, των δραστηριοτήτων των δικτύων και της διαδικασίας “ταιριάσματος”:

- **Λειτουργικό περιβάλλον:** φορολογικό και ρυθμιστικό περιβάλλον.
- **Δραστηριότητες δικτύου:** η απόκτηση συνειδητοποίησης, η ετοιμότητας επένδυσης, οι δραστηριότητες κατάρτισης, η ακεραιότητα και η ποιότητα των δικτύων, και η χρηματοδότηση των δικτύων αγγέλων
- **Διαδικασία “ταιριάσματος”:** η αποδοτικότητα, η δύναμη και συνεργασία, η ολοκλήρωση, και διασυννοριακές δραστηριότητες.

4. ΔΗΜΟΣΙΟ ΣΥΜΦΕΡΟΝ & ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

4.1 Επιχειρηματικός πολιτισμός

Η επιχειρηματικότητα (το επιχειρηματικό πνεύμα) είναι μια μηχανή (μέσο) για την καινοτομία και την ανάπτυξη. Η υποκίνηση αυτής της μηχανής αυξάνει τη δυναμικότητα της ευρωπαϊκής οικονομίας, έτσι ώστε μπορεί καλύτερα να στηρίξει την ανάπτυξη, να αυξήσει τον πλούτο και να προσθέσει θέσεις εργασίες. Η επιχειρηματικότητα (το επιχειρηματικό πνεύμα) απαιτείται σε όλες τις φάσεις του κύκλου της επιχειρησιακής ζωής, από την έναρξη μικρών επιχειρήσεων ως στις μεγάλες επιχειρήσεις. Η Ευρωπαϊκή Ένωση έχει θέσει ως στόχο να γίνει η πιο ανταγωνιστική και η πιο δυναμική βασισμένη στη γνώση οικονομία στον κόσμο και χρειάζεται έναν ισχυρό επιχειρηματικό πολιτισμό για να επιτύχει αυτόν τον στόχο.

Η επιχειρηματικότητα (το επιχειρηματικό πνεύμα) είναι μια πολυδιάστατη ιδιότητα, η οποία καθορίζεται και από το κίνητρο και την ικανότητα του ατόμου, και από έναν πολιτισμό που εκτιμά και ενθαρρύνει τέτοιες τοποθετήσεις. Οι διαφορές στις επιχειρηματικές, πολιτιστικές και οικονομικές παραδόσεις σημαίνουν ότι, οι επιχειρηματίες έχουν διαφορετικές τοποθετήσεις (στάσεις) και αντιμετωπίζουν διαφορετικά περιβάλλοντα επίσης κατά την προσπάθεια ανεύρεσης χρηματοδότησης.

Σε πολλά κράτη μέλη οι επιχειρηματίες εκτιμούν την προσωπική τους εξουσία (έλεγχό) στην επιχείρηση περισσότερο από τις δυνατότητες ανάπτυξης, που θα μπορούσαν να επιτευχθούν με το να εισάγουν εξωτερικούς μετόχους. Αυτό μειώνει τον αριθμό καλών προγραμμάτων από την πλευρά ζήτησης χρηματοδότησης μετοχών, την ίδια στιγμή που η πλευρά προσφοράς [κεφάλαια που επενδύονται σε ριψοκίνδυνες επιχειρήσεις – venture capital funds), επιχειρησιακοί άγγελοι (business angels)] δεν έχει ακόμη αναπτυχθεί πλήρως.

Παρόλο που εκπαιδευτικές και εκστρατείες πληροφόρησης μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να υπερνικήσουν αυτό το πολιτιστικό εμπόδιο, έχει υποστηριχθεί ότι ο πιο αποτελεσματικός τρόπος για να παρακινηθούν επιχειρηματίες

να δεχτούν τη χρηματοδότηση κεφαλαίων (equity finance) είναι τα φορολογικά κίνητρα.

4.2 ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ

4.2.1 Εισαγωγή

Η φορολογία των επενδύσεων κεφαλαίου κινδύνου και κεφαλαίων (risk capital and equity investments) έχει μια άμεση επίδραση στην ελκυστικότητά τους. Αυτό έχει σημασία και από την πλευρά ζήτησης (η μεγάλη αύξηση των ΜΜΕ που επιδιώκουν τη χρηματοδότηση) και από την πλευρά προσφοράς (οι θεσμικοί και μεμονωμένοι επενδυτές). Η σταθερότητα και η προβλεψιμότητα του γενικού φορολογικού περιβάλλοντος είναι επίσης σημαντικές. Όπως μπορεί να αναμένεται, η φορολογική εικόνα στην Ευρωπαϊκή Ένωση είναι σύνθετη και ποικίλλει αρκετά από ένα κράτος μέλος σε άλλο. Ο φόρος κύριων κερδών [capital gains tax](GGT) επηρεάζει τους επενδυτές μέσω δύο οδών (με δύο τρόπους). Πρώτον, ο CGT (Capital Gain Tax) ισχύει για τη διάθεση των assets και ως τούτου έχει επιπτώσεις στο ποσοστό επιστροφής (rate of return) στις επενδύσεις. Επηρεάζει τις αποφάσεις μεμονωμένων επενδυτών, χρηματοδοτικών οργανισμών και κεφαλαιούχων επιχειρήσεων (venture capitalists) να επενδύσουν στις πρώτες νεοσύστατες εταιρείες. Δεύτερον, ο CGT μπορεί να έχει επιπτώσεις στο σύνολο πληρωμών (remuneration packages) που είναι σε μορφή περιουσιακών στοιχείων (assets), συνήθως stock options (επιλογές αποθεμάτων). Η δυνατότητα των start-ups (ξεκινήματων) να προσφέρουν stock options (επιλογές αποθεμάτων) απαιτείται συχνά για να προσελκύσουν προσωπικό με προσόντα και να πετύχουν ανάπτυξη. Παρόλο που οι stock options έχουν περιέλθει σε ανυποληψία, ιδιαίτερα όταν χρησιμοποιούνται στις μεγαλύτερες επιχειρήσεις, για πολλές μικρότερες επιχειρήσεις υψηλής ανάπτυξης, παρέχουν μία από τις λίγες διαθέσιμες remuneration options (επιλογές ανταμοιβής).

Οι περισσότεροι business angels (επιχειρησιακοί άγγελοι) επενδύουν ως ιδιώτες, και για αυτούς ο πιο σημαντικός φόρος είναι ο capital gains tax (φόρος εισοδήματος) για τα πρόσωπα.

4.2.2 Capital gains taxes (φόροι εισοδήματος) στα κράτη μέλη

Η σύγκριση των σχεδίων φορολόγησης εισοδήματος (capital gain taxation schemes) στα κράτη μέλη είναι δύσκολη, καθώς τα φορολογικά ποσοστά, οι κανόνες, οι απαλλαγές και οι περιορισμοί αφθονούν. Γενικά, ένας απλός, δίκαιος και εύκολα κατανοητός φορολογικός κώδικας είναι ένας καλός στόχος σε μια δημοκρατική κοινωνία. Επιπλέον, δεδομένου ότι οι επενδύσεις στις νεοσύστατες εταιρείες είναι ένας αποτελεσματικός τρόπος δημιουργίας πλούτου, θέσεων εργασίας και ανάπτυξης, τα capital gains (τα κύρια κέρδη) δεν πρέπει να φορολογούνται ως μορφή τιμωρίας, δεδομένου ότι είναι η ανταμοιβή για τις επενδύσεις σε επικίνδυνες επιχειρήσεις. Ένα σχετικά χαμηλό επίπεδο του capital gains tax (φόρου εισοδήματος / κύριων κερδών) (παραδείγματος χάριν, κάτω από 20 %) θα ήταν έπειτα η συμβολή του δημόσιου τομέα στο leveraging (μετατόπιση) επενδύσεων στις νεοσύστατες εταιρείες. Επιπλέον, το σύστημα δεν πρέπει να πλήττει τις επενδύσεις στο unlisted equity (μη καταχωρημένο δίκαιο) σε αντιδιαστολή με τα listed stocks (απαριθμημένα αποθέματα).

Συγκεκριμένα σχέδια φορολογικής ανακούφισης για μεμονωμένους επενδυτές μπορούν να ενθαρρύνουν τις επαναλαμβανόμενες επενδύσεις. Εάν τα σχέδια φορολογικού κινήτρου είναι ή όχι επιθυμητά στους γενικούς οικονομικούς όρους, νόμιμα επιτρεπόμενο ή κατ' ουσία χρήσιμο μέσα στο συγκεκριμένο σχέδιο ενός φορολογικού συστήματος είναι, εντούτοις, ένα άλλο θέμα. Τα σχέδια φορολογικής ανακούφισης δεν πρέπει να οδηγήσουν σε διαστρεβλωμένα κίνητρα, που αλλοιώνουν τους οικονομικούς υπολογισμούς. Μια εναλλακτική λύση για τα κίνητρα είναι να υπάρξει ένα χαμηλό φορολογικό ποσοστό κύριων κερδών (capital gains tax) για τις πιο μακροπρόθεσμες επενδύσεις, ενώ οι πιο βραχυπρόθεσμες να φορολογούνται σε υψηλότερα ποσοστά.

Αν και η πρόβλεψη του risk capital (κεφαλαίου κινδύνου) δεν μπορεί να διαμορφώσει το μοναδικό πιο σημαντικό στοιχείο, που λαμβάνει υπόψη σχεδιάζοντας τη δομή των φορολογικών συστημάτων, πρέπει να δοθεί προσοχή για να αποφύγει τα ακούσια αρνητικά αποτελέσματα σε αυτήν την δραστηριότητα. Κατά συνέπεια, η δομή

οποιοδήποτε εθνικού φορολογικού συστήματος δεν πρέπει να παρακωλύσει τους θετικούς στόχους του κεφαλαίου κινδύνου (risk capital), της καινοτομίας και του /της R&D. Αντίθετα, τα ειδικά φορολογικά καθεστώτα (regimes) χρησιμοποιούνταν και πρέπει να συνεχίσουν να χρησιμοποιούνται για ενθαρρύνουν αυτές τις δραστηριότητες, υπό τον όρο ότι καλύπτουν τις απαιτήσεις του κώδικα δεοντολογίας σχετικά με την επιχειρησιακή φορολογία, τους κανόνες κρατικής βοήθειας της ΕΕ και άλλες υποχρεώσεις των κρατών μελών στο φορολογικό χώρο της ΕΕ.

Σύμφωνα με διαθέσιμη έρευνα, ο CGT μπορεί να είναι επιβλαβής για την ανάπτυξη μιας υψηλής ποιότητας αγοράς κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου (venture capital market). Η αύξηση των φόρων έχει μια ιδιαίτερα ισχυρή επίδραση στη μείωση της προθυμίας για επενδύσεις. Αντιθέτως, η μείωση των φόρων και οι αυξήσεις της φορολογικής ανακούφισης αυξάνουν την προθυμία των angels που επενδύουν. Τα αποδεκτά επίπεδα φορολογίας είναι ένας απαραίτητος, αν και μη ικανοποιητικός όρος για την ανάπτυξη της angel investment αγοράς.

Όπως αντίθετα συμβαίνει στα πρόσωπα, τα κεφάλαια επένδυσης και σύνταξης (investment and pension funds) δεν πληρώνουν συνήθως φόρους για τα κύρια κέρδη τους (capital gains), αλλά οι μεμονωμένοι επενδυτές σε αυτά τα κεφάλαια πληρώνουν τους φόρους είτε στο μέρισμα που λαμβάνουν ή στα κύρια κέρδη που λαμβάνουν κατά τον πώληση των μετοχών τους. Εδώ η πιθανή διαφορετική φορολογική επεξεργασία των μερισμάτων και των κύριων κερδών θέτει τους διαφορετικούς φορείς επένδυσης σε άνιση θέση, ιδιαίτερα εάν οι κανόνες για το μερίδιο της ιδιοκτησίας σε πολλά κράτη μέλη λαμβάνονται υπόψη.

Τα μη εδρεύοντα πρόσωπα απαλλάσσονται στις περισσότερες περιπτώσεις από το CGT στη χώρα της επένδυσης στο πλαίσιο των συνθηκών διπλής φορολογίας, αλλά πληρώνουν το CGT στη χώρα κατοικίας τους. Υπάρχουν εξαιρέσεις σε μερικές χώρες, εάν η ιδιοκτησία υπερβαίνει 25%, ή εάν οι επενδύσεις γίνονται κυρίως σε ακίνητη περιουσία (real estate).

Σαν σημείο σύγκρισης, στις Ηνωμένες Πολιτείες τα κύρια κέρδη φορολογούνται από 10% ως 28% ανάλογα με τη φορολογική τάξη του προσώπου. Το μισό από το κέρδος δεν συμπεριλαμβάνεται, εάν η επένδυση έγινε σε μια ούσα κατάλληλη μικρή επιχείρηση και διατηρήθηκε για πέντε έτη.

Τελικά, μπορεί να διαπιστωθεί ότι δεν υπάρχει μία και μοναδική καλή προσέγγιση στη φορολογία κύριων κερδών. Οι πρακτικές δυνατότητες να βελτιωθεί η κατάσταση εξαρτώνται από το σχέδιο του υπάρχοντος φορολογικού συστήματος και της πολιτικής προθυμίας να αλλαχτεί. Η απλή εναλλακτική λύση είναι η απουσία φόρου κύριων κερδών (capital gains tax). Μια εναλλακτική λύση που χρησιμοποιείται ευρύτερα είναι η εισαγωγή των investment breaks, που καθιστούν τις επενδύσεις business angel ελκυστικές.

Το φορολογικό πλεονέκτημα μπορεί να εφαρμοστεί με διαφορετικούς τρόπους, ένας από τους οποίους είναι να υπάρξουν φορολογικές μειώσεις up front. Άλλος (τρόπος) είναι να μειωθεί το ποσοστό CGT, ένας τρίτος είναι να επιτραπεί η ανατροπή (rollover) των κύριων κερδών, και ένας τέταρτος είναι η δυνατότητα των offset losses against capital gains. Στο Η.Β. οι business angels έχουν δείξει μια προτίμηση για την προηγούμενη φορολογική ανακούφιση.

Περίπτωση 3 : Ο φόρος κύριων κερδών (capital gains tax) στο Ηνωμένο Βασίλειο και το Βέλγιο.

Το βελγικό φορολογικό καθεστώς απαλλάσσει τα περισσότερα κύρια κέρδη από το φόρο, και το βρετανικό παρέχει κίνητρα που ευνοούν τις μακροπρόθεσμες επενδύσεις στις επιχειρήσεις.

Το βρετανικό φορολογικό καθεστώς κύριων κερδών ενθαρρύνει την επένδυση στα αρχικά στάδια για την επέκταση των επιχειρήσεων. Έχει περιορισμούς, που έχουν ως σκοπό να αποθαρρύνουν την επένδυση σε speculative ventures, όπως η ιδιοκτησία, και ενθαρρύνει τις επενδύσεις που θα διατηρηθούν για περιόδους πάνω από τρία έτη.

Το πρώτο μέρος του βρετανικού συστήματος είναι μια ανακούφιση φόρου εισοδήματος για τις επενδύσεις, η οποία μειώνει το καθαρό κόστος της επένδυσης που γίνεται. Παραδείγματος χάριν, εάν ένας επενδυτής κάνει μια επένδυση 150.000, η πραγματική φορολογική ανακούφιση 30.000 κάνει το καθαρό κόστος μόνο 120 000.

Επιπλέον, ο φόρος κύριων κερδών μπορεί να παραταθεί, εάν μια επένδυση ομοίου μεγέθους γίνεται με τα πραγματοποιημένα κέρδη. Ο φόρος είναι πληρωτέος μόνο όταν τελικά διατίθενται οι μετοχές. Παραδείγματος χάριν, εάν το κύριο κέρδος στο

τέλος της επένδυσης είναι 150.000, και μια παρόμοια επένδυση γίνεται, το καθαρό κόστος της επένδυσης είναι 90.000 με τα σωζόμενα 60.000 πληρωτέα μόνο στην τελική διάθεση των μετοχών. Εντούτοις, το τελευταίο συστατικό είναι ένα σύστημα απαλλαγής σε περιπτώσεις όπου η επένδυση έχει διατηρηθεί τουλάχιστον για δύο έτη.

Τα οφέλη μπορούν να συνδυαστούν για να μειώσουν το αποτελεσματικό κόστος της επένδυσης. Αυτή η προσέγγιση μπορεί να αυξήσει αποτελεσματικά την προσφορά κεφαλαίων για επένδυση, ιδιαίτερα εάν η ανατροπή (rollover) πρέπει να γίνει εντός ενός καθορισμένου χρονικού διαστήματος.

Περισσότερες πληροφορίες : www.inlandrevenue.gov.uk, hov@s.fgov.be

4.3 ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

4.3.1. Διοικητικά εμπόδια

Η νομοθεσία αγοράς τίτλων μπορεί να ασκήσει επίδραση στις δραστηριότητες των business angel δικτύων, εάν θέτει επίπλαστους περιορισμούς σε αυτές. Επιπλέον, η αβεβαιότητα για την εφαρμογή των κανόνων της κεφαλαιαγοράς στα δίκτυα των business angels πρέπει να αποφευχθεί, καθώς μια τέτοια αβεβαιότητα θα μπορούσε εύκολα να καταστρέψει οποιαδήποτε ορμή, που η δημιουργούμενη business angel αγορά μπορεί να έχει επιτύχει.

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο η κίνηση προς μια ενιαία αγορά σημαίνει, ότι οι νομοθετικές και άλλες προτάσεις υιοθετούνται εν όψει της συμπλήρωσης του Risk Capital Action Plan μέχρι το 2003, και του Financial Services Action Plan μέχρι το 2005. Είναι σημαντικό

ότι οι ανάγκες της αναπτυσσόμενης αγοράς κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου λαμβάνονται υπόψη σε αυτές τις προτάσεις. Η τροποποιημένη πρόταση οδηγίας της Επιτροπής για μια Directive on Prospectuses περιλαμβάνει μια απαλλαγή, όπου οι ΜΜΕ μπορούν να αυξήσουν 2.5 εκατομμύρια ευρώ σε ένα έτος χωρίς να πρέπει να γίνει αναγγελία επικείμενης έκδοσης νέων μετοχών ή ομολογιών. Αυτή η απαλλαγή απευθύνεται άμεσα στην business angel αγορά και καθιστά πιθανή την ανεμπόδιστη ανάπτυξή της.

Η λειτουργία των δικτύων αγγέλων περιορίζεται μερικές φορές από εθνικούς κανονισμούς ή τις ερμηνείες τους. Τα περισσότερα κράτη μέλη έχουν καταλήξει στο συμπέρασμα, ότι τα business angel δίκτυα δεν υποβάλλουν συστάσεις επένδυσης και έτσι απαλλάσσονται από τη νομοθεσία σχετικά με τους προμηθευτές που γνωμοδοτούν για επενδύσεις. Εντούτοις, η στάση απέναντι στα δίκτυα που χρεώνουν αμοιβές ποικίλλει. Στο Βέλγιο καμία αμοιβή δεν μπορεί να ζητηθεί από τους επιχειρηματίες. Στο UK τα δίκτυα μπορούν να έχουν μια αμοιβή επιτυχίας, αλλά εάν επρόκειτο να πραγματοποιήσουν κέρδος, θα έπεφταν στο πλαίσιο των κανονισμών οικονομικών υπηρεσιών, που θα απαιτούσαν πρόσθετα προσόντα. Γενικά, τα βρετανικά δίκτυα έπρεπε να εγκριθούν από την Αρχή Οικονομικών Υπηρεσιών ή να είναι μέρος μιας πρωτοβουλίας οικονομικής ανάπτυξης.

Αν και υπάρχουν δευτερεύοντα ρυθμιστικά ζητήματα που αφορούν τα business angel δίκτυα, γενικά φαίνονται να είναι σε θέση να λειτουργήσουν χωρίς ρυθμιστικά εμπόδια στα κράτη μέλη. Είναι σημαντικό ότι και τα κράτη μέλη και τα ευρωπαϊκά ιδρύματα λαμβάνουν υπόψη τους τις ανάγκες της άτυπης αγοράς κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου κατά το σχεδιασμό της νομοθεσίας. Λόγω της άτυπης φύσης αυτής της αγοράς, αυτός ο στόχος δεν είναι πάντα εύκολος.

4.3.2 Πολιτική ανάπτυξης

Δεδομένου ότι ο αριθμός των angel δικτύων έχει αυξηθεί και έχουν γίνει πιο ορατά, τα κράτη μέλη έχουν βαθμιαία ενσωματώσει ευνοϊκά μέτρα για business angel στις οικονομικές πολιτικές τους. Μερικά κράτη μέλη πειραματίζονται με τα συγκεκριμένα

όργανα, στοχεύοντας στην υποστήριξη των angel επενδύσεων. Κατά συνέπεια, στην Αυστρία η δημόσια αντιπροσωπεία ανάπτυξης ΜΜΕ, η AWS, μπορεί να δώσει εγγυήσεις για τις business angel επενδύσεις. Το Βέλγιο επεξεργάζεται πολιτικές πρωτοβουλίες, που ευνοούν τις angel επενδύσεις, και το UK έχει αναγγείλει μια σειρά από πιλοτικά σχέδια για να προωθηθεί η ετοιμότητα επένδυσης.

Εντούτοις, σε αντιδιαστολή με τις πολιτικές που δημιουργούν τους ευνοϊκούς λειτουργικούς όρους, όπως χαμηλή φορολογία και ρευστές οικονομικές αγορές, συγκεκριμένα προγράμματα υποστήριξης δημόσιων επενδύσεων (public investment support schemes), πρέπει πάντα να σέβονται τους κανονισμούς κρατικής βοήθειας για ΜΜΕ, όπως σχεδιάζονται από την Επιτροπή.

5. ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ BUSINESS ANGEL ΔΙΚΤΥΑ

5.1 Βελτίωση της πληροφόρησης

Η βελτίωση της πληροφόρησης για τα οφέλη και τις υπηρεσίες των business angels και των angel δικτύων είναι το πρώτο βήμα στην ανάπτυξη της business angel αγοράς. Και οι πιθανοί angels και οι επιχειρηματίες πρέπει να γνωρίζουν τα πλεονεκτήματα των business angel δικτύων. Η βελτίωση της πληροφόρησης είναι μια δραστηριότητα, όπου συνεχείς προσπάθειες απαιτούνται, και όπου δημόσιες–ιδιωτικές συνεργασίες έχουν παρουσιάσει τη χρησιμότητά τους σε πολλές χώρες. Τα angel δίκτυα διαδραματίζουν έναν σημαντικό ρόλο στη διαδικασία, δεδομένου ότι καταναλώνουν σημαντικό χρονικό διάστημα στο να προσδιορίσουν τους πιθανούς business angels και να παρουσιάσουν επιχειρησιακές προτάσεις στην προσοχή τους.

Δεδομένου ότι τα business angel δίκτυα είναι νέο φαινόμενο σε πολλά μέρη, η αύξηση συνειδητοποίησης απαιτείται επίσης στο δημόσιο τομέα και σε εθνικό και σε περιφερειακό επίπεδο. Η εμπειρία δείχνει, ότι η πετυχημένη κάλυψη μέσω (ενημέρωσης) είναι μια αποτελεσματική τεχνική για τη γενική πληροφόρηση. Γενικά, τέτοια αύξηση συνειδητοποίησης θα πρέπει επίσης να περιλαμβάνει συζήτηση σχετικά με το διοικητικό, νομικό και φορολογικό περιβάλλον, στο οποίο οι business angels και τα business angel δίκτυα λειτουργούν.

Η αύξηση συνειδητοποίησης έχει πολλές πτυχές. Τα δίκτυα στις Κάτω Χώρες, την Ιταλία, την Αυστρία και το Βέλγιο έχουν χρησιμοποιήσει σεμινάρια για να ενημερώσουν τους πιθανούς business angels και τους επιχειρηματίες για τα πλεονεκτήματα της business angel αγοράς. Τέτοια σεμινάρια τυπικά συγκεντρώνουν πεπειραμένους angels και πετυχημένους και πιθανούς επιχειρηματίες, για να μοιραστούν πληροφορίες για την αγορά. Γενικά, η αύξηση συνειδητοποίησης είναι μια αργή διαδικασία και η συγκεκριμένη εντατική συνειδητοποίηση που αυξάνει τις ενέργειες, μπορεί να απαιτηθεί για τρία έως πέντε έτη, προτού να μπορέσουν να φανούν τα αποτελέσματά τους.

Περίπτωση 4 : Η αυξανόμενη συνειδητοποίηση στην Αυστρία

Το δημόσια χρηματοδοτημένο και AWS–συνδεδεμένο αυστριακό i2 angel δίκτυο έχει δώσει ιδιαίτερη προσοχή στην κάλυψη μέσω ενημέρωσης. Έχει επιδιώξει ενεργά να παρουσιαστεί σε διάφορα μέσα –εφημερίδες, περιοδικά, και τηλεόραση– σε όλη τη χώρα. Έχει αναπτύξει έναν εκτενή χώρο διαδικτύου και χρησιμοποιεί τοπικούς συνεργάτες σε όλες τις επαρχίες, για να προωθήσει την ιδέα της άτυπης επένδυσης, και έχει προσπαθήσει να εντοπίσει τους archangels, για να υποστηρίξει τη στρατολόγηση των νέων angels στο i2 δίκτυο.

Το i2 έχει οργανώσει επίσης σεμινάρια για επιχειρηματίες, που έχουν στοχεύσει να ενισχύσουν τη θέση τους στις διαπραγματεύσεις με πιθανούς επενδυτές. Αυτές οι εκπαιδευτικές συναθροίσεις φέρουν μια εισφορά συμμετοχής €100 για τα μέλη και €150 για τα μη μέλη. Αυτά τα σεμινάρια έχουν εξυπηρετήσει και τους σκοπούς κατάρτισης και ευαισθητοποίησης. Έχουν περιλάβει παραδείγματα από πεπειραμένους business angels, παρουσιάσεις από πετυχημένους επιχειρηματίες, που έχουν λάβει χρηματοδότηση του business angel, και παρουσιάσεις από τραπεζίτες και συμβούλους σε διαδικασία επένδυσης. Το i2 έχει δημοσιεύσει επίσης οδηγίες για επιχειρηματίες, που παρέχουν πληροφορίες για τη διαδικασία ιδιωτικής επένδυσης.

Περισσότερες πληροφορίες : www.innovation.co.at

5.2 Εκπαίδευση των angels και επιχειρηματιών

Η εκπαίδευση των angels και των επιχειρηματιών στο χρηματοοικονομικό σύστημα είναι ένας τρόπος βελτίωσης της πιθανότητας σύνδεσης. Ως εκ τούτου, υπάρχουν πτυχές στη σχέση, που είναι δύσκολο να εισαχθούν σε επίσημα επιμορφωτικά προγράμματα. Αυτά περιλαμβάνουν την προθυμία για ομαδική εργασία και των συμβαλλόμενων μερών και της οικοδόμησης εμπιστοσύνης. Από πολλές απόψεις τα συνδικάτα των business angels είναι ένας καλός τρόπος μετάθεσης της πρακτικής γνώσης μεταξύ των πεπειραμένων και λιγότερο πεπειραμένων επενδυτών. Η συγκροτημένη από συνδικάτο επένδυση είναι συνήθης π.χ. στη Δανία.

Οι business angels πρέπει συχνά να ενθαρρυνθούν για να επεκτείνουν τους οριζόντες τους από τις αγορές και τις γεωγραφικές θέσεις που γνωρίζουν καλύτερα. Αυτό μπορεί να είναι ένα ιδιαίτερο πρόβλημα, εάν οι angels έχουν δημιουργήσει τα χρήματά τους στους παραδοσιακούς τομείς, αλλά οι ευκαιρίες είναι κυρίως στο τεχνολογικό πεδίο. Αυτά τα εμπόδια μπορούν να ξεπεραστούν βάζοντας τους angels να προσχωρούν σε συνδικάτα και βοηθώντας τους angels μέσω ανεξάρτητων υπηρεσιών σωστής επίμονης προσπάθειας.

Πολλά δίκτυα προγραμματίζουν επιμορφωτικά προγράμματα και σεμινάρια και για τις δύο πλευρές, για να διευκρινίσουν τις προσδοκίες σχετικά με τη διανομή δύναμης, την προστασία επένδυσης, την έξοδο, και άλλα σχετικά ζητήματα. Μια άλλη δημοφιλή μορφή μεταφοράς εμπειρίας είναι η προγύμναση των νέων ανώτερων υπαλλήλων δικτύων από παλαιότερους. Αυτό επικρατεί επίσης σε ευρωπαϊκό επίπεδο, όπου πολλά πρόσφατα καθιερωμένα δίκτυα μπορούν να ωφεληθούν από τη διανομή της εμπειρίας με άλλα δίκτυα. Για αυτόν τον σκοπό η EBAN έχει οργανώσει σεμινάρια για τη διαχείριση των business angel δικτύων και γενικά έχει βελτιώσει την πληροφόρηση για τις δραστηριότητες των δικτύων.

Περίπτωση 5 : Σχολεία των business angels στη Γαλλία και την Ισπανία.

Το γαλλικό εθνικό δίκτυο των business angels "France Angels" θέτει σε ισχύ μια πρωτοβουλία κατάρτισης αποκαλούμενη "l'ecole des business angels", που στοχεύει στο να αυξήσει τη συνειδητοποίηση μεταξύ των επενδυτών και να στρατολογήσει νέους επενδυτές δίνοντάς τους υψηλής ποιότητας εκπαιδευτικές συναθροίσεις.

Το πρόγραμμα περιέχει ζητήματα, όπως σκιαγράφηση των τυπικών business angels και των οριζόντων επένδυσής τους, των προσδοκιών σχετικά με την ανταμοιβή και την έξοδο, της θέσης των business angels στη χρηματοδότηση μιας επιχείρησης, των συμπληρωματικότητων και των συγκρούσεων μεταξύ διαφορετικών χρηματοδοτών, και των βημάτων στις angel επενδύσεις (συμπεριλαμβανομένων των νομικών και φορολογικών πτυχών). Υπάρχουν πληροφορίες για το πώς να γίνει ένας business angel και για τις πτυχές της σχέσης επιχειρηματία–angel. Η σχέση εξετάζεται μέσω

της αναμενόμενης συμβολής του angel στη χρηματοδότηση και στη λήψη αποφάσεων, τη συμβατική σχέση, την οργάνωση της πληροφορίας–διανομής, την πρόσβαση στο δίκτυο επαφών των angels και τις διαφορετικές διαδρομές εξόδων του angel.

Το XIP, το δίκτυο ιδιωτικών επενδυτών της Καταλωνίας, και το επιχειρησιακό σχολείο IESE στη Βαρκελώνη έχουν καθιερώσει ένα σχολείο για τους business angels, που εκτός από την κατάρτιση, επιδιώκει να παρέχει μια πλατφόρμα για να επιτρέψει την ανταλλαγή πληροφοριών και εμπειριών. Το πρόγραμμα ρυθμίζεται από μια ακαδημαϊκή ομάδα από το IESE, και περιλαμβάνει παρουσιάσεις από διαφορετικούς ξένους, συμπεριλαμβανομένων των επιχειρηματιών.

Περισσότερες πληροφορίες : www.franceangels.org, www.cidem.com

Στη Γερμανία ένας περιεκτικός οδηγός παρέχει πληροφορίες για όλες τις πτυχές έναρξης μιας επιχείρησης. Ο οδηγός καλύπτει τα χαρακτηριστικά γνωρίσματα της αγοράς κεφαλαίου κινδύνου γενικά, και της business angel αγοράς ειδικότερα. Ερευνά τα θεμέλια για τη συνεργασία μεταξύ επιχειρηματία και angel, την προετοιμασία ενός λεπτομερούς επιχειρησιακού σχεδίου και την επιλογή των προγραμμάτων από τους angels. Ο οδηγός καλύπτει επίσης τις νομικές πτυχές της συνεργασίας συμπεριλαμβανομένων αποφευκτών λαθών, τα προβλήματα της τρέχουσας συνεργασίας, και τους τρόπους να ολοκληρωθεί η συνεργασία. Ο οδηγός έχει επίσης ένα εκτενές τμήμα για τα business angel δίκτυα, τις διαδικασίες και τους στόχους τους, και τους κανόνες που τους κυβερνούν. Το υπουργείο οικονομικών του βόρειου Ρήνου–Βεστφαλίας έχει αναθέσει μια λεπτομερή μελέτη στην κατάρτιση των business angels, συμπεριλαμβανομένων των πειραματικών σεμιναρίων, με σκοπό να αναπτύξει μια συνεπή προσέγγιση στην κατάρτιση του angel.

Η Σουηδία και η Φινλανδία έχουν χρησιμοποιήσει τους ανταγωνισμούς επιχειρησιακών σχεδίων που στοχεύουν στην ενθάρρυνση του επιχειρηματικού πνεύματος στα πανεπιστήμια. Το business angel δίκτυο της Δανίας έχει προγραμματίσει ένα σεμινάριο που αναπτύσσει τις ικανότητες, για 24 από τους angels του, στοχεύοντας να εστιάσει στη σχέση μεταξύ του επιχειρηματία και του angel, να προωθήσει τη δικτύωση των angels, και να ανταλλάξει εμπειρίες. Το σεμινάριο οργανώθηκε γύρω

από τις κοινωνικές και συμπεριφοριστικές πτυχές της σχέσης angel–επιχειρηματία, από την οπτική γωνία των angels, των ερευνητών, και των επιχειρηματιών. Το σεμινάριο κατέληξε στο συμπέρασμα ότι οι business angels χρειάζονται ειλικρίνεια, ευθύτητα και ταπεινότητα κατά τη συναλλαγή των επιχειρηματιών. Αυτή η ψυχολογική προσέγγιση παρείχε στους συμμετέχοντες angels τις νέες προοπτικές, αν και η αρχική αντίσταση προς την έννοια της κατάρτισης έπρεπε να υπερνικηθεί. Οι ομαδικές συζητήσεις και η διανομή εμπειρίας συνέβαλαν στο μετασχηματισμό του σεμιναρίου σε ένα γεγονός εκμάθησης.

Πλήρως τα business angel δίκτυα είναι μια νεοσυσταθείσα βιομηχανία, όπως οποιαδήποτε άλλη. Ένα μακροχρόνιο διάστημα απαιτείται προτού οι προσπάθειες τους να παραγάγουν ορατά και μόνιμα αποτελέσματα. Μόνο μετά από συγκεντρωμένες προσπάθειες των δικτύων και του δημόσιου τομέα μπορούμε εμείς να δούμε την εμφάνιση των serial angels, που επενδύουν επανειλημμένως, πεπειραμένους διευθυντές δικτύων, που μπορούν να στηρίξουν δίκτυα σε όλο τον επιχειρηματικό κύκλο, και μια διαδεδομένη συνειδητοποίηση των οφελών της business angel επένδυσης.

5.3 Ετοιμότητα επένδυσης

Χαρακτηριστικό γνώρισμα ολόκληρης της αγοράς καινοτόμων κεφαλαίων, συμπεριλαμβανομένου και της συμμετοχής των B.A., είναι η ανταγωνιστικότητα. Μόνο τα καλύτερα προγράμματα παίρνουν τη χρηματοδότηση από τους B.A., και μόνο μερικά από αυτά αναπτύσσονται γρήγορα. Δεν υπάρχει κανένας τρόπος που να γνωστοποιεί εκ των προτέρων ποιες επιχειρήσεις θα είναι επιτυχείς. Και θα υπάρξουν αποτυχίες, Ένας μεγάλος αριθμός προγραμμάτων δεν θα επιλεχτεί για τις επενδύσεις, και ένας μεγάλος αριθμός επενδυτικών επιχειρήσεων θα αποτύχει ή δεν θα μπορέσει να αναπτυχθεί.

Οι προοπτικές της επιτυχίας σε αυτήν την ανταγωνιστική διαδικασία μπορούν να βελτιωθούν μέσω της αύξησης της ετοιμότητας επένδυσης των επιχειρηματιών. Αυτό αποτελεί ένα σημαντικό στοιχείο για την συνδυαστική διαδικασία, καθώς οι

επιχειρηματίες πρέπει να καταλάβουν τις διαφορές μεταξύ των πηγών χρηματοδότησης και των ιδιαιτέρων ενδιαφερόντων των Β.Α.

Η ετοιμότητα επένδυσης μπορεί να προσδιοριστεί ως η κατανόηση του επιχειρηματία και η ανταπόκριση στις ανησυχίες του επενδυτή κατά την διάρκεια παρουσίασης του προγράμματος. Το βασικό εργαλείο από αυτή την άποψη είναι το επιχειρησιακό σχέδιο. Συχνά οι επιχειρηματίες δεν έχουν την ικανότητα να τοποθετήσουν τον εαυτό τους στην θέση του επενδυτή, και δεν είναι ικανοί να διαμορφώσουν τις προτάσεις τους έτσι ώστε να δώσουν στους ενδεχόμενους Β.Α. τις πληροφορίες που θέλουν. Οι περιοχές που πρέπει συνήθως να εξεταστούν από τον επιχειρηματία είναι η αξιολόγηση της επιχείρησης, η πιθανή στρατηγική εξόδου, η προστασία μειονότητας των μετόχων, οι φορολογικές εκτιμήσεις, και η ανάγκη για την οφειλόμενη εργατικότητα.

Σύμφωνα με έρευνα στις τακτικές δημόσιας υποστήριξης διάφορων κρατών μελών, οι αποτελεσματικότεροι τρόποι να υποκινηθεί η αγορά καινοτόμων κεφαλαίων επικεντρώνονται στην πλευρά της ζήτησης. Αυτό σημαίνει υπέρβαση της αστάθειας και της αντίστασης των επιχειρηματιών, οι οποίες αποτελούν σημαντικά πολιτιστικά ζητήματα στενά συνδεδεμένα από το εκπαιδευτικό σύστημα, το επιχειρησιακό κλίμα, τις διοικητικές παραδόσεις και τη δημόσια πολιτική.

Το κενό στην κατανόηση των απαιτήσεων των επενδυτών από τους επιχειρηματίες μπορεί να καλυφθεί μέσω διάφορων υπηρεσιών υποστήριξης. Ως παράδειγμα τέτοιων υπηρεσιών κατασκευής ελκυστικών επιχειρησιακών σχεδίων, στο πλαίσιο του προγράμματος eContent της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ήταν το πρόγραμμα «aIRe» της Μεγάλης Βρετανίας. Το πρόγραμμα παρείχε στους επιχειρηματίες που επιδίωκαν χρηματοδότηση ένα εργαλείο αυτοαξιολόγησης, για παράδειγμα, της ετοιμότητας της επένδυσής τους, της ικανότητας δόμησης υπηρεσιών, με τη δυνατότητα πρόσβασης σε πληροφορίες και μια συνδυαστική υπηρεσία. Το πρόγραμμα επισήμανε ότι δεν υπάρχουν εύκολες λύσεις αύξησης της χρηματοδότησης, και ακόμη ότι και με μια έτοιμη πρόταση επένδυσης, ο μέσος χρόνος που οι επιχειρηματίες χρειάζονται για την ανεύρεση επενδυτών ήταν 12 έως 16 εβδομάδες.

Ένα άλλο παράδειγμα μιας υπηρεσίας επενδυτικής ετοιμότητας λειτουργεί από το Φιλανδικό Εθνικό Ταμείο για την έρευνα και την ανάπτυξη. Η υπηρεσία αυτή δίνει επιχορηγήσεις έως €33 600 στους επιχειρηματίες που βρίσκονται στο στάδιο της ανάπτυξης για να προετοιμάσουν ένα βιώσιμο επιχειρησιακό σχέδιο και για να προετοιμάσουν την ομάδα διοίκησης για τη χρηματοδότηση των Β.Α. μέσω της επερχόμενης συνδυαστικής υπηρεσίας.

Τα δίκτυα Β.Α. έχουν προσπαθήσει ενεργά να παρέχουν εκπαιδευτικές υπηρεσίες για τους επιχειρηματίες που επιδιώκουν την εύρεση άτυπων επενδυτών. Το 25%, από τα Γερμανικά δίκτυα, παρέχουν τέτοιες υπηρεσίες, και το 58% σχεδιάζει να κάνει το ίδιο. Αλλά ακόμα κι αν η επενδυτική πρόταση ενός επιχειρηματία είναι τεχνικά άρτια, σε τελική ανάλυση ο παράγοντας «ελκυστικότητα» είναι αυτός που καθορίζει εάν ένας Β.Α. αποφασίζει να επενδύσει. Η «ελκυστικότητα» περιλαμβάνει μια συνολική παρουσίαση των ικανοτήτων του επιχειρηματία, την προσωπική χημεία μεταξύ του επενδυτή και του επενδυόμενου και την συνολική προοπτική που ο επενδυτής διαβλέπει στην πρόταση.

Περίπτωση 6^η: Τα πιλοτικά προγράμματα επενδυτικής ετοιμότητας στο Μεγάλη Βρετανία

Η Βρετανική υπηρεσία μικρών επιχειρήσεων έχει θέσει σε εφαρμογή μια σειρά πιλοτικών προγραμμάτων που καταδεικνύουν τη χρησιμότητα της εκπαίδευσης και της υποστήριξης στην επενδυτική ετοιμότητα. Τα πιλοτικά προγράμματα επικεντρώνονται σε ΜΜΕ με αναπτυξιακό δυναμικό και στοχεύουν να εκπαιδεύσουν τους επιχειρηματίες για τους διαθέσιμους τύπους και τις πηγές χρηματοδότησης ιδιωτικού τομέα. Τα προγράμματα επίσης θα μεριμνήσουν για την επενδυτική ετοιμότητα επιλεγμένων επιχειρήσεων ώστε να είναι σε θέση να υποβάλουν τις προτάσεις τους σε πιθανούς επενδυτές.

Τα έξι πιλοτικά προγράμματα θα οργανωθούν και θα λειτουργήσουν από περιφερειακές και τοπικές, ιδιωτικές και δημόσιες υπηρεσίες σε ολόκληρη τη Βρετανία. Τα πρώτα αποτελέσματα από αυτά τα πιλοτικά προγράμματα θα είναι διαθέσιμα προς το τέλος του 2002 και θα πρέπει να συμβάλουν στην επίτευξη ενός εθνικού προγράμματος περιφερειακών υπηρεσιών επενδυτικής ετοιμότητας.

Περισσότερες πληροφορίες: www.sbs.gov.uk

5.4 Ποιότητα και ακεραιότητα των δικτύων

5.4.1 Κώδικες δεοντολογίας

Τα δίκτυα B.A. είναι υπηρεσίες βασιζόμενες στην εμπιστοσύνη. Οι B.A. ευελπιστούν ότι τα δίκτυα έχουν μια συλλογή καλών προγραμμάτων διαθέσιμων για αυτούς, και ότι δεν σπαταλούν το χρόνο τους για προγράμματα χαμηλής ποιότητας. Οι επιχειρηματίες πιστεύουν ότι τα δίκτυα B.A τους παρέχουν μια καλή ευκαιρία να παρουσιάσουν το πρόγραμμά τους σε σοβαρούς και ενδιαφέροντες επενδυτές. Θέλουν επίσης να είναι βέβαιοι ότι διασφαλίζεται η εμπιστευτικότητα των πληροφοριών, καθώς τα δίκτυα δεν υπόκεινται στη νομοθεσία του τραπεζικού απορρήτου. Για το λόγο αυτό, η δύναμη του εμπορικού σήματός τους είναι το βασικό προτέρημα στη λειτουργία δικτύων B.A.

Για αυτόν τον λόγο δεν αποτελεί έκπληξη η χρήση κοινών κωδικών δεοντολογίας μεταξύ των δικτύων B.A. Τέτοιοι κώδικες παρέχουν ένα εργαλείο για την διατήρηση των προτύπων της επωνυμίας (εμπορικού σήματος) του δικτύου μέσω της διευκρίνισης των αρχών συμπεριφοράς όλων των συμμετεχόντων, της ενίσχυσης της διαφάνειας και της αυξανόμενης εμπιστοσύνης. Οι κώδικες δεοντολογίας έχουν εισαχθεί και για τα δίκτυα B.A. αλλά και για τους ίδιους τους B.A.

περίπτωση 7^η: Κώδικες δεοντολογίας στο Βέλγιο και τη Δανία

Το ευρωπαϊκό δίκτυο B.A. (EBAN) έχει εισαγάγει έναν πρότυπο κώδικα δεοντολογίας για τα δίκτυα B.A. Ο κώδικας αυτός, μεταξύ άλλων, έχει υιοθετηθεί από τη βελγική ένωση των δικτύων B.A. (BeBAN). Ο κώδικας EBAN καλύπτει τις ακόλουθες περιοχές:

- Ανάγκη για ευθύτητα στις σχέσεις τους με τους επιχειρηματίες, τους B.A. και τα άλλα δίκτυα
- Διατήρηση της καλής στάσης και της φήμης του δικτύου
- Αποφυγή των κεφαλαίων με ύποπτη προέλευση
- Ανάγκη για σχέσεις συμβατικών υποχρεώσεων ανάμεσα στους B.A, και τους επιχειρηματίες
- Απαγόρευση σημαντικών επενδύσεων των δικτύων σε επιχειρήσεις επενδυόμενων
- Τα δίκτυα πρέπει να διατηρήσουν την αμεροληψία τους ακόμα κι αν έχουν εισαγάγει success fee.
- Τα δίκτυα οφείλουν να κάνουν τα πάντα για να προστατεύσουν την εμπιστευτικότητα των πληροφοριών.

Το δίκτυο B.A. της Δανίας (DBAN) έχει εισαγάγει ηθικές οδηγίες για τους ανεξάρτητους B.A. που περιλαμβάνουν τα ακόλουθα στοιχεία:

- Διατήρηση της καλής στάσης και της φήμης των B.A.
- Διατήρηση των προτύπων των επενδύσεων και τήρηση του κώδικα δεοντολογίας
- Αποφυγή των κεφαλαίων με ύποπτη προέλευση
- Απαγόρευση των πληρωμών σε μετρητά των B.A.
- Διασφάλιση της εμπιστευτικότητας των πληροφοριών
- Περιορισμός των δυσφημιστικών δηλώσεων κατά άλλων B.A.
- Πλήρης κοινοποίηση των πληροφοριών των συγκροτημένων επενδύσεων
- Υποχρέωση παροχής στατιστικών πληροφοριών στο δίκτυο
- Απαγόρευση κατάχρησης της λαμβανόμενης υπηρεσίας.

Περισσότερες πληροφορίες: www.beban.be, www.dban.dk

Ο αντικειμενικός στόχος ενός κώδικα δεοντολογίας είναι να δώσει τις κατευθύνσεις για τον τρόπο με τον οποίο ένα δίκτυο πρέπει να λειτουργήσει.

Ένας κώδικας δεοντολογίας θα μπορούσε να συμπληρωθεί με την ανταλλαγή των ορθών πρακτικών μεταξύ των δικτύων. Ένα παράδειγμα ήταν η αυξανόμενη τάση οργάνωσης διαγωνισμών επιχειρησιακών σχεδίων. Αυτό θεωρήθηκε καλή άσκηση για τον επιχειρηματία και τα επιτυχόντα επιχειρησιακά σχέδια θα είχαν μια καλύτερη πιθανότητα να βρουν έναν Β.Α.

Ιδιαίτερα ενδιαφέρουσα είναι η ερώτηση εάν από μόνα τους τα δίκτυα Β.Α. θα μπορούσαν να επενδύσουν στις επιχειρήσεις που απαριθμήθηκαν από τις συνδυαστικές υπηρεσίες. Για παράδειγμα ο Βελγικός κώδικας ηθικής BeBAN απαγορεύει τέτοιες πρακτικές, εκτός από ένα μικρό μερίδιο, έως 5%, για αποζημίωση προς τις υπηρεσίες δικτύωσης. Το LINC στη Σκωτία έχει εισαγάγει μια τέτοια πρακτική για να αυξήσει τη πιθανότητα αυτοχρηματοδότησης από το δίκτυο.

Ως συμπέρασμα μπορούμε να πούμε ότι είναι σαφές ότι οι κώδικες δεοντολογίας είναι μόνο οδηγίες, δείκτες προς τα ζητήματα που πρέπει να ληφθούν υπόψη κατά τον συνδυασμό των επενδυτών και των επιχειρηματιών. Οι κώδικες δεν μπορούν υπό αυτήν τη μορφή να εγγυηθούν τη συμπεριφορά, είναι η πραγματική ακεραιότητα των Β.Α., των επιχειρηματιών και των δικτύων που αυτή που καθορίζει εάν η αγορά λειτουργεί σύμφωνα με τις αρχές που απαριθμούνται. Οι κώδικες δεοντολογίας μπορούν να παρέχουν πληροφορίες για σκοπούς δημόσιας τακτικής αναφορικά με την προσήλωση στα πρότυπα της δικαιοσύνης.

5.4.2 Ιδρύοντας και λειτουργώντας δίκτυα B.A.

Η οργάνωση ενός δικτύου B.A. συχνά απαιτεί τη συνεργασία με τράπεζες, υπηρεσίες περιφερειακής ανάπτυξης, επαγγελματικούς φορείς παροχής υπηρεσιών, και φυσικά τους B.A. και τις πιθανές εταιρίες επενδυομένων. Σε πολλές περιπτώσεις τα υπάρχοντα δίκτυα B.A. παρέχουν λογιστική υποστήριξη και την πείρα τους στα νέα δίκτυα, όπως κάνουν οι εθνικές υπηρεσίες επιχειρησιακής ανάπτυξης.

Από την έναρξή του το EBAN έχει προσφέρει ένα φόρουμ ανταλλαγής πληροφοριών, για δικτύωση από πρόσωπο σε πρόσωπο, και για την καθιέρωση των καλύτερων πρακτικών μεταξύ των χειριστών δικτύων. Στις μεγάλες χώρες με τα πολυάριθμα δίκτυα B.A. (Ηνωμένο Βασίλειο, Γερμανία, Γαλλία), ένα εθνικό δίκτυο από δίκτυα παρέχει ένα φόρουμ για συνεργασία, και οι σκανδιναβικές χώρες εξετάζουν τις δυνατότητες ίδρυσης ενός διεθνικού δικτύου των δικτύων.

Ο προσδιορισμός των πραγματικών και πιθανών B.A για την διαμόρφωση ενός δικτύου μπορεί να είναι δύσκολος. Η συνηθέστερα χρησιμοποιούμενη μέθοδος είναι αυτή της από πρόσωπο σε πρόσωπο δικτύωσης, που λειτουργεί από τον ένα B.A. στον άλλο. Η εύρεση των πιθανών επιχειρήσεων επένδυσης μπορεί να είναι ευκολότερη, δεδομένου ότι αυτές μπορούν να βρεθούν μέσω πολλών συμμετεχόντων οργανισμών, συμπεριλαμβανομένων των υπηρεσιών ανάπτυξης, των θερμοκοιτίδων και των τραπεζών.

Η οικοδόμηση δικτύων στις υποψήφιες χώρες είναι δυσκολότερη απ' ό,τι στα κράτη μέλη, δεδομένου ότι αυτές βρίσκονται στα αρχικά στάδια ανάπτυξης των διαδικασιών λειτουργίας κεφαλαίων υψηλού κινδύνου. Συνεπώς, οι υποψήφιες χώρες απαιτούν ιδιαίτερη υποστήριξη και βοήθεια στην οργάνωση και διαχείριση των δικτύων B.A.

Είναι σαφές ότι η έννοια των δικτύων B.A. εμφανίζεται στα περισσότερα κράτη μέλη. Η Μεγάλη Βρετανία είναι η ωριμότερη αγορά B.A. στην Ευρώπη. Εκεί τα δίκτυα έχουν λειτουργήσει για αρκετά έτη, και τόσο οι διαδικασίες τους όσο και η χρηματοδότησή

τους έχει σταθεροποιηθεί. Η Γερμανία, η Γαλλία, η Μεγάλη Βρετανία και η Δανία έχουν σε γενικές γραμμές τον υψηλότερο αριθμό δικτύων (αριθμός δικτύων σε σχέση με τον αριθμό των ΜΜΕ).

Έξω από τις χώρες των κρατών μελών, υπάρχουν και λειτουργούν δίκτυα Β.Α. στη Νορβηγία, την Ελβετία και το Μονακό. Στις υποψήφιες χώρες, υπάρχουν δραστηριότητες δικτύων ή ενδιαφέρον για την έναρξη τέτοιων δραστηριοτήτων στη Μάλτα, τη Σλοβενία, τη Ρουμανία, την Τσεχία, την Ουγγαρία και την Πολωνία.

5.4.3. Μη συμπεριλαμβανόμενα

Η κοινότητα των Β.Α. δεν αντικατοπτρίζει ακόμα την ποικιλομορφία της ευρωπαϊκής κοινωνίας. Τόσο οι γυναίκες όσο και οι ηθικές μειονότητες αντιπροσωπεύονται ανεπαρκώς, και αυτό μπορεί να αλλάξει μόνο με τον χρόνο, όταν αρκετοί επιτυχημένοι επιχειρηματίες από αυτές τις ομάδες ενταχθούν στην κοινότητα των Β.Α. Εντούτοις, για να επιτύχουν αυτόν τον στόχο, οι εκστρατείες ευαισθητοποίησης θα πρέπει να επικεντρωθούν σε αυτή την προοπτική και να ενθαρρύνουν ιδιαίτερα τις ανεπαρκώς εκπροσωπούμενες ομάδες πιθανών Β.Α. να ενωθούν και να ενεργοποιηθούν.

Αυτό είναι σημαντικό επίσης και για τον λόγο ότι οι ανεπαρκώς εκπροσωπούμενες ομάδες μπορούν να είναι ιδιαίτερα αποδοτικές και επιτυχημένες σε άλλους τομείς από αυτούς των υπαρχόντων Β.Α. Για παράδειγμα οι γυναίκες θα μπορούσαν να είναι πιο αποδοτικές στους τομείς της πρόληψης και της εκπαίδευσης. Μέσα από τις υπάρχουσες στατιστικές η υπόθεση αυτή μπορεί να υποστηριχθεί. Στη Γερμανία αν και η συντριπτική πλειοψηφία των επενδύσεων τόσο των ανδρών όσο και των γυναικών ήταν στις υπηρεσίες πληροφόρησης (πάνω από το 50%) οι γυναίκες επένδυσαν περισσότερο στον τομέα των υπηρεσιών από ότι οι άνδρες.

Υπάρχουν πρωτοβουλίες που στοχεύουν να εξετάσουν τις δυσαναλογίες στην κοινότητα των Β.Α.. Για παράδειγμα, στη Σουηδία ένα γυναικείο επαγγελματικό δίκτυο το Herpova, (που χρηματοδοτείται μερικώς από το ευρωπαϊκό κοινωνικό

Ταμείο) προσπαθεί να συνδυάσει γυναίκες επιχειρηματίες και επενδυτές, για το λόγο αυτό έχει δημιουργήσει το δίκτυο BA HerBAN. Αυτή η ανάπτυξη υποστηρίζεται επίσης από το Nutek, τη σουηδική υπηρεσία επιχειρησιακής ανάπτυξης.

5.5 Χρηματοδοτώντας δίκτυα αγγέλου

Οι πιθανές πηγές χρηματοδότησης για τις δραστηριότητες των δικτύων B.A. περιλαμβάνουν δημόσιες επιχορηγήσεις, success fees, εισφορές μελών, εισφορές κατάρτισης, και επιχορηγήσεις. Τα μισά περίπου από τα δίκτυα B.A. λαμβάνουν τουλάχιστον κάποια δημόσια υποστήριξη από τις τοπικές, περιφερειακές ή τις αρχές των κρατών μελών. Πολλά δίκτυα B.A. δεν θα υπήρχαν χωρίς αυτήν την οικονομική ενίσχυση, ιδιαίτερα κατά την έναρξη των δραστηριοτήτων τους. Ωστόσο, οι λόγοι για τη χορήγηση μιας τέτοιας αρχικής υποστήριξης πρέπει να είναι διαφανείς και αμερόληπτοι ανεξάρτητα από τη νομική μορφή ή το νομικό καθεστώς του δικτύου.

Η υποστήριξη του δημόσιου τομέα έχει διοχετευθεί επίσης μέσα από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης τουλάχιστον στο Βέλγιο και το Ηνωμένο Βασίλειο. Μερικά δίκτυα λαμβάνουν επιχορηγήσεις από τράπεζες, λογιστικές εταιρίες, δικηγορικές εταιρίες, επιχειρήσεις πρακτόρευσης ή χρηματιστές.

Μια μορφή της μερικής αυτοχρηματοδότησης είναι ένα σύστημα βασισμένο στις εισφορές, το οποίο είναι ιδιαίτερα διαδεδομένο στην Μεγάλη Βρετανία. Οι εισφορές μπορούν να είναι είτε ένας συνδυασμός των εισφορών εγγραφής και των success fees ή η εισφορά εγγραφής μόνο. Οι εισφορές εγγραφής κυμαίνονται συνήθως από 100£ (162€) έως 300£ (488€) και οι success fees από 1% - 5%, αν και κάποιες success fees είναι διαπραγματεύσιμες. Μια success fee μπορεί να οδηγήσει σε διαπραγματεύσεις που δεν αναφέρονται στο δίκτυο προκειμένου να αποφευχθεί η πληρωμή εισφορών. Σαν εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης ορισμένα βρετανικά δίκτυα χρεώνουν αμοιβή £650 για κάθε παρουσίαση προγράμματος.

Η χρηματοδότηση των δικτύων φαίνεται ότι επιδρά στις επενδυτικές τους δραστηριότητες. Τα βρετανικά δίκτυα B.A. που υποστηρίζονται από το δημόσιο παρουσιάζουν μέσο όρο επένδυσων B.A. £95 000 (€149 000), ενώ ο μέσος όρος για τα εμπορικά δίκτυα ήταν £182 000 (€285 000). Επιπλέον το 70% των επενδύσεων των υποστηριζόμενων από το δημόσιο τομέα μη κερδοσκοπικών δικτύων προοριζόταν για νεοϊδρυθείσες και για επιχειρήσεις που βρίσκονταν στα πρώτα στάδια ανάπτυξης ενώ το ποσοστό αυτό για τα εμπορικά δίκτυα ήταν μόνο 40%.

Η βρετανική εμπειρία μας δείχνει ότι τα χρηματοδοτούμενα από το δημόσιο και τα εμπορικής κατεύθυνσης δίκτυα B.A. τείνουν να εξυπηρετούν διαφορετικούς τομείς της αγοράς, καθώς το κόστος συναλλαγών των εμπορικών δικτύων είναι υψηλότερο με αποτέλεσμα να αποκλείονται οι μικροί επενδυτές. Από την άλλη πλευρά μια έντονη υποστήριξη του δημόσιου τομέα μπορεί να έχει αντίκτυπο στην εικόνα του δικτύου. Εάν ταυτιστούν με ιδρύματα δημοσίων υπηρεσιών μπορεί να μειωθεί το ενδιαφέρον για αυτά από τους μεμονωμένους B.A. καθώς ίσως συνδέσουν τα δίκτυα με την γραφειοκρατία και την ακαμψία. Παρόλα αυτά και συγκεκριμένα κατά το αναγνωριστικό στάδιο της ανάπτυξης η υποστήριξη από τον δημόσιο τομέα είναι ένα στοιχείο ιδιαίτερα σημαντικό, ιδιαίτερα καθώς αποτελεί μια γενική απαίτηση για την «απογείωση» της αγοράς των B.A..

περίπτωση 8^η: Χρηματοδότηση δικτύου στη Μεγάλη Βρετανία

Το Linc της Σκωτίας είναι ένα ανεξάρτητο μη κερδοσκοπικό δίκτυο που το 2001 διευκόλυνε την επένδυση σε 24 ταχύτατα αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις, οι οποίες αυξήθηκαν πάνω £5 εκατομμύρια από τα μέλη B.A. Αυτό απέδωσε ακόμη ≈£10 εκατομμύρια προσφέροντας συγκέντρωση χρηματοδότησης που σχεδόν έφτασε τα £15 εκατομμύρια.

Το Linc της Σκωτίας αυτοχρηματοδοτείται από διάφορες πηγές. Στους χορηγούς συμπεριλαμβάνονται το TSB, η τράπεζα της Σκωτίας, η βασιλική τράπεζα της Σκωτίας, το κέντρο Επιχειρηματικής χρηματοδότησης, η Σκοτσέζικη επιχείρηση, Technology Ventures και τα περιφερειακά κεφάλαια της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Τα περιφερειακά κεφάλαια καλύπτουν περίπου 40% του συνόλου.

Συλλέγει επίσης εισφορές εγγραφής μέλους £150 (€235) από τους B.A. αγγέλους, εισφορές εγγραφής £75 (€117) από τους επιχειρηματίες, και success fee £350 (€547). Έχει επίσης εισαγάγει την πρακτική λήψης ενός μικρού μεριδίου μετοχών στις επιχειρήσεις για να αυξήσει την πιθανότητα της αυτοχρηματοδότησης.

Περισσότερες πληροφορίες: www.lincscot.co.uk

6. ΣΥΝΔΥΑΖΟΝΤΑΣ Β.Α. ΜΕ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΕΣ

6.1 Συνδυαστική διαδικασία

6.1.1. Διαδικασίες δικτύων

Η συνδυαστική διαδικασία μεταξύ ενός Β.Α. και ενός επιχειρηματία είναι προσωπική, γεγονός που περιορίζει τον αριθμό πιθανών επιχειρηματιών που ένας Β.Α. μπορεί να συναντήσει. Επίσης, πολλοί Β.Α. ζητούν μυστικότητα, η οποία και περιορίζει την λήψη επαρκούς διαπραγματευτικής ροής.

Η κοινή καταγγελία ότι οι Β.Α. στερούνται επαρκών ευκαιριών ποιοτικής επένδυσης απεικονίζει πιθανώς τη σχετική απομόνωση πολλών από αυτούς.

Αυτό διαφέρει με τους Β.Α. που επικοινωνούν με το δίκτυό τους και επιδιώκουν τη διαφάνεια – λαμβάνοντας ροή διαπραγμάτευσης.

Τα δίκτυα Β.Α. παρέχουν μια ευκαιρία στους Β.Α. να αυξήσουν τον αριθμό των πιθανών προγραμμάτων στα οποία μπορούν να αναμειχθούν, και επίσης την ευκαιρία για δικτύωση και διαφάνεια.

Οι γεωγραφικοί περιορισμοί και οι περιορισμοί συμφερόντων των Β.Α. μπορούν να οδηγήσουν σε μια περιορισμένη ροή διαπραγμάτευσης από μικρά δίκτυα.

Αν και τελικά οι διαπραγματεύσεις των Β.Α. εξαρτώνται από την προσωπική επαφή, μέσω των αποδοτικών μεθόδων προεπιλογής, των ευκαιριών δικτύωσης και μάρκετινγκ, τα δίκτυα μπορούν αισθητά να αυξήσουν τη πιθανότητα εύρεσης κατάλληλων ατόμων.

Ανεξάρτητα από την προτίμηση των περισσότερων επιχειρησιακών Β.Α. για επενδύσεις σε προγράμματα που είναι μέσα σε μια λογική απόσταση από τη βάση τους, συνήθως κάνουν εξαιρέσεις για ιδιαίτερα ενδιαφέροντα προγράμματα.

Για τους περισσότερους Β.Α. η δυνατότητα πρόσβασης στις εγκαταστάσεις του επιχειρηματία είναι σημαντικότερη από την ακριβή γεωγραφική εγγύτητα του,

παρόλα αυτά τα τρία τέταρτα των B.A. και των επιχειρηματιών στη Γερμανία είναι σε πόλεις με πληθυσμό πάνω από 100.000 κατοίκους.

Στη μεγαλύτερη πλειοψηφία των περιπτώσεων (85 %), τα γερμανικά δίκτυα απαιτούν επιχειρησιακό σχέδιο από τους επιχειρηματίες, το 52% απαιτούν μια εκτελεστική περίληψη, το 33% έχει ένα συγκεκριμένο ερωτηματολόγιο – και το 14% έχει ένα λεπτομερές επιχειρηματικό προφίλ.

Για να εξετάσουν τις προτάσεις, τα περισσότερα δίκτυα χρησιμοποίησαν εσωτερικούς πόρους, αν και 9% χρησιμοποίησε μια επιτροπή επιχειρησιακών αγγέλων.

Ο μέσος όρος διάρκειας της διαδικασίας επιλογής ήταν 11 ημέρες και στο 22% των εξεταζόμενων προγραμμάτων επετράπη η συνδυαστική φάση.

Οι γερμανικές συνδυαστικές πρακτικές είχαν διαιρεθεί ανάμεσα στη συνδυαστικοί συνεδρίαση (57%) και τις μεμονωμένες συνεδριάσεις (43 %).

Για το πραγματικό κλείσιμο μιας διαπραγμάτευσης, προτιμήθηκε ο μεμονωμένος συνδυασμός καθώς προσέφερε διακριτικότητα, αποδοτική χρήση του χρόνου, και την ιδιαίτερη προσοχή.

Οι ερευνητές υπέθεσαν ότι ο μεμονωμένος συνδυασμός παρέχει επίσης υψηλότερο ποσοστό επιτυχίας, αν και το περιορίζει την επιλογή και των δύο πλευρών, του B.A. και του επιχειρηματία.

Η Γερμανία διαθέτει μια διαδικτυακή προσυνδυαστική υπηρεσία η οποία ονομάζεται B.A. Forum όπου μέχρι σήμερα 1500 επιχειρηματίες έχουν παρουσιάσει τα προγράμματά τους.

Αυτό έχει επιφέρει περίπου 30.000 επαφές μεταξύ των B.A. και των επιχειρηματιών, και περίπου το 4% των επιχειρηματιών έχουν βρει έναν B.A. και το 23% των B.A. έχουν επενδύσει σε ένα πρόγραμμα από το φόρουμ.

Καθώς ένας B.A. μπορεί να μην είναι σε θέση ή να μην επιθυμεί να συνεισφέρει το ποσό χρηματοδότησης που ένας επιχειρηματίας χρειάζεται, ομάδες B.A. μπορούν να συνδυάσουν τις δυνάμεις τους και να διαμορφώσει μια επενδυτική κοινοπραξία.

Τέτοιου είδους κοινοπραξίες βοηθούν τους B.A. να διαφοροποιήσουν τους κινδύνους τους, παρέχοντας διευρυμένη εμπειρία για τους επιχειρηματίες, και παράλληλα προσφέροντας ευκαιρίες σε άπειρους B.A. να μάθουν από τους πλέον έμπειρους.

Τα στοιχεία στις κοινοπραξίες είναι ετερόκλητα, και η προθυμία των Β.Α. να συμμετέχουν σε αυτά φαίνεται ότι ποικίλλει σε μεγάλο βαθμό.

Διάφορες μελέτες στην Ολλανδία, το Ηνωμένο Βασίλειο, τη Δανία και τη Φινλανδία έχουν βάλει το μερίδιο διαπραγμάτευσης των συγκροτημένων κοινοπραξιών μεταξύ 25% και 45 %.

Στη Γερμανία, τα περισσότερα δίκτυα (88 %) είχαν Β.Α. που ήταν πρόθυμοι να συμμετάσχουν σε κοινοπραξίες (Β.Α.), και το 29% των διαπραγματεύσεων ήταν κοινοπραξιακό. Στις Ηνωμένες Πολιτείες οι κοινοπραξίες επικρατούν, δεδομένου ότι τρόπος λειτουργίας των Β.Α. είναι βασισμένος σε ομάδες Β.Α. που ενεργούν από κοινού στις περισσότερες διαπραγματεύσεις.

Για πολιτιστικούς και γεωγραφικούς λόγους η πλειοψηφία των διαπραγματεύσεων των Β.Α. είναι ακόμα εθνική, αλλά αυτό πρόκειται να αλλάξει, καθώς ακόμη και οι νεοϊδρυθείσες επιχειρήσεις έχουν γίνει περισσότερο διεθνοποιημένες.

Πιο συγκεκριμένα στην υψηλή τεχνολογία πολλές ευρωπαϊκές επιχειρήσεις έχουν παρουσία στην περιοχή Σίλικον Βάλεϋ, και ωφελούνται από τις επενδύσεις των αμερικάνικων Β.Α.

Παρομοίως, οι ευρωπαϊκοί Β.Α. επενδύουν στις εκεί επιχειρήσεις.

Φαινόμενα τέτοιας ισχυρής συγκέντρωσης έχουν μικρότερη παρουσία στην Ευρώπη, αν και ομάδα εμπειρογνομώνων έχει εντοπίσει κάποια στοιχεία στις διεθνικές επενδύσεις της Ευρώπης όταν το δημοσιονομικό και ρυθμιστικό περιβάλλον είναι κατάλληλο.

Για τους μεμονωμένους επιχειρησιακούς Β.Α. που έχουν το ευρεία γνώση του πεδίου τους και έχουν τις επαφές, η διεθνική επένδυση είναι εφικτή.

Για να ενθαρρύνουν τέτοιες διεθνικές επενδύσεις, οι επιχειρησιακοί Β.Α. επίσης πρέπει να έχουν πρόσβαση στις συνδυαστικές και υποστηρικτικές υπηρεσίες από την μία πλευρά στην άλλη των συνόρων, αν και τα τοπικά προσανατολισμένα δίκτυα Β.Α. σπάνια προσφέρουν ευκαιρίες έξω από την περιοχή τους.

6.1.2 Εθνικές συνδυαστικές υπηρεσίες

Οι εθνικές και διεθνικές ανταλλαγές πληροφοριών παρέχουν ένα αποδοτικό εργαλείο για την αύξηση πρόσβαση των Β.Α., και παράλληλα διευρύνουν το πιθανό σύνολο προγραμμάτων στον τομέα ενδιαφέροντος ενός Β.Α.

Η χρήση του διαδικτύου ως κύρια πλατφόρμα διαλογής έχει επεκταθεί σημαντικά. Στη Γερμανία, το φόρουμ των Β.Α. είναι μια υπηρεσία προσυνδιασμού η οποία βασίζεται στο διαδίκτυο και όπου, μέχρι σήμερα, 1500 επιχειρηματίες έχουν παρουσιάσει τα προγράμματά τους, γεγονός που έχει προκαλέσει 30.000 επαφές μεταξύ των Β.Α. και των επιχειρηματιών, και το 4% των επιχειρηματιών έχουν βρει έναν Β.Α. από το φόρουμ.

Το προφίλ λειτουργίας αυτού του εργαλείου είναι μάλλον διαφορετικό από το Βρετανικό Bestmatch (βλ. Κατωτέρω), δεδομένου ότι στο φόρουμ οι επιχειρηματίες έχουν ενεργή συμμετοχή στην προσπάθεια εύρεσης ενός Β.Α., ενώ στην επιχείρηση Bestmatch οι Β.Α. ψάχνουν για τις κατάλληλες επιχειρήσεις.

Στη Δανία, το Δανικό δίκτυο Β.Α. έχει μια ιστοσελίδα η οποία προσφέρει συνδυαστικές υπηρεσίες ανάμεσα σε Β.Α. και επιχειρηματίες. Η υπηρεσία χρησιμοποιεί παραμέτρους αναζήτησης για να ταιριάξει τα προφίλ των Β.Α. με τα προγράμματα με την χρήση των επιθυμητών ποσών, των περιοχών, των πεδίων δράσης, της ανάγκης για συγκεκριμένες δεξιότητες και των προτιμήσεων για την περίοδο εξόδου.

Περίπτωση 9^η: Bestmatch στο Ηνωμένο Βασίλειο.

Στο Ηνωμένο Βασίλειο το εθνικό δίκτυο επιχειρησιακού Β.Α. (NBAN) έχει μια υπηρεσία η οποία αποκαλείται Bestmatch, η οποία είναι μια συλλογή των επενδυτών και των επιχειρηματιών τα ενδιαφέροντα συγκλίνουν από το δίκτυο συνεργατών του NBAN. Αυτό έχει σαν σκοπό την ένωση των επενδυτών και των επιχειρηματιών με την αξιοποίηση της εμπειρίας των συνεταιίρων. Το Bestmatch είναι μηχανισμός ανταλλαγής πληροφοριών, που χρησιμοποιεί την τεχνολογία για να μετάδοση ουσιαστικά επιχειρησιακά στοιχεία και για να οδηγήσει τις πιθανές διαπραγματεύσεις στο συμπέρασμα. Υποστηρίζεται από το τμήμα εμπορίου και βιομηχανίας, το

ανταλλακτήριο αποθεμάτων του Λονδίνου, και από τις περισσότερες σημαντικές βρετανικές τράπεζες. Μέσω της υπηρεσίας Bestmatch οι Β.Α. παίρνουν μια βάση δεδομένων των αναπτυσσόμενων επιχειρήσεων που ενδιαφέρονται για επένδυση και ικανότητες ανά είδος με την δική τους επιλογή κριτηρίων. Η πρόσβαση στην υπηρεσία προστατεύεται με κωδικό εισαγωγής και η εγγραφή προσφέρει στους Β.Α. και άλλα οφέλη.

Πρόσφατα είχε πάνω από 2000 βιογραφικά Β.Α. και στην τελευταία ετήσια αναφορά υπήρχαν 9.375 συμπληρωμένες αιτήσεις στην υπηρεσία.

Για τους επιχειρηματίες που ψάχνουν μετοχικό κεφάλαιο η υπηρεσία προσφέρει έναν συνεργάτη για να βοηθήσει, να καθοδηγήσει και να συμβουλέψει για την καταλληλότητα της πρότασής τους και πόσο καλύτερα αυτή μπορεί να παρουσιαστεί στους πιθανούς επενδυτές. Το επενδυτικό πρόγραμμα δημοσιεύεται στο μηνιαίο δελτίο NBAN για έξι μήνες, και για ένα έτος στην αντίστοιχη ιστοσελίδα, χωρίς αποκάλυψη των ταυτοτήτων. Σε δεκαοχτώ μήνες στο τέλος του 2001, περίπου 500 Β.Α. επένδυσαν σε 290 επιχειρησιακές ευκαιρίες, σε σύνολο £44.3 εκατομμυρίων λιρών Αγγλίας (€69 εκατομμύρια ευρώ). Πολλές από αυτές τις διαπραγματεύσεις προσέλκυσαν το επενδυτικό ενδιαφέρον από τράπεζες και αποθεματικά καινοτόμα κεφάλαια.

Το NBAN έχει επίσης πρόσφατα εισαγάγει μια συλλογική καινοτόμο υπηρεσία η οποία μπορεί να προσδιορίσει τους τομείς συμπληρωματικού ενδιαφέροντος μεταξύ των μεγάλων και των μικρότερων επιχειρήσεων

Περισσότερες πληροφορίες: www.bestmatch.co.uk

6.2 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΠΙΡΡΟΗΣ ΔΙΑΜΕΣΟΥ ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΩΝ

6.2.1. Συνεργασία με άλλου τύπου επενδυτές

Το επίπεδο της απαιτούμενης χρηματοδότησης εξαρτάται από την επιχείρηση, και μερικές από αυτές μπορούν να χρησιμοποιήσουν έναν συνδυασμό από οικονομικές πηγές, ενώ κάποιες άλλες δεν μπορούν να ωφεληθούν καθόλου από τους Β.Α. ή τα καινοτόμα κεφάλαια χρηματοδότησης. Κάτω από αυτές τις περιστάσεις η συνεργασία των χρηματοδοτών μπορεί να αποφέρει αποτελέσματα που δεν θα ήταν διαθέσιμα εάν οι χρηματοδότες ενεργούσαν μόνοι τους. Τα δίκτυα Β.Α. μπορούν να συνεργαστούν το ένα με το άλλο, με τις θερμοκοιτίδες και με τα καινοτόμα κεφάλαια χρηματοδότησης προκειμένου να επηρεάσουν με την εμπειρία τους και να προσφέρουν μια υπηρεσία παραπομπών το ένα για το άλλο.

Η συνεργασία ανάμεσα στα δίκτυα των Β.Α. είναι το πρώτο βήμα στην ενίσχυση των διαδικασιών. Παραδείγματος χάριν, τα γερμανικά δίκτυα απαρίθμησαν τα εξής ως τους σημαντικότερους τομείς μιας συνεργασίας: ανταλλαγή της ορθής πρακτικής, προγραμματισμός κοινών φόρουμ, παροχή κοινών εκπαιδευτικών προγραμμάτων, και παροχή δεύτερης ευκαιρίας για τα επιχειρησιακά σχέδια.

Οι θερμοκοιτίδες μπορούν να λειτουργήσουν ως υπηρεσία προεπιλογής για τους Β.Α. Οι νεοϊδρυθείσες εταιρείες που λειτουργούν με θερμοκοιτίδες έχουν ήδη περάσει τα βασικά εμπόδια, η θερμοκοιτίδα είναι σε θέση να προσφέρει ευκαιρίες για ανταλλαγή γνώσεων ανάμεσα στις επιχειρήσεις, και παράλληλα μπορούν να επιτύχουν οικονομικές διαβαθμίσεις στους υποστηρικτικούς τους χειρισμούς.

Οι Β.Α. μπορούν να ωφεληθούν από την παρουσία μιας συστάδας από πιθανές εταιρίες επενδυτών, και οι επιχειρηματίες μπορούν να ωφεληθούν από ένα αναβαθμισμένο περιβάλλον υποστήριξης. Σύμφωνα με μια μελέτη της Μεγάλης Βρετανίας, υπάρχουν πιθανές συμπληρωματικότητες μεταξύ των Β.Α. και των καινοτόμων κεφαλαίων χρηματοδότησης.

Ιδιαίτερο όφελος από αυτή τη συμπληρωματικότητα μπορούν να έχουν οι Β.Α., παρόλα αυτά η σχέση κρίνεται συχνότερα θετική από αρνητική και για τους δύο, Β.Α. και χρηματοδότες καθώς επίσης και για τις επιχειρήσεις επενδύσεων.

Μια ιδιαίτερη περιοχή όπου η δυνατότητα των συμπράξεων μπόρεσε να εξερευνηθεί είναι συνεργασία μεταξύ των Β.Α. και των συλλογικών επιχειρήσεων.

Στη Γερμανία³⁸, 64% των Β.Α. αξιολογούν την χρηματοεπενδυτική εμπειρία τους ως καλή, ιδιαίτερα από την άποψη συγκέντρωσης πείρας.

Η συνεργασία ήταν επιτυχής επίσης με τη δημόσια Technologie – Beteiligungs - Gesellschaft mbH (tbg) του Deutsche Ausgleichsbank (DtA), καθώς αυτή η συμμετοχή είχε την τάση να μικραίνει το χρόνο της σύμβασης.

Γενικά, οι γερμανικοί Β.Α. βλέπουν συχνά τη συμμετοχή του δημοσίου τομέα (tbg ή KfW) σε κρίσιμες διαπραγματεύσεις.

Η συνεργασία ανάμεσα σε θερμοκοιτίδες και Β.Α. μπορεί να ενισχύσει τις δυνατότητες προσφοράς επιχειρηματικής εμπειρίας.

Παραδείγματος χάριν, πέντε περιφερειακά δίκτυα Β.Α. της Δανίας, που συνδέθηκαν με τις θερμοκοιτίδες οργανώθηκαν το 2001, το πείραμα αυτό έχει βοηθήσει στη διατήρηση μιας σταθερής ροής διαπραγμάτευσης.

Ένα άλλος τρόπος συνεργασίας είναι ο συνδυασμός επενδύσεων Β.Α. με οντότητες του δημοσίου τομέα σε ισότιμη βάση.

Στην Αυστρία το δίκτυο i2 λειτουργεί σε συνεργασία με την αντιπροσωπεία ανάπτυξης ΜΜΕ (AWS) και εγγυάται τις επενδύσεις των Β.Α. ενάντια στη συνολική απώλεια μέχρι ποσού €20 000, ή 50% των επενδύσεων μέχρι τα €2 εκατομμύρια.

Το ιταλικό δίκτυο Β.Α. (IBAN) συνεργάζεται με την Ιταλική ένωση καινοτόμων κεφαλαίων και μια τράπεζα, ενεργή σε όλη Ιταλία. Η τράπεζα διαβλέπει ότι εκτός από τους λόγους δημοσιότητας και δημόσιων σχέσεων, η συνεργασία μπορεί να μειώσει τους κινδύνους δανεισμού των ΜΜΕ, δίνοντας ευκαιρίες για προσφορά νέων υπηρεσιών, παρέχοντας επενδυτικές ευκαιρίες για τα τους πελάτες της καθώς και ευκαιρίες για ισότιμες ιδιωτικές επενδύσεις.

Περίπτωση 10^η: Περιφερειακή συνεργασία στην Γαλλία

Στη Γαλλία υπάρχει μια νέα συνεταιριστική προσπάθεια που επιδιώκει να συνδυάσει επενδύσεις Β.Α. και περιφερειακών καινοτόμων κεφαλαίων χρηματοδότησης.

Η προσπάθεια έχει προωθηθεί από Union Nationale des Investisseurs en Capital pour les Entreprises Regionales (UNICER) και στοχεύει κυρίως στον συνδυασμό της διαχείρισης και της επιχειρησιακής εμπειρίας των Β.Α. με μεγαλύτερους πόρους και περισσότερο μεθοδολογική προσέγγιση των περιφερειακών επενδυτικών επιχειρήσεων.

Η συνολική επένδυση είναι συνήθως μεταξύ €300 000 και €2 000.000, με τη συμμετοχή των Β.Α. είναι μεταξύ €45 000 και €170 000.

Αν και ο βαθμός στον οποίο οι επιχειρησιακοί Β.Α. εμπλέκονται στις διαπραγματεύσεις ποικίλλει, αντιπροσωπεύουν μεταξύ 17% και 40% των διαπραγματεύσεων του UNICER κατά τη διάρκεια των τελευταίων τεσσάρων ετών.

Συχνά οι Β.Α. ενώνουν τις δυνάμεις τους με άλλους επενδυτές δημιουργώντας μια ανώνυμη εταιρεία, η οποία προσφέρει ένα ευεργετικό φορολογικό καθεστώς των κεφαλαίων της επιχείρησης.

Ένας κρίσιμος παράγοντας επιτυχίας σε τέτοιες συνεργασίες είναι η προθυμία του Β.Α. να κάνει αποδεκτούς τους επιπλέον συνεργάτες και να εργαστεί με τους. Τα περιφερειακά καινοτόμα κεφάλαια μπορούν να αποφέρουν οικονομική και νομική εμπειρία που δεν έχουν όλοι οι επιχειρησιακοί Β.Α..

Η εστίαση των επενδύσεων βρίσκεται στο στάδιο της «σποράς».

Η συγκέντρωση εμπειρίας από διαφορετικούς ενεργούς οργανισμούς στη χρηματοδότηση ΜΜΕ μπορεί να καταστήσει τη διαδικασία χρηματοδότησης αποτελεσματικότερη. Οι θερμοκοιτίδες καινοτόμων κεφαλαίων, οι δημόσιες υπηρεσίες ανάπτυξης ΜΜΕ κ.α. μπορούν να αυξήσουν τη συνεργασία τους παρέχοντας καλύτερες υπηρεσίες για τους πελάτες τους.

6.2.2 (Integrated) Εσωτερικός τρόπος προσέγγισης

Η διαδικασία ανάπτυξης μιας επιχείρησης είναι μακροχρόνια, και ο επιχειρηματίας έχει ανάγκη υποστήριξης σε όλα τα στάδια. Εάν ο επιχειρηματίας έχει πληροφορίες για τις δυνατότητες χρηματοδότησης, για τα βήματα που πρέπει να κάνει για τα εμπόδια που πρέπει να ξεπεράσει, η πιθανότητα της επιτυχίας θα αυξηθεί. Αυτό δείχνει την ανάγκη σύνδεσης διαφορετικών μηχανισμών επιχειρηματικής υποστήριξης έτσι ώστε οι πόροι να χρησιμοποιούνται αποτελεσματικότερα, και οι επιχειρηματίες να έχουν μια

διαβαθμισμένη πορεία μπροστά από τους. Η συνεργασία ανάμεσα σε Πανεπιστήμια και ερευνητικά κέντρα, έχει ξεχωρίσει θερμοκοιτίδες και χρηματοδότες έξω από ευρωπαϊκό επίπεδο ως κύριους παράγοντες στην αύξηση του διαθέσιμου ποσού χρηματοδότησης για την εμπορευματοποίηση της έρευνας.

Αυτό έχει οδηγήσει στην ανάπτυξη forums Ευρωπαϊκού επιπέδου, όπου για παράδειγμα επιχειρηματίες της βιοτεχνολογίας και οι ενδιαφερόμενοι για τον τομέα αυτό χρηματοδότες μπορούν να συναντηθούν.

Η Δανία ερευνά την ιδέα ενός Β.Α. συν – επενδυτή χρηματοδότη ο οποίος θα συνεργαζόταν στενά με τα περιφερειακά δίκτυα Β.Α.. Τέτοιου είδους χρηματοδοτήσεις αυτόματα θα συνδεόταν με ήδη επιλεγμένα, από τους Β.Α., προγράμματα.

Κύρια προτεραιότητα για την χρηματοδότηση θα ήταν η καλλιέργεια στενών δεσμών με τους Β.Α. προκειμένου να εξασφαλιστεί σταθερή ροή διαπραγμάτευσης. Οι συν – επενδυτικές χρηματοδοτήσεις χρειάζονται επαγγελματική διαχείριση με την οποία οι Β.Α. αισθάνονται άνετα έτσι ώστε να είναι πρόθυμοι να μοιραστούν τους κινδύνους και τις επιστροφές των επενδύσεών τους.

Περίπτωση 11^η: Πρόγραμμα σωληνώσεων Φιλανδίας

Η Φιλανδία έχει ένα πρόγραμμα προετοιμασίας και χρηματοδοτικό μοντέλο βασισμένο σε μια συνεργασία δημοσίου και ιδιωτών η οποία απευθύνεται ιδιαίτερα στις προ επενδυτικές επιχειρήσεις τεχνολογίας, και το οποίο οργανώνεται από το εθνικό Ταμείο για την έρευνα και την ανάπτυξη.

Το μοντέλο είναι σχεδιασμένο να ασκήσει πίεση στους επιχειρηματίες με καλές ιδέες να σχεδιάσουν ένα επιχειρησιακό σχέδιο και να χρηματοδοτηθούν ταχύτατα. Το σύστημα προσελκύει προτάσεις προγραμμάτων από εποωαστήρες, τεχνολογικά κέντρα και κέντρα γνώσης μέσω των τεσσάρων Κέντρων Μεταφοράς Τεχνολογίας (TTCs) που λειτουργούν από κοινού με τα κύρια πανεπιστήμια της χώρας.

Η προσέλκυση των TTCs σε επιχειρηματικές προτάσεις είναι μεγάλη (μέχρι τώρα έχουν γίνει 250 προτάσεις μέσα σε διάστημα 10 μηνών) από όπου επιλέχθηκαν οι καλύτερες (54 επιλέχθηκαν) για το επενδυτικό πρόγραμμα ετοιμότητας, όπου οι

επιχειρηματίες παίρνουν μια δημόσια επιχορήγηση για την ανάπτυξη επιχειρησιακών σχεδίων.

Αυτοί που επιλέγονται έχουν ένα χρονικό περιθώριο από δύο έως τέσσερις μήνα για την ανάπτυξη των επιχειρησιακών τους σχεδίων.

Μια τακτικά συγκαλούμενη επιτροπή αξιολογεί τα επιχειρησιακά σχέδια σε μια ημέρα και οι καλές προτάσεις ενσωματώνονται σε ένα εθνικό σύστημα συνδυασμού, όπου οι Β.Α. μπορούν να επιλέξουν αυτά που τους ενδιαφέρουν. Αυτήν την περίοδο υπάρχουν περίπου 100 συμμετέχοντες Β.Α., αλλά ο στόχος είναι να υπάρξουν 200 μέχρι το τέλος 2002. Μέχρι σήμερα από τα 20 επιχειρησιακά σχέδια που υπάρχουν στο σύστημα συνδυασμού τα έξι έχουν λάβει χρηματοδότηση. Εάν είναι απαραίτητο, η επένδυση των Β.Α. μπορεί να συμπληρωθεί με τη συμμετοχή Sitra. Το Sitra αποτελούν χαμηλού κινδύνου και χαμηλού κόστους επενδύσεις, δεδομένου ότι το σύστημα αξιολόγησης εξασφαλίζει την ποιότητα των προτάσεων το Sitra δεν χρειάζεται οποιαδήποτε ικανότητα αξιολόγησης και διαχείρισης. Αυτός ο τύπος δημόσιας - ιδιωτικής συνεργασίας ενεργεί ως μοχλός ενεργοποίησης ιδιωτικού χρήματος με την παροχή ενός μηχανισμού «επανατροφοδότησης» για τις επιχειρήσεις, και με την παρουσίαση της δέσμευσης του δημόσιου τομέα για τα αποτελέσματα της διαδικασίας επιλογής.

Το Φιλανδικό πείραμα συνδυάζει μια ενεργό διαδικασία αναζήτησης προγράμματος με την προετοιμασία ετοιμότητας επένδυσης, το ταίριασμα του Β.Α., και την εισαγωγή στις ενώσεις καινοτόμων κεφαλαίων.

Καταλυτικός σε αυτήν την διαδικασία είναι ο παράγοντας του δημόσιου τομέα μέσω της ειδικής οργάνωσής του, το εθνικό Ταμείο.

Περισσότερες πληροφορίες: www.sitra.fi

6.3 Διασυνοριακές δραστηριότητες

Ανεξάρτητα από τις προσπάθειες να ενοποιηθούν οι ευρωπαϊκές χρηματοοικονομικές αγορές, η διασυνοριακή συνεργασία στην αγορά των Β.Α. καθυστέρησε να ξεκινήσει. Η διεθνική συνεργασία μπορεί να προσφέρει νέες ευκαιρίες για τη διανομή της γνώσης και της εμπειρίας μέσα σε μια σχετικά ομοιογενή περιοχή.

Τα διεθνικά δίκτυα θα μπορούσαν να αποτελέσουν ένα σημαντικό πρώτο βήμα στην αύξηση των διεθνών επαφών των Β.Α., ειδικά όταν το περιφερειακό πρότυπο επένδυσης υπερβαίνει τις περιοχές όπου απαιτείται εξειδικευμένη γνώση. Μια προσπάθεια στη διασυνοριακή συνεργασία είναι η τρέχουσα διερευνητική εργασία που στοχεύει να οργανώσει ένα σκανδιναβικό δίκτυο Β.Α., το οποίο θα συνδέει τα εθνικά δίκτυα στη Δανία, της Νορβηγίας, τη Σουηδία και τη Φινλανδία. Αυτή η συνεργασία θα επεκτείνει τις δυνατότητες επένδυσης από αυτό που είναι διαθέσιμο σε οποιαδήποτε από αυτές τις μικρές χώρες με τη χρησιμοποίηση μιας κοινής ηλεκτρονικής πλατφόρμας συνδυασμών. Εάν ένα τέτοιο σκανδιναβικό δίκτυο Β.Α. καθιερωθεί και αποδειχθεί επιτυχές, θα μπορούσε να παρέχει τα πολύτιμα μαθήματα για άλλες διασυνοριακές πρωτοβουλίες των Β.Α. στην Ευρώπη. Το δίκτυο Connect που επιδιώκει να συνδέσει τους επιχειρηματίες υψηλής τεχνολογίας με τους ποικίλους πόρους που χρειάζονται προσαρμόζεται από την αμερικανική έκδοσή του στο Ευρωπαϊκό περιβάλλον στη Σουηδία, το Ηνωμένο Βασίλειο, τη Δανία και τη Νορβηγία.

Εκτός από την παροχή των στρατηγικών συμβουλών στους επιχειρηματίες, περιλαμβάνει και ένα χρηματοοικονομικό φόρουμ που προσφέρει έναν χώρο συνάντησης για επενδυτές και επιχειρηματίες. Τα δίκτυα Β.Α. αυξάνουν επίσης τις διασυνοριακές δραστηριότητές τους. Ένα γερμανό-ιταλικό δίκτυο λειτουργεί με επιτυχία και στις δύο χώρες. Στην Αυστρία, το Innovationsagentur παρέχει τις ευκαιρίες για διεθνείς συνεργασίες για τους επενδυτές του μέσω των συνεργασιών στο νότιο Tyρόλο και την Βρατισλάβα. Στη Βρατισλάβα λειτουργεί σε συνεργασία με τη Slovak Guarantee and Development Bank. Άλλα δίκτυα διασχίζουν τα σύνορα και επεκτείνονται ιδιαίτερα προς τις υποψήφιες χώρες. Στις αγορές όπου η δραστηριότητα επένδυσης είναι υπανάπτυκτη, οι επενδύσεις Β.Α. πραγματοποιούνται σε παραδοσιακούς τομείς, όπως για παράδειγμα τις κατασκευές. Η ενοποίηση των

ευρωπαϊκών αγορών κεφαλαίων υψηλού κινδύνου θα αυξήσει τη πιθανότητα και την πίεση για διασυνοριακές συνεργασίες. Η αυξανόμενη αποδοτικότητα και η διάδοση των καλύτερων πρακτικών καθιστούν τέτοιες συνεργασίες επιθυμητή, ιδιαίτερα προς τις υποψήφιες χώρες.

7. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Φορολογία

Ο φόρος κύριων κερδών έχει άμεση επίδραση στην επιστροφή των επενδύσεων. Ένα φορολογικό περιβάλλον που ενθαρρύνει τις ριψοκίνδυνες επενδύσεις μπορεί να ευνοηθεί είτε με το χαμηλό φόρο κύριων κερδών για τις επενδύσεις επιχειρηματικών αγγέλων, είτε με την εισαγωγή των φορολογικών ευκολιών για επιλέξιμες επενδύσεις που καθιστούν τις επενδύσεις των επιχειρηματικών αγγέλων ελκυστικές.

Ρυθμιστικό Περιβάλλον

Είναι σημαντικό και τα κράτη μέλη και τα ευρωπαϊκά όργανα να έχουν τις ανάγκες της άτυπης αγοράς κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου στο μυαλό κατά την σύνταξη της νομοθεσίας. Λόγω της άτυπης φύσης αυτής της αγοράς, αυτός ο στόχος δεν είναι πάντα εύκολος.

Δραστηριότητες Δικτύου

Βελτίωση πληροφόρησης

Να βελτιωθεί η πληροφόρηση σχετικά με τα οφέλη και τις υπηρεσίες των επιχειρησιακών αγγέλων και των δικτύων αγγέλου είναι το πρώτο βήμα στην ανάπτυξη της αγοράς επιχειρησιακών αγγέλων. Οι πιθανοί άγγελοι και επιχειρηματίες πρέπει να γνωρίζουν τα πλεονεκτήματα των δικτύων Β.Α.. Η βελτίωση της πληροφόρησης είναι μια δραστηριότητα όπου συνεχείς προσπάθειες απαιτούνται, και πού οι δημόσιες -ιδιωτικές συνεργασίες έχουν παρουσιάσει την χρησιμότητά τους σε

πολλές χώρες. Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, το EBAN πρέπει να συνεχίσει τις προσπάθειές του σε αυτόν τον τομέα.

Δραστηριότητες Κατάρτισης

Οι επιχειρησιακοί άγγελοι χρειάζονται συχνά τις πληροφορίες και την κατάρτιση για να είναι σε θέση να χρησιμοποιήσουν πλήρως τη δυνατότητά τους. Πολλά δίκτυα οργανώνουν την κατάρτιση για τους επιχειρησιακούς αγγέλους, αλλά και για τους επιχειρηματίες.

Ετοιμότητα Επένδυσης

Η ετοιμότητα επένδυσης μπορεί να οριστεί ως η κατανόηση του επιχειρηματία και η απάντηση στις ανησυχίες του επενδυτή κατά την παρουσίαση ενός πλάνου. Οι προοπτικές της επιτυχίας στην επιδίωξη της χρηματοδότησης μπορούν να βελτιωθούν μέσω της αύξησης της ετοιμότητας επένδυσης των επιχειρηματιών. Οι επιχειρηματίες πρέπει να καταλάβουν τις διαφορές μεταξύ των πηγών χρηματοδότησης και των συγκεκριμένων ανησυχιών του επιχειρησιακού αγγέλου.

Ποιότητα και Ακεραιότητα Δικτύου

Ο στόχος ενός κώδικα δεοντολογίας είναι να δοθούν οι τυποποιημένες οδηγίες πώς ένα πρόσφατα καθιερωμένο δίκτυο πρέπει να λειτουργήσει και να αυξήσει την εμπιστοσύνη των επενδυτών. Για να αυξήσουν την περιεκτικότητά τους, τα δίκτυα και τα δημόσια ιδρύματα πρέπει να έχουν τις εκστρατείες ευαισθητοποίησης που ενθαρρύνουν συγκεκριμένα τις ανεπαρκείς ομάδες πιθανών αγγέλων έτσι ώστε να συμμετάσχουν ενεργά.

Χρηματοδότηση Δικτύων Αγγέλων

Οι πιθανές πηγές χρηματοδότησης για τις δραστηριότητες δικτύων επιχειρησιακού αγγέλου περιλαμβάνουν τις δημόσιες επιχορηγήσεις, τις εισφορές επιτυχίας, τις εισφορές ιδιότητας μέλους, τις εισφορές κατάρτισης, και την εγγυοδοσία (sponsorship). Περίπου τα μισά από τα δίκτυα λαμβάνουν τουλάχιστον κάποια δημόσια υποστήριξη από τις τοπικές ή περιφερειακές αρχές των κρατών μελών. Η υποστήριξη δημόσιου τομέα έχει διοχετευθεί επίσης μέσω του ευρωπαϊκού Ταμείου περιφερειακής ανάπτυξης.

ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΤΑΙΡΙΑΣΜΑΤΟΣ

Αποδοτικότητα δικτύων

Οι επιχειρησιακοί άγγελοι μπορούν να αυξήσουν τη διαφάνειά μέσω των δικτύων Β.Α.. Οι εθνικές και διεθνικές ανταλλαγές πληροφοριών παρέχουν ένα αποδοτικό εργαλείο για να αυξήσουν την προσιτότητα των επιχειρησιακών αγγέλων, και για να επεκτείνουν το πιθανό σύνολο προγραμμάτων στον τομέα ενδιαφέροντος ενός επιχειρησιακού αγγέλου. Η χρήση Διαδικτύου για αυτό το σκοπό, έχει επεκταθεί αρκετά.

Ενδυνάμωση και συνεργασία

Τα δίκτυα επιχειρησιακού αγγέλου μπορούν να συνεργαστούν το ένα με το άλλο, με τους επωαστήρες (incubator) και με τα κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου να δυναμώσουν την εμπειρία τους.

Ολοκλήρωση

Η διαδικασία ανάπτυξης μιας επιχείρησης είναι μακροχρόνια, και ο επιχειρηματίας χρειάζεται υποστήριξη σε όλα τα στάδια. Υπάρχει μια ανάγκη να ενσωματωθούν οι

διαφορετικοί μηχανισμοί επιχειρηματικής υποστήριξης έτσι ώστε οι πόροι να χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά.

Διασυνοριακές δραστηριότητες

Η ενοποίηση των ευρωπαϊκών αγορών κεφαλαίου κινδύνου θα αυξήσει τη δυνατότητα και την πίεση για διασυνοριακή συνεργασία. Η αυξανόμενη αποδοτικότητα και η διάδοση των καλύτερων πρακτικών καθιστούν μια τέτοια συνεργασία επιθυμητή, ιδιαίτερα ανάμεσα στις χώρες υποψηφίων μελών.

8. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΡΕΥΝΑΣ ΑΓΟΡΑΣ ΤΩΝ Β.Α. ΑΠΟ ΤΗΝ FRANCE ANGELS.

France Angels, η Γαλλική οργάνωση για την προώθηση επενδύσεων από Β.Α., έχει ως σκοπό να συγκεντρώσει, οτι πληροφορία όσον αφορά δίκτυα Β.Α..

Αυτή η έρευνα επιχειρεί να θέσει ερωτήματα σε επενδυτές, κυρίως μέσω δικτύων Β.Α., έτσι ώστε να τους κινήσει την περιέργεια, και να τους προσφέρει πολύτιμες πληροφορίες.

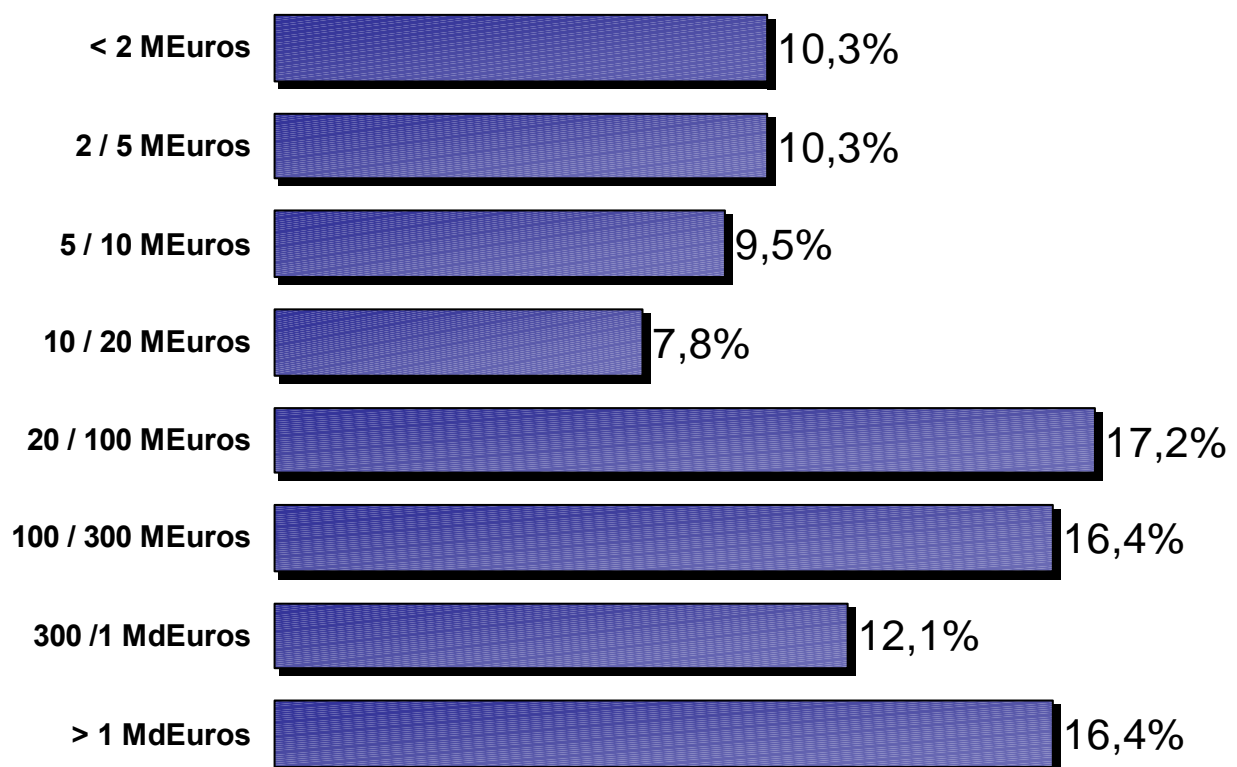
Τα αντικείμενα της έρευνας είναι τα εξής:

- ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΠΡΟΦΙΛ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ
- ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΤΟΥ ΚΑΘΕ ΕΠΕΝΔΥΤΗ
- ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ ΤΩΝ ΚΙΝΗΤΡΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ

Τα αποτελέσματα της έρευνας παρουσιάζονται σε γραφήματα που απεικονίζονται στις ακόλουθες σελίδες.

Ερώτηση 1

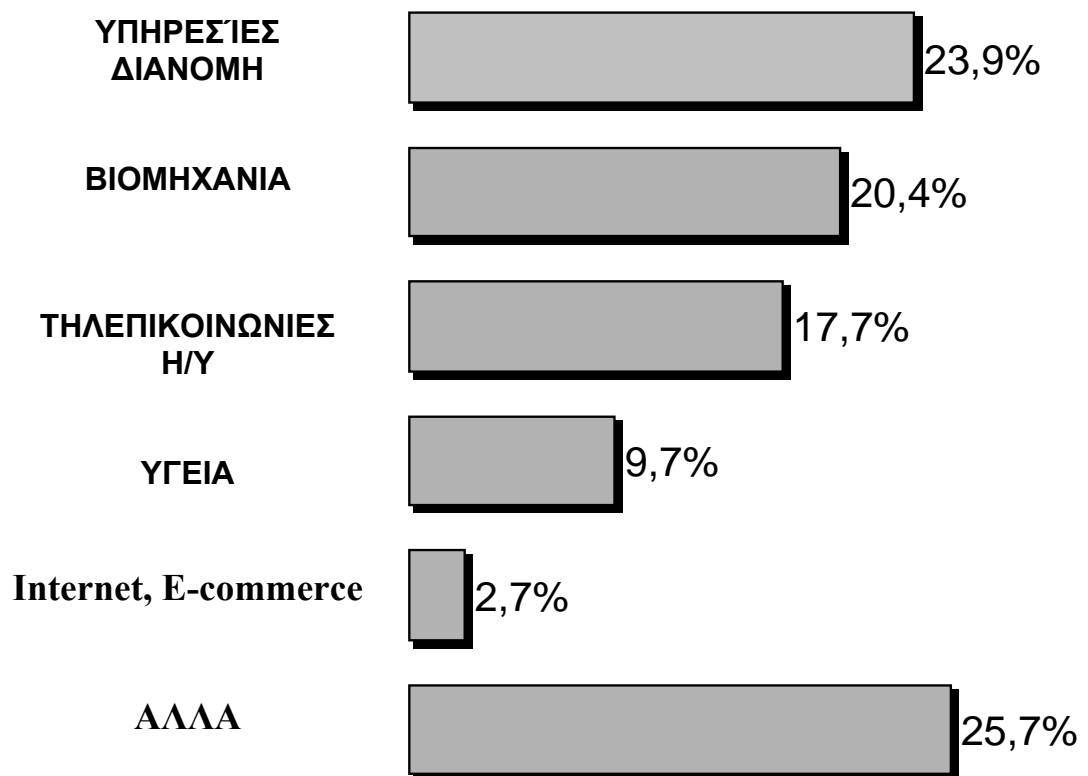
Σε τι είδους εταιρία αποκτήσατε την εμπειρία ως διοικητής;



Πάνω από 60% των απαντηθέντων είχαν εμπειρία σε μεσαίες και μεγάλες επιχειρήσεις.

Ερώτηση 2

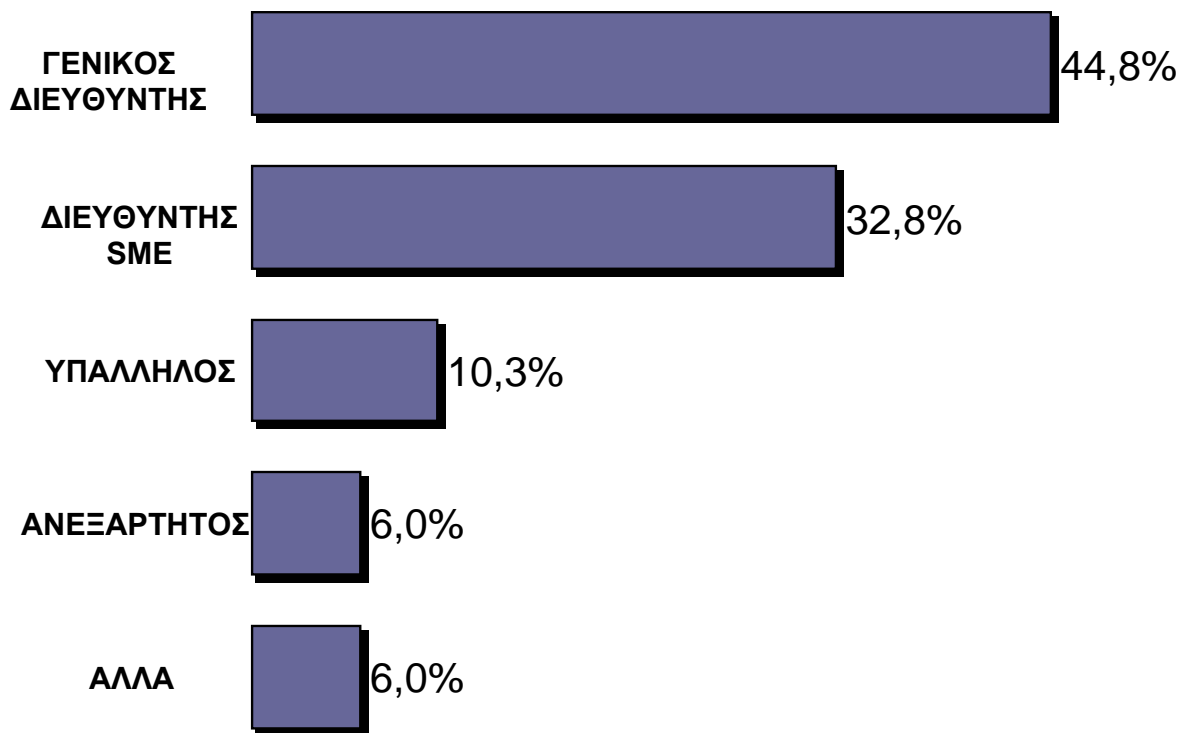
Σε ποιόν τομέα δράσεως χτίσατε την καριέρα σας;



Οι απαντηθέντες κυρίως ανήκουν στον τομέα υπηρεσιών, διανομής και βιομηχανίας.

Ερώτηση 3

Διευθυντικό προφίλ



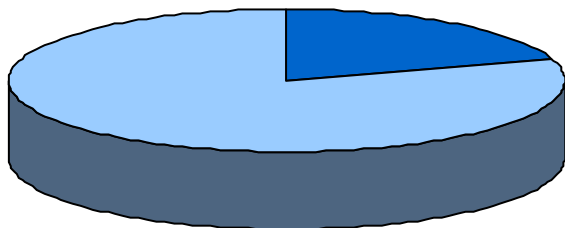
Αναμενόμενα, το μεγαλύτερο ποσοστό προέρχεται από υψηλές θέσεις.

Ερώτηση 4

Είστε ενεργός ή συνταξιούχος;

ΕΝΕΡΓΟΣ 80%

ΣΥΝΤΑΞΙΟΥΧΟΣ 20%



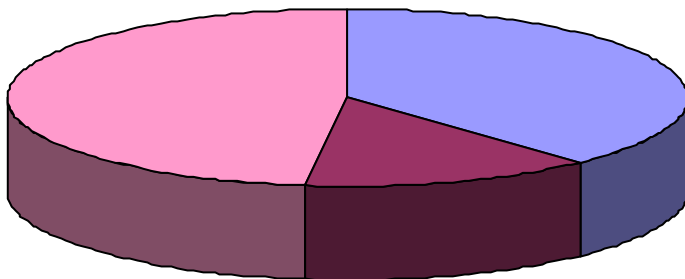
Οι επενδυτές είναι κυρίως ενεργά άτομα.

Ερώτηση 5

Σε ποιά ηλικιακή περίοδο ανήκετε;

40 ΜΕ 54 48%

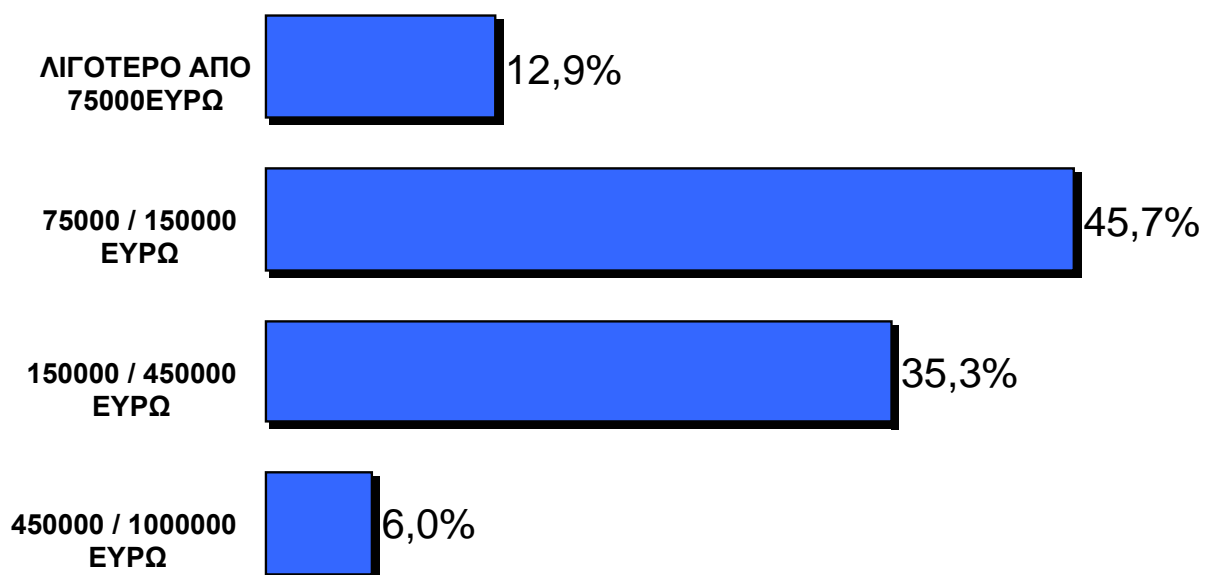
55+ 38%



40- 14%

Ερώτηση 6

Πόσο είναι το ετήσιο εισόδημά σας;



Το 87% των επενδυτών δηλώνει εισοδήματα πάνω από 75000 ευρώ.

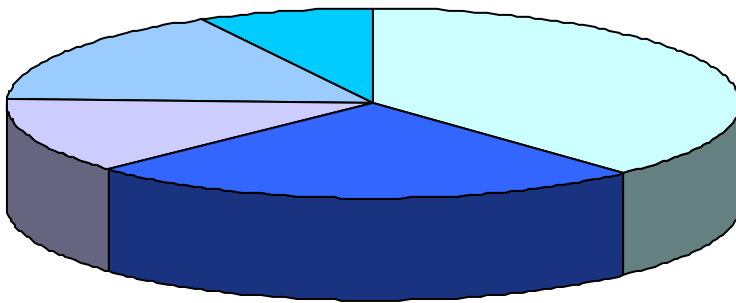
Ερώτηση 7

Ποιά είναι η φύση του κεφαλαίου σας;

**ΑΛΛΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ
ΠΡΟΪΟΝΤΑ 16,49%**

**ΡΕΥΣΤΟ
7.78%**

**ΑΚΙΝΗΤΑ
38,01%**



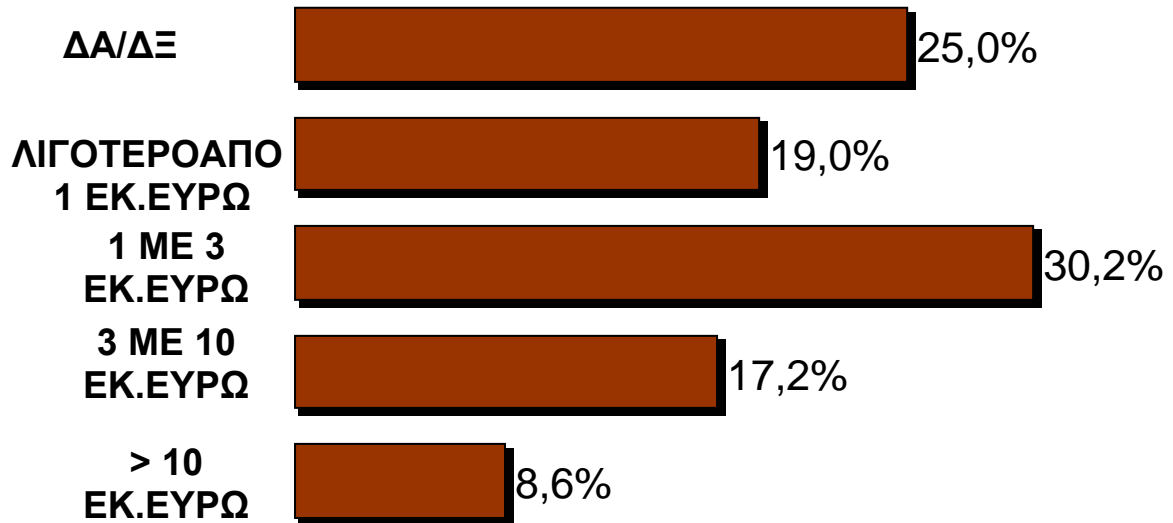
**ΑΤΥΠΑ ΜΕΡΙΔΙΑ
12,84%**

**ΜΕΤΟΧΙΚΟ
24,89%**

Το κεφάλαιο των επενδυτών είναι κυρίως σε ακίνητη περιουσία και μετοχές.

Ερώτηση 8

Σε τι πλαίσια κυμαίνεται το μέγεθος της περιουσίας σας;

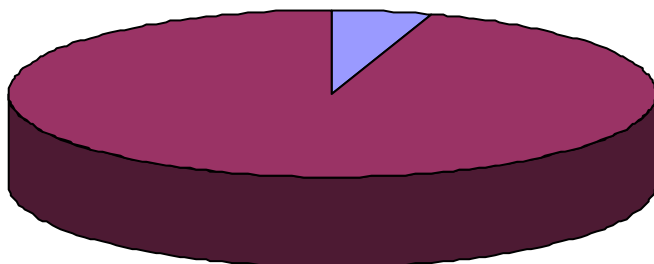


Ερώτηση 9

Έχετε επενδύσει σε εταιρίες, άλλες εκτός από την δική σας;

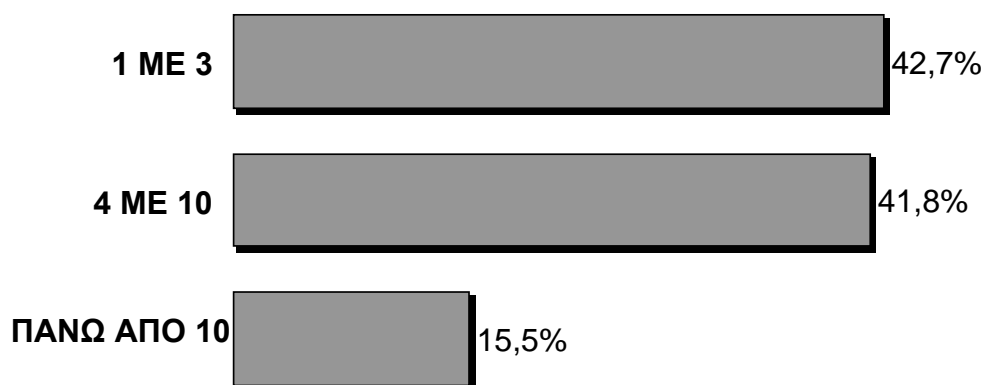
ΝΑΙ 95%

ΟΧΙ 5%



Ερώτηση 10

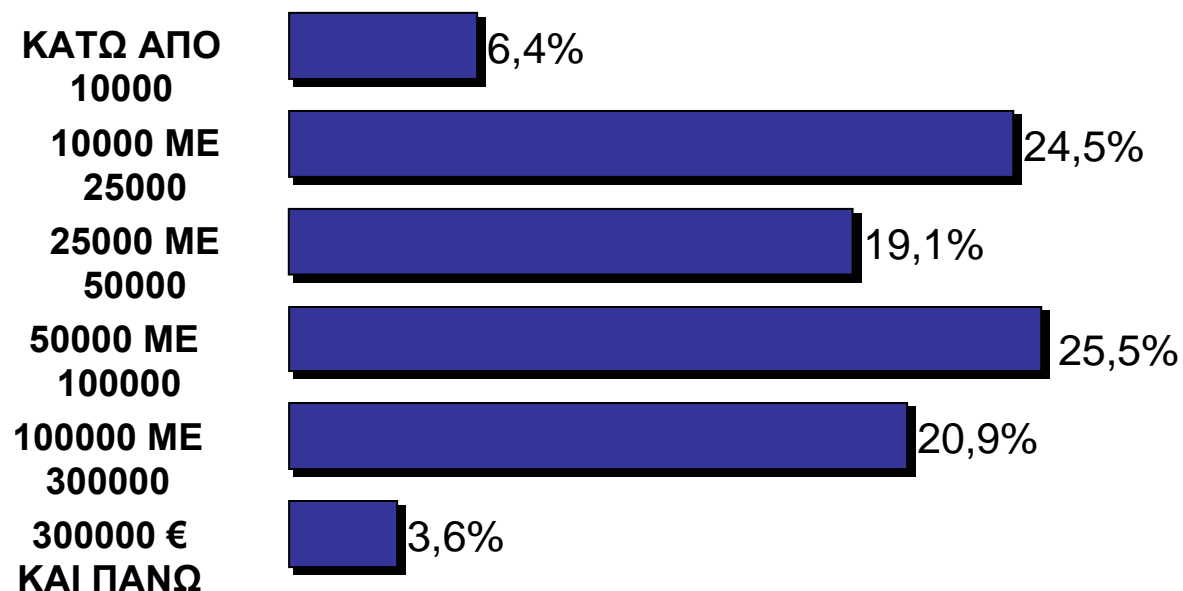
Πόσες φορές έχετε ήδη επενδύσει;



Παρατηρούμε ότι οι ερωτηθέντες είναι ενεργοί στον τομέα των επενδύσεων.

Ερώτηση 11

Ποιός είναι ο μέσος όρος των ποσών που επενδύετε;



Οι επενδύσεις κυμαίνονται σε ποσά κυρίως από 10000 έως 300000 ευρώ.

Ερώτηση 12

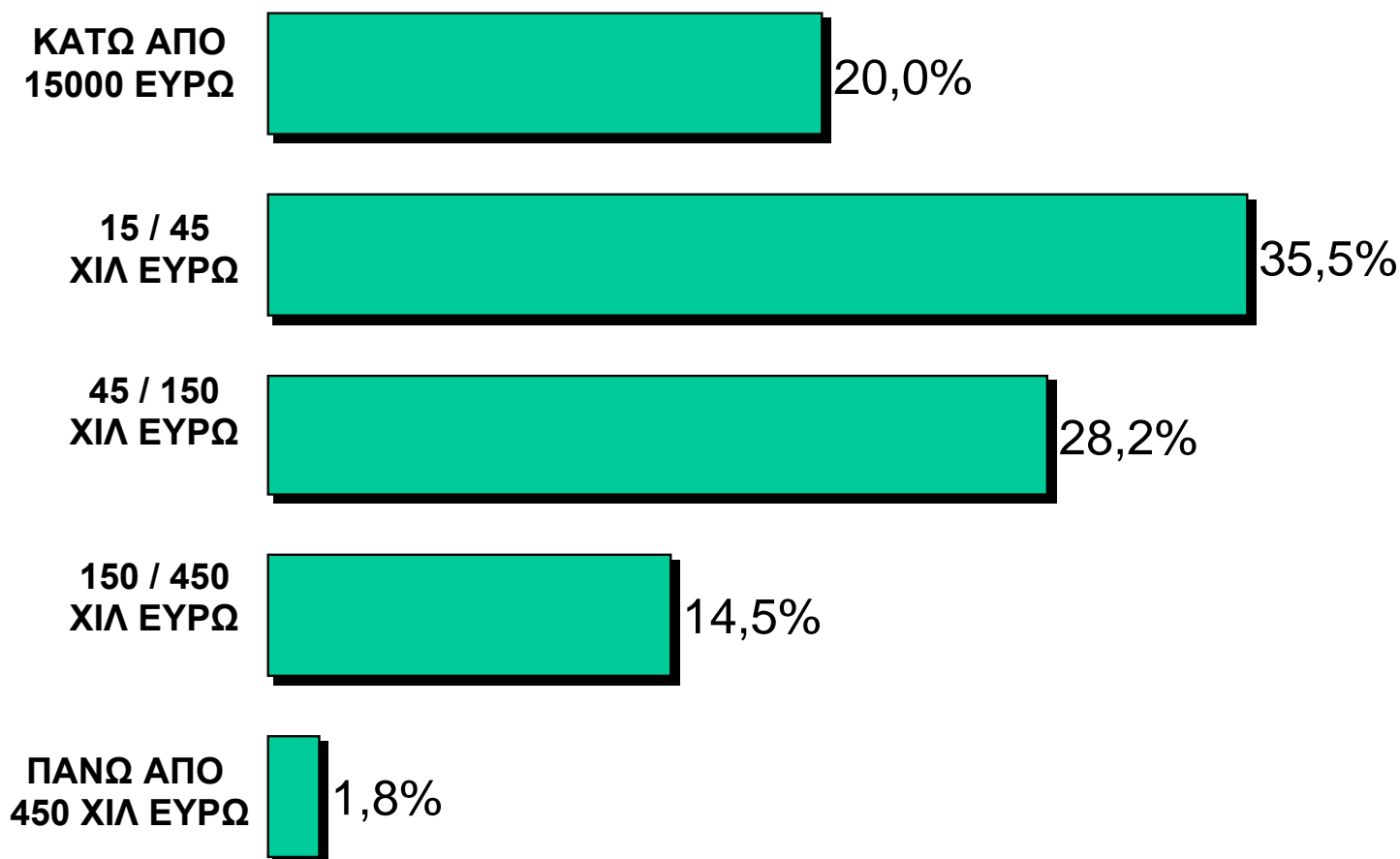
Ποιός είναι ο αριθμός των επενδύσεων στους ακόλουθους τομείς;

	Age of the Business Angels				
	ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	ΑΡΙΘΜΟΣ Β.Α.	ΚΑΤΩ ΑΠΟ 40	40 ΜΕ 54	55 ΚΑΙ ΠΑΝΩ
Internet	28,4%	60,0%	75,0%	64,2%	48,8%
ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	22,9%	60,0%	62,5%	60,4%	58,5%
Telecom	20,1%	49,1%	62,5%	49,1%	43,9%
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ	13,0%	43,6%	43,8%	43,4%	43,9%
ΥΓΕΙΑ	12,0%	28,2%	43,8%	18,9%	34,1%
ΆΛΛΑ	3,5%	12,7%	18,8%	13,2%	9,8%

Οι νεότεροι επενδυτές παρουσιάζουν το μεγαλύτερο ενδιαφέρον σε τομείς όπως αυτός του Internet και των τηλεπικοινωνιών.

Ερώτηση 13

Ποιό είναι το συνολικό ποσό των ετησίων επενδύσεών σας;



Παρατηρούμε ότι το 55,5% των επενδυτών, δεν επενδύει πάνω από 45 χιλιάδες ευρώ.

Ερώτηση 14

Πόσες επενδύσεις έχετε κάνει τους τελευταίους 36 μήνες;

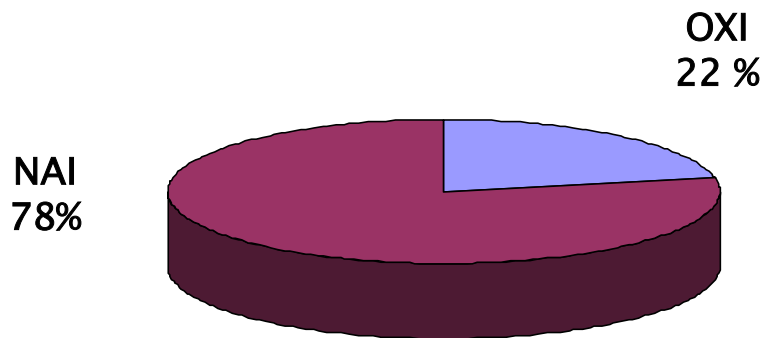
		ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΑΝΑ ΑΤΟΜΟ			
		1 ΜΕ 3	4 ΜΕ 10	ΠΑΝΩ ΑΠΟ 10	ΣΥΝΟΛΟ
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΤΑ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ 3 ΧΡΟΝΙΑ	ΚΑΜΙΑ	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	1 ΜΕ 3	54,1%	16,6%	5,4%	17,7%
	4 ΜΕ 10	4,6%	36,0%	15,4%	22,2%
	ΠΑΝΩ ΑΠΟ 10	0,0%	0,0%	13,8%	5,9%
	ΣΥΝΟΛΟ	58,7%	52,7%	34,6%	45,8%

Οι περισσότερες επενδύσεις πραγματοποιήθηκαν μέσα στα τελευταία 3 χρόνια ή λιγότερο.

Το 60% των μικρών επενδυτών, έχουν χτίσει το χρηματοφυλάκιο τους τα τελευταία 3 χρόνια, ενώ σε αντίθεση, οι μεγάλοι επενδυτές έχουν πραγματοποιήσει μόνο 13 από τις επενδύσεις τους τα 3 χρόνια αυτά.

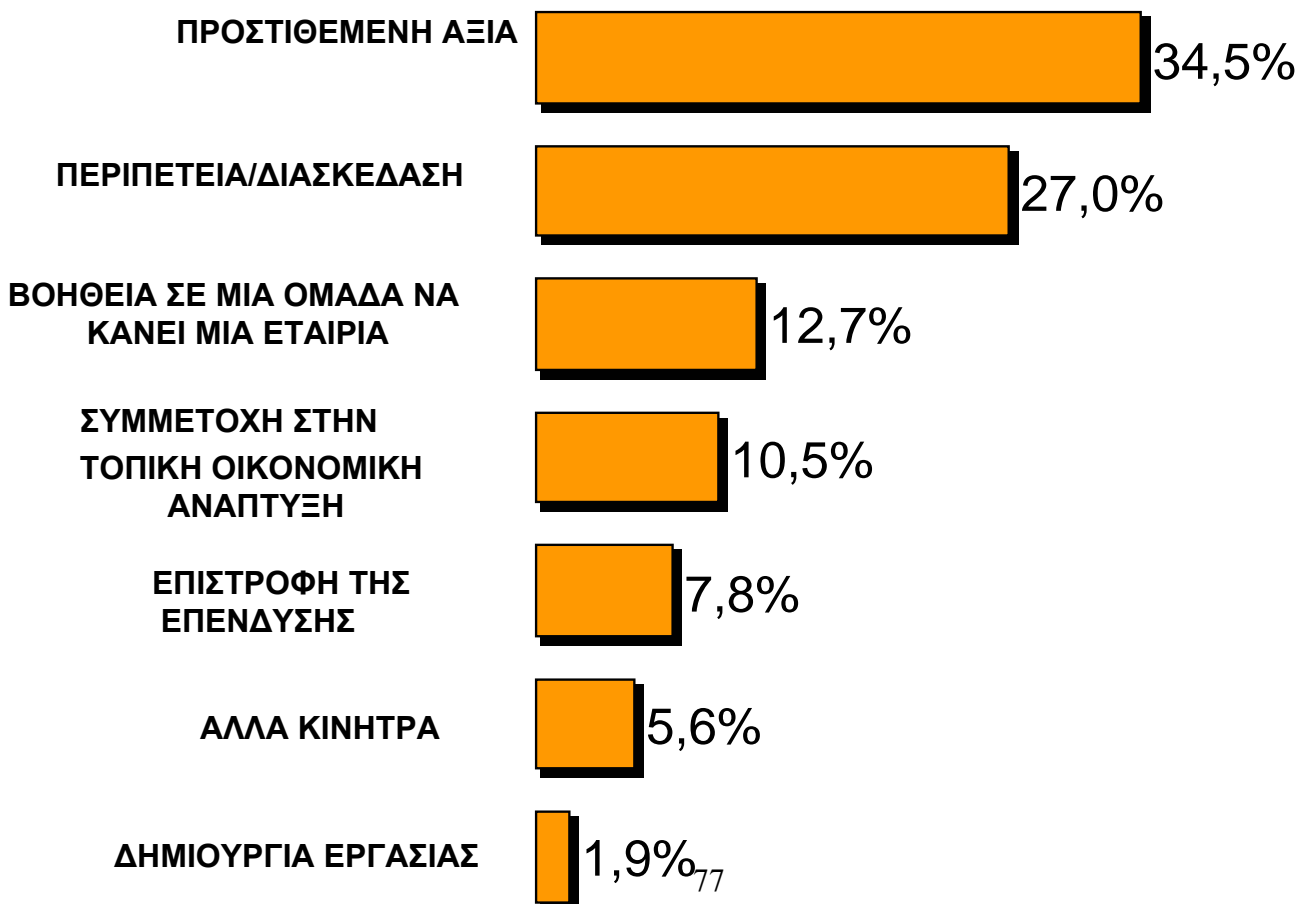
Ερώτηση 15

Έχετε σχέδια να επενδύσετε το έτος 2004;



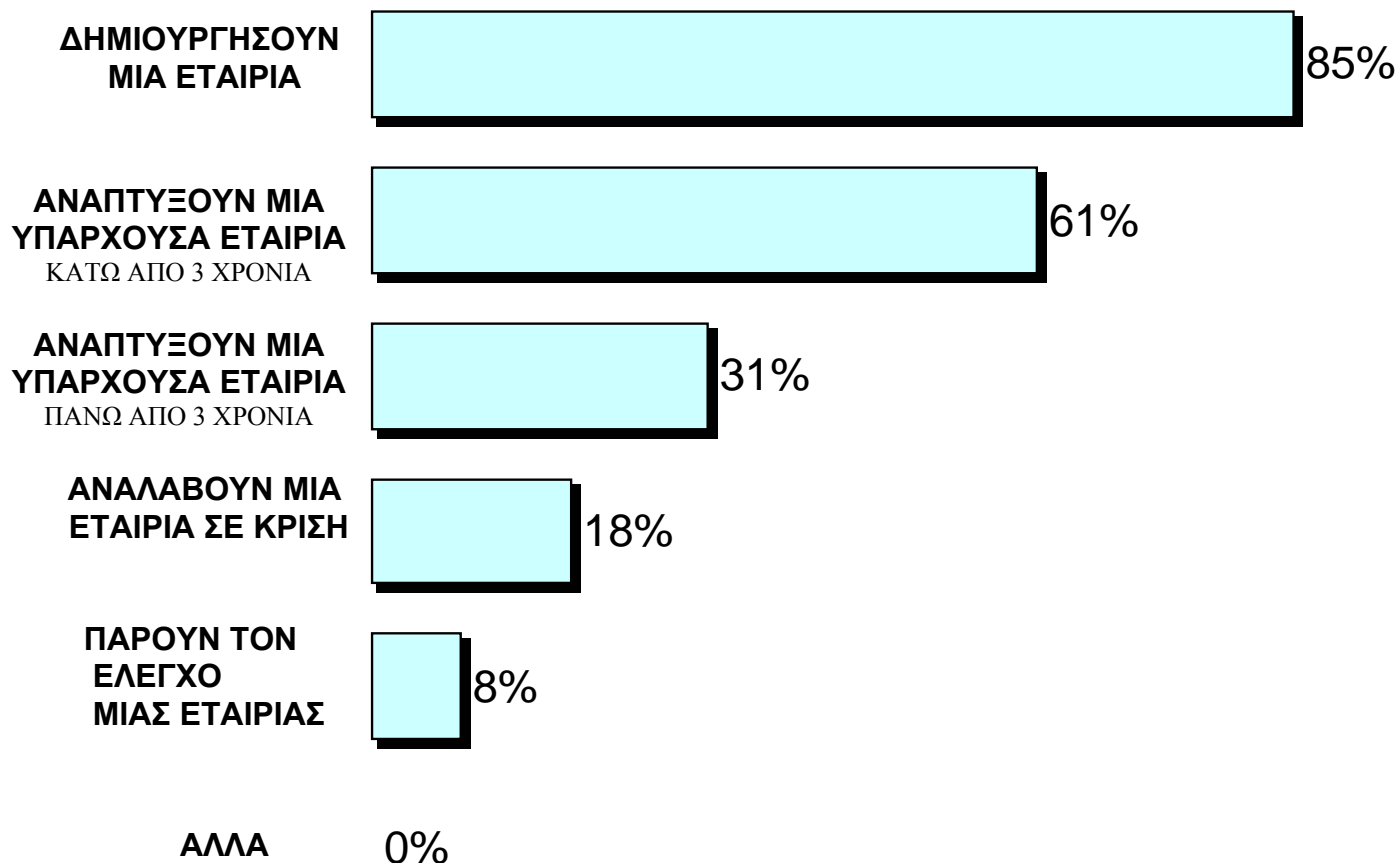
Ερώτηση 16

Ποια είναι τα κίνητρά σας κυρίως, για επενδύσεις σε άτυπες εταιρίες;



Ερώτηση 17

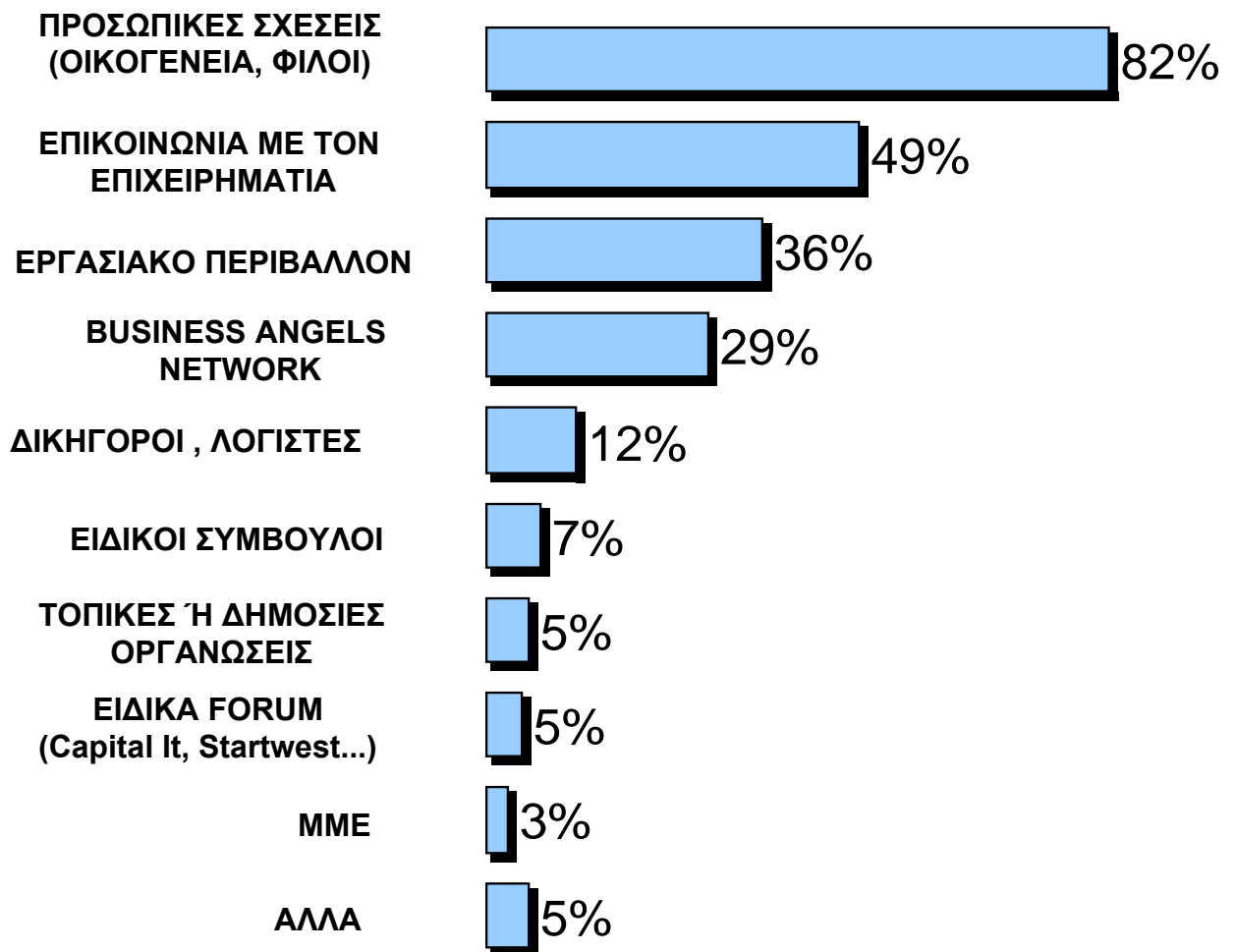
Οι επενδύσεις σας είχαν ως σκοπό να:



Το 85% των επενδυτών δηλώνει ότι με την επένδυσή τους, είχαν ως σκοπό να δημιουργήσουν μια εταιρία, ενώ 92% επενδύουν σε ήδη υπάρχουσες εταιρίες.

Ερώτηση 18

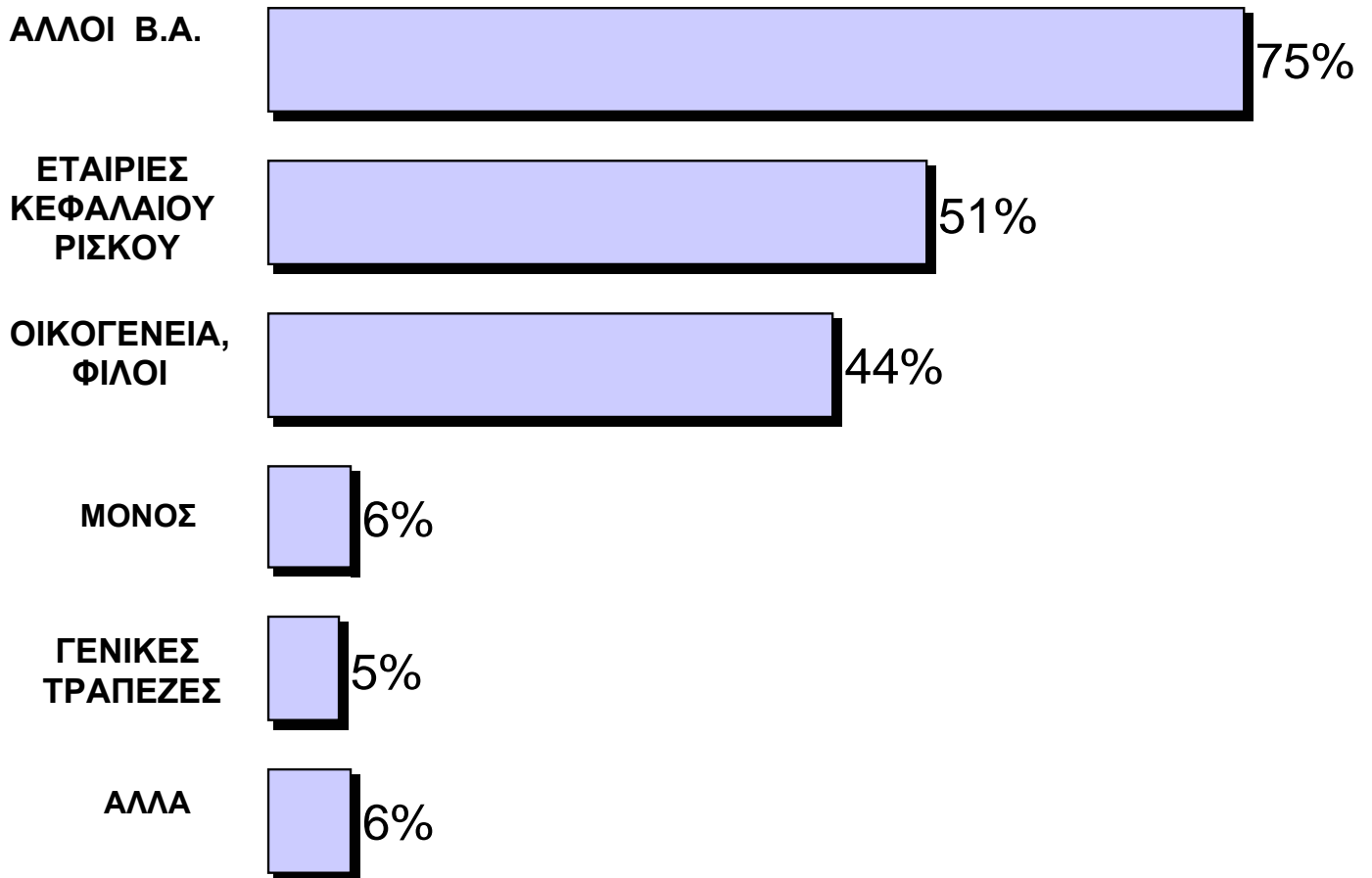
Πως καταλήξατε στις συγκεκριμένες επενδύσεις;



Το βάρος των προσωπικών σχέσεων ως βασική πηγή άντλησης επενδυτικών ευκαιριών, συνεχώς αυξάνεται, αφού το 2001 ήταν στο 65%, και σύμφωνα με αυτήν την έρευνα είναι στο 82%.

Ερώτηση 19

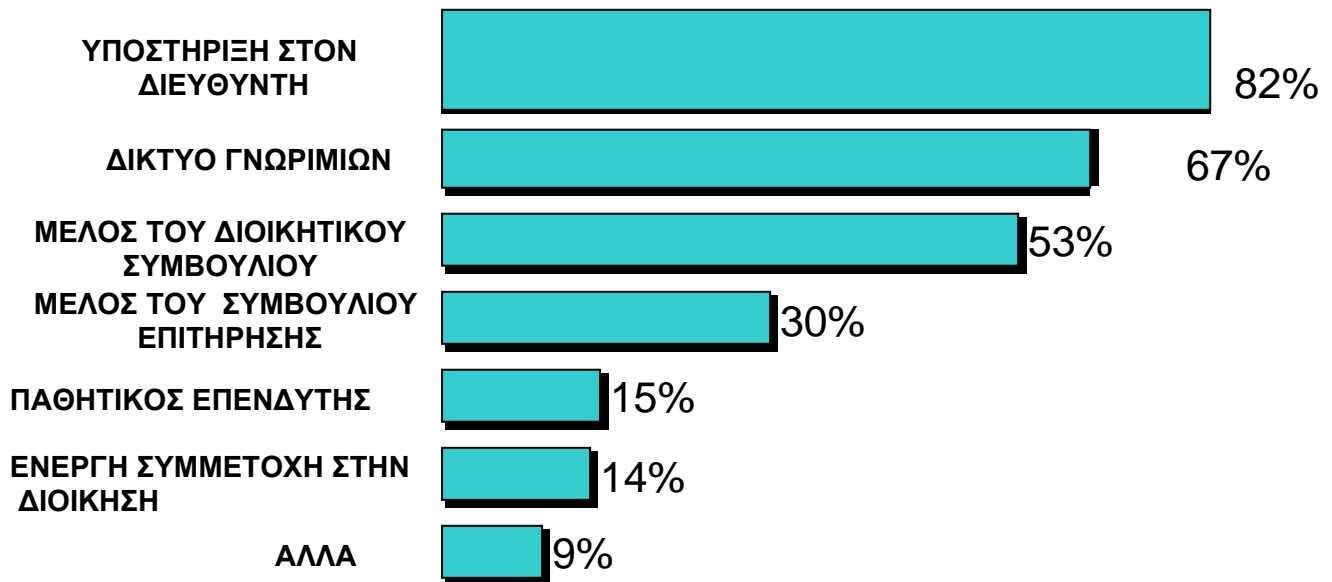
Με ποιους 'παράγοντες' συνήθως επενδύετε;



Άρα, οι επιχειρηματικοί άγγελοι επενδύουν συνήθως με άλλους Β.Α..

Ερώτηση 20

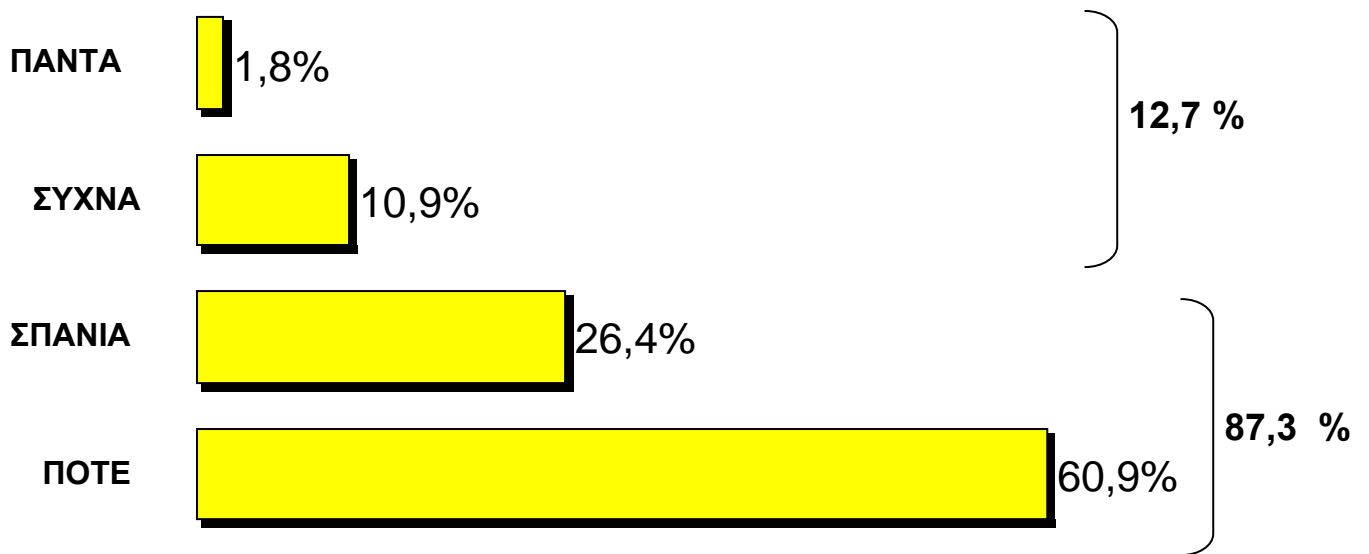
Κατά πόσο εμπλέκεστε στην εταιρία που επενδύετε;



Οι Β.Α. εμπλέκονται στην εταιρία στην οποία επενδύουν κυρίως υποστηρίζοντας τον διευθυντή.

Ερώτηση 21

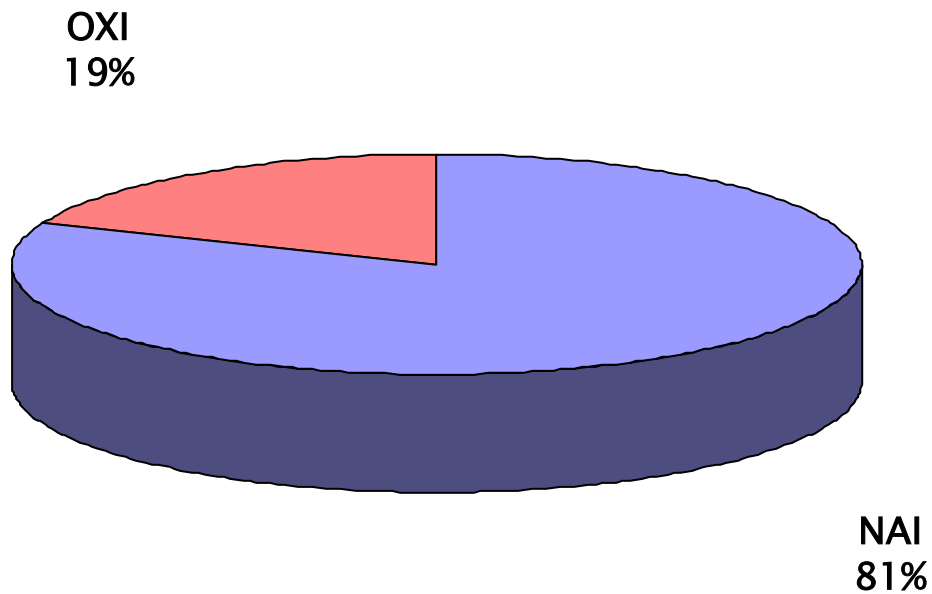
Όταν εμπλέκεστε στην διοίκηση της εταιρίας που επενδύετε, πληρώνετε για τις υπηρεσίες σας;



Οι επιχειρηματικοί άγγελοι, έχουν την τάση να μην πληρώνονται για τις υπηρεσίες τους, όταν εμπλέκονται στην διοίκηση της εταιρίας στην οποία επενδύουν.

Ερώτηση 22

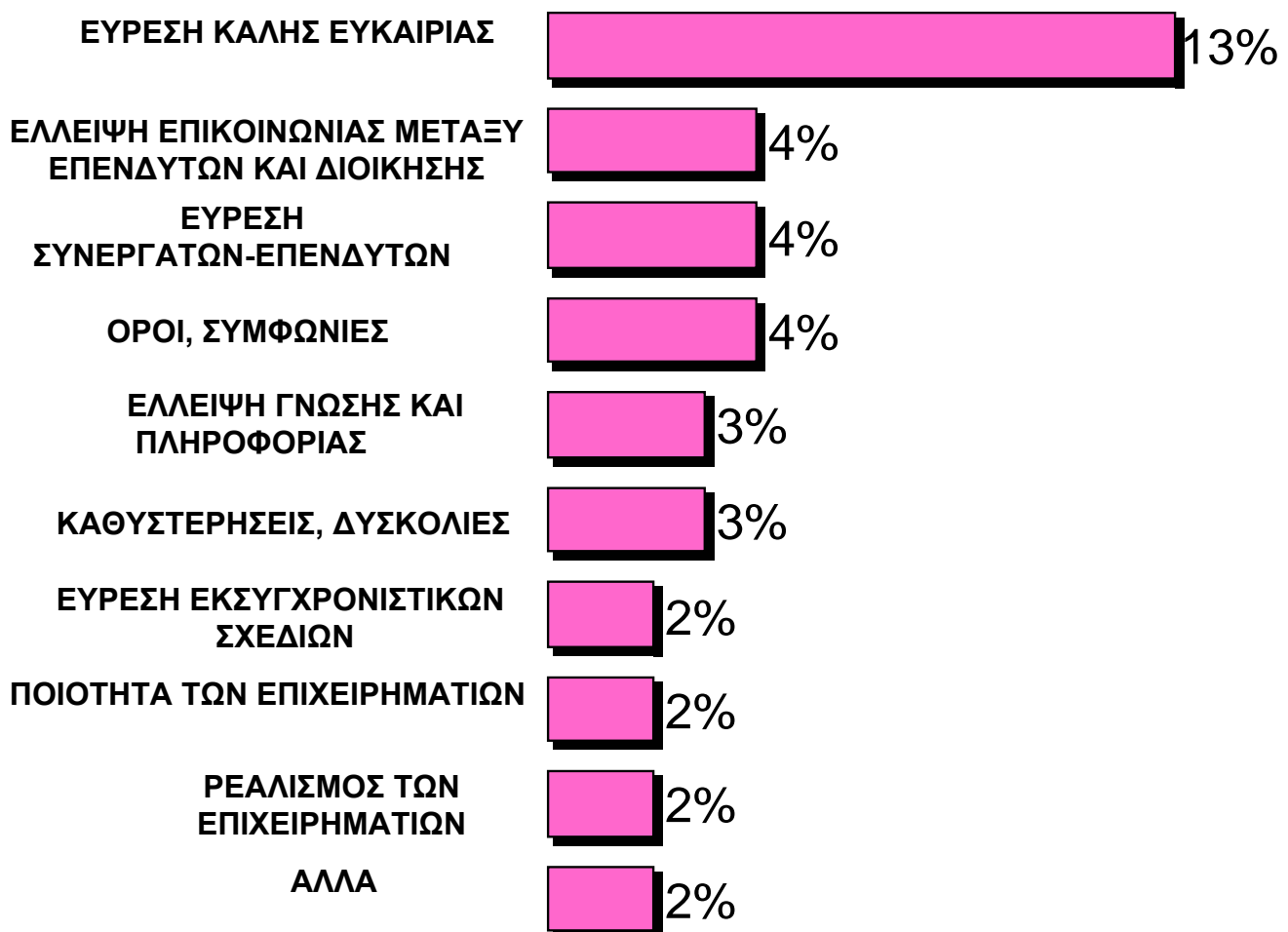
Θεωρείτε τις επενδύσεις σας επιτυχημένες;



Αυτά τα αποτελέσματα είναι υπό αμφισβήτηση, αν σκεφτεί κανείς ότι το 2001, κανένας δεν απάντησε, στην ίδια ερώτηση, πως δεν έκανε επιτυχημένη επένδυση, ενώ, το 2004, 19%. Άρα το ποσοστό είναι πιθανό να αυξηθεί επιπλέον, ανάλογα με τον αριθμό των επενδύσεων.

Ερώτηση 23

Ως επιχειρηματικοί άγγελοι, ποιες είναι οι κυριότερες δυσκολίες που αντιμετωπίζετε;



Άρα, το πιο ουσιαστικό πρόβλημα που αντιμετωπίζει ένας business angel, είναι αυτό της εύρεσης μίας καλής επενδυτικής ευκαιρίας, γεγονός που διευκολύνεται μέσω ενός δικτύου επιχειρηματικών αγγέλων.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- European Business Angels Network (1998) Dissemination Report on the Potential for Business Angels Investment and Networks in Europe.
- Grant Thornton European Business Survey 2002.
- EVCA Yearbook 2002.
- FH Hannover (2002), "Business Angels in Deutschland",
- Harding R (2001) "Plugging the Knowledge Gap: An International Comparison of the Role for Policy in the Venture Capital market",
- Keuschnigg C and Nielsen S (2002) "Start-ups, Venture Capitalists, and the Capital Gains Tax",
- Report on the activities of the European Union for SMEs from 1997 to 2000,
- Report on Benchmarking the management of incubators.
- C Mason and R Harrison (2000): "The size of the informal venture capital market in the UK".

ΓΛΩΣΣΑΡΙΟ

SBIC: SMALL BUSINESS INVESTMENT COMPANIES PROGRAM

SBA: SMALL BUSINESS ADMINISTRATION

NBAN: NATIONAL BUSINESS ANGEL NETWORK

EBAN: EUROPEAN BUSINESS ANGEL NETWORK

BVCA: BRITISH VENTURE CAPITAL ASSOCIATION

RCAP: RISK CAPITAL ACTION PLAN

EBAN: EUROPEAN BUSINESS ANGEL NETWORK