



Τ.Ε.Ι ΠΑΤΡΩΝ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΘΕΜΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ: VENTURE CAPITAL

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: Κος Γ. ΣΩΤΗΡΟΠΟΥΛΟΣ

ΟΜΑΔΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ: ΕΛΕΝΗ Ν. ΚΡΟΥΣΤΗ

ΝΙΚΟΛΕΤΑ Α. ΜΠΙΝΤΕΒΗ

ΕΤΟΣ: 2008

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	5
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	
ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ.....	9
ΟΡΙΣΜΟΙ.....	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	
ΙΣΤΟΡΙΚΑ.....	12
ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	12
ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ.....	13
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	
ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΥΨΗΛΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ.....	15
ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ.....	17
ΠΗΓΕΣ VC.....	18
ΜΟΡΦΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ VC.....	21
ΡΟΛΟΙ VC.....	24
ΣΤΟΧΟΙ VC.....	26
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4	
ΕΠΕΝΔΥΩΝΤΑΣ ΜΕ ΜΙΑ VC.....	28
ΠΟΥ ΕΠΕΝΔΥΟΥΝ ΟΙ VC.....	30
ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ.....	30
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ	32
ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΙΛΟΓΗ.....	35
ΟΦΕΛΗ ΤΩΝ VC	39
ΚΥΚΛΟΣ VC.....	43
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5	
ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	45
Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	45
ΙΣΤΟΡΙΑ.....	47
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	49
Ο ΘΕΣΜΟΣ ΤΟΥ ΕΚΥΚ.....	51
Η ΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ	57

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΕΞΕΛΙΞΗ.....	59
ΤΑ.ΝΕ.Ο.....	60

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ.....	69
-------------------------------	----

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ.....	72
ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΟΡΓΑΝΩΣΕΙΣ ΚΑΙ ΦΟΡΕΙΣ.....	75
ΗΥΣΑ.....	75
Ευρωπαϊκό Ταμείο επενδύσεων.....	77
ΕΥΣΑ.....	81
ΝΥΣΑ.....	87
ΒΥΣΑ.....	88

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8

ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΚΑΙ ΞΕΝΕΣ VC.....	89
ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ VC	93
ΞΕΝΕΣ VC.....	103

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9

BUSINESS ANGELS.....	129
ΠΗΓΗ ΚΑΙ ΕΚΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ	130
ΠΡΟΦΙΛ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ.....	131
ΠΡΟΦΙΛ ΚΟΙΝΟΤΗΤΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ.....	132

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10

ΜΟΡΦΕΣ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ.....	134
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΜΙΣΘΟΥ.....	135
ΚΕΡΔΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΟΣ.....	136
ΕΝΔΙΑΜΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ	137
ΠΗΓΕΣ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ	137
ΘΑΝΑΣΙΜΑ ΛΑΘΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	140

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 11

ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ.....	142
------------------	-----

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 12

CASE STUDY	153
ΚΙΝΑ	153
ΙΣΡΑΗΛ	168
ΕΠΙΛΟΓΟΣ	170
ΓΛΩΣΣΑΡΙ	172
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ	186
ΠΗΓΕΣ	209

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Το συγκεκριμένο εργαλείο των επιχειρηματιών, είναι τα μέσα με τα οποία εκμεταλλεύονται την αλλαγή ως ευκαιρία για μια διαφορετική επιχείρηση ή υπηρεσία. Το venture capital αποτελεί ένα σημαντικό κλάδο στις μέρες μας και αποτελεί σημαντική πηγή για τις νεοσύστατες επιχειρήσεις. Οι επιχειρήσεις venture capital είναι γενικά ιδιωτικές συνεργασίες που χρηματοδοτούνται από ιδιωτικά και δημόσια κεφάλαια, κεφάλαια χρηματοδότησης, από πλούσια άτομα ή από ξένους επενδυτές. Το επιχειρηματικό κεφάλαιο κινδύνου αποτελεί ένα ρίσκο όμως παρέχει μέσο-μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση δημιουργώντας μια ισχυρή κεφαλαιακή βάση για τη μελλοντική ανάπτυξη της επιχείρησης. Όμως παρολαυτά τα τελευταία έτη ξεχωρίζουν οι «επενδυτές angels» Ιδιώτες που επενδύουν απ' ευθείας σε νέες και δυναμικές, αλλά μη εισηγμένες στο χρηματιστήριο επιχειρήσεις, που παρέχουν το κατάλληλο κεφάλαιο και την πείρα για να βοηθήσουν στην γρήγορη εξέλιξη των επιχειρήσεων.

Πολλοί επενδυτές επενδύουν διαφορετικά στα στάδια του κύκλου επιχειρησιακής ζωής. Δηλαδή προτού υπάρξει ένα πραγματικό προϊόν(σπόρος «που επενδύει»). Μπορεί επίσης να παρέχει το κεφάλαιο για να ιδρύσει μια επιχείρηση στα πρώτα ή δευτέρα στάδια ανάπτυξης του («αρχικό στάδιο που επενδύει») ή να παρέχει την απαραίτητη χρηματοδότηση για να επεκταθεί η επιχείρηση (στάδιο επέκτασης «που χρηματοδοτεί»).

Οι επιχειρήσεις venture capital διαφέρουν σε μέγεθος ανά τον κόσμο. Στο εξωτερικό οργανισμοί – φορείς έχουν στόχο την προστασία ,την αντιπροσώπευση και την προώθηση των συμφερόντων της ευρωπαϊκής

ιδιωτικής βιομηχανίας κεφαλαίου δικαιοσύνης και επιχειρηματικού κινδύνου.

Παράλληλα θέλουν να ενισχύσουν την κατανόηση, και να δημιουργήσουν ένα προσιτό περιβάλλον για μια επένδυση δικαιοσύνης και ένα επιχειρηματικό πνεύμα στην Ευρώπη.

Στη Ελλάδα η venture capital έχει αρχίσει να αναπτύσσεται με γοργούς ρυθμούς με αρκετές επιχειρήσεις να αυξάνονται σταδιακά.

Το Ταμείο Ανάπτυξης Νέας Οικονομίας είναι η πρώτη και μόνη εταιρεία στο χώρο της ανταγωνιστικής ανάπτυξης ταμείων επιχειρηματικού κινδύνου με προσανατολισμό τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Οργανισμοί και φορείς όπως η Ένωση Ελληνικών Εταιριών Επιχειρηματικού κεφαλαίου (Hellenic Venture Capital) και το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων (European Investment Fund) έχουν ως στόχο την προαγωγή και ανάπτυξη της δραστηριότητας των Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών, τη μελέτη ζητημάτων κοινού ενδιαφέροντος του κλάδου και την προάσπιση των επαγγελματικών συμφερόντων των μελών της. Όπως επίσης την υποστήριξη, τη δημιουργία, την αύξηση και την εξέλιξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (ΜΜΕ).

Συγχρόνως διακρίνουμε εναλλακτικές λύσεις για την εξέλιξη των ΜΜΕ που τις βοηθούν δείχνοντας τους μια διέξοδο για να μειωθούν οι ανάγκες τους για πίστωση.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ελληνικό Μάνατζμεντ



Πριν από μερικούς μήνες μία ελληνική και μία ιαπωνική εταιρεία είχαν συμφωνήσει να συνδιοργανώσουν κωπηλατικό αγώνα με πανηγυρικό χαρακτήρα στη λίμνη των Ιωαννίνων. Αμέσως άρχισε μία σκληρή και επίπονη προετοιμασία, μακριά από τα φώτα της δημοσιότητας, αλλά με τα πιο σύγχρονα μέσα της τεχνολογίας και της αθλητιατρικής. Η νίκη ήταν υπόθεση γοήτρου και επιβεβαίωσης.

Όταν ήρθε η μεγάλη μέρα οι δύο ομάδες κατέβηκαν στον αγωνιστικό χώρο άριστα προετοιμασμένες και αποφασισμένες να διεκδικήσουν τη νίκη. Τα προγνωστικά ήταν αμφίροπα και η ατμόσφαιρα στις εξέδρες ιδιαίτερα φορτισμένη. Ωστόσο η ιαπωνική λέμβος κέρδισε τον αγώνα με διαφορά ενός χιλιομέτρου από την ελληνική οκτάκωπο.

Το γεγονός επηρέασε αρνητικά την ψυχολογία της ελληνικής ομάδας. Όμως οι υπεύθυνοι δεν εμείναν με σταυρωμένα χέρια. Το ανώτερο μάνατζμεντ διεκήρυξε την αποφασιστικότητά του να εντοπίσει και να εξαλείψει τα αίτια του απίστευτου διασυρμού. Συστάθηκε αμέσως ειδική ομάδα εργασίας, για να διερευνήσει όλες τις παραμέτρους του προβλήματος και να προτείνει συγκεκριμένες και άμεσα εφαρμόσιμες λύσεις. Μετά από πολύμηνες διαβουλεύσεις το οδυνηρό συμπέρασμα ήταν ότι στην ιαπωνική λέμβο επτά αθλητές κωπηλατούσαν και μόνον ο όγδοος καθοδηγούσε τους υπόλοιπους, ενώ στην αντίστοιχη ελληνική ομάδα οι επτά είχαν αναλάβει ρόλο πηδαλιούχου και μόνον ο όγδοος κωπηλατούσε.

Χωρίς να χάσει καιρό, το ανώτερο μάνατζμεντ απευθύνθηκε σε εταιρεία συμβούλων, η οποία και ανέλαβε να συντάξει υπόμνημα για τη σημερινή δομή και τη μελλοντική αναδιοργάνωση της ομάδας από μηδενική βάση. Μετά από διαβουλεύσεις έξι μηνών και επένδυση πολλών εκατομμυρίων, οι σύμβουλοι απέδειξαν με συγκεκριμένα στοιχεία, που δεν επιδέχονται διάψευση, ότι είναι υπεράριθμοι εκείνοι που καθοδηγούν και ελάχιστοι, άρα και ανεπαρκείς, εκείνοι που κωπηλατούν. Για να αποφευχθεί νέος διασυρμός απέναντι στους Ιάπωνες, η δομή και λειτουργία της ομάδας άλλαξε εκ βάθρων. Τώρα πια στην ελληνική λέμβο συμμετείχαν τέσσερις πηδαλιούχοι, ένας διευθύνων πηδαλιούχος, ένας πηδαλιούχος επί τιμή, ένας επιβλέπων γενικών καθηκόντων και ένας κωπηλάτης. Ακόμη θεσπίστηκε ειδικό σύστημα αξιολόγησης με βάση τα διεθνή πρότυπα και μεσοπρόθεσμο στόχο να διευρύνεται ο τομέας ευθύνης του πηδαλιούχου, ώστε να παρέχονται πρόσθετα κίνητρα για την άμεση δραστηριοποίησή του. Επιπλέον δόθηκε ιδιαίτερο βάρος στην ψυχολογική προετοιμασία, σύμφωνα με τις επιταγές του σύγχρονου μάνατζμεντ και με επιρροές από τη φιλοσοφία και κοσμοθεωρία της Απω Ανατολής, όπως αυτή αντανakλάται στην φράση- κλειδί : "Επικεντρώσου στα ουσιώδη" !

Στην επόμενη αναμέτρηση η ιαπωνική οκτάκωπος κέρδισε τον αγώνα με διαφορά δύο χιλιομέτρων.

Αυτή τη φορά το μάνατζμεντ δεν δίστασε να λάβει αποφασιστικά μέτρα. Ο κωπηλάτης απολύθηκε αμέσως λόγω ανεπάρκειας. Η οκτάκωπος πουλήθηκε σε τιμή ευκαιρίας. Οι συμπεφωνημένες επενδύσεις για την κατασκευή υπερσύγχρονης κωπηλατικής λέμβου, αλλά και για την πρόσληψη ταλαντούχων κωπηλατών πάγωσαν μέχρι νεωτέρας. Τα χρήματα που εξοικονομήθηκαν μοιράστηκαν δίκαια ανάμεσα στα στελέχη του ανώτερου μάνατζμεντ, ενώ η εταιρεία συμβούλων έλαβε διαβεβαίωση για συνέχιση της εποικοδομητικής συνεργασίας προς αμοιβαίο όφελος και των δύο πλευρών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΟΡΙΣΜΟΙ

Ορισμός 1^{ος}

Τα **επιχειρηματικά κεφάλαια** ή αλλιώς **venture capital funds**, αποτελούν μία εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης για νέες ή και υπάρχουσες επιχειρήσεις που διαθέτουν σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης στην αγορά που δραστηριοποιούνται. Οι επιχειρήσεις αυτές είναι συνήθως μικρομεσαίες εταιρείες με ικανό management που βρίσκονται συνήθως σε αρχικά στάδια ανάπτυξης και έχουν ανάγκη χρηματοδότησης, συμβουλευτικής υποστήριξης και δημιουργίας συμμαχιών στην αγορά προκειμένου να αναπτυχθούν περαιτέρω.

Η συνεργασία με μία εταιρία venture capital εξασφαλίζει όλα αυτά με αντάλλαγμα τη συμμετοχή της στο μετοχικό κεφάλαιο της επιχείρησης.

Ως εκ τούτου, αναλαμβάνει και αυτή μέρος του επιχειρηματικού ρίσκου επιδιώκοντας οφέλη σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα. Η μέθοδος αυτή είναι ιδιαίτερα διαδεδομένη στο εξωτερικό έχοντας καταγράψει σημαντικές επιτυχίες. Στην Ελλάδα πολλές επιχειρήσεις έχουν ωφεληθεί από παρόμοιες συνεργασίες αλλά παρ'όλα αυτά γνωρίζουμε καλά ότι απαιτείται μεγαλύτερη προσπάθεια στην ενημέρωση και την κατανόηση του σύγχρονου του σύγχρονου αυτού τρόπου στήριξης της επιχειρηματικότητας. Η ενότητα αυτή, φιλοδοξεί να προσφέρει σταδιακά αναλυτική ενημέρωση με άρθρα, εκθέσεις, δημοσιεύματα, συνδέσεις κλπ από ελληνικές και διεθνείς πηγές, έτσι ώστε οι επιχειρήσεις να αποκτήσουν γνώση και να εξοικειωθούν με τις δυνατότητες του venture capital.

Ορισμός 2^{ος}

Ελληνικός όρος:

Κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών ή επιχειρηματικά κεφάλαια

Ορισμός: Μεσο-μακροπρόθεσμες επενδύσεις υψηλής απόδοσης και υψηλού κινδύνου με συμμετοχή στα ίδια κεφάλαια νέων ή ταχέως αναπτυσσόμενων μη εισηγμένων επιχειρήσεων.

Εναλλακτικά, μπορούμε να ορίσουμε το Venture Capital ως έναν τρόπο χρηματοδότησης της ίδρυσης, ανάπτυξης ή εξαγοράς μιας εταιρείας, βάσει του οποίου ο επενδυτής αποκτά τμήμα του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ως αντάλλαγμα για την παροχή χρηματοδότησης.

Ορισμός 3^{ος}

Το κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου 3 έχει επιτρέψει στις Ηνωμένες Πολιτείες για να υποστηρίξει το επιχειρηματικές ταλέντο και την όρεξή του με τη μετατροπή των ιδεών και της βασικής επιστήμης σε προϊόντα και υπηρεσίες που είναι φθόνος του κόσμου. Το κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου χρηματοδοτεί και χτίζει τις επιχειρήσεις από την απλούστερη μορφή - ίσως

ακριβώς ο επιχειρηματίας και μια ιδέα εξέφρασε ως επιχειρησιακό σχέδιο – στις ώριμες οργανώσεις. Το κεφάλαιο κινδύνου για τις εταιρίες κεφαλαίου επιχειρησιακού επιχειρηματικού κινδύνου είναι επαγγελματικοί, θεσμικοί διευθυντές του κεφαλαίου κινδύνου που επιτρέπει και υποστηρίζει στις πιο καινοτόμες και ελπιδοφόρες επιχειρήσεις. Αυτά τα χρήματα χρηματοδοτούν τις νέες ιδέες που δεν θα μπορούσαν να χρηματοδοτηθούν με την παραδοσιακή χρηματοδότηση τραπεζών, οι οποίες απειλούν τα καθιερωμένες προϊόντα και τις υπηρεσίες σε μια εταιρία, και που απαιτούν χαρακτηριστικά πέντε έως οκτώ έτη για να προωθηθούν.

Το κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου είναι αρκετά μοναδικό ως θεσμική κατηγορία προτερημάτων επενδυτών. Όταν μια επένδυση γίνεται σε μια επιχείρηση, είναι μια επένδυση δικαιοσύνης σε μια επιχείρηση το της οποίας απόθεμα είναι μη ρευστός ουσιαστικά και άνευ αξίας έως ότου ωριμάζει μια επιχείρηση πέντε έως οκτώ έτη κάτω από το δρόμο. Η επένδυση συνέχισης παρέχει την πρόσθετη χρηματοδότηση καθώς η επιχείρηση αυξάνεται. Αυτοί οι "κύκλοι," χαρακτηριστικά εμφανισμένος κάθε έτος ή δύο, είναι επίσης επένδυση δικαιοσύνης, με τις μετοχές που καταλογίζονται μεταξύ των επενδυτών και της διοικητικής ομάδας που εδρεύουν σε μια συμφωνηθείσα "αξιολόγηση." Αλλά, εκτός αν μια επιχείρηση αποκτιέται ή πηγαίνει δημόσια, υπάρχει λίγη πραγματική αξία. Το κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου είναι μια μακροπρόθεσμη επένδυση.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο

ΙΣΤΟΡΙΚΑ

Στην Ελλάδα

Στην Ελλάδα αρχίζει να αναπτύσσεται με μεγάλη επιτυχία από τις αρχές της δεκαετίας του 1990. Το venture capital στηρίζει τις ανάγκες δυναμικών και γρήγορα αναπτυσσόμενων εταιρειών που χρειάζονται ίδια κεφάλαια για να χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξή τους.

Η κεφαλαιακή ενίσχυση μιας εταιρείας είναι δυνατή τόσο σε αρχικό στάδιο (σποράς ή εκκίνησης) όσο και σε μεταγενέστερο (ανάπτυξης ή εξαγοράς). Οι αποδόσεις στις οποίες αποβλέπουν οι εταιρείες venture capital είναι ανάλογες του επιχειρηματικού κινδύνου που αναλαμβάνουν. Επιπλέον, το venture capital χρησιμοποιείται συχνά και στην περίπτωση μεταβίβασης της εταιρικής ιδιοκτησίας είτε σε μετόχους μειοψηφίας είτε σε ομάδες στελεχών των εταιρειών (management buy-outs), προσφέροντας την απαιτούμενη χρηματοδότηση για την επίτευξη των επιχειρηματικών τους στόχων.

Η χρηματοδότηση venture capital πραγματοποιείται συνήθως μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου, κατά την οποία δε συμμετέχουν οι υφιστάμενοι μέτοχοι

προκειμένου να συμμετάσχει η εταιρεία επιχειρηματικών κεφαλαίων. Οι εταιρείες venture capital χρησιμοποιούν και διάφορα άλλα εργαλεία για να πραγματοποιήσουν τις επενδύσεις τους, όπως προνομιούχες μετοχές ή μετατρέψιμα ομολογιακά δάνεια. Ως επί το πλείστον, ο κύριος μέτοχος εξακολουθεί να διατηρεί τον έλεγχο της εταιρείας του μετά την επένδυση της εταιρείας venture capital.

Η χρηματοδότηση μέσω του θεσμού του venture capital έχει οδηγήσει σε εντυπωσιακή ανάπτυξη πολλές από τις επιχειρήσεις που την αξιοποίησαν. Τέτοιες περιπτώσεις στην Ελλάδα αποτελούν οι εταιρείες Goody's, Γερμανός και Chipita, ενώ στο εξωτερικό γνωστά παραδείγματα εταιρειών που χρηματοδοτήθηκαν με venture capital είναι οι Microsoft, Amazon.com και Yahoo! Το venture capital αναπτύσσεται με υψηλούς ρυθμούς παγκοσμίως ενώ, σύμφωνα με αποτελέσματα ερευνών, οι εταιρείες που χρησιμοποιούν αυτή τη μορφή χρηματοδότησης αναπτύσσονται ταχύτερα από τους ανταγωνιστές τους.

Στο εξωτερικό

Η πιο πρόωρη προέλευση του κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου μπορεί να επισημανθεί πίσω στη μεσαιωνική ισλαμική συνεργασία mudaraba. Από την άποψη της προστασίας του επιχειρηματία, που μοιράζεται τους κινδύνους, τις απώλειες και τα κέρδη τα δύο συστήματα της χρηματοδότησης είναι εντυπωσιακά similar. Ο στρατηγός Georges Doriot θεωρείται ο πατέρας του σύγχρονου κόσμου του κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου. Το 1946 συνίδρυσε την Doriot,αμερικανική εταιρία έρευνας και ανάπτυξης (AR&DC) με

το Ralph Flanders, τον Karl Compton και άλλους, η μεγαλύτερη επιτυχία των οποίων ήταν Digital Equipment Corporation. Όταν ο ψηφιακός εξοπλισμός έγινε δημόσιος το 1968 παρείχε στην AR&DC το 101% σαν ετήσια επιστροφή στην επένδυση (ROI). Η επένδυση \$70.000 Δολ ΗΠΑ της AR&DC στην ψηφιακή εταιρία το 1957 αυξήθηκε στην αξία σε USD. \$355 εκατομμυρίων. Είναι αποδεκτό ότι η πρώτη χρηματοδότηση για Start-up είναι ο ημιαγωγός Fairchild, που χρηματοδοτήθηκε το 1959 από την Venrock Associates. Οι επενδύσεις κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου, πριν από τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο, ήταν πρώτιστα η σφαίρα της επιρροής των πλούσιων ατόμων και των οικογενειών. Ένα από τα πρώτα βήματα προς μια επαγγελματικά-ρυθμισμένη βιομηχανία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου ήταν η μετάβαση του νόμου επένδυσης μικρών επιχειρήσεων του 1958. Ο νόμος του 1958 επέτρεψε επίσημα στις ΗΠΑ τη διοίκηση μικρών επιχειρήσεων (SBA) επένδυση μικρών επιχειρήσεων αδειών στις ιδιωτικές "επιχειρήσεις" (SBICs) για να βοηθήσει τη χρηματοδότηση και τη διαχείριση των μικρών επιχειρηματικών επιχειρήσεων στις Ηνωμένες Πολιτείες.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΥΨΗΛΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

Το Venture Capital τόσο ως θεσμός όσο και ως όρος στην Ελλάδα είναι σχετικά καινούριος. Μπορεί να αποδοθεί ως "Κεφάλαιο Διακινδυνεύσεως", "Επιχειρηματικό Κεφάλαιο", "Κεφάλαιο Επιχειρηματικών Συμμετοχών" ή ακόμα καλύτερα ως "Επιχειρηματικό Κεφάλαιο Υψηλού Κινδύνου - ΕΚΥΚ". Το ΕΚΥΚ χαρακτηρίζεται από τρία στοιχεία τα οποία συγχρόνως αποτελούν και τις βασικές διαφορές του από τις άλλες μορφές χρηματοδότησης:

1. *Κίνδυνος*

Το ΕΚΥΚ είναι μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση η οποία συνήθως απαιτεί 5-10 χρόνια για να αποδώσει ικανοποιητικά και γι' αυτό ο κίνδυνος που υπάρχει είναι μεγάλος,

2. *Κεφαλαιακή*

Συμμετοχή

Τις περισσότερες φορές το ΕΚΥΚ συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης,

3. *Υποστήριξη*

Επιχείρησης

Αρκετές φορές οι Εταιρείες Παροχής Επιχειρηματικού Κεφαλαίου (ΕΠΕΚ) παίζουν σημαντικό ρόλο στην πορεία της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης καθοδηγώντας το management της, υποστηρίζοντας την τεχνικά και συμβάλλοντας στη χάραξη της στρατηγικής της.

Οι Εταιρίες Παροχής Επιχειρηματικού Κεφαλαίου (ΕΠΕΚ) είναι συνήθως ιδιωτικές επιχειρήσεις στις οποίες μερικές φορές παρέχονται κρατικές επιδοτήσεις ή φορολογικά κίνητρα.

Σκοπός τους είναι η προώθηση και υλοποίηση επενδύσεων υψηλής τεχνολογίας και καινοτομίας με την ίδρυση ή τη συμμετοχή τους σε νέες εταιρείες οι οποίες δεν έχουν την δυνατότητα να αντλήσουν κεφάλαια από άλλες πηγές χρηματοδότησης. Οι επενδύσεις τους είναι μακροπρόθεσμες και η συμμετοχή τους ρευστοποιείται σε προκαθορισμένο χρόνο και με προσυμφωνημένο τρόπο, αντλώντας κέρδη από την υπεραξία των μετοχών που δημιουργήθηκε κατά την παραμονή τους στην εταιρεία. Έτσι ενδιαφέρονται για την αύξηση της κερδοφορίας και την αξία της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης χωρίς όμως ο

έλεγχος των μετοχών ή η κατοχή της πλειοψηφίας αυτών να αποτελεί τον κύριο στόχο τους. Η χρηματοδότηση μπορεί να αρχίσει από τα αρχικά στάδια ανάπτυξης της επιχείρησης και να φθάσει στη φάση όπου από μόνη της η επιχείρηση θα είναι σε θέση να αντλήσει κεφάλαια από τις παραδοσιακές πηγές χρηματοδότησης (όπως τράπεζες, χρηματιστήριο).



Πλεονεκτήματα Venture Capital

Τα επιχειρηματικά κεφάλαια έχουν συγκεκριμένα πλεονεκτήματα έναντι των άλλων μορφών χρηματοδότησης:

- Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων παρέχουν μέσο-μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση δημιουργώντας μια ισχυρή κεφαλαιακή βάση για τη μελλοντική ανάπτυξη της επιχείρησης. Παράλληλα έχουν τη δυνατότητα να

καλύψουν τις μελλοντικές ανάγκες χρηματοδότησης και σε συνεργασία και με άλλους επενδυτές, εφόσον αυτό απαιτείται για την περαιτέρω ανάπτυξη.

- ❑ Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων γίνονται συνέταιροι στην επιχείρηση, αφού μοιράζονται τόσο τους κινδύνους όσο και τις επιτυχίες.
- ❑ Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων παρέχουν συμβουλές σε θέματα στρατηγικής, οργάνωσης και χρηματοοικονομικής διοίκησης των επιχειρήσεων με βάση την εμπειρία που διαθέτουν από ομοειδείς επιχειρήσεις.
- ❑ Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων έχουν εκτεταμένα δίκτυα επαφών σε διάφορους κλάδους, γεγονός ιδιαίτερα χρήσιμο για μια επιχείρηση σε θέματα προσέλκυσης πελατών, πρόσληψης στελεχών, καθώς και αναζήτησης στρατηγικών συμμάχων και επενδυτών.
- ❑ Η συμμετοχή μιας εταιρείας επιχειρηματικών κεφαλαίων προσδίδει κύρος σε μια επιχείρηση και διευκολύνει την πρόσβαση σε παραδοσιακές μορφές χρηματοδότησης όπως π.χ. στον τραπεζικό δανεισμό.

Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων διαθέτουν εμπειρία στην προετοιμασία μιας επιχείρησης για εισαγωγή στο χρηματιστήριο καθώς και σε θέματα εξαγορών και συγχωνεύσεων.

ΠΗΓΕΣ ΤΟΥ VC

Τα φυσικά και νομικά πρόσωπα τα οποία προμηθεύουν ΕΚΥΚ μπορούν να ταξινομηθούν στις παρακάτω κατηγορίες:

1. Ιδιώτες με Μεγάλη Περιουσία.

Παραδοσιακή πηγή ΕΚΥΚ που σήμερα όμως δεν κυριαρχεί,

2. Ιδιωτικές Επενδυτικές Κοινοπραξίες και Εταιρείες.

Συνηθέστερη πηγή με ορισμένη διάρκεια ζωής των κοινοπραξιών (10 χρόνια περίπου),

3. Ιδιώτες που συμμετέχουν σε ανεπίσημη αγορά ΕΚΥΚ.
Ίσως η μεγαλύτερη πηγή ΕΚΥΚ,

4. ΕΠΕΚ Θυγατρικές Χρηματοπιστωτικών ή μη Χρηματοπιστωτικών Εταιρειών. Θυγατρικές τραπεζών και ασφαλιστικών εταιρειών που διακρίνονται για τις συντηρητικές στρατηγικές που ακολουθούν και τη μικρή εμπειρία σε σχέση με άλλες ΕΠΕΚ,

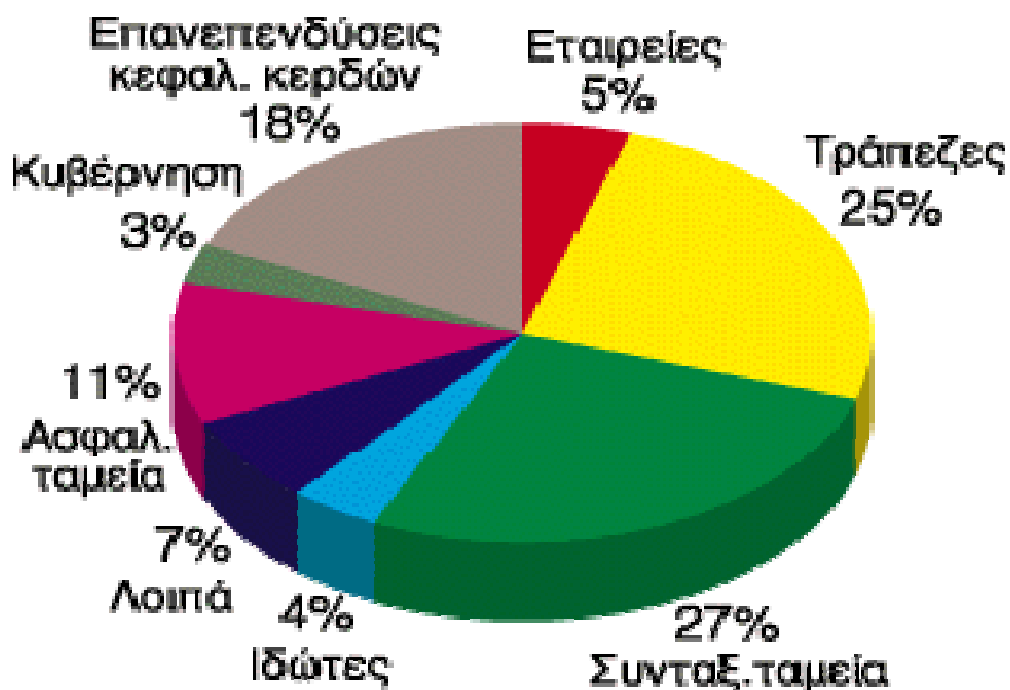
5. ΕΠΕΚ που χρησιμοποιούν κρατική χρηματοδότηση.
Στα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Κοινότητας η χρηματοδότηση έχει τη μορφή:

της χρηματοδότησης επιδοτούμενων δανείων στις νέες επιχειρήσεις,

της φορολόγησης των ΕΠΕΚ με χαμηλούς συντελεστές,

της φορολόγησης των κεφαλαιακών κερδών με χαμηλούς συντελεστές ή απαλλαγής αυτών από τη φορολογία,

της μερικής αποζημίωσης των ΕΠΕΚ για τις ζημιές που προέρχονται από επενδυτική δραστηριότητα



Θα πρέπει όμως να σημειωθεί ότι η Ευρωπαϊκή Κοινότητα προωθεί αρκετά προγράμματα σε επιλεγμένες περιοχές τα οποία έχουν ως στόχο :

τη δημιουργία νέων ΕΠΕΚ με σκοπό την επένδυση κεφαλαίων σε Μικρο-Μεσαίες Επιχειρήσεις (ΜΜΕ) αναπτυξιακών περιοχών,
 την επιχορήγηση ΕΠΕΚ ώστε να χρηματοδοτήσουν νέες ΜΜΕ που παράγουν προϊόντα υψηλής τεχνολογίας,
 την επενδυτική συμμετοχή σε επενδύσεις ιδιωτών με ΕΚΥΚ,
 τη χορήγηση δανείων σε ΕΠΕΚ ώστε να επενδύσουν σε ΜΜΕ που βρίσκονται σε αναπτυσσόμενες περιοχές.

ΜΟΡΦΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΕΚΥΚ

Η χρηματοδότηση μιας επιχείρησης μπορεί να περιλαμβάνει περισσότερες από μία μορφές επενδύσεων. Αν και αρκετές φορές δεν υπάρχουν σαφή όρια μεταξύ διαδοχικών μορφών επενδύσεων, μπορούν να ταξινομηθούν στις κατηγορίες:

1. *Πρωταρχικό Κεφάλαιο ή Χρηματοδότηση Σποράς (Seed Finance)*
Είναι η πιο επικίνδυνη μορφή επένδυσης, αφού τελικά εγκαταλείπεται το 70% των χρηματοδοτήσεων.
2. *Αρχικό Κεφάλαιο ή Χρηματοδότηση Εκκίνησης (Start-Up Finance)*
Η διάρκεια της επένδυσης μπορεί να φτάσει τα τρία χρόνια και χαρακτηρίζεται από υψηλό κίνδυνο.
3. *Χρηματοδότηση στα πρώτα στάδια παραγωγής και πωλήσεων (Early Stage Financing)* Σε αρκετές περιπτώσεις η επιχείρηση χρηματοδοτείται, ενώ δεν είναι ήδη κερδοφόρος.
4. *Χρηματοδότηση Ανάπτυξης ή Επέκτασης (Development or Expansion Finance)* Το κόστος του δεν είναι ιδιαίτερα μεγάλο λόγω του μικρού σχετικά κινδύνου, ενώ μπορεί τελικά να διαρκέσει πολύ περισσότερο ή να απαιτήσει πολύ μεγαλύτερη ενίσχυση απ' ότι είχε προγραμματιστεί.
5. *Ενδιάμεση Χρηματοδότηση (Mezzanine Financing)* Συνήθως οι χρηματοδοτούμενες επιχειρήσεις λειτουργούν τουλάχιστον στο νεκρό τους σημείο (break-even) και συχνά οι επενδύσεις αυτές είναι μακροπρόθεσμες.

6. Χρηματοδότηση Σύνδεσης-Γέφυρας (Bridge Financing) Προετοιμάζει την επιχείρηση για την είσοδό της στο χρηματιστήριο και διαρκεί το αργότερο ένα χρόνο. Τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια έχουν αναπτυχθεί και άλλες μορφές επένδυσης με συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο των χρηματοδοτούμενων εταιρειών, όπως :

1. Κεφάλαιο Εξαγοράς Management

Εξαγορά της επιχείρησης από το υπάρχον management (Management Buy-Out / MBO) ή από νέα ομάδα managers (Management Buy-In / MBI). Οι επενδύσεις κερδοφορούν σε σχετικά μικρό χρονικό διάστημα, παρουσιάζουν περιορισμένο βαθμό κινδύνου, ενώ οι αποδόσεις τους δεν είναι ιδιαίτερα σημαντικές,

2. Χρηματοδότηση Ανόρθωσης ή Στροφής (Turn Around Finance)

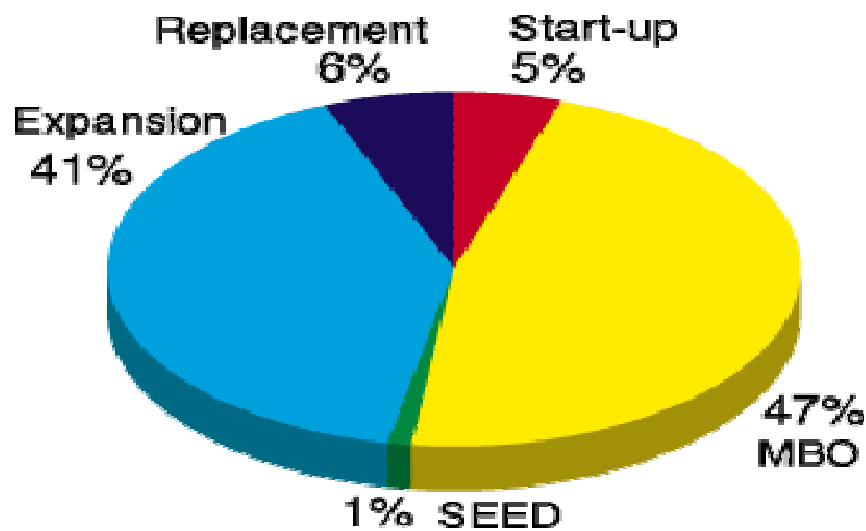
Εξαγορά ζημιογόνων επιχειρήσεων και χρηματοδότηση αυτών με σκοπό να μετατραπούν σε κερδοφόρες,

3. Replacement

Εξαγορά μεριδίου απερχόμενου εταίρου.

Οι ΕΠΕΚ χρηματοδοτούν επιχειρήσεις από τις οποίες αναμένουν ικανοποιητική απόδοση ανεξάρτητα από το στάδιο ανάπτυξης στο οποίο βρίσκονται. Τα αρχικά στάδια χαρακτηρίζονται από υψηλό κίνδυνο με μεγαλύτερες όμως αποδόσεις, σε σύγκριση με τα τελικά στάδια. Δεν είναι απαραίτητο όμως οι ΕΠΕΚ να χρηματοδοτούν όλα τα στάδια και σπάνια

χορηγούν όλα μαζί τα κεφάλαια τα οποία χρειάζεται μια επιχείρηση. Συνήθως, χορηγούν τα κεφάλαια εκείνα που είναι απαραίτητα για να προχωρήσει η επιχείρηση στο επόμενο στάδιο.



Στην Ευρώπη, σε αντίθεση με τις Η.Π.Α., οι ΕΠΕΚ αποφεύγουν να χρηματοδοτήσουν επιχειρήσεις που βρίσκονται σε αρχικά στάδια ανάπτυξης (χρηματοδοτήσεις seed, start-up) μειώνοντας έτσι τον κίνδυνο και τα αναμενόμενα κέρδη. Για την ενθάρρυνση αλλά και τη βοήθεια των ΕΠΕΚ (παροχή υπηρεσιών και πληροφοριών) σε τέτοιες χρηματοδοτήσεις δημιουργήθηκε το European Seed Capital Fund Network.



"I call my invention 'The Wheel,' but so far I've been unable to attract any venture capital."

36 F O R B E S ■ November 1, 2004

Ρόλοι VC

Οι κυρίαρχοι ρόλοι των εταιριών VC είναι:

- ❑ Χρηματοδότηση της Καινοτομίας
 - ❑ Χρηματοδότηση Επενδυτικών Έργων Υψηλού Ρίσκου
 - ❑ Ανάλυση Κινδύνου
 - ❑ Κάλυψη κενού «επιχειρηματικής επένδυσης»
 - ❑ Αποτυχία κλασικών χρηματοοικονομικών μεθόδων
- Shareholder Value vs Investment
- ❑ Το Venture Capital είναι ένας μοχλός ανάπτυξης

Τα επιχειρηματικά κεφάλαια έχουν συγκεκριμένα πλεονεκτήματα έναντι των άλλων μορφών χρηματοδότησης:

Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων παρέχουν μεσο-μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση δημιουργώντας μια ισχυρή κεφαλαιακή βάση για τη μελλοντική ανάπτυξη της επιχείρησης. Παράλληλα έχουν τη δυνατότητα να καλύψουν τις μελλοντικές ανάγκες χρηματοδότησης και σε συνεργασία και με άλλους επενδυτές, εφόσον αυτό απαιτείται για την περαιτέρω ανάπτυξη.

Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων γίνονται συνέταιροι στην επιχείρηση, αφού μοιράζονται τόσο τους κινδύνους όσο και τις επιτυχίες.

Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων παρέχουν συμβουλές σε θέματα στρατηγικής, οργάνωσης και χρηματοοικονομικής διοίκησης των επιχειρήσεων με βάση την εμπειρία που διαθέτουν από ομοειδείς επιχειρήσεις.

Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων έχουν εκτεταμένα δίκτυα επαφών σε διάφορους κλάδους, γεγονός ιδιαίτερα χρήσιμο για μια επιχείρηση σε θέματα προσέλκυσης πελατών, πρόσληψης στελεχών, καθώς και αναζήτησης στρατηγικών συμμάχων και επενδυτών.

Η συμμετοχή μιας εταιρείας επιχειρηματικών κεφαλαίων προσδίδει κύρος σε μια επιχείρηση και διευκολύνει την πρόσβαση σε παραδοσιακές μορφές χρηματοδότησης όπως π.χ. στον τραπεζικό δανεισμό.

Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων διαθέτουν εμπειρία στην προετοιμασία μιας επιχείρησης για εισαγωγή στο χρηματιστήριο καθώς και σε θέματα εξαγορών και συγχωνεύσεων.

Στόχος της VC

Ανάπτυξη venture capital με στόχο

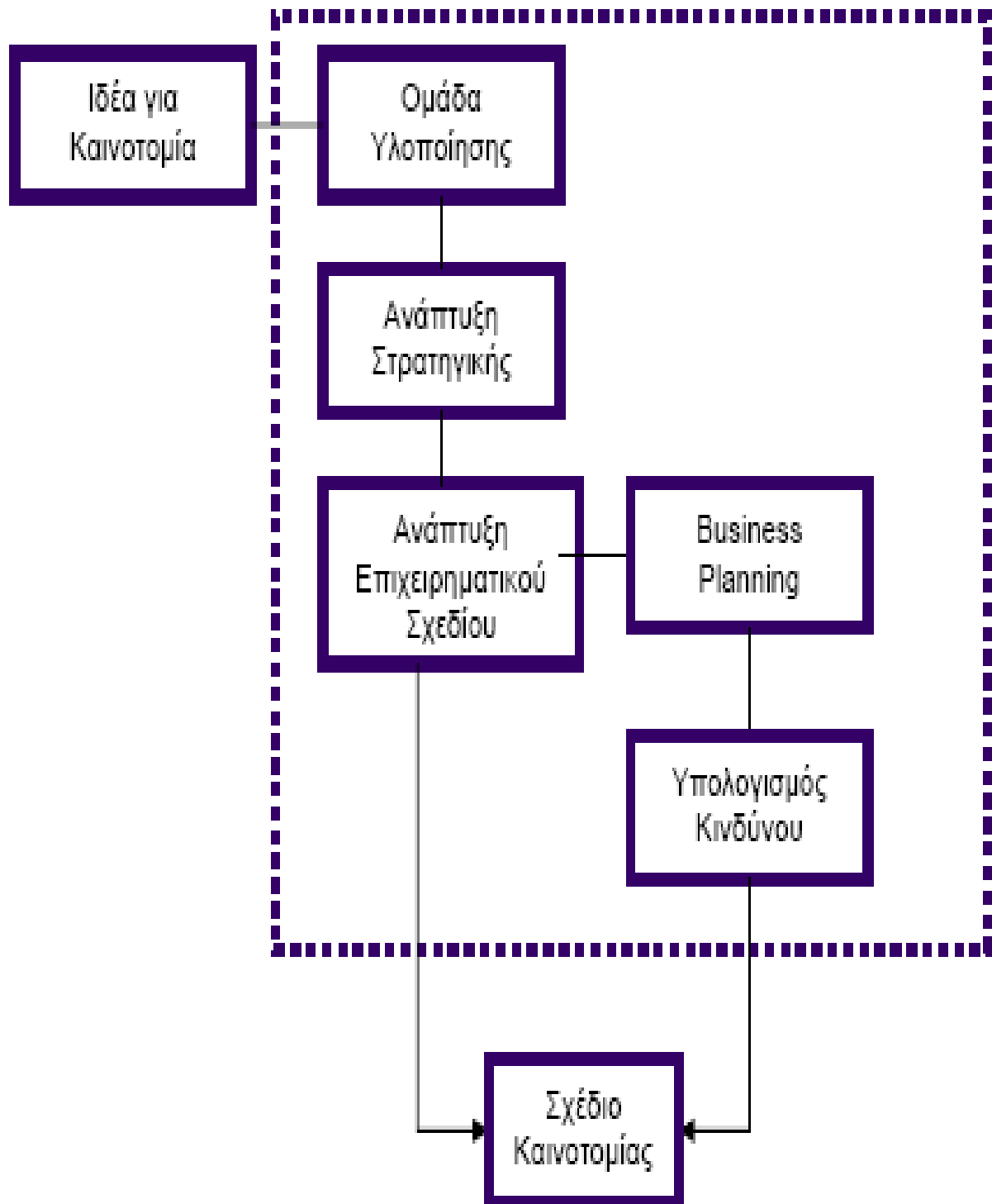
- ❑ Οικονομική ανάπτυξη
- ❑ Απασχόληση
- ❑ Προσέλκυση ξένων επενδύσεων
- ❑ Σύγκληση με Ευρωπαϊκή Ένωση

Μέχρι σήμερα έχουν επενδυθεί €29,1 δις σε 7,446 εταιρείες. Έτσι έχει η κατανομή των παραπάνω μορφών:

- ❑ Το 63,3% των κεφαλαίων επενδύθηκε σε Buyouts
- ❑ Το 21,4% των κεφαλαίων σε Expansion Stage
- ❑ Το 7,9% των κεφαλαίων Replacement Capital
- ❑ Το 6,8% των κεφαλαίων Start-up
- ❑ Το 0,6% των κεφαλαίων Seed



Διαδικασία Εσωτερικού Venturing



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4ο

ΕΠΕΝΔΥΟΝΤΑΣ ΜΕ ΜΙΑ VC

Πότε είναι η κατάλληλη ώρα;

- Όταν κάποιος είναι ή θέλει να γίνει επιχειρηματίας
- Όταν υπάρχει η διάθεση να διατεθεί μειοψηφικό ή πλειοψηφικό ποσοστό της επιχείρησής σε μια εταιρεία επιχειρηματικών κεφαλαίων
- Όταν υπάρχει η πεποίθηση ότι αυτά τα κεφάλαια κινδύνου θα επιτρέψουν στην επιχείρησή να αναπτυχθεί ραγδαία
- Όταν διατίθεται καλό επιχειρηματικό σχέδιο

Αν οι απαντήσεις στις παραπάνω ερωτήσεις είναι θετικές τότε πράγματι η χρηματοδότηση μέσω κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών είναι κατάλληλη.

DIRECTORY FOR VENTURE CAPITAL

- ✓ **Start Your Business**
- ✓ **Find Funding**
- ✓ **Inform Potential Investors**
- ✓ **Search for Venture Capitalists**
- ✓ **Free Listing**



[Learn More!](#)

Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων ή VC είναι επενδυτές, οι οποίοι αναλαμβάνουν σημαντικούς κινδύνους προσδοκώντας υψηλές αποδόσεις από τις επενδύσεις τους.

Τη σχέση κινδύνου/απόδοσης τη διαχειρίζονται επενδύοντας μόνο σε επιχειρήσεις που πληρούν τα επενδυτικά τους κριτήρια και εφόσον έχουν πραγματοποιήσει τον έλεγχο.

Μια V.C. εταιρία δεν προσφέρει μόνο το κεφάλαιο της στην επένδυση, αλλά παρέχει και μια σειρά άλλων παροχών-τρόπων υποστήριξης στην νέα εταιρία, διαχέοντας την πείρα, την γνώση, την καθοδήγηση καθώς και το σύνολο του δικτύου των επαφών και συνεργατών της για την διευκόλυνση των διαδικασιών της εταιρίας ανεύρεσης άλλων απαραίτητων μέσων.

Ποιά η διαφορά από την τραπεζική δανειακή χρηματοδότηση; Στην προκειμένη περίπτωση ο επενδυτής συμμετέχει στον κίνδυνο όπως και ο επιχειρηματίας και δεν έχει συνήθως εξασφαλίσεις. Η εταιρία καινοτομικού κεφαλαίου αποβλέπει στην πραγματοποίηση κερδών είτε σε

μορφή μερισμάτων είτε (και το πιο σύνηθες) σε μακροχρόνιες αποδόσεις επί του κεφαλαίου σε μορφή κερδών από την ανατίμηση των μετοχών.

Πού επενδύουν τα venture capitals;

Το επιχειρηματικό κεφάλαιο μπορεί να χρησιμοποιηθεί σε επιχειρήσεις από το αρχικό στάδιο δημιουργίας (seed capital), μέχρι την πλήρη ανάπτυξη των επιχειρήσεων (growth stage). Λειτουργούσες επιχειρήσεις, οι οποίες πραγματοποιούν σε μεταγενέστερο στάδιο επέκταση ή εκσυγχρονισμό, μπορούν να ζητήσουν επιχειρηματικό κεφάλαιο το οποίο ονομάζεται αναπτυξιακό κεφάλαιο (development capital), και το οποίο είναι μια μερικότερη μορφή καινοτομικού κεφαλαίου.

Ποια είναι η συνεισφορά των εταιρειών Venture Capital;

Οι υπηρεσίες που μπορεί να προσφέρει η εταιρία καινοτομικού κεφαλαίου στην επιχείρηση καλύπτουν:

- 1) Την εκτίμηση της επενδυτικής ιδέας, του επενδυτικού προγράμματος και γενικότερα της στρατηγικής της επιχείρησης.
- 2) Την εκτίμηση και ανάπτυξη της Διοίκησης της επιχείρησης
- 3) Την παροχή συμβουλών για την κεφαλαιακή δομή και τη χρηματοδότηση της επιχείρησης
- 4) Την παροχή συμβουλών στην ανάπτυξη της επιχείρησης
- 5) Την προετοιμασία για εισαγωγή στο Χρηματιστήριο

Διάρκεια της επένδυσης ενός venture capital

Αντικειμενικός σκοπός μιας εταιρίας venture capital δεν είναι η μακροπρόθεσμη συμμετοχή της σε μια επιχείρηση. Ένα VC παραμένει σε

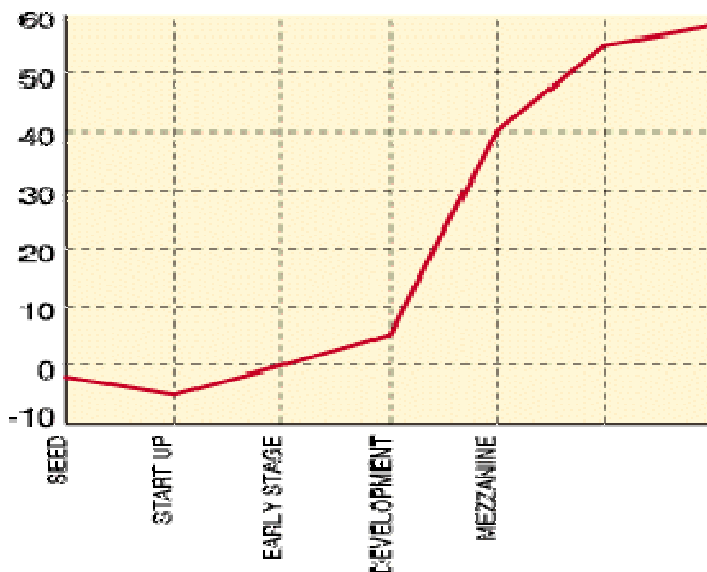
μια επιχείρηση για χρονικό διάστημα από 3 έως 5 χρόνια και πάντα σε συνάρτηση με την αξία της επιχείρησης και τις συνθήκες των αγορών την δεδομένη χρονική στιγμή.

Μελετητές υπέθεσαν πως οι V.C. εταιρίες είναι επί της ουσίας πολύ καλοί ερευνητές “Scouts” και αυτό διότι οι V.C. εταιρίες είναι ιδιαίτερα ικανές-έμπειρες και ειδήμονες στην αναγνώριση εξαιρετικών, υποσχόμενων νέων εταιριών-επενδύσεων.

Μια άλλη πτυχή των V.C. εταιριών είναι ότι είναι ιδιαίτερα καλοί προπονητές “Good Coaches”, και αυτό διότι οι V.C. εταιρίες είναι ιδιαίτερα έμπειρες-επιδέξιες στην έγχυση-διάχυση εμπειρίας και άριστης επιχειρηματικής κρίσης σχετικά με τις υπ’ επένδυση-χρηματοδότηση νέων εταιριών.



ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΕΚΥΚ



Στις Η.Π.Α., Αγγλία και Γαλλία γίνονται οι μεγαλύτερες επενδύσεις ΕΚΥΚ. Οι ΕΠΕΚ επενδύοντας αποβλέπουν σε ετήσια ποσοστά απόδοσης 25-60%, ενώ διατηρούν στο χαρτοφυλάκιό τους κατά μέσο όρο εννέα εταιρείες. Μια έρευνα που πραγματοποιήθηκε στις

Η.Π.Α. σε τρεις ΕΠΕΚ για 110 επενδυτικά προγράμματα την περίοδο 1960-1975 κατέληξε στα εξής συμπεράσματα:

αν και μερικές επενδύσεις παρουσίασαν ετήσια απόδοση έως και 300%, η μέση ετήσια απόδοση των ΕΠΕΚ έφτασε μόλις το 19%,

μία στις έξι επενδύσεις οδηγήθηκε σε πλήρη αποτυχία, ενώ πολλές άλλες είχαν αρνητικά αποτελέσματα ή ασήμαντα κέρδη,

δύο έως τρεις στις δέκα επενδύσεις ήταν επιτυχημένες, ενώ μόνο μία παρουσίασε υψηλή απόδοση.

Έτσι οι περισσότερες ΕΠΕΚ αναζητούν επενδύσεις από τις οποίες αναμένουν να έχουν υψηλή απόδοση, τουλάχιστον 1 προς 10, ώστε σε συνδυασμό με τα αποτυχημένα επενδυτικά προγράμματα η συνολική απόδοση να ξεπερνά το ποσοστό του 30%. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι, συνήθως εξετάζεται μόνο το 10% των προτεινόμενων επενδυτικών προγραμμάτων, ενώ χρηματοδοτείται μόλις το 3%. Πολλές ΕΠΕΚ προσπαθούν να μειώσουν το κίνδυνο στις επενδύσεις τους διαφοροποιώντας το χαρτοφυλάκιό τους. Έτσι προτιμούν να :

επενδύουν σε επιχειρήσεις οι οποίες βρίσκονται σε διαφορετικά στάδια ανάπτυξης,
επενδύουν σε πολλές επιχειρήσεις διαφορετικών κλάδων,
επενδύουν σε διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές,
επιτρέπουν τη συμμετοχή στα επενδυτικά τους προγράμματα και άλλων επενδυτών ΕΚΥΚ.

Τέλος τα ποσοστά συμμετοχής στις χρηματοδοτούμενες επιχειρήσεις διαφέρουν μεταξύ των ΕΠΕΚ. Οι περισσότερες περιορίζονται σε ποσοστά μειοψηφίας του μετοχικού κεφαλαίου (έως και 49%), ενώ οι μεγαλύτερες συμμετέχουν έως και 90%. Για να είναι όμως αποτελεσματική η επιρροή μιας ΕΠΕΚ στην πορεία της επιχείρησης θα πρέπει η συμμετοχή της στο μετοχικό κεφάλαιο να είναι τουλάχιστον 5%.

Οι ΕΠΕΚ αντιπροσωπεύονται στα Διοικητικά Συμβούλια (Δ.Σ.) των επιχειρήσεων που χρηματοδοτούν, ώστε να ελέγχουν καλύτερα την αποδοτικότητά τους αλλά και να μπορούν να παρέχουν συμβουλές, όταν αυτό κρίνεται απαραίτητο. Συνήθως δεν απαιτούν την πλειοψηφία στο Δ.Σ. των επιχειρήσεων και αρκούνται κατέχοντας κατά μέσο όρο το 1/3 των θέσεων αυτού.



ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΙΛΟΓΗ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΑΣΕΩΝ

Οι ΕΠΕΚ χρησιμοποιούν διάφορες μεθόδους επιλογής για τα προτεινόμενα επενδυτικά σχέδια, ώστε να αποφύγουν ακατάλληλες χρηματοδοτήσεις. Βασικοί παράγοντες σε όλες αυτές τις μεθόδους είναι η ομάδα διοίκησης της υπό χρηματοδότηση επιχείρησης και το προτεινόμενο επιχειρηματικό της πρόγραμμα. Η ικανότητα των διοικητικών στελεχών να διοικήσει την επιχείρηση θεωρείται σημαντικός παράγοντας, ώστε μια επενδυτική πρόταση να στεφθεί με επιτυχία. Πρωταρχικό τους μέλημα είναι η ανακάλυψη μιας ανεκμετάλλευτης αγοράς και, στη συνέχεια, ο καθορισμός των τρόπων με τους οποίους τα προϊόντα ή υπηρεσίες της επιχείρησης θα προωθηθούν σε αυτήν. Συνήθως οι ΕΠΕΚ δεν χρηματοδοτούν τα προϊόντα που αναζητούν κάποια αγορά αλλά τις επιχειρήσεις εκείνες που απευθύνονται σε αγορές οι οποίες αναζητούν προϊόντα. Έτσι, πολλές φορές, προϊόντα ή υπηρεσίες δεν είναι τόσο σημαντικά για τις ΕΠΕΚ όσο πιστεύουν οι υπεύθυνοι της επιχείρησης.

Η ανεκμετάλλευτη αυτή αγορά θα πρέπει να είναι αρχικά όσο το δυνατό μικρή, ώστε να μην προκαλέσει το ενδιαφέρον πιθανών ανταγωνιστών της επιχείρησης και να μπορέσει να επιβιώσει στις αρχικές φάσεις εξέλιξής της. Επίσης θα πρέπει να υπάρχουν προοπτικές μεγέθυνσής της,

έτσι ώστε η επιχείρηση να μπορέσει να αναπτυχθεί όσο το δυνατό περισσότερο. Το προτεινόμενο επιχειρηματικό πρόγραμμα θα πρέπει να είναι ρεαλιστικό και πραγματοποιήσιμο και όχι υπερβολικά αισιόδοξο ή απαισιόδοξο. Δεν αποτελεί ιδέα προς πώληση αλλά προσδοκίες της υπό χρηματοδότηση επιχείρησης. Έτσι θα πρέπει να περιγράφει το προτεινόμενο προϊόν ή υπηρεσία, την πιθανή αγορά καθώς επίσης την τεχνολογία και τους πόρους που θα χρησιμοποιηθούν. Τέλος, αξιοσημείωτα είναι τα αποτελέσματα έρευνας που πραγματοποίησε το πανεπιστήμιο του Hampshire σε επιχειρήσεις που χρηματοδοτήθηκαν με ΕΚΥΚ και τα οποία είναι :

το μέσο χρονικό διάστημα που απαιτείται από τη στιγμή που αποφασίζει ένας επιχειρηματίας να χρηματοδοτηθεί με ΕΚΥΚ έως την πρώτη συνάντησή του με κάποιο στέλεχος της ΕΠΕΚ είναι 1.75 μήνες,
Η μέση διάρκεια της έρευνας που πραγματοποιεί ο επενδυτής για το παρελθόν της υπό χρηματοδότηση επιχείρησης είναι 6-8 εβδομάδες,
Ο μέσος χρόνος ανάμεσα στην προαναφερθείσα συνάντηση και στη λήψη του πρώτου κεφαλαίου είναι 4,5 μήνες.

ΕΠΙΛΟΓΗ ΕΠΕΚ ΑΠΟ ΤΟΝ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΑ

Ο επιχειρηματίας που ενδιαφέρεται να χρηματοδοτηθεί με ΕΚΥΚ θα πρέπει κατ' αρχήν να αναζητήσει ΕΠΕΚ που ειδικεύονται στον κλάδο και ασκούν τις δραστηριότητές τους στη γεωγραφική περιοχή όπου ανήκει η επιχείρησή του. Αφού συγκρίνει το ύψος των απαιτούμενων κεφαλαίων με αυτά που διαθέτουν οι ΕΠΕΚ σε επιχειρήσεις, οι οποίες βρίσκονται στο ίδιο στάδιο ανάπτυξης, θα πρέπει να αναζητήσει επενδυτές που έχουν γερές οικονομικές πηγές και καλό ιστορικό και να αποταθεί σε αυτούς που έχουν τη δυνατότητα να τον βοηθήσουν και με δεύτερο ή τρίτο γύρο χρηματοδότησης, εάν χρειαστεί.

Η συμμετοχή των ΕΠΕΚ στη χρηματοδοτούμενη επιχείρηση μπορεί να γίνει με διάφορες μορφές και συνεπώς θα πρέπει από την αρχή ο επιχειρηματίας να επιλέξει τον κατάλληλο συνδυασμό, έχοντας υπόψη ότι η μορφή της απαιτούμενης χρηματοδότησης επηρεάζει τον επενδυτή θετικά ή αρνητικά. Επίσης, θα πρέπει να ζητηθούν συμβουλές από επιχειρηματίες και επαγγελματίες (δικηγόρους, οικονομικούς συμβούλους, τραπεζίτες) για τον εντοπισμό τυχόν πρόσθετων πηγών χρηματοδότησης.

Στελέχη ΕΠΕΚ υποστηρίζουν ότι η καλύτερη και πλέον αξιόπιστη πηγή για τις νέες τους επενδύσεις είναι οι συστάσεις που προέρχονται από στελέχη επιχειρήσεων ή επιτυχημένους επιχειρηματίες με τους οποίους έχουν συνεργαστεί κατά το παρελθόν. Έτσι ο επιχειρηματίας μπορεί να χρησιμοποιήσει προσωπικές ή επαγγελματικές του γνωριμίες για την προσέγγιση των ΕΠΕΚ που θα επιλέξει. Θα πρέπει όμως να αποφύγει, στην αρχή, την έκθεση του προτεινόμενου επιχειρηματικού προγράμματος σε πολλούς επενδυτές και να διορθώνει τα αδύνατα του σημεία μόλις αυτά επισημαίνονται.

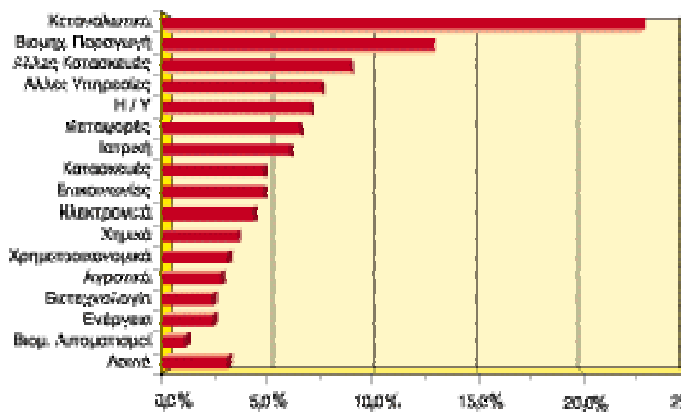
ΑΠΟΔΕΣΜΕΥΣΗ ΤΩΝ ΕΠΕΚ ΑΠΟ ΤΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΤΟΥΣ

Σημαντικός παράγοντας στις επενδύσεις ΕΚΥΚ αποτελεί ο χρόνος που μεσολαβεί από την αρχική επένδυση έως την αποδέσμευση των κεφαλαίων από τη χρηματοδοτούμενη επιχείρηση, αφού στο χρονικό αυτό διάστημα η επένδυση δεν μπορεί να ρευστοποιηθεί. Η αποδέσμευση των ΕΠΕΚ από τις χρηματοδοτούμενες επιχειρήσεις έρχεται την περίοδο όπου τα κεφαλαιακά κέρδη φτάνουν στο μέγιστο και πραγματοποιείται με τους εξής τρόπους :

πώληση των μετοχών τους στο χρηματιστήριο,
εξαγορά της συμμετοχής τους ή και όλης της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης από μεγάλη εταιρεία,
εξαγορά της συμμετοχής τους από παραδοσιακή πηγή χρηματοδότησης (όπως τράπεζα),
πώληση των μετοχών τους στους ιδρυτές (ή ιδιοκτήτες) της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης.

Οι τρεις πρώτοι τρόποι είναι και οι συνηθέστεροι, ενώ ελάχιστες είναι οι περιπτώσεις που ο ίδιος ο επιχειρηματίας αγοράζει τελικά ολόκληρη την επιχείρηση. Μελέτη σε 433 επενδύσεις ΕΚΥΚ στις Η.Π.Α. τη χρονική περίοδο 1978-1987 έδειξε ότι οι περισσότερες ΕΠΕΚ δεν αντιμετωπίζουν την έκδοση μετοχών στην πρωτογενή αγορά σαν μια στρατηγική εξόδου. Έτσι, πριν από την έκδοση μετοχών οι ΕΠΕΚ κατείχαν κατά μέσο όρο το 34% των χρηματοδοτούμενων επιχειρήσεων, αμέσως μετά την έκδοση των μετοχών το ποσοστό συμμετοχής τους μειώθηκε στο 25% για να σταθεροποιηθεί ένα χρόνο αργότερα στο 18%.

ΟΦΕΛΗ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΕΚΥΚ



Η επιχείρηση που χρηματοδοτείται με ΕΚΥΚ αποκτά τη δυνατότητα να πραγματοποιήσει αναγκαίες επενδύσεις και ανάπτυξης και

εκσυγχρονισμού, χωρίς να αυξηθεί ο χρηματοδοτικός κίνδυνος λόγω υπερβολικού δανεισμού. Οι ΕΠΕΚ παρέχουν οικονομική, εμπορική και διοικητική τεχνογνωσία στις χρηματοδοτούμενες επιχειρήσεις και αυξάνουν το κύρος αυτών που προετοιμάζονται να εισαχθούν στο χρηματιστήριο.

Το ΕΚΥΚ παίζει καταλυτικό ρόλο στη γρήγορη ανάπτυξη των εταιρειών, κυρίως των ΜΜΕ, αλλά και στην ανάπτυξη και την υγιή δομή της οικονομίας γενικότερα. Οι ΕΠΕΚ αφενός διευκολύνουν την δημιουργία νέων επιχειρήσεων και αφετέρου υποκινούν την ανανέωση και τον εκσυγχρονισμό υπαρχουσών επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα να βοηθούν την οικονομική ανάπτυξη και να καταπολεμούν την ανεργία.

Χαρακτηριστικά είναι τα αποτελέσματα ερευνών στις Η.Π.Α. και Γαλλία. Στην πρώτη περίπτωση το 4% των αναπτυσσόμενων επιχειρήσεων δημιούργησαν το 70% των νέων θέσεων εργασίας, ενώ στη δεύτερη χρηματοδοτούμενες με ΕΚΥΚ επιχειρήσεις αύξησαν κατά 34% τις θέσεις εργασίας, 4% τις πωλήσεις, 80% τις εξαγωγές και διπλασίασαν τις επενδύσεις στην πενταετία 1987-1991.

Προσεγγίζοντας την κατάλληλη εταιρία επιχειρηματικών κεφαλαίων.

Οι εταιρείες έχουν συνήθως συγκεκριμένη επενδυτική στρατηγική και μπορούν να επενδύουν:

Σε διαφορετικά στάδια ανάπτυξης μιας επιχείρησης π.χ. σποράς, εκκίνησης, ανάπτυξης κλπ.

Σε συγκεκριμένους κλάδους (π.χ. βιο-ιατρική, πληροφορική κλπ)

Με συγκεκριμένα ποσά επένδυσης (π.χ. <1εκ. ευρώ, 1-5εκ. ευρώ, >5 εκ ευρώ.)

Σε συγκεκριμένο γεωγραφικό χώρο

Με συγκεκριμένο τύπο χρηματοδότησης (ίδια κεφάλαια, δανειακά, mezzanine κλπ.)

Με διαφορετικές προσδοκίες απόδοσης ή ρευστοποίησης

Με ενεργό συμμετοχή στη διοίκηση της εταιρείας ή όχι

Η καλύτερη επιλογή που δημιουργεί τη μέγιστη δυνατή αξία για όλους τους ενδιαφερόμενους γίνεται όταν τα κριτήρια επένδυσης της εταιρείας επιχειρηματικών κεφαλαίων συμφωνούν με τις ειδικές ανάγκες του επιχειρηματία ή της επιχείρησης.



Κριτήρια επένδυσης

Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων είναι επενδυτές, οι οποίοι αναλαμβάνουν σημαντικούς κινδύνους προσδοκώντας υψηλές αποδόσεις από τις επενδύσεις τους. Τη σχέση κινδύνου/απόδοσης τη



διαχειρίζονται επενδύοντας μόνο σε επιχειρήσεις που πληρούν τα επενδυτικά τους κριτήρια και εφόσον έχουν πραγματοποιήσει ενδελεχή έλεγχο.

Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων θέτουν διάφορα κριτήρια όσον αφορά την επιλογή των επενδύσεών τους. Αυτά μπορεί να σχετίζονται με τη θέση της επιχείρησης, το μέγεθος της επένδυσης, το στάδιο της εταιρείας, τη δομή της επένδυσης και την εμπλοκή της εταιρείας επιχειρηματικών κεφαλαίων στις δραστηριότητες της επιχείρησης. Ο επιχειρηματίας δε θα πρέπει να αποθαρρύνεται αν κάποιος επενδυτής VC δεν επιθυμεί να επενδύσει στην εταιρεία του. Η απόρριψη μπορεί να μην σχετίζεται με την ποιότητα της επιχείρησης αλλά ενδεχομένως με το γεγονός ότι η συγκεκριμένη επιχείρηση δεν ικανοποιεί τα ιδιαίτερα επενδυτικά κριτήρια που θέτει ο επενδυτής. Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων συνήθως αναζητούν:

Καινοτομείς, δυναμικές επιχειρήσεις

Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων αναζητούν επιχειρήσεις με καινοτόμο δράση, ισχυρή στρατηγική θέση και προηγμένα προϊόντα ή

υπηρεσίες, οι οποίες στοχεύουν σε γρήγορα αναπτυσσόμενες και μη κορεσμένες αγορές.

Εναλλακτικά, στις περιπτώσεις MBO, αναζητούν επιχειρήσεις με μεγάλη δανειοληπτική ικανότητα, με σταθερότητα κερδών και με δυνατότητα γρήγορης αποπληρωμής των χρεών.

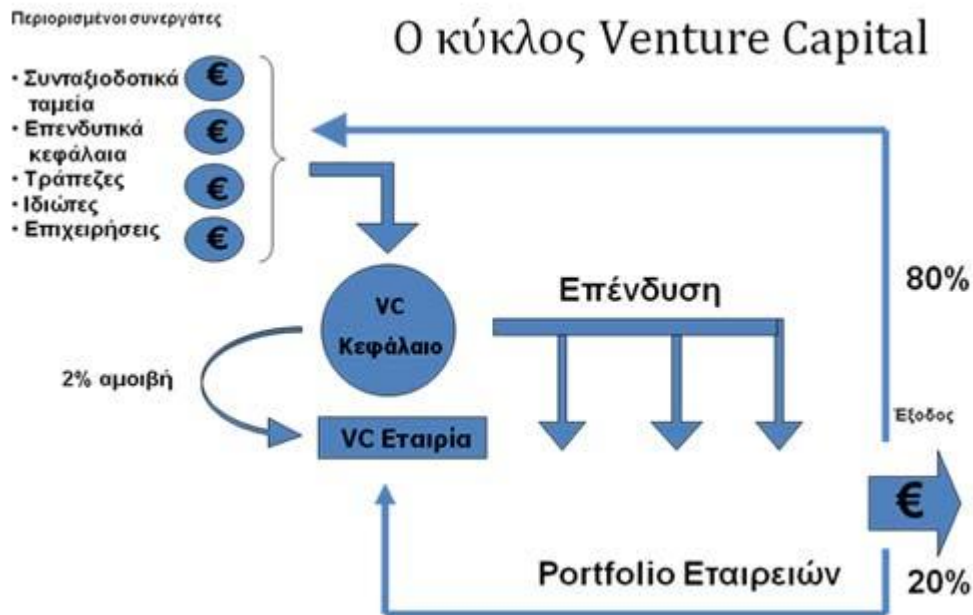
Ικανή διοίκηση

Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων πρέπει να βεβαιωθούν ότι η διοίκηση της επιχείρησης είναι ικανή για να επιτευχθούν οι στόχοι που έχουν τεθεί. Συνήθως δεν επιζητούν τον έλεγχο της διοίκησης. Προτιμούν να προσθέσουν αξία στην επένδυση με την ιδιαίτερη εμπειρία τους στην εξεύρεση κεφαλαίων, στις εξαγορές και συγχωνεύσεις, το διεθνές μάρκετινγκ και τα παγκόσμια δίκτυα.

Εταιρική διακυβέρνηση και δομή

Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων θέλουν να εξασφαλίσουν ότι οι επιχειρήσεις στις οποίες επενδύουν έχουν τη διάθεση να υιοθετήσουν σύγχρονα πρότυπα εταιρικής διακυβέρνησης, Συνήθως ζητούν την ύπαρξη και μη εκτελεστικών μελών στο διοικητικό συμβούλιο, συμπεριλαμβανομένου και ενός εκπροσώπου της εταιρείας επιχειρηματικών κεφαλαίων. Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων αποφεύγουν τις σύνθετες και αδιαφανείς εταιρικές δομές.





Κατάλληλη δομή επένδυσης

Η σύμβαση που θα συναφθεί μεταξύ της εταιρείας επιχειρηματικών κεφαλαίων και της επιχείρησης θα πρέπει να περιλαμβάνει όρους προστασίας της **μειοψηφίας του εταιρικού κεφαλαίου**

Προοπτικές ρευστοποίησης

Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων διερευνούν τις προοπτικές ρευστοποίησης από τις επενδύσεις τους, όπως δημόσια εγγραφή ή η εξαγορά από τον επιχειρηματία ή από τρίτο μέρος.

Διαδικασία επένδυσης

Η διαδικασία επένδυσης διαφέρει από εταιρεία σε εταιρεία επιχειρηματικών κεφαλαίων, σε γενικές γραμμές όμως η διαδικασία που ακολουθείται έχει ως εξής:

- ▣ Αρχική προσέγγιση από τον επιχειρηματία ή το σύμβουλό του

- ❑ Υποβολή του επιχειρηματικού σχεδίου
- ❑ Συσκέψεις επί του σχεδίου με διάφορα μέλη της επιχειρηματικής ομάδας, καθώς και μια ή περισσότερες επισκέψεις στην επιχείρηση
- ❑ Έναρξη διαπραγματεύσεων και υπογραφή αρχικών συμβάσεων (επιστολή προθέσεως, σύμβαση εμπιστευτικότητας, κ.λπ.)
- ❑ Διαδικασία ενδεδειγμένου ελέγχου, η οποία συνήθως περιλαμβάνει οικονομικό και νομικό έλεγχο, καθώς και έλεγχο της λειτουργίας και των δομών της επιχείρησης. Η διαδικασία ελέγχου γίνεται από την ίδια την εταιρεία επιχειρηματικών κεφαλαίων, καθώς και από άλλους ειδικούς όπως ορκωτούς ελεγκτές, δικηγορικά γραφεία κλπ.
- ❑ Σύναψη τελικής σύμβασης. Η τελική συμφωνία αποτυπώνεται συνήθως σε μια σύμβαση μετόχων, ενώ συχνά απαιτούνται τροποποιήσεις στο καταστατικό της εταιρείας.

Συνήθως η διαδικασία από την πρώτη επαφή έως τη σύναψη της συμφωνίας διαρκεί περίπου δύο ή τρεις μήνες, ανάλογα με το επίπεδο της προετοιμασίας.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο



ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η οικονομία της Ελλάδος ανήκει στην κατηγορία των ανεπτυγμένων του κόσμου. Είναι μια μικρή αλλά ανοιχτή οικονομία με σχετικά χαμηλή βιομηχανική βάση.

Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν (ΑΕΠ) της Ελλάδας σε τρέχουσες τιμές (2007): 305,595 δισ. δολάρια.

Κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδας σε τρέχουσες τιμές (2007): 27,360 δολάρια.

Αυτοί οι αριθμοί κατατάσσουν την Ελλάδα πάνω από την Νέα Ζηλανδία και κάτω από την Ισπανία.

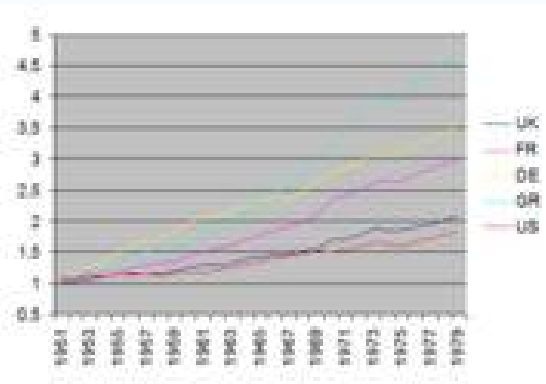
Η διάρθρωση του ελληνικού ΑΕΠ είναι λίγο ασυνήθιστη με τον γεωργικό τομέα να έχει δυσανάλογο βάρος, από τα μεγαλύτερα στον ανεπτυγμένο κόσμο. Αυτό το ποσοστό πέφτει κάθε χρόνο με την ανάπτυξη των υπηρεσιών και την στροφή των κατοίκων αγροτικών περιοχών προς πιο κερδοφόρες δραστηριότητες. Αυτή η διαδικασία είναι πιο αργή από όσο θα έπρεπε, κυρίως λόγω των αγροτικών επιδοτήσεων της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Διάρθρωση ΑΕΠ

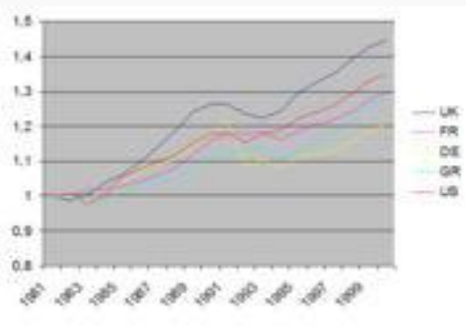
1. Γεωργία 6,8%
2. Βιομηχανία 22%
3. Υπηρεσίες 71,2%



Ιστορία



αύξηση ΑΕΠ 1950-1980, διάφορες χώρες. Πηγή: Penn World Tables



αύξηση ΑΕΠ 1980-2000. Πηγή: Penn World Tables

Η ελληνική οικονομία αναπτύχθηκε ταχύτατα μετά τον Δεύτερο Παγκόσμιο πόλεμο και τον εμφύλιο. Η συνεχής σύγκλιση με τις ανεπτυγμένες δυτικές χώρες όμως διακόπηκε κατά το 1980 για να ξαναρχίσει κατά το 1995 περίπου. Στα γραφήματα δεξιά, υπάρχει μια ενδεικτική σύγκριση της ανάπτυξης στην Ελλάδα συγκρίνοντας με άλλες χώρες, με έτη βάσης το 1950 και 1980. Όπως είναι φτιαγμένα τα γραφήματα όταν η καμπύλη μιας χώρας είναι υψηλότερη από μιας άλλης πλουσιότερης, έχουμε σύγκλιση αλλιώς απόκλιση.

Βλέπει κανείς ότι το από το 1965 περίπου η Ελλάδα ξεπερνάει ακόμα και την Γερμανία σε ταχύτητα ανόδου. Αντίθετα μετά το 1980 η Ελλάδα μένει τελευταία, πίσω και από τις αρκετά πιο πλούσιες ΗΠΑ. Η κατάσταση βελτιώνεται λίγο το 1989 και ακόμα περισσότερο το 95-96. Σήμερα το ελληνικό ΑΕΠ κατά κεφαλήν σε μονάδες αγοραστικής δύναμης βρίσκεται περίπου στο 93% του μέσου όρου της ΕΕ25 με ανοδικές τάσεις.



ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η ελληνική οικονομία είναι σε ένα ιδανικό στάδιο για την αύξηση κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου. Αυτό είναι βασισμένο στους τρέχοντες μακροοικονομικούς δείκτες. Όπως φαίνεται στον πίνακα κατωτέρω, η αύξηση ΑΕΠ αναμένεται της τάξεως 3% για την τρίχρονη περίοδο 2004-2006, ενώ ο πληθωρισμός προβλέπεται κατά 3% .



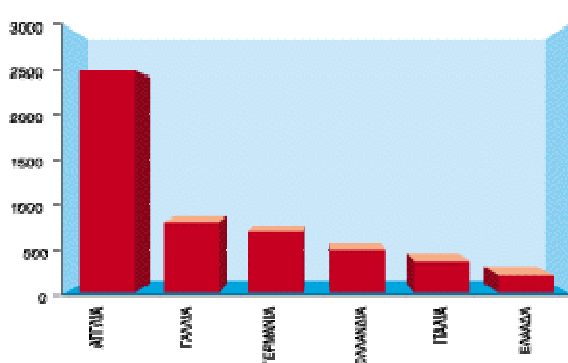
Συγχρόνως, οι αναμενόμενες για καιρό δομικές αλλαγές στην ελληνική οικονομία που είναι αυτήν την περίοδο εν εξελίξει αναμένονται για να ενισχύσουν την αύξηση του επιχειρηματικού πνεύματος. Σήμερα διάφοροι τομείς εξουσιάζονται από μια ενιαία εκμετάλλευση φορέων άνω των 50% της αγοράς. Η ιδιωτικοποίηση των επιχειρήσεων δημόσιου τομέα και η άρση των ελέγχων αγοράς στους διάφορους τομείς, όπως η ενέργεια και οι τηλεπικοινωνίες, αναμένονται για να επιφέρουν τις σημαντικές εξελίξεις στο εγγύς μέλλον. Συγχρόνως, η νομισματική ένωση και η διεύρυνση της ΕΕ παρέχουν τις πρόσθετες επιχειρηματικές ευκαιρίες.

Το 2003 τα VC funds συγκέντρωσαν €28,7 εκατ. έναντι €5,55 εκατ. που συγκεντρώθηκαν το 2002. Σημειώθηκε μείωση 56%.

Το 2003 πραγματοποιήθηκαν 70 επενδύσεις venture capital ύψους €25,6 εκ. Ενώ το 2002 πραγματοποιήθηκαν 43 επενδύσεις ύψους €15,38 εκατ. Το συνολικό ύψος των υπό διαχείριση κεφαλαίων ανέρχεται σε €50 εκατ. Σύμφωνα με μελέτη των Merrill Lynch - Venture Economics η χώρα μας έρχεται τελευταία στην Ε.Ε. σε διοχέτευση κεφαλαίων σε επενδύσεις private equity-venture capital, αλλά και ως προς το ύψος των πραγματοποιημένων επενδύσεων ως ποσοστό του ΑΕΠ.



Ο ΘΕΣΜΟΣ ΤΟΥ ΕΚΥΚ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ Η ΙΣΧΥΟΥΣΑ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ



Ο θεσμός των ΕΠΕΚ εισήχθη στην Ελλάδα με τους Ν1775/88 και Ν2166/93, που αποτελεί τροποποίηση του πρώτου, οι οποίοι όμως δεν απέδωσαν τα αναμενόμενα γιατί περιόρισαν τις δραστηριότητες των

ΕΠΕΚ σε επενδύσεις υψηλής τεχνολογίας και καινοτομίας, ενώ οι διαδικασίες για την έγκριση αυτών ήταν μάλλον πολύπλοκες και χρονοβόρες. Μέχρι σήμερα μία ΕΠΕΚ, η οποία σχηματίστηκε στα πλαίσια της συγκεκριμένης νομοθεσίας, πραγματοποίησε μόνο μία επένδυση, ενώ οι περισσότερες ΕΠΕΚ λειτουργούν σύμφωνα με τις διατάξεις που διέπουν τις ανώνυμες εταιρείες. Αποτέλεσμα όσων προαναφέρθηκαν ήταν η θέσπιση του Ν2367/95 ο οποίος ισχύει έως σήμερα. Στη συγκεκριμένη νομοθεσία οι Εταιρείες Παροχής Επιχειρηματικών Κεφαλαίων (ΕΠΕΚ) μετονομάζονται Εταιρείες Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών (ΕΚΕΣ) και το πλαίσιο λειτουργίας τους ρυθμίζεται συνολικά, ενώ αποφεύγονται παραπομπές από νόμο σε νόμο. Σύμφωνα με την παραπάνω νομοθεσία, ορίζεται ως ΕΚΕΣ μία ανώνυμη εταιρεία που έχει ως σκοπό τη συμμετοχή στο κεφάλαιο επιχειρήσεων που εδρεύουν στην Ελλάδα και ασκούν γεωργική, βιομηχανική, μεταλλευτική, βιοτεχνική, ξενοδοχειακή ή εμπορική δραστηριότητα. Ο Υπουργός Εμπορίου είναι αυτός που εξετάζει εάν μια εταιρία τηρεί τις προϋποθέσεις να χαρακτηριστεί ΕΚΕΣ και να υπαχθεί στο Ν2367/95, ενώ ο ίδιος ελέγχει τις ήδη υπάρχουσες ΕΚΕΣ.

Η συγκεκριμένη νομοθεσία δίνει τη δυνατότητα σε μια ΕΚΕΣ:

<p>να επενδύει σε συμμετοχές (μετοχές Α.Ε. ή εταιρικά μερίδια Ε.Π.Ε.) στο κεφάλαιο επιχειρήσεων των οποίων οι μετοχές δεν είναι εισηγμένες σε χρηματιστήριο,</p>
<p>να επενδύει σε ομολογίες μετατρέψιμες σε μετοχές που εκδίδονται από επιχειρήσεις των οποίων οι μετοχές δεν είναι εισηγμένες σε χρηματιστήριο, ενώ η μετατροπή τους πρέπει να πραγματοποιείται εντός τριών ετών από την απόκτησή τους,</p>
<p>να παρέχει εγγύηση σε τρίτους για τη χορήγηση δανείων σε επιχειρήσεις στις οποίες συμμετέχει,</p>
<p>να τοποθετεί τα διαθέσιμά της σε καταθέσεις και βραχυχρόνιες κινητές αξίες σε δραχμές ή συνάλλαγμα,</p>
<p>να παρέχει τις υπηρεσίες της στις χρηματοδοτούμενες επιχειρήσεις (για την έρευνα αγοράς, την ανάλυση επενδυτικών προγραμμάτων, την οργάνωσή τους κλπ.),</p>
<p>να συμμετέχει κατ' εξαίρεση στο κεφάλαιο επιχειρήσεων των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες σε χρηματιστήριο,</p>
<p>να αναθέτει με σύμβαση διαχείρισης σε εξειδικευμένες εταιρείες την εκπλήρωση των σκοπών της και τη διαχείριση της περιουσίας της.</p>

Ορίζεται ως ελάχιστο ύψος κεφαλαίου της ΕΚΕΣ το 1 δισεκατομμύριο δραχμές, ενώ οι μετοχές της είναι ονομαστικές και μπορούν να εισαχθούν στο χρηματιστήριο αξιών. Φυσικά ή νομικά πρόσωπα δεν επιτρέπεται να κατέχουν (άμεσα ή έμμεσα) πάνω από το 30% των μετοχών μιας ΕΚΕΣ εκτός από τα πιστωτικά ιδρύματα για τα οποία το ποσοστό της συμμετοχής τους (άμεσης ή έμμεσης) μπορεί να φτάσει και το 65%. Η επένδυση κεφαλαίων ή παροχή εγγυήσεων από ΕΚΕΣ σε επιχείρηση δεν θα πρέπει να υπερβαίνει το 20% των ιδίων κεφαλαίων της ΕΚΕΣ. Οι υποχρεώσεις της, συμπεριλαμβανομένου και το 50% των συνολικών εγγυήσεων σε τρίτους για τη δανειοδότηση των χρηματοδοτούμενων επιχειρήσεων, δεν θα πρέπει να ξεπερνούν τα ίδια κεφάλαιά της. Σε αντίθετη περίπτωση υποχρεούται η ΕΚΕΣ στο πρώτο εξάμηνο της επόμενης διαχειριστικής χρήσης να αυξήσει το μετοχικό της κεφάλαιο, ώστε να αποκατασταθεί η σχέση των ιδίων κεφαλαίων προς τις υποχρεώσεις.

Επίσης, οι ΕΚΕΣ είναι υποχρεωμένες να δημοσιεύουν εξαμηνιαίες και ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ελεγμένες από ορκωτούς λογιστές, ενώ μετά το κλείσιμο της τρίτης χρήσης πρέπει να έχουν και να διατηρούν συνεχώς υπενδεδυμένο σε συμμετοχές ή μετατρέψιμες ομολογίες τουλάχιστον το 50% των ιδίων κεφαλαίων τους. Εάν κάτι από όσα προαναφέρθηκαν, σε αυτήν αλλά και στην προηγούμενη παράγραφο, δεν τηρηθεί από κάποια ΕΚΕΣ, τότε αυτή χάνει αυτόματα τα πλεονεκτήματα (επιχορηγήσεις, φοροαπαλλαγές και φορολογικά κίνητρα) που αναφέρονται στη συγκεκριμένη νομοθεσία. Για τη συμμετοχή των ΕΚΕΣ σε επιχειρήσεις που αναλαμβάνουν επενδύσεις υψηλής τεχνολογίας και καινοτομίας στην Ελλάδα επιχορηγούνται με ποσοστό μέχρι και 20% της συμμετοχής τους.

Στη συγκεκριμένη περίπτωση, ο νομοθέτης θεωρεί ως συμμετοχή την καταβολή μετοχικής ή εταιρικής εισφοράς σε αύξηση του κεφαλαίου υφισταμένων εταιρειών ή σε ίδρυση νέων επιχειρήσεων. Τα τεχνικοοικονομικά και άλλα κριτήρια για το χαρακτηρισμό μιας επένδυσης ως υψηλής τεχνολογίας ή καινοτομίας καθορίζονται με απόφαση των Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Βιομηχανίας, Ενέργειας και Τεχνολογίας, ενώ οι επιχορηγήσεις παρέχονται μετά από απόφαση του πρώτου. Πάσης φύσεως κέρδη που πραγματοποιεί μια ΕΚΕΣ, εφόσον διανέμονται, υπόκεινται σε φόρο εισοδήματος 15% εξαντλούμενης της φορολογικής υποχρέωσης των δικαιούχων. Τα μη διανεμενόμενα κέρδη και τα κέρδη που πραγματοποιεί η ΕΚΕΣ από την πώληση ή ανταλλαγή συμμετοχών απαλλάσσονται της φορολογίας υπό προϋποθέσεις.

Οι Ν1775/88 και Ν2166/93 καταργούνται και αντικαθίστανται από την παραπάνω νομοθεσία μετά την πάροδο δύο ετών. Στο χρονικό αυτό διάστημα όσες ΕΚΕΣ (ή ΕΠΕΚ) επιθυμούν, μπορούν να ζητήσουν να υπαχθούν στο Ν2367/95, ώστε να επωφεληθούν από τις παροχές που προαναφέρθηκαν. Έτσι σήμερα οι ΕΚΕΣ διέπονται από τη συγκεκριμένη νομοθεσία και συμπληρωματικά από τις διατάξεις που ισχύουν για τις ανώνυμες εταιρείες.



Μερικές από τις ΕΚΕΣ που λειτουργούν σήμερα στην Ελλάδα είναι :

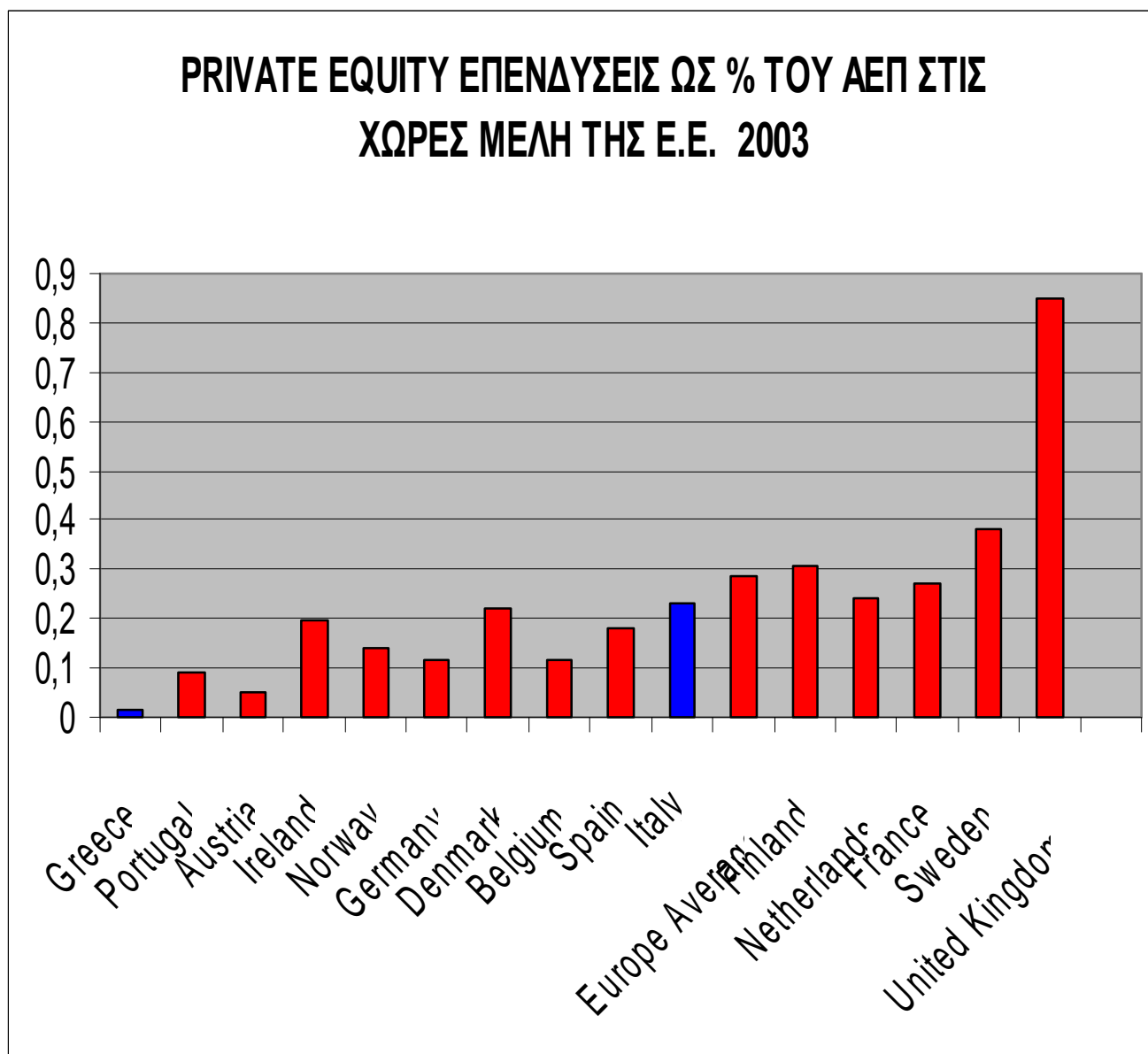
	ALPHA ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ,
	ALPHA ΑΝΑΛΗΨΕΩΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΩΝ,
	BARING HELLENIC VENTURES (BHV) S.A. δραστηριοποιείται στην Ελλάδα,
	DANUBE FUND δραστηριοποιείται στα Βαλκάνια,
	EUROMERCHANT ALBANIAN FUND δραστηριοποιείται στην Αλβανία,
	EUROMERCHANT BALKAN FUND δραστηριοποιείται στα Βαλκάνια και κυρίως στη Βουλγαρία,
	HELLENIC VENTURES S.A.,
	ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ,
	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ.

Μέχρι σήμερα έχουν πραγματοποιηθεί 20 συμφωνίες για επενδύσεις ΕΚΥΚ με μέσο ύψος κεφαλαιακής συμμετοχής 300 εκατομμύρια δραχμές. Συγκεκριμένα, το 1995 από τα 15 εκατομμύρια ECU διαθέσιμα, ΕΚΥΚ επενδύθηκαν τα 8 εκατομμύρια, 39% σε χρηματοδοτήσεις εκκίνησης και 61% σε χρηματοδοτήσεις επέκτασης. Τέλος, χαρακτηριστικά παραδείγματα επιχειρήσεων με επιτυχημένη πορεία σε Ελλάδα και εξωτερικό, η οποία οφείλεται σε επενδύσεις ΕΚΥΚ, είναι οι εταιρείες τροφίμων Chipita και Goody's.

Βλ.Παράρτημα 2



Η ΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ



Οι καθυστερούμενες αλλά σε εξέλιξη διαρθρωτικές αλλαγές της ελληνικής οικονομίας αναμένεται να προσδώσουν μια νέα δυναμική ανάπτυξης της επιχειρηματικότητας σε όλα τα επίπεδα.

Η ιδιωτικοποίηση πολλών επιχειρήσεων του Δημόσιου Τομέα και η απελευθέρωση του ανταγωνισμού σε τομείς όπως της ενέργειας και των τηλεπικοινωνιών αναμένεται να σηματοδοτήσει σε μεγάλο βαθμό τις επιχειρηματικές εξελίξεις στο άμεσο μέλλον.

Παράλληλα η νομισματική ένωση, η διεύρυνση της Ε.Ε. και οι συνακόλουθες πολιτικές προσφέρουν σειρά ευκαιριών επιχειρηματικής ανάπτυξης.



Γιατί υστερούμε λοιπόν;

Η οικονομία μας πέρασε από ένα περιβάλλον υψηλών επιτοκίων σε ένα περιβάλλον χρηματιστηριακής ευφορίας. Οι εναλλακτικές επενδύσεις πρόσφατα μόνο εμφανίζονται ελκυστικές για τους επενδυτές.

Επενδύσεις σε εξέλιξη

Capital Connect Venture Partners

€24 εκ. εκ των οποίων το TANEΟ επενδύει το 50%(Λοιποί επενδυτές: Espirito Santo Fundos de Pensoes, CMA Technology Venture Partners, Έλληνες επιχειρηματίες της ναυτιλίας)

Attica Ventures (ZAITECH FUND ΑΚΕΣ)

€30 εκ. από κοινού το TANEΟ και η Τράπεζα Αττικής

Αναμένεται η έγκριση για την επένδυση άλλων €7 εκ. από το ΤΣΜΕΔΕ..., πράγμα που θα αυξήσει ισόποσα και τη συμμετοχή του TANEΟ.

Μελετάται και εντός του Ιουλίου θα ολοκληρωθεί η εξέταση της επένδυσης στο IBG Hellenic Fund II σε συνεργασία με το MARFIN FINANCIAL GROUP και ιδιώτες επενδυτές.





ΤΑΜΕΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΝΕΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

T.A.N.E.O

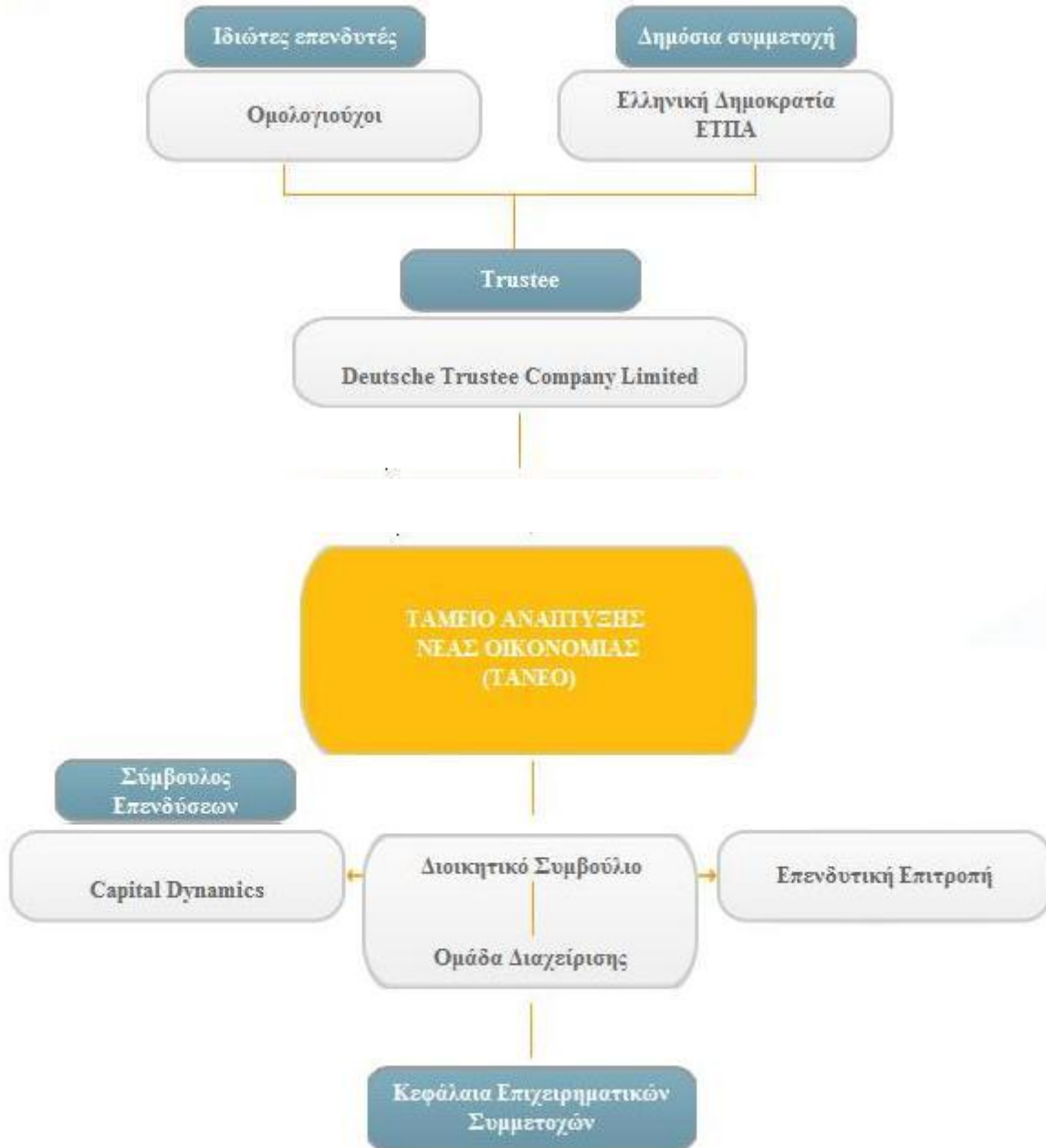
Το **Ταμείο Ανάπτυξης Νέας Οικονομίας** είναι η πρώτη και μόνη εταιρεία στο χώρο της ανταγωνιστικής ανάπτυξης ταμείων επιχειρηματικού κινδύνου με προσανατολισμό τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις

Επιλέγει δυναμικούς και έμπειρους συνεργάτες που πιστεύουν στη δυναμική της επιχειρηματικότητας. Συνδράμει στην αποτίμηση φιλοδοξιών και αναδεικνύει κρυφές αξίες. Διαθέτει κεφάλαια για να επιταχύνει την ανάπτυξη των εταιριών. Συμβάλλει στη διαχείριση των επιχειρήσεων παρέχοντας όλη την εμπειρία και τη γνώση της.

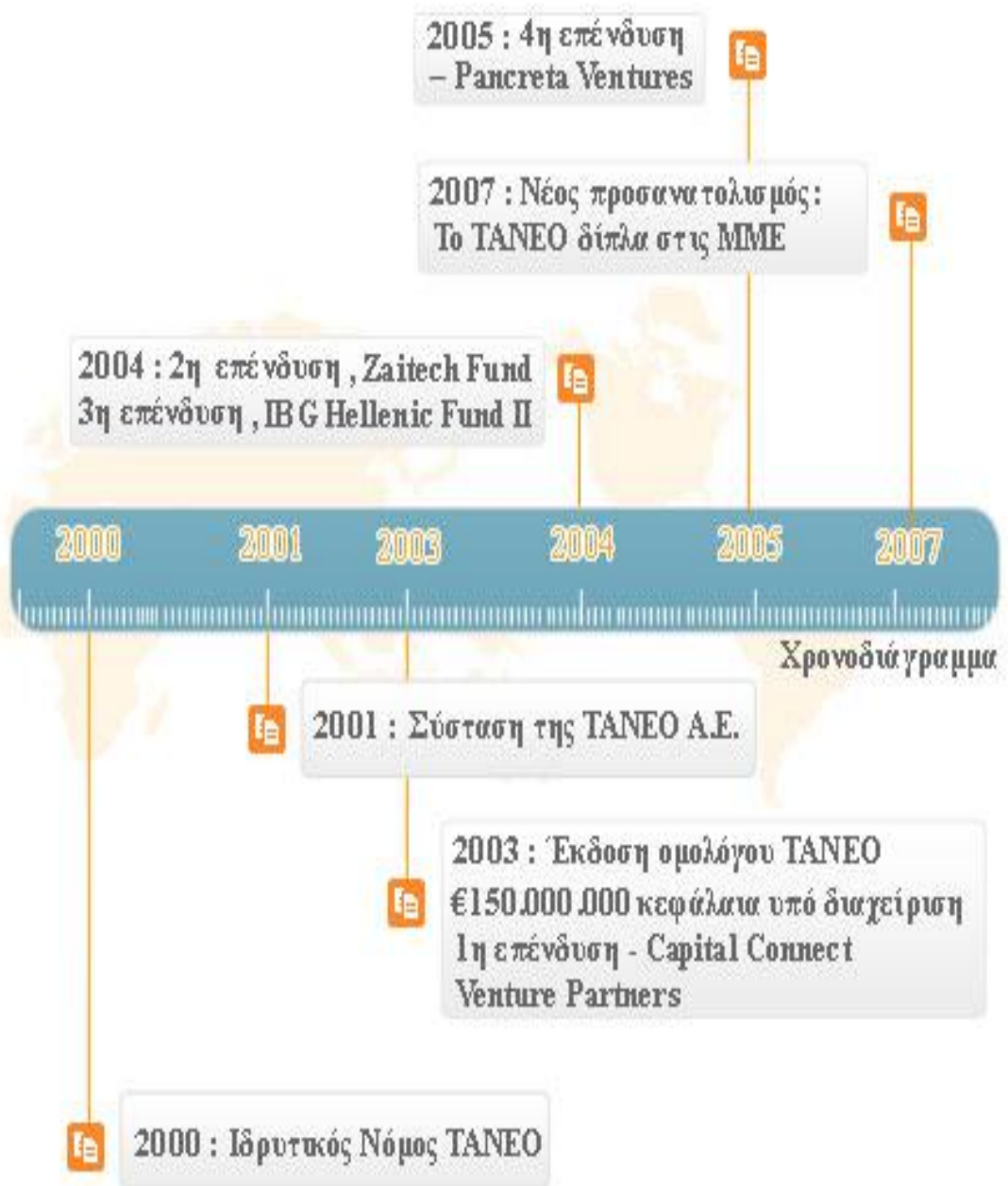
Δημιουργεί νέα **επιχειρηματικά κεφάλαια** με τη συνεργασία ιδιωτών επενδυτών και πιστωτικών ιδρυμάτων για να ενισχύσουμε οικογενειακές επιχειρήσεις και φιλόδοξα εγχειρήματα. Θεμελιώνει τη νέα εταιρική διακυβέρνηση στις ελληνικές επιχειρήσεις.

Στηρίζει το έργο μας στις συνέργιες και ενθαρρύνει την τόλμη, τη γνώση και την δημιουργική επικοινωνία. Με αντίληψη ισοτιμίας συντονίζει όλους τους συνεργάτες μας στην κατεύθυνση της παραγωγής αξίας και στη δυναμική της επιχειρηματικότητας

Δομή



Επενδύσεις



Βλ. Παράρτημα 1

Διαδικασία

Η διαδικασία επιλογής επιχείρησης του ΤΑΝΕΟ χωρίζεται σε 4 κύρια βήματα:

Αποστολή ενημερωτικού δελτίου



Οι Ομάδες Διαχείρισης Επενδυτικών Σχημάτων ή οι Ομάδες Επενδυτών που προτίθενται να συνεργαστούν με το Τ.Α.ΝΕ.Ο., συνθέτουν ενημερωτικό φάκελο με την ακόλουθη πληροφόρηση:

- Τα βιογραφικά στοιχεία των μελών της Ομάδας Διαχείρισης
- Το ύψος και το χρονοδιάγραμμα συγκέντρωσης των κεφαλαίων
- Παρουσίαση των συν-επενδυτών
- Περιγραφή της νομικής μορφής του «επενδυτικού σχήματος»
- Περιγραφή της επενδυτικής στρατηγικής του «επενδυτικού σχήματος»
- Προσδοκώμενη ροή επενδυτικών προτάσεων (deal flow)
- Προτεινόμενη διαδικασία παρακολούθησης και ανάπτυξης των επενδύσεων
- Περιγραφή των αναμενόμενων αποδόσεων
- Όροι αμοιβών της Ομάδας Διαχείρισης

Έλεγχος



Το Τ.Α.ΝΕ.Ο. δεσμεύεται να ελέγξει τις υποβαλλόμενες προτάσεις, αξιολογώντας με ιδιαίτερη βαρύτητα την εμπειρία της Ομάδας Διαχείρισης και την αξιοπιστία των επενδυτικών προτάσεων. Ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στο πλάνο των αναμενόμενων αποδόσεων.

Στη συνέχεια ακολουθεί μια απλή κωδικοποίηση της διαδικασίας ελέγχου ως προς:

Την **Ομάδα Διαχείρισης**, να διαθέτει εμπειρία στο χώρο του Venture Capital και το χώρο των επενδύσεων γενικότερα. Το μέγεθος της ομάδας και η σύνθεση των δεξιοτήτων τους αποτελούν εγγύηση για τη δυνατότητα δημιουργίας προστιθέμενης αξίας στις **επενδύσεις**.

- ▣ Περιγραφή των χαρακτηριστικών των θεσμικών ή ιδιωτών συν-επενδυτών
- ▣ Σε περίπτωση προσδιορισμού αγοράς στόχου, το μέγεθος της αγοράς και οι προοπτικές ανάπτυξής της, καθώς και οι προοπτικές ανάπτυξης των μικρών και μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην αγορά αυτή.
- ▣ Οι προσδοκώμενες **επενδύσεις**: Περιγραφή της εμπειρίας στην ανεύρεση επενδυτικών ευκαιριών, της ποιότητας των επενδυτικών προτάσεων και της αξιοπιστίας των σχεδίων προσέλκυσης και ανάπτυξης των επενδυτικών προτάσεων.

- Η επενδυτική στρατηγική. Δίνεται ιδιαίτερη σημασία στη στρατηγική από-επένδυσης.
- Το Τ.Α.ΝΕ.Ο. προκειμένου να διασφαλίσει την ευελιξία του χαρτοφυλακίου του, λαμβάνει υπόψη το μέγεθος του «επενδυτικού σχήματος».
- Προτεινόμενοι όροι σύμφωνοι με τη διεθνή πρακτική. Η προτεινόμενη μεθοδολογία υπολογισμού της αμοιβής επιτυχίας αποτελεί σημαντικό στοιχείο αξιολόγησης των κινήτρων της Ομάδας Διαχείρισης.

Μετά την ολοκλήρωση των ανωτέρω το Τ.Α.ΝΕ.Ο. ετοιμάζει due-diligence report και ζητά τη σύμφωνη γνώμη της εταιρείας Συμβούλου Διαχείρισης (Capital Dynamics). Στη συνέχεια ολοκληρώνεται η διαδικασία ελέγχου με την έκδοση της σύμφωνης γνώμης της Επενδυτικής Επιτροπής του Τ.Α.ΝΕ.Ο.

Το Τ.Α.ΝΕ.Ο. δεσμεύεται κατά την έναρξη των διαδικασιών να ολοκληρώσει τον έλεγχο σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα



Σύμβαση-Βασικοί όροι

Το Τ.Α.ΝΕ.Ο. θα συμμετέχει σε «επενδυτικά σχήματα» που η επενδυτική τους πολιτική είναι ίδια με αυτή που περιγράφεται στην (2006/C194/02) απόφαση της Ε.Ε. και τις συναφείς Υπουργικές Αποφάσεις. Τα «επενδυτικά σχήματα» θα πρέπει να έχουν είτε τη νομική μορφή της Ε.Κ.Ε.Σ., είτε του Α.Κ.Ε.Σ., είτε αντίστοιχη νομική μορφή παροχής επιχειρηματικού κεφαλαίου που λειτουργεί σύμφωνα με το δίκαιο κράτους-μέλους της Ε.Ε.. Να τα διαχειρίζονται φορείς του ιδιωτικού τομέα με ιδιωτικοοικονομικά κριτήρια. Η ανώτατη διάρκεια των επενδυτικών σχημάτων πρέπει να είναι 12 έτη από την υπογραφή της σύμβασης (δέκα έτη με τη δυνατότητα παράτασης της λειτουργίας τους για 1+1 επιπλέον έτη).

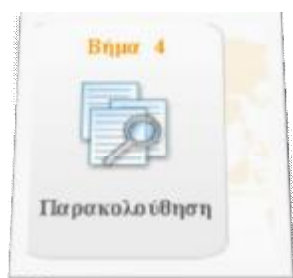
Το Τ.Α.ΝΕ.Ο. θα συμμετέχει στα σχήματα αυτά με ποσοστό μικρότερο του 50% του κεφαλαίου και των αντίστοιχων δικαιωμάτων ψήφου, με τους ίδιους όρους με τους λοιπούς επενδυτές. Τα «επενδυτικά σχήματα» οφείλουν να επενδύουν σε Μικρές και Μικρομεσαίες επιχειρήσεις όπως αυτές ορίζονται με βάση τη Σύσταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (2003/361/ΕΚ), ΕΕ L124 της 20.5.2003, σ. 36) και βρίσκονται μέχρι το στάδιο της επέκτασης. Τα «επενδυτικά αυτά σχήματα» θα πρέπει να επενδύουν κατ' ανώτατο ένα εκατομμύριο πεντακόσιες χιλιάδες ευρώ (€1.500.000) ανά επιχείρηση ανά δωδεκάμηνη περίοδο.

Τα «επενδυτικά αυτά σχήματα δεν επιτρέπεται να επενδύουν σε επιχειρήσεις οι οποίες έχουν ήδη πρόσβαση σε οργανωμένες αγορές κεφαλαίων. Σε εταιρείες που δραστηριοποιούνται στους τομείς της ναυπηγοεπισκευαστικής βιομηχανίας, του άνθρακα και του χάλυβα, των συνθετικών ινών. Σε εταιρείες που έχουν αναστείλει ή διακόψει τη λειτουργία τους για οικονομικούς λόγους, βρίσκονται σε έκδηλη οικονομική αδυναμία πληρωμής των οφειλών, σε κατάσταση παύσης πληρωμών, όπως οι παραπάνω έννοιες ορίζονται από το άρθρο 5 του Ν. 1386/83, ή πτώχευσης, ή έχουν τεθεί υπό τη διοίκηση και διαχείριση των πιστωτών ή υπό προσωρινή διαχείριση ή υπό οιασδήποτε άλλης μορφής εκκαθάριση ή αναγκαστική διαχείριση ή είναι προβληματικές κατά την έννοια των κοινοτικών κατευθυντήριων γραμμών για τις ενισχύσεις διάσωσης και αναδιάρθρωσης προβληματικών επιχειρήσεων.

Στη σύμβαση που θα συναφθεί μεταξύ των επενδυτών του θεματοφύλακα και του Διαχειριστή, θα προβλέπονται οι αμοιβαίες και σύμφωνα με τις Υπουργικές Αποφάσεις συμβατικές υποχρεώσεις των μελών.



Παρακολούθηση



Το Τ.Α.ΝΕ.Ο. ως μέλος του European Venture Capital Association (EVCA) ακολουθεί για την παρακολούθηση των επενδύσεων του όσα προβλέπουν τα reporting guidelines της European Venture Capital Association (EVCA), η πληροφόρηση αυτή αφορά στα ακόλουθα:

- ❑ ετήσια τουλάχιστον συνάντηση-ενημέρωση (annual meeting) των επενδυτών του Fund στοιχεία των αποδόσεων του fund (fund performance)
- ❑ ανάλυση και αποτίμηση του χαρτοφυλακίου του fund (portfolio reporting) σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π
- ❑ διανομή των μετοχών (stock distribution)
- ❑ κατανομή των επενδυμένων κεφαλαίων στο fund (capital account).



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6ο

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ

Οι επενδύσεις στο εξωτερικό γνωρίζουν άνθηση εδώ και πολλά χρόνια. Η Ελλάδα έχει μείνει αρκετά πίσω παρόλο που θεωρείται ανεπτυγμένη χώρα.

Παρακάτω παρατίθενται πίνακες με την θέση της Ελλάδας ανάμεσα σε άλλες χώρες:

European PE Funds Raised		
in € million		
Country	Country of Origin (LPs location)	Country of Management (GPs location)
United Kingdom	20,768	45,644
US LP commitments to European funds	17,016	n.a.
France	6,543	11,451
Germany	4,479	2,875
Asian LP commitments to European funds	4,043	n.a.
Netherlands	3,848	2,444
Italy	1,139	1,345
Spain	1,056	1,020
Denmark	997	1,002
Sweden	609	1,919
Finland	526	626
Switzerland	439	1,495
Norway	424	681
Canadian LP commitments to European Funds	372	n.a.
Belgium	324	353
Austria	191	217
Portugal	98	294
Ireland	90	74
Greece	27	27
Hungary	15	75
Israel LP commitments to European funds	10	n.a.
Slovakia	7	8
Poland	3	59
Czech Republic	-	162
Unknown European LP commitments to European funds	5,467	-
Other Rest of the World LP commitments to European funds	3,281	n.a.
Total	71,771	71,771

ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Ranking		Score
1	USA	8.21
2	FINLAND	7.71
3	NETHERLANDS	7.38
4	ISRAEL	6.97
5	IRELAND	6.67
5	SWEDEN	6.67
7	UNITED KINGDOM	6.58
8	HONG KONG	6.51
9	TAIWAN	6.47
10	SINGAPORE	6.43
11	CANADA	6.42
12	DENMARK	6.13
13	GERMANY	5.88
14	KOREA	5.67
15	AUSTRALIA	5.64
16	LUXEMBOURG	5.58
17	FRANCE	5.33
18	MALAYSIA	5.30
19	BELGIUM	5.29
20	NORWAY	5.24
21	AUSTRIA	5.08
22	SPAIN	4.89
23	SWITZERLAND	4.84
24	ESTONIA	4.82
25	SOUTH AFRICA	4.63
26	GREECE	4.63
27	NEW ZEALAND	4.61
28	PORTUGAL	4.58
29	THAILAND	4.35
30	ICELAND	4.33
31	INDIA	4.12
32	ITALY	4.10
33	CHILE	4.04
34	SLOVENIA	3.66
35	HUNGARY	3.48
36	BRAZIL	3.45
37	POLAND	3.42
38	PHILIPPINES	3.23
39	JAPAN	3.20
40	CZECH REPUBLIC	3.17
41	SLOVAK REPUBLIC	3.07
42	RUSSIA	2.99
43	CHINA	2.99
44	COLOMBIA	2.86
45	INDONESIA	2.65
46	MEXICO	2.36
47	VENEZUELA	2.00
48	TURKEY	1.97
49	ARGENTINA	1.23

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ & ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ

Τα επιχειρηματικά κεφάλαια αποδεδειγμένα «δίνουν φτερά στις επιχειρήσεις» και συχνά αλλάζοντας και την κατηγορία τους (από μικρομεσαίες σε μεγάλες). Συχνά πίσω από μια ανεπτυγμένη εταιρία κρύβεται μια καλή VC. Πιο κάτω παρατίθενται, αριστερά οι εταιρίες και δεξιά οι VC που τις χρηματοδοτούν:

Προϊόντα Κρόκου Κοζάνης Α.Β.Ε.Ε.



mastishop®



Mediterra S.A



e – Global S.A

PERFORMANCE



Performance Technologies S.A.



Advanced Network Technologies S.A



Mobile Technology S.A



Micrel S.A.



Doppler S.A



Herco S.A.



Mavin S.A.



Ιωνία Ενεργειακή Α.Ε.

© TBO MANAGEMENT Α.Ε.Α.Κ.Ε.Σ.

Αιγαίας Αναπτυξιακή Ενεργειακή Α.Ε.

© TBO MANAGEMENT Α.Ε.Α.Κ.Ε.Σ.



© TBO MANAGEMENT Α.Ε.Α.Κ.Ε.Σ.

Ελληνικοί Οργανισμοί- φορείς

ΈΝΩΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ



Η Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Επιχειρηματικών Κεφαλαίων έχει ως σκοπό την προαγωγή και ανάπτυξη της δραστηριότητας των Κεφαλαίων **Επιχειρηματικών Συμμετοχών**, τη μελέτη ζητημάτων κοινού ενδιαφέροντος του κλάδου και την προάσπιση των επαγγελματικών συμφερόντων των μελών της.

Σκοπός

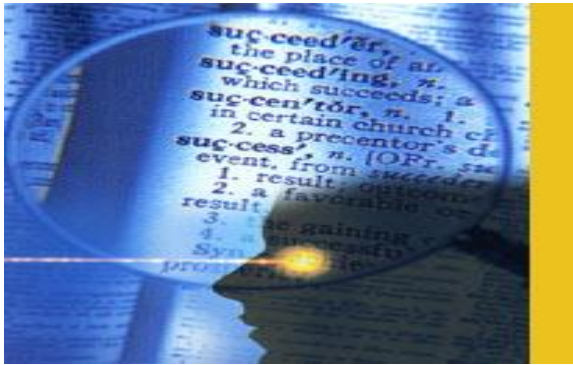
Η Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Επιχειρηματικών Κεφαλαίων έχει ως σκοπό την προαγωγή και ανάπτυξη της δραστηριότητας των Κεφαλαίων

Επιχειρηματικών Συμμετοχών, τη μελέτη ζητημάτων κοινού ενδιαφέροντος του κλάδου και την προάσπιση των επαγγελματικών συμφερόντων των μελών της.

Για την πραγματοποίηση των σκοπών αυτών η Ένωση:

- Εκπροσωπεί θεσμικά τα μέλη της στις ελληνικές, διεθνείς και αλλοδαπές αρχές και στους ελληνικούς, διεθνείς και αλλοδαπούς οργανισμούς.
- Ενημερώνει τα μέλη της για θέματα που αφορούν την επαγγελματική τους δραστηριότητα.
- Αναπτύσσει δίκτυο συνεργασίας και επικοινωνίας μεταξύ των μελών της καθώς επίσης και με αντίστοιχες ενώσεις χωρών του εξωτερικού και ιδιαίτερα με την Ευρωπαϊκή Ένωση Venture Capital (European Venture Capital Association)

- Συμμετέχει στις προπαρασκευαστικές εργασίες σχετικά με τη βελτίωση του νομικού και δημοσιονομικού πλαισίου, την κατάρτιση νόμων που σχετίζονται άμεσα ή έμμεσα με τη δραστηριότητα των μελών της, εξετάζει τις επιπτώσεις της εφαρμογής των νόμων αυτών και ερμηνεύει νόμους, διατάξεις και κανονισμούς που διέπουν τη λειτουργία των μελών της.
- Φροντίζει για τη γενικότερη και σωστή προβολή του θεσμού των Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών ενώ ταυτόχρονα συμβάλλει στην τόνωση και ανάπτυξη της επιχειρηματικότητας, μέσω της διάχυσης της πληροφόρησης με τη διεξαγωγή σεμιναρίων και συναφών εκδηλώσεων, ανοικτών στο κοινό
- Μελετά και προτείνει μέτρα για τη βελτίωση της απόδοσης και την εκπαίδευση του προσωπικού των μελών της.
- Συνιστά επιτροπές, οι οποίες επιλαμβάνονται την επίλυση θεμάτων κοινού ενδιαφέροντος των μελών. Τέτοιες επιτροπές είναι ενδεικτικά και όχι περιοριστικά, η επιτροπή νομικών και φορολογικών θεμάτων και η επιτροπή οικονομικών και στατιστικών θεμάτων.



ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΤΑΜΕΙΟ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων είναι ο εξειδικευμένος φορέας της Ευρωπαϊκής Ένωσης που δραστηριοποιεί κεφάλαια **επιχειρηματικών συμμετοχών** και



εγγυοδοτήσεις για τη δημιουργία και ανάπτυξη μικρών και μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Η δραστηριότητα του ΕΤΕ είναι κεντροθετημένο επάνω σε δύο περιοχές, το κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου και τις εγγυήσεις; Τα όργανα κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου του ΕΤΕ αποτελούνται από τις επενδύσεις δικαιοσύνης στα κεφάλαια κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου και τους επιχειρησιακούς επωαστήρες που υποστηρίζουν τις ΜΜΕ, ιδιαίτερα εκείνοι που είναι αρχικοί στάδιο και προσανατολισμένοι στην τεχνολογία; Τα όργανα εγγύησης του ΕΤΕ αποτελούνται από την παροχή των εγγυήσεων στα οικονομικά όργανα που καλύπτουν τις πιστώσεις στις ΜΜΕ. Μέσω της επίδρασης δύναμης των οργάνων του κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου και εγγύησης, το ΕΤΕ είναι σε θέση να συμβάλει στην ανάπτυξη των ΜΜΕ στα

κράτη μέλη της ΕΕ και τις χώρες υποψηφίων. Αυτή η συμβολή συμφωνεί με τα συμπεράσματα του Συμβουλίου Ecofin της 7ης Νοεμβρίου 2000, το οποίο υπογράμμισε το νέο ρόλο του ΕΤΕ ως ειδικό οικονομικό όργανο της ΕΕ για τις ΜΜΕ. Και τα δύο όργανα που εφαρμόζονται από το ΕΤΕ για τις ΜΜΕ συμπληρώνουν τα σφαιρικά δάνεια που παρέχονται από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων στους οικονομικούς μεσάζοντες υπέρ της χρηματοδότησης ΜΜΕ. Τα όργανα του ΕΤΕ εφαρμόζονται με εμπορικούς όρους. Παρακαλώ σημειώστε ότι το ΕΤΕ δεν επενδύει στις ΜΜΕ άμεσα αλλά αντ' αυτού πάντα εργάζεται μέσω των οικονομικών μεσαζόντων.

Σε αυτούς τους μεσάζοντες δίνεται η πλήρης αντιπροσωπεία της δραστηριότητας: το ΕΤΕ δεν εμπλέκεται στις μεμονωμένες αποφάσεις επένδυσης ή πίστωσης. Οι ΜΜΕ σε αναζήτηση της χρηματοδότησης καλούνται να έρθουν σε επαφή με έναν μεσάζοντα ΕΤΕΥ στη χώρα ή την περιοχή τους για τις πληροφορίες για τα κριτήρια επιλεξιμότητας και τις διαδικασίες εφαρμογής.

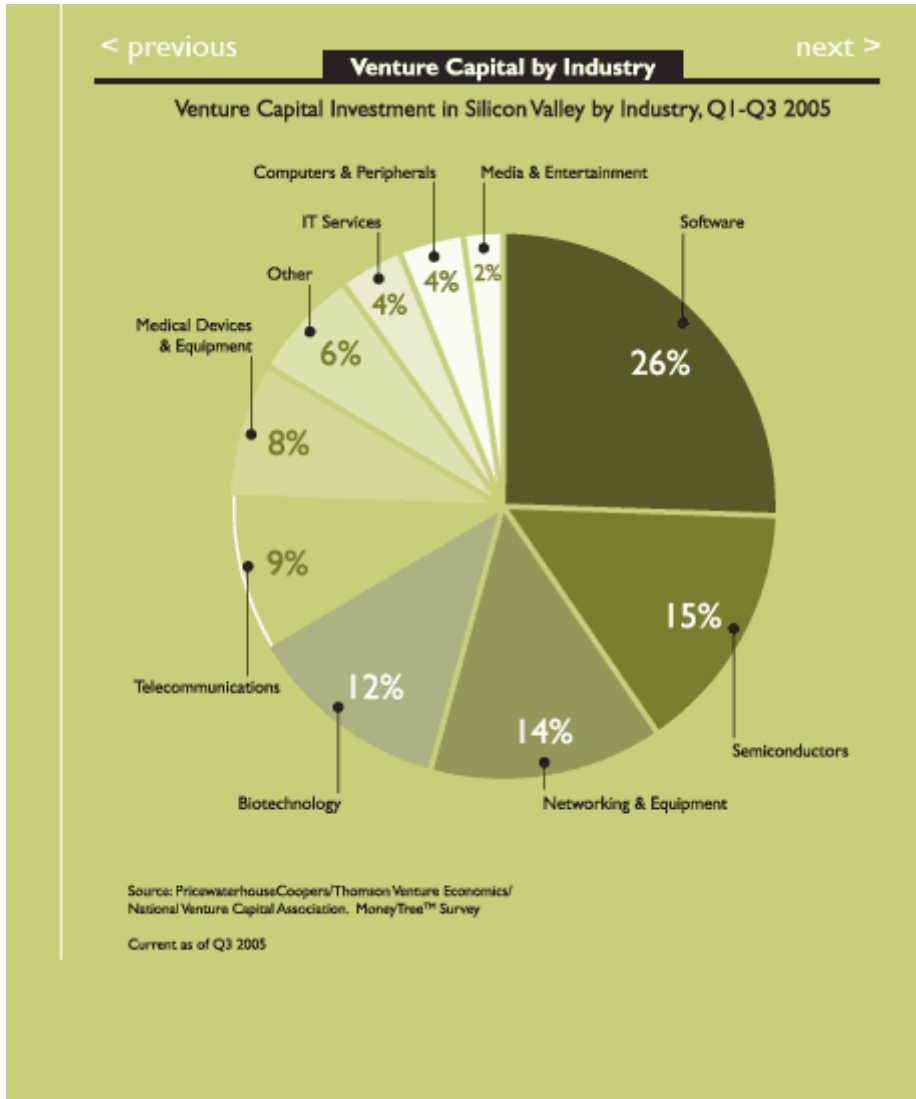
Σκοπός

Το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων (ΕΤΕ) είναι ο ειδικευμένος ΕΕ φορέας που παρέχει τα όργανα κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου και εγγύησης για τις ΜΜΕ. Το ΕΤΕ είναι ευρωπαϊκό όργανο ο του οποίου κύριος στόχος είναι να υποστηριχθεί η δημιουργία, η αύξηση και η εξέλιξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (ΜΜΕ). Επεμβαίνει με τη βοήθεια των οργάνων κεφαλαίου κινδύνου και εγγύησης, χρησιμοποιώντας είτε τα κεφάλαιά του είτε εκείνοι διαθέσιμοι στα πλαίσια των εξουσιοδοτήσεων που εμπιστεύονται σε το από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (ΕΤΕ) είτε την Ευρωπαϊκή Ένωση. Το ΕΤΕ έχει μια τριμερή εταιρική συμμετοχή, που περιλαμβάνει την ΕΤΕ, την Ευρωπαϊκή Ένωση που αντιπροσωπεύονται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, και διάφορα ευρωπαϊκά οικονομικών όργανα τραπεζών και, από το δημόσιο ή

ιδιωτικό τομέα. Το ΕΤΕ ενεργεί σε έναν συμπληρωματικό ρόλο στο μέτοχο πλειοψηφίας του, η ΕΤΕ. Σύμφωνα με το άρθρο 2 των καταστατικών του, το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων συμβάλλει στην αναζήτηση των στόχων της Ευρωπαϊκής Ένωσης ειδικότερα είναι δεσμευμένο στην ανάπτυξη μιας βασισμένης στη γνώση κοινωνίας, που κεντροθετείται στην καινοτομία, την αύξηση και την απασχόληση, την προαγωγή του επιχειρηματικού πνεύματος, την περιφερειακή ανάπτυξη και τη συνοχή της Ένωσης. Το ΕΤΕ ενεργεί ανεξάρτητα και εμπορικά υπό τις συνθήκες στην αγορά. Σύμφωνα με το άρθρο 24 των καταστατικών του, στοχεύει στις κατάλληλες επιστροφές για τους μετόχους του.

Στο ρόλο του ως "βραχίονα κεφαλαίου κινδύνου της ομάδας ΕΤΕ", το ΕΤΕ χρησιμοποιεί τα οικονομικά μέσα στη διάθεσή του να υποστηρίξει την εμφάνιση μιας εκτέλεσης και μιας ομοιογενούς ευρωπαϊκής αγοράς κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου. Με αυτό τον τρόπο, η δράση της είναι πλήρως ενσωματωμένη μέσα στη στρατηγική που στοχεύει να εξοπλίσει την Ευρώπη με μια όλο και περισσότερο καινοτόμο και ανταγωνιστική οικονομία, μέσω της υψηλής ποιότητας δημιουργίας θέσεων εργασίας. Τα όργανα εγγύησης ΜΜΕ του ΕΤΕ διευκολύνουν την πρόσβαση στη χρηματοδότηση χρέους για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις μέσω της μεσολάβησης ενός ευρέος φάσματος των τραπεζών και των οικονομικών οργάνων. Δεδομένου ότι το ΕΤΕ έχει την πολύπλευρη θέση τράπεζας ανάπτυξης κάτω από την αναλογία φερεγγυότητας της Ευρωπαϊκής Ένωσης οδηγία, τα οικονομικά όργανα έχουν την άδεια για να διαθέσουν το κεφάλαιο για τις εγγυήσεις ΕΤΕ σε ένα ποσοστό 20%. Το ΕΤΕ διαδραματίζει έναν καταλυτικό ρόλο για να προσελκύσει τη χρηματοδότηση ιδιωτικού τομέα. Βελτιστοποιεί τον αντίκτυπο και το όφελος εκείνων των διαδικασιών στις οποίες συμμετέχει, στη στενή ένωση με τον οικονομικό τομέα. Τέλος, συμβάλλει στη διάχυση των καλύτερων πρακτικών αγοράς στους επιχειρησιακούς τομείς της. Το ΕΤΕ μπορεί να διευθύνει τις δραστηριότητές του

στα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης και στις χώρες που έχουν ισχύσει να γίνουν μέλος και για τις οποίες η διαδικασία προσχώρησης έχει αρχίσει.



Ξένοι Οργανισμοί- Φορείς

Ευρωπαϊκή Ένωση Εταιρειών Επιχειρηματικού Κεφαλαίου (EVCA)



Η Ευρωπαϊκή Ένωση Εταιρειών Επιχειρηματικού Κεφαλαίου (EVCA) εκπροσωπεί τον Ευρωπαϊκό χώρο του Private Equity και Venture Capital και τον προωθεί σε επενδυτές, φορείς υπεύθυνους για χάραξη πολιτικής, επιχειρηματίες και την αγορά.

Η Ευρωπαϊκή Ένωση Εταιρειών Επιχειρηματικού Κεφαλαίου (EVKA) καθιερώθηκε το 1983 και είναι βασισμένη στις Βρυξέλλες. Η EVKA αντιπροσωπεύει τον ευρωπαϊκό ιδιωτικό τομέα της δικαιοσύνης και προωθεί την κατηγορία προτερημάτων και μέσα στην Ευρώπη και σε όλο τον κόσμο. Με περίπου 1150 μέλη στην Ευρώπη, ο ρόλος της EVKA περιλαμβάνει την αντιπροσώπευση των συμφερόντων της βιομηχανίας στους ρυθμιστές και των τυποποιημένων ρυθμιστών ανάπτυξη των επαγγελματικών προτύπων παροχή της έρευνας βιομηχανίας επαγγελματικά ανάπτυξη και φόρουμ, που διευκολύνουν την αλληλεπίδραση μεταξύ των μελών και των συμμετεχόντων βασικής βιομηχανίας του συμπεριλαμβανομένων των θεσμικών επενδυτών, των επιχειρηματιών, των σχεδιαστών πολιτικής και των ακαδημαϊκών. Οι δραστηριότητες της EVKA καλύπτουν ολόκληρη τη σειρά της ιδιωτικής δικαιοσύνης: κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου (από το σπόρο και το ξεκίνημα στο κεφάλαιο ανάπτυξης), αγορές και buyins.

Σκοπός

Η ΕVKA είναι μια μη κερδοσκοπική εμπορική ένωση, με περίπου 1150 μέλη. Καθιερωμένη από το 1983 και βασισμένο στις Βρυξέλλες, αντιπροσωπεύει, προωθεί και προστατεύει τα συμφέροντα της ευρωπαϊκής ιδιωτικής βιομηχανίας κεφαλαίου δικαιοσύνης και επιχειρηματικού κινδύνου. Στοχεύει να ενισχύσει την κατανόηση, και να δημιουργήσει ένα ευνοϊκότερα περιβάλλον για, μια επένδυση δικαιοσύνης και ένα επιχειρηματικό πνεύμα στην Ευρώπη. Οι δραστηριότητές της καλύπτουν την ολόκληρη σειρά της ιδιωτικής δικαιοσύνης, από το κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου (κεφάλαιο σπόρου, εκκίνησης και ανάπτυξης) στις αγορές και buyins. Αντιπροσώπευση της ευρωπαϊκής ιδιωτικής βιομηχανίας κεφαλαίου δικαιοσύνης και επιχειρηματικού κινδύνου προς ποικίλους συμμετόχους Εξ ονόματος των μελών της, η ΕVKA αναλαμβάνει τις δραστηριότητες δημόσιας πολιτικής και διατηρεί έναν διάλογο με τα πολιτικά όργανα και τους ρυθμιστικούς οργανισμούς σε ευρωπαϊκό, διεθνές και εθνικό επίπεδο, συχνά στο συντονισμό με τις εθνικές εμπορικές ενώσεις. Προωθεί και αυξάνει την κατανόηση των βασικών ρόλων ότι το ιδιωτικό κεφάλαιο δικαιοσύνης και επιχειρηματικού κινδύνου και το επιχειρηματικό πνεύμα παίζουν στη δημιουργία και την προστασία των εργασιών και τον εμπλουτισμό της ευρωπαϊκής οικονομίας.

Βελτίωση των επαγγελματικών προτύπων

Η ΕVKA είναι στην πρώτη γραμμή της ανάπτυξης των οδηγιών για τα επαγγελματικά πρότυπα και την καλύτερη πρακτική, που συμβάλλει στην εναρμόνιση σε ολόκληρη τη βιομηχανία. Η ΕVKA έχει παραγάγει μια σειρά των ευρέως χρησιμοποιούμενων οδηγιών για την επαγγελματική συμπεριφορά

των ιδιωτικών διαχειριστών κεφαλαίων κεφαλαίου δικαιοσύνης και επιχειρηματικού κινδύνου, και για τη διαχείριση των δραστηριοτήτων τους και σε σχέσεις τους με τους επενδυτές και τις επιχειρήσεις χαρτοφυλακίων.

Ευκαιρίες δικτύωσης

Η ΕΥΚΑ παρέχει τις ευκαιρίες για τα μέλη από ολόκληρη την Ευρώπη για να συναντηθεί μαζί, να ανταλλάξει τις πληροφορίες και τις ιδέες, και να συζητήσει τις πιο πρόσφατα τάσεις και τα ζητήματα βιομηχανίας. Καθ' όλη τη διάρκεια του έτους η ΕΥΚΑ διοργανώνει τις κανονικές εκδηλώσεις δικτύωσης με τους κύριους επαγγελματίες και τους συμμετέχοντες βιομηχανίας από όλη την Ευρώπη, συμπεριλαμβανομένου του φόρουμ των επενδυτών, το συμπόσιο και τη διάσκεψη επένδυσης τεχνολογίας, καθώς επίσης και τα εργαστήρια στις ICT, τις βιολογικές επιστήμες, τις αγορές και τα εταιρικά θέματα ρίσκου.



Ενίσχυση της επαγγελματικής ανάπτυξης

Από την ίδρυσή του το 1987, το ίδρυμα ΕΥΚΑ έχει χτίσει μια φήμη ως αρχαιότερο προμηθευτή της Ευρώπης των σειρών μαθημάτων για τους

ιδιωτικούς επαγγελματίες δικαιοσύνης. Η περιεκτική σειρά του ιδρύματος των ιδιαίτερων μαθημάτων σπουδών διοίκησης επιχειρήσεων δικαιοσύνης σχεδιάζεται για να ενισχύσει τις επαγγελματικές δεξιότητες και την πείρα ενός ιδιωτικού επαγγελματία δικαιοσύνης σε όλα τα στάδια της σταδιοδρομίας του/της. Οι ομάδα-βασισμένες στο σειρές μαθημάτων παρέχουν σε μια ευκαιρία στο δίκτυο τους λόρδους από ολόκληρη την Ευρώπη και στο κέρδος από την εμπειρία των εκπαιδευτικών που προέρχονται από τους κορυφαίους ανώτερους επαγγελματίες και τους ακαδημαϊκούς βιομηχανίας. Να πραγματοποιήσει και κοινοποίηση της έρευνας βιομηχανίας Η EVKA διευθύνει και οι επιτροπές μια ευρεία ποικιλία της ιδιωτικής έρευνας κεφαλαίου δικαιοσύνης και επιχειρηματικού κινδύνου. Μέσω των συνεργασιών του με Thomson οικονομικό και Pricewaterhouse Coopers, συλλέγει και δημοσιεύει τις τριμηνιαίες και ετήσιες στατιστικές, βασισμένες στις αυστηρές και διαφανείς μεθοδολογίες, που καλύπτουν τη δραστηριότητα βιομηχανίας και την απόδοση. Τα μέλη EVKA έχουν τη βιβλιοθήκη EVKA και το ερευνητικό helpdesk στη διάθεσή τους, με την πρόσβαση στα στοιχεία βιομηχανίας και τις πληροφορίες με κανένα πρόσθετο κόστος.

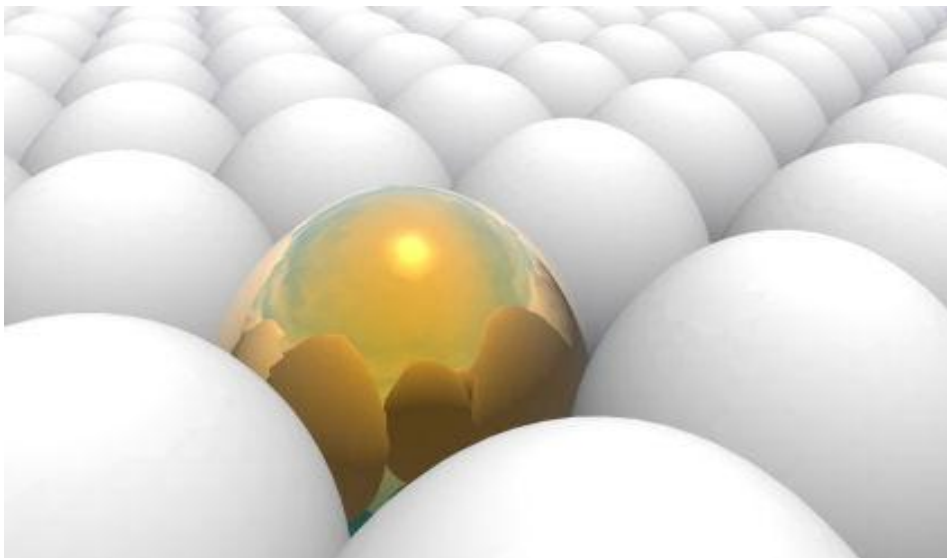
Η EVKA είναι μια οργάνωση όχι-για-κέρδους (vzw) που κυβερνάται από ένα διοικητικό συμβούλιο και μια εκτελεστική Επιτροπή. Η καθημερινή διαχείριση της ένωσης πραγματοποιείται από μια Βρυξέλλα-βασισμένη στις γραμματεία, που διευθύνεται από έναν Γενικό Γραμματέα. Η γενική συνέλευση, που πραγματοποιείται τον Ιούνιο κάθε έτος, αποτελείται από όλα τα μέλη της ένωσης. Κάθε πλήρες μέλος της ένωσης έχει το δικαίωμα σε μια ψήφο. Η συνδυαζόμενη ιδιότητα μέλους δεν θα φέρει κανένα δικαίωμα ψήφου.

Η γενική συνέλευση έχει την αρχή για να εκτελέσει όλες τις νομικές πράξεις χρήσιμες ή απαραίτητες στην πραγματοποίηση του σκοπού της ένωσης. Εκλέγει τους διευθυντές, αποφασίζει σχετικά με τις τροποποιήσεις στο χάρτη της ένωσης και τη διάλυση της ένωσης, και εγκρίνει τους ετήσιους απολογισμούς

και τον προϋπολογισμό. Το διοικητικό συμβούλιο, που προεδρεύεται από τον πρόεδρο της ΕVΚΑ, είναι ετοιμασμένο τουλάχιστον έξι αλλά λιγότερος από 30 διευθυντών που εκλέγονται μεταξύ των πλήρων μελών της ένωσης από τη γενική συνέλευση. Το διοικητικό συμβούλιο επιφορτίζεται με όλες τις αρμοδιότητες της διαχείρισης και της διοίκησης, με εξαίρεση εκείνους που διατηρούνται συγκεκριμένα για τη γενική συνέλευση. Είναι αρμόδιο για την καθιέρωση του κώδικα της ένωσης δεοντολογίας και τήρησής του από τα μέλη. Το διοικητικό συμβούλιο μπορεί να εξουσιοδοτήσει δυνάμεις του στην εκτελεστική Επιτροπή εκτός από τη γενική διαχείριση συμπεριλαμβανομένου (αλλά μην περιορισμένος) του προσδιορισμού των στρατηγικών προτεραιοτήτων της ένωσης και όλες τις άλλες δυνάμεις που εμπιστεύονται στο διοικητικό συμβούλιο από το νόμο ή με το χάρτη ΕVΚΑ. Το διοικητικό συμβούλιο επιφορτίζεται με την επίβλεψη της εκτελεστικής Επιτροπής. Η εκτελεστική Επιτροπή, που προεδρεύεται από τον πρόεδρο της ΕVΚΑ, αποτελείται από ένα ελάχιστο τεσσάρων και ένα μέγιστο δέκα ανθρώπων, η πλειοψηφία των οποίων πρέπει να είναι πλήρη μέλη.

Η εκτελεστική Επιτροπή περιλαμβάνει τον πρόεδρο, πρόεδρος-εκλέγει, άμεσος προηγούμενος-πρόεδρος, ο ταμίας και ο Γενικός Γραμματέας. Το διοικητικό συμβούλιο μπορεί να επιλέξει να διορίσει μερικούς από τους προέδρους των συγκεκριμένων λειτουργουσών επιτροπών που καθιερώνονται μέσα στην ένωση ή τους συγκεκριμένους ανθρώπους λόγω της δυνατότητάς τους να συμβάλουν στην ιδιωτική βιομηχανία κεφαλαίου δικαιοσύνης και επιχειρηματικού κινδύνου. Οι πρόεδροι των λειτουργουσών επιτροπών δεν είναι απαραίτητο να είναι μέλη του διοικητικού συμβουλίου. Η επιτροπή συμβουλεύει και προετοιμάζει τις αποφάσεις του διοικητικού συμβουλίου και τις εκτελεί. Συντονίζει επίσης τις δραστηριότητες των λειτουργουσών επιτροπών και εποπτεύει τη λειτουργική δραστηριότητα της γραμματείας της ένωσης.

Το διοικητικό συμβούλιο μπορεί να καθιερώσει τις λειτουργούσες επιτροπές μέσα στην ένωση που θεωρεί απαραίτητο να προωθήσει το σκοπό της ένωσης. Η ΕΝΚΑ έχει αυτήν την περίοδο επτά λειτουργούσες επιτροπές: η Επιτροπή σχέσεων επενδυτών, η επαγγελματική Επιτροπή προτύπων και επικοινωνιών, η Επιτροπή διασκέψεων και υπηρεσιών μελών, η Επιτροπή αγοράς, η Επιτροπή κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου, η εθνική Επιτροπή ενώσεων και η νομικής Επιτροπή φόρου . Κάθε επιτροπή οδηγείται από έναν πρόεδρο. Όπου χρειάζεται, η εκτελεστική Επιτροπή ή οι λειτουργούσες επιτροπές θέτει επάνω τη στρατιωτική δύναμη και ομάδες εργασίας για να αναλάβει τα συγκεκριμένα προγράμματα.



National Venture Capital Association (NVCA)

Εκπροσωπεί 400 και επιπλέον επιχειρήσεις-μέλη που αποτελούν την πλειοψηφία του κεφαλαίου **επιχειρηματικών συμμετοχών** που επενδύεται σε επιχειρήσεις με έδρα τις ΗΠΑ. Η εθνική ένωση κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου (NVCA) είναι εμπορική ένωση που αντιπροσωπεύει τη βιομηχανία κεφαλαίου ΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΟΥ επιχειρηματικού κινδύνου. Είναι μέλος-βασισμένη οργάνωση, η οποία αποτελείται από τις εταιρίες κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου που διαχειρίζονται τις ομάδες του κεφαλαίου δικαιοσύνης κινδύνου που υποδεικνύονται για να επενδυθούν στις υψηλές επιχειρήσεις αύξησης. Η αποστολή NVCA είναι να ενθαρρυνθεί η μεγαλύτερη κατανόηση σπουδαιότητας του κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου στην ΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΗ οικονομία, και υποστηρίζει την επιχειρηματικές δραστηριότητα και την καινοτομία. Το NVCA αντιπροσωπεύει τα συμφέροντα δημόσιας πολιτικής της κοινότητας κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου, προσπαθεί να διατηρήσει τα υψηλά επαγγελματικά πρότυπα, παρέχει τα αξιόπιστα στοιχεία βιομηχανίας, υποστηρίζει την επαγγελματική ανάπτυξη, και διευκολύνει την αλληλεπίδραση μεταξύ των μελών του.

Βρετανική Ένωση Εταιρειών Επιχειρηματικού Κεφαλαίου (BVCA)



Εκπροσωπεί την πλειοψηφία των εταιρειών Private Equity και Venture Capital στη Μεγάλη Βρετανία.

Η βρετανική ιδιωτική ένωση κεφαλαίου δικαιοσύνης και επιχειρηματικού κινδύνου είναι το σώμα βιομηχανίας για τη βιομηχανία κεφαλαίου βρετανικών ιδιωτική δικαιοσύνης και επιχειρηματικού κινδύνου. Η ιδιότητα μέλους φτάνει από 400 μέλη και πανω αντιπροσωπεύει το συντριπτικό αριθμό εχουσών βάση στο Ηνωμένο Βασίλειο ιδιωτικών εταιριών κεφαλαίου δικαιοσύνης και επιχειρηματικού κινδύνου και συμβούλων τους. Το BVCA έχει 25 έτη εμπειρίας που αντιπροσωπεύει τη βρετανική βιομηχανία, η οποία αποτελεί αυτήν την περίοδο 57% του συνόλου της ευρωπαϊκής αγοράς, στην κυβέρνηση, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και του Κοινοβουλίου, των ρυθμιστικών και άλλων νομικών οργανισμών των μέσων, στο σπίτι, σε ολόκληρη την Ευρώπη και σε όλο τον κόσμο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο

ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ & ΞΕΝΕΣ VC

Το ΚΠΣ 2000-2006 Επιχειρησιακό Πρόγραμμα «Ανταγωνιστικότητα» [ΕΠΑΝ] Υπουργείο Ανάπτυξης . Το Επιχειρησιακό Πρόγραμμα "Ανταγωνιστικότητα" (ΕΠΑΝ) του Υπουργείου Ανάπτυξης εντάσσεται στο Γ' Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης (Γ' ΚΠΣ) 2000-2006 και περιλαμβάνει μια δέσμη δράσεων και ενισχύσεων που

έχουν ως στρατηγικό στόχο τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής



οικονομίας και την επίτευξη της κοινωνικής και οικονομικής σύγκλισης της χώρας μας με τις άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Τι είναι το ΕΠΑΝ

Το Επιχειρησιακό Πρόγραμμα "Ανταγωνιστικότητα" (ΕΠΑΝ) του Υπουργείου Ανάπτυξης εντάσσεται στο Γ' Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης (Γ' ΚΠΣ) 2000-2006 και περιλαμβάνει μια δέσμη δράσεων και ενισχύσεων που έχουν ως στρατηγικό στόχο τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας και την επίτευξη της κοινωνικής και οικονομικής σύγκλισης της χώρας μας με τις άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Οι Στρατηγικές Κατευθύνσεις

Στο επίκεντρο των δράσεων του ΕΠΑΝ βρίσκεται η ενίσχυση της επιχειρηματικότητας σε τομείς όπως οι νέες τεχνολογίες, η απελευθερωμένη αγορά ενέργειας, το περιβάλλον, ο τουρισμός, σε ειδικές κατηγορίες πληθυσμού όπως οι νέοι, οι γυναίκες και τα άτομα με ειδικές ανάγκες, αλλά και η χρηματοδότηση δράσεων εκσυγχρονισμού των επιχειρήσεων και ιδιαίτερα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στη μεταποίηση, στον τουρισμό και στις υπηρεσίες.

Το Υπουργείο Ανάπτυξης στο πλαίσιο του ΕΠΑΝ προωθεί επίσης έργα αναβάθμισης των βιομηχανικών περιοχών, του εθνικού συστήματος ποιότητας, των ενεργειακών υποδομών και των περιφερειακών δομών πληροφόρησης, εκπαίδευσης, διαχείρισης και υποστήριξης των επιχειρήσεων. Παράλληλα με την υλοποίηση των έργων και δράσεων του ΕΠΑΝ, το Υπουργείο Ανάπτυξης

δρομολογεί μια σειρά από μεταρρυθμίσεις δομών και θεσμών που έχουν σχέση με την απλοποίηση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, τη μακροχρόνια ανάπτυξη του ανθρώπινου δυναμικού και την εκμετάλλευση των φυσικών πόρων και της ενέργειας.



Οι Διαθέσιμοι Πόροι

Το ΕΠΑΝ αρθρώνεται σε 9 άξονες προτεραιότητας και 42 μέτρα στα οποία εντάσσονται δράσεις που αποτελούν εφαρμογή των αντίστοιχων πολιτικών στους τομείς παρέμβασης του προγράμματος. Στο Πρόγραμμα αντιστοιχούν 6,05 δις € Η κοινοτική συνεισφορά ύψους 1,98 δις € που διατίθενται για το Πρόγραμμα προέρχεται από:

- Το Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης 1,83 δις € το οποίο συμβάλλει στην άμβλυνση των ανισοτήτων που υπάρχουν στην ανάπτυξη και το βιοτικό επίπεδο διαφόρων περιφερειών, καθώς και στη μείωση της καθυστέρησης των λιγότερο ευνοημένων περιφερειών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.
- Το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο 151 εκατ. € το οποίο συμβάλλει στην ανάπτυξη της απασχόλησης μέσα από την προώθηση του επιχειρηματικού πνεύματος, της απασχολησιμότητας, της ικανότητας προσαρμογής των

εργαζομένων και της ισότητας των ευκαιριών, καθώς και της επένδυσης στους ανθρώπινους πόρους.

Η εθνική δημόσια δαπάνη ανέρχεται σε 1,04 δις € και η ιδιωτική χρηματοδότηση (συμμετοχή ωφελουμένων) σε 3,03 δις €



Ελλάδα 2000-2006 Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης Κοινοτικές Πρωτοβουλίες – Ταμείο Συνοχής

Την περίοδο 2000-2006, η Ελλάδα ενισχύεται με σημαντικούς πόρους από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης στα πλαίσια της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Πολιτικής. Οι πόροι αυτοί δημιουργούν τις προϋποθέσεις για υψηλότερη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη, οδηγούν σε πραγματική σύγκλιση με τις υπόλοιπες οικονομίες των κρατών μελών και να συμβάλουν στην αντιμετώπιση των βασικών ελλείψεων της οικονομικής και κοινωνικής ζωής, κυρίως στους τομείς των υποδομών, της ανάπτυξης των ανθρώπινων πόρων και της παραγωγικότητας. Η στήριξη που παρέχει στην Ελλάδα η Ευρωπαϊκή Ένωση

πραγματοποιείται μέσω α) του Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης β) των Κοινοτικών Πρωτοβουλιών και γ) του Ταμείου Συνοχής.

Οι συνολικοί χρηματοδοτικοί πόροι του Γ΄Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης και του Ταμείου Συνοχής ανέρχονται σε 48,30 δις ευρώ. Η συνολική δημόσια δαπάνη ανέρχεται σε 37,67 δις ευρώ και η εκτιμώμενη ιδιωτική συμμετοχή ανέρχεται σε 10,63 δις ευρώ.



Ελληνικές VC

Alpha Trust



Η ALPHA TRUST Innovation A.E.K.E.Σ. (Ανώνυμη Εταιρία Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών) αποτελεί μια δραστηριότητα του ομίλου της

ALPHA

TRUST.

Ο κύριος στόχος της ήταν να υποστηρίξει την εξέλιξη νέων εταιριών στα πλαίσια της αναπτυσσόμενης Ελληνικής Οικονομίας.

Το 2006, η εταιρεία επικέντρωσε την προσπάθεια της στην πώληση των υφισταμένων επενδύσεων της, ενόψει της λήξης της εταιρείας στις 25 Φεβρουαρίου 2007. Εντός της χρήσης, η εταιρεία δέχθηκε δεσμευτική προσφορά εξαγοράς για τη συμμετοχή της στην εταιρεία Harmony Cruises. Η αποδοχή της προσφοράς και η υπογραφή του συμφωνητικού πώλησης ολοκληρώθηκαν τον Απρίλιο του 2007. Καθώς ο χρόνος μέχρι τη λήξη της εταιρείας δεν επέτρεψε την ολοκλήρωση της διαδικασίας πώλησης των συμμετοχών, η Γ.Σ. της εταιρείας στις 22 Φεβρουαρίου του 2007, αποφάσισε την παράταση της διάρκειας της μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 2007. Στα τέλη Φεβρουαρίου του 2007 έληξε και η σύμβαση διαχείρισης της ALPHA TRUST Innovation με την ALPHA TRUST A.E.Π.Ε.Υ., σύμφωνα με την ισχύουσα συμφωνία.

ATTICA VENTURES

Η Attica Ventures A.E. ιδρύθηκε τον Σεπτέμβριο του 2003, ανήκει στον όμιλο εταιρειών της Τράπεζας Αττικής και έχει σαν αντικείμενο την Διαχείριση Αμοιβαίων Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Α.Κ.Ε.Σ). Η Τράπεζα Αττικής είναι η πρώτη τράπεζα που συμμετέχει σε ΑΚΕΣ και δημιούργησε εξειδικευμένη θυγατρική εταιρεία διαχείρισης ΑΚΕΣ.

Στόχος μας είναι η ενθάρρυνση της επιχειρηματικότητας, η συνδρομή στην ανάπτυξη και μεγέθυνση μικρομεσαίων επιχειρήσεων σε όλο το φάσμα της παραγωγικής δραστηριότητας και η μεταφορά εφαρμοσμένης έρευνας και τεχνολογίας στο επιχειρείν.

Η ανάγκη ενίσχυσης της επιχειρηματικότητας στην Ελλάδα είναι κάτι παραπάνω από προφανές. Άνθρωποι και ιδέες υπάρχουν. Ειδικότερα όταν μιλάμε για μικρές και μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Το πλαίσιο ευκαιριών ανάπτυξης, η μόχλευση των αγορών και κυρίως το στοίχημα του ανοίγματος περισσότερων εξ' αυτών στο πραγματικό ανταγωνισμό είναι ζητούμενα. Πρωτοβουλίες όπως αυτές των ΑΚΕΣ έχουν πολλά να δώσουν στην κατεύθυνση αυτή.

Capital Connect



Είναι το πρώτο ελληνικό κλειστό Ταμείο τελών που έχει δημιουργηθεί με τη συμμετοχή του Ταμείου Ανάπτυξης νέας οικονομίας (www.taneo.gr). Η εταιρία έχει ένα κεφάλαιο 24 εκατομμυρίων Ευρώ και επιδιώκει να κάνει τις επενδύσεις στις καινοτόμες ελληνικές μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Vectis Capital

Η Vectis Capital είναι εταιρία διαχείρισης Επιχειρηματικών Κεφαλαίων και παροχής συμβουλευτικών υπηρεσιών, μέλος του Ομίλου Λεβέντη.

Η Vectis Capital διαχειρίζεται συνολικά €26,5 εκ. και στους επενδυτές των κεφαλαίων αυτών περιλαμβάνονται, εκτός του Ομίλου Λεβέντη, η Alpha Τράπεζα και ο Όμιλος Μαρτίνου. Σε αυτή τη χρονική στιγμή, η Vectis Capital είναι σε διαδικασία συγκέντρωσης νέων κεφαλαίων τα οποία θα επενδυθούν στη περιοχή της Δυτικής Αφρικής. Με αυτά τα κεφάλαια η Vectis Capital πραγματοποιεί χρηματοδοτήσεις της μορφής Venture Capital/Private Equity, συμμετέχοντας στο μετοχικό κεφάλαιο των επιχειρήσεων στις οποίες επενδύει.

Πέρα από επιχειρηματικό κεφάλαιο, η Vectis Capital προσφέρει στις εταιρίες στις οποίες συμμετέχει, τόσο τη γνώση και την εμπειρία των μελών της ομάδας της, όσο και τις συνέργειες των τριών ομίλων/επενδυτών των κεφαλαίων της. Τα παραπάνω στοιχεία συμβάλλουν ουσιαστικά στη δημιουργία επιτυχημένων και γοργά αναπτυσσόμενων επιχειρήσεων.

Επενδύσεις

ΚΟΥ-ΚΟΥ Α.Ε.

Αλυσίδα καταστημάτων λιανικής πώλησης παιχνιδιών και ειδών βρεφανάπτυξης



DD-Synergy A.E.

Σύμβουλοι εγκατάστασης συστημάτων ERP της SAP



IDEAL SYSTEMS A.E.

Παροχή ολοκληρωμένων τεχνολογικών λύσεων



Ελληνικός Γύρος Α.Ε.

Πρότυπη μονάδα παραγωγής κρεατοσκευασμάτων και γύρων



Αίολος Logistics Services A.E.

Διανομή και εμπορία Α ύλων και τροφίμων σε εταιρίες μαζικής εστίασης



Pizza Fan A.E.



Καταστήματα παρασκευής και διάθεσης έτοιμου φαγητού.
Mantis Πληροφορική Α.Ε. Α.Ε.

Λύσεις Warehouse Management Software, Front Line Solutions και Customer Interaction Solutions.



SafeDoc A.E.

Εταιρία που παρέχει επαγγελματική διαχείριση αρχείων εταιριών.



Kiosky's A.E.

Αλυσίδα καταστημάτων ψιλικών και περιπτέρων.



INTERSTAR CHIM SA A.E.

Βιομηχανία καθαριστικών με παραγωγή στην Ρουμανία και Ουκρανία.

B. ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ



Iven A.E.

Θερμοκοιτίδα επιχειρήσεων και επιχειρηματικών ιδεών

Alpha Ventures

Ιδρύθηκε το 1990 και είναι **η πρώτη ιδιωτική εταιρία επιχειρηματικού κεφαλαίου** (Private Equity/Venture Capital) στην Ελλάδα.

Η Alpha Ventures:

- επενδύει σε νέες ή δυναμικά αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις, μη εισηγμένες σε χρηματιστήριο, συνήθως με συμμετοχή στο μετοχικό τους κεφάλαιο,
- βοηθά ενεργά τις επιχειρήσεις στις οποίες επενδύει,

- έχει μακροπρόθεσμο ορίζοντα συνεργασίας (άνω των 3-5 ετών).

Η Alpha Ventures αποτελεί την αιχμή της επενδυτικής δραστηριότητας του Ομίλου στο χώρο του Private Equity/Venture Capital και μέχρι σήμερα έχει επενδύσει σε επιχειρήσεις στην Ελλάδα και το εξωτερικό σε ποικίλους κλάδους.

Η Alpha Ventures μπορεί επίσης να προσελκύσει συνεπενδυτές από την Ελλάδα ή το εξωτερικό ή να οργανώσει δανειακή χρηματοδότηση σε διμερή ή κοινοπρακτική βάση. Παρακολουθεί ενεργά τις επιχειρήσεις του χαρτοφυλακίου της παρέχοντας βοήθεια σε θέματα **χρηματοοικονομικά, νομικά και στρατηγικής**, τόσο κατά την αρχική φάση χρηματοδότησεως

όσο και στην συνέχεια.

Επιπροσθέτως, προσφέρει υποστήριξη σε τομείς κρίσιμους για τη σωστή και διαρκή ανάπτυξη της επιχειρήσεως, όπως:

- πρόσβαση στις αγορές κεφαλαίου με εισαγωγή στο χρηματιστήριο,
- χρηματοοικονομικό σχεδιασμό,
- επιχειρηματικές συμμαχίες, εμπορικές συνεργασίες, εξαγορές και συγχωνεύσεις,
- προσέλκυση νέων στελεχών,
- είσοδο σε νέες αγορές.

Πέραν αυτών, η συμμετοχή της Alpha Ventures στο μετοχικό κεφάλαιο μίας γρήγορα αναπτυσσόμενης εταιρίας προσδίδει το κύρος ενός

αξιόπιστου θεσμικού επενδυτή καθώς και πρόσβαση στα προϊόντα και τις υπηρεσίες του **Ομίλου Alpha Bank**.

Η Εταιρία είναι στελεχωμένη από **ειδικευμένους ανθρώπους**, με σημαντικές γνώσεις και εμπειρία και με διάθεση για αναζήτηση επιχειρηματικών εταίρων προς χρηματοδότηση και υποστήριξη της αναπτυξιακής τους πορείας. Η ικανότητα του ανθρώπινου δυναμικού της, η προσοχή στη λεπτομέρεια και το **αίσθημα ευθύνης** απέναντι στον πελάτη, σε συνδυασμό με το μέγεθος και τις δυνατότητες επενδύσεων καθιστούν την Alpha Ventures μία από τις ηγετικές εταιρίες επιχειρηματικού κεφαλαίου στην Ελλάδα.

Κατά το έτος 2006 ρευστοποιήθηκε ακόμη μία συμμετοχή, με εισροή κεφαλαίων ύψους Ευρώ 3,2 εκατ., από την οποία προέκυψαν κέρδη Ευρώ 1,3 εκατ. Τα θετικά αποτελέσματα από τις δραστηριότητες του έτους συνοψίζονται στην αύξηση του συνόλου του ενεργητικού της κατά 184% σε σχέση με το 2005.

Οι προοπτικές για τον κλάδο του Venture Capital/Equity Financing εξακολουθούν να είναι ευοίωνες. Πολλές ελληνικές επιχειρήσεις βρίσκονται σε φάση αναδιαρθρώσεως και επεκτάσεως σε νέες αγορές, ενώ άλλες συγχωνεύονται προκειμένου να ενισχύσουν την ανταγωνιστικότητά τους. Επίσης, στο πλαίσιο της πολιτικής και μακροοικονομικής σταθεροποίησης με την ένταξη των χωρών της Ρουμανίας και της Βουλγαρίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση, προκύπτουν επενδυτικές ευκαιρίες τόσο σε επίπεδο εξωστρεφών ελληνικών επιχειρηματικών ομίλων όσο και σε επίπεδο ανερχόμενων τοπικών

επιχειρηματιών. Για το λόγο αυτό, η επενδυτική δραστηριότητα της Alpha Ventures συνεχίζει να έχει ως κύριο στόχο της τις αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, με έμφαση στη Ρουμανία και στη Βουλγαρία.

ERMIS Research & Incubator Center

Το Ερευνητικό Κέντρο και Εκκολαπτήριο Επιχειρήσεων ΕΡΜΗΣ - ERMIS Research & Incubator Center (ERIC) Ltd ιδρύθηκε το 2003 με κύριο μέτοχο το A.S. Cyprus College Ltd και εταίρους τις εταιρείες RTD TALOS Ltd, την Εταιρεία Διαχείρισης και Ανάπτυξης Επιστημονικού & Τεχνολογικού Πάρκου Κρήτης ΑΕ και τη SpiderNet Services Ltd.

Ο κύριος ρόλος του ΕΡΜΗΣ είναι να δημιουργήσει την απαραίτητη υποδομή και κουλτούρα και να προσφέρει τις κατάλληλες υποστηρικτικές υπηρεσίες ώστε να λειτουργήσει ως Εκκολαπτήριο νέων επιχειρήσεων, όπου επινοητές ή ομάδες επινοητών μετουσιώνουν τις ιδέες τους σε ανερχόμενες επιχειρήσεις και αναπτύσσουν νέα προϊόντα και υπηρεσίες.

Στους επιμέρους στόχους του ΕΡΜΗΣ εντάσσονται :

- α). Η ενθάρρυνση της αξιοποίησης της έρευνας με τη δημιουργία νέων επιχειρήσεων υψηλής τεχνολογίας από ερευνητές (spin-offs),
- β). Η ενθάρρυνση της αναβάθμισης υφιστάμενων παραγωγικών μονάδων με εισαγωγή νέων τεχνολογιών που θα αναπτύσσονται στο Εκκολαπτήριο.

γ). Η ενθάρρυνση και υποστήριξη της τοπικής και περιφερειακής ανάπτυξης.

δ). Η συμβολή στον τεχνολογικό εκσυγχρονισμό της χώρας

ε). Η εκπαίδευση και επιμόρφωση στελεχών επιχειρήσεων.

Το ΕΡΜΗΣ χρησιμοποιεί κτιριακές εγκαταστάσεις του A.S. Cyprus College Ltd συνολικού εμβαδού 569 τ.μ.

Το ΕΡΜΗΣ έχει εγκριθεί και έχει υπογράψει συμβόλαιο με την Κυπριακή Δημοκρατία σύμφωνα με το οποίο νέες καινοτόμες επιχειρήσεις που εγκρίνεται η συμμετοχής τους στο Σχέδιο του Υπουργείου Εμπορίου, Βιομηχανίας & Τουρισμού μπορούν να λάβουν κρατική επιχορήγηση £120,000.



Ξένες VC

Silicon Valley

Είναι το νότιο μέρος της περιοχής κόλπων του Σαν Φρανσίσκο βόρεια της Καλιφόρνια στις Ηνωμένες Πολιτείες. Ο όρος αναφέρθηκε αρχικά στο μεγάλο αριθμό της περιοχής καινοτόμων και κατασκευαστών τσιπ πυριτίου, αλλά τελικά ήρθε να αναφερθεί σε όλες τις επιχειρήσεις υψηλής τεχνολογίας στην περιοχή και τώρα γενικά χρησιμοποιείται ως metonym για τον τομέα της υψηλής τεχνολογίας. Παρά την ανάπτυξη άλλων οικονομικών κέντρων υψηλής τεχνολογίας σε όλες τις Ηνωμένες Πολιτείες, το Silicon Valley συνεχίζει να είναι ο κυρίαρχος υψηλής τεχνολογίας λόγω του μεγάλου αριθμού μηχανικών και κεφαλαιοκρατών επιχείρησης. Γεωγραφικά, το Silicon Valley καλύπτει το βόρειο μέρος Santa Clara Valley και των παρακείμενων κοινοτήτων.

Ο όρος Silicon Valley δημιουργήθηκε από το Ralph Vaerst, έναν βόρειο επιχειρηματία της Καλιφόρνιας. Ένας φίλος του δημοσιογράφος ονοματι Hoefler, δημοσίευσε αρχικά τον όρο το 1971.

Από τις αρχές του 20^{ου} αιώνα ,το Silicon Valley ήταν μια αυξανόμενη βιομηχανία ηλεκτρονικής. Η βιομηχανία άρχισε μέσω του πειραματισμού και της καινοτομίας στους τομείς του ραδιοφώνου, της τηλεόρασης, και της στρατιωτικής ηλεκτρονικής. Το πανεπιστήμιο του Stanford, οι θυγατρικές του, και οι πτυχιούχοι έχουν διαδραματίσει έναν σημαντικό ρόλο στην εξέλιξη αυτής της περιοχής.

August Capital

Το August capital είναι ιδιωτική εταιρία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου με τα γραφεία στο διάσημο δρόμο Hill Sand του πάρκου Menlo. Έχει υποστηρίξει επιχειρήσεις όπως τις επικοινωνίες ATC- Onlane, Tumbleweed, PayCycle, Seagate, Splunk, , PacketTrap, VideoEgg, την τεχνολογία Evite, και Westbridge. Οι επαγγελματίες επένδυσης είναι: ο David Hornik, John Johnston, Δαβίδ Marquardt, Vivek Mehra, και Andrew S. Rappaport. Οι επενδύσεις που γίνονται από αυτούς τους συνεργάτες πριν από την ίδρυση του κεφαλαίου Αυγούστου περιλαμβάνουν: microsoft, μικροσυστήματα ήλιων, Adaptec, και δίκτυα του Γκραντ Τζάνκσον (που αποκτιούνται από Cisco).

Οι επιχειρηματίες που υποστηρίζονται από το august capital περιλαμβάνουν: Michael Baum (Splunk), Kerry πρωτοπόρος (Westbridge), Reni Lacerte (PayCycle), και Jeff Smith (Tumbleweed).



Benchmark Capital

Το κεφάλαιο Benckmark Capital είναι μια εταιρία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου αρμόδια για την πρόωρη σκηνική χρηματοδότηση μερικών πολύ επιτυχών ξεκινήματων, συμπεριλαμβανομένου του eBay. Το 1995, η εταιρία επένδυσε \$6,7 εκατομμύρια στο eBay, το οποίο έγινε αξίας περισσότερων από \$5 δισεκατομμυρίων το 1999 και οδήγησε σε μια από τις επενδύσεις καλύτερης-εκτέλεσης του Sillicon Valley. Άλλες ξεχωριστές επενδύσεις περιλαμβάνουν AOL, Friendster, epigram, την A.E., το φοίνικα, την A.E., uShip, τα εργαστήρια Linden, ασφάλεια της MU, , Yelp, και Zillow. Το κεφάλαιο συγκριτικής μέτρησης επιδόσεων είναι ασυνήθιστο δεδομένου ότι οι συνεργάτες του αντισταθμίζονται εξίσου, παρά τη χρησιμοποίηση του τυποποιημένου προτύπου "αστεριών" κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου. Η εταιρία έγινε δημοφιλής από τις επιτυχίες τους στο κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου καθώς επίσης και το βιβλίο eBoys από Randall Stross.

Bessemer Venture Partners

Bessemer Venture Partners είναι ιδιωτική εταιρία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου με τα γραφεία στο Sillicon Valley, τη Νέα Υόρκη, τη Μασαχουσέτη, την Κίνα, και την Ινδία. Έχει υποστηρίξει επιχειρήσεις όπως Ciena, Flarion, παραμετρικές τεχνολογίες, Skype, τις

βάσεις, VeriSign και Veritas. Πάνω από 100 bessemer επιχειρήσεις έχουν γίνει γνωστές, συμπεριλαμβανομένου του αμερικανικού υπεραγωγού, της ομάδας Ciena, Gartner, της άκρης Ingersoll, του διεθνούς εγγράφου, του αξιώματος, παραμετρικός, Perseptive των βιοσυστημάτων, βάσεις, VeriSign, Veritas, και W.R. επιείκεια. Bessemer οι συνεργάτες επιχείρησης είναι μακρύς-στεμένος πρακτική κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου στις Ηνωμένες Πολιτείες. Μεταξύ 1911 και 1975, η ομάδα λειτούργησε ως τμήμα bessemer της εταιρίας τίτλων, που καθιερώθηκε το 1911 για να επενδύσει το μερίδιο Henry Phipps's των εισπράξεων από την πώληση του χάλυβα Carnegie. Από τότε, bessemer οι συνεργάτες επιχείρησης έχουν λειτουργήσει ως αυτόνομη συνεργασία με bessemer την εταιρία τίτλων ως αρχικός περιορισμένης ευθύνης συνεργάτης του. Bessemer οι συνεργάτες επιχείρησης είναι γνωστοί ευρέως για το αντι-χαρτοφυλάκιο του, μια ξέγνοιαστη ρετροσπεκτίβα από τους συνεργάτες της εταιρίας που περιγράφουν γιατί πέρασαν εσφαλμένα στους κύκλους σειράς A των τώρα επιτυχών επιχειρήσεων.

Catalyst Technologies Venture Capital Group

Η ομάδα κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου τεχνολογιών καταλυτών ήταν ένας από τους πρώτους επωαστήρες επιχείρησης τεχνολογίας. Ιδρύθηκε το 1981 σε Sunnyvale, California από Atari τον ομο-ιδρυτή Nolan Bushnell και έλαβε πολλή βοήθεια από συντροφικό Atari luminary, Al Alcorn. Η ομάδα καταλυτών όρου μπορεί να αναφερθεί και στις επιχειρήσεις που ωτοκούνται από την ομάδα και στους ανθρώπους σχετικούς. Η ομάδα καταλυτών συνέχισε να λειτουργεί καθ' όλη τη

διάρκεια της δεκαετίας του '80, με τις περισσότερες από τις επιχειρήσεις ομάδας καταλυτών που κλείνουν μέχρι το 1986.

Core Capital Partners

Οι Core Capital Partners, που βρίσκονται στην Ουάσιγκτον, περιοχή της Κολούμπια, είναι επιχειρήσεις σταθεροί χρηματοδότησης κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου \$370MM και πρόωρος-σταδίων και μικροί - στις μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεις αύξησης με τις αρχικές επενδύσεις χαρακτηριστικά στη σειρά \$2M-\$10M. Ο πυρήνας χρησιμεύει συχνά ως ο επενδυτής μολύβδου, αν και οι συνεργάτες συνδικάτων έχουν περιλάβει τις επιχειρήσεις διασταυρώσεων τεχνολογίας, κεφάλαιο της Intel, Intersouth συνεργάτες, συνεργάτες επιχείρησης Kodiak, και sequoia κεφάλαιο. Τα Core Capital είναι κορυφαίοι εκτελεστές τεταρτημορίου κάθε έτος δεδομένου ότι η εταιρία άρχισε το 1999, με τις ξεχωριστές εξόδους IPO συμπεριλαμβανομένου InPhonic και Sourcefire.

Draper Fisher Jurvetson

Ο Draper Fisher Jurvetson των υφασματεμπόρων (DFJ) είναι μια εταιρία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου που εδρεύει στο πάρκο Menlo, της Καλιφόρνια με τα γραφεία θυγατρικών σε περισσότερες από 30 πόλεις σε όλο τον κόσμο και πάνω από \$4,5 δισεκατομμύρια στις κύριες υποχρεώσεις. Είναι γνωστοί για τη χρηματοδότηση Hotmail (που δίνεται από τη Microsoft), Overture (που δίνεται από Yahoo) και Skype (που

δίνεται από eBay). Ιδρυμένος το 1985 από Timothy Γ. Draper ως συνεταίροι υφασματεμπόρων.

Early Stage Venture Capital Alliance

Η Early Stage Venture Capital Alliance (ESVCA) είναι οργάνωση των πρώτων εταιριών σκηνικής επιχείρησης που εδρεύουν στο Silicon Valley. Η ομάδα προέκυψε προς το τέλος της δεκαετίας του '80 από μια ετήσια συνεδρίαση VC και τους διαχειριστές κεφαλαίων αγοράς που οργανώθηκαν από έναν μεγάλο θεσμικό επενδυτή. Από το 1990, το ESVCA έχει προεδρευθεί από Woodside Fund. Το αρχικό ετήσιο γεγονός του ESVCA είναι η ετήσια διάσκεψή του, η οποία πραγματοποιείται κάθε καλοκαίρι. Η διάσκεψη είναι μια κλειστή στρογγυλή τράπεζα πορτών των γενικών συνεργατών και των διευθυντών για τα πρόωρα κεφάλαια. Με τον αποκλεισμό του Τύπου και των επιχειρηματιών, η στρογγυλή τράπεζα ενθαρρύνει μια ανοικτή συζήτηση των μεγαλύτερων προκλήσεων και των ευκαιριών στη βιομηχανία. Τα τελευταία χρόνια, η οργάνωση έχει φιλοξενήσει επίσης πρωταθλήματα γκολφ, καθώς επίσης και τις περιστασιακές εκδηλώσεις δικτύωσης.

Garber Venture Capital Practicum

Το κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου Garber είναι μέρος του κέντρου Farrell για την καινοτομία εταιριών και του επιχειρηματικού πνεύματος στο κολλέγιο Smeal της επιχείρησης, κρατικό πανεπιστήμιο της

Πενσυλβανίας. Ιδρυμένο το 1999 από PSU τους αποφοίτους κολλεγίου ο Dr John Garber και η σύζυγός του με δωρεά, \$5m τους φέρνουν την ιδιωτική εμπειρία δικαιοσύνης στους σπουδαστές MBA Smeal

Golden Gate Capital Partners

Οι Golden Gate Capital Partners είναι εταιρία κεφαλαίων επένδυσης σε επισφαλείς επιχειρήσεις στο Σαν Φρανσίσκο, Καλιφόρνια. Επιδιώκει τις επενδύσεις λιγότερο από \$100 εκατομμύρια που έχουν τα πιθανά γρήγορα κέρδη στη δικαιοσύνη, με μια σημαντική δυνατότητα της ρευστότητας. Επενδύεται αυτήν την περίοδο σε μια ευρεία ποικιλία των προτερημάτων που υπολογίζει σε \$2,6 δισεκατομμύριο δολάρια. Διαμορφώθηκε το 2000, και το σχέδιο επενδύσεων του παρουσιάζει σημαντική επένδυση στις επιχειρήσεις τεχνολογίας που μπορεί να είχαν στενοχωρηθεί από την υποχώρηση εκείνου του χρόνου.

Granite Ventures

Οι Granite Ventures είναι ιδιωτική εταιρία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου με τα γραφεία στο Σαν Φρανσίσκο Καλιφόρνια. Έχει υποστηρίξει τέτοιες επιχειρήσεις όπως τις επικοινωνίες Tumbleweed, το λογισμικό Plumtree, την τεχνολογία Sendmail, και Westbridge. Οι επαγγελματίες επένδυσης είναι: ο Tom Furlong, Chris Hollenbeck

Kingsland, Standish O'Grady, Len SAM, και Eric Zimits. Οι Granite Ventures είναι μια περιστροφή από Hambrecht & Quist, το οποίο ήταν μια από τις κύριες προσανατολισμένες στην τεχνολογία τράπεζες επενδύσεων της δεκαετίας του '80 και η granite venture στη δεκαετία του '90 είχε ένα ασυνήθιστο σύνολο στρατηγικών συνεργασιών με τα συστήματα, τη British Telecom, και την Texas Instruments. Σε αυτές τις συνεργασίες η granite venture παρείχε την πείρα του για να βοηθήσει να διαχειριστεί τα εταιρικά κεφάλαια επιχείρησής τους.

HighBAR Ventures

HighBAR Ventures είναι μια εταιρία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου που ιδρύθηκε από τη H. Bill (B), Andy Bechtolsheim (A), και το Roy Thiele-Sardipa (R) το 1999.

ITU Ventures

Type private company

Founded 2000

Headquarters Los Angeles, California, United States

Βασισμένη στο Λος Αντζελες, Καλιφόρνια, είναι μια ιδιωτική επιχείρηση κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου που αναπτύσσει δραστηριότητες πρώτιστα στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων γύρω από τις τεχνολογίες που

προκύπτουν από τα ερευνητικά όργανα και τα πανεπιστημιακά εργαστήρια. Η επιχείρηση παρέχει τις ευκαιρίες επένδυσης στους επενδυτές στον τομέα της υψηλής τεχνολογίας, και τη χρηματοδότηση στα ξεκινήματα υψηλής τεχνολογίας πρώτιστα στον τομέα των επικοινωνιών και των ημιαγωγών.

Ιστορία

Ιδρυμένες στις αρχές του 2000 από τον Chand Brownstein, έπειτα μέλος των εμπορικών τμημάτων τραπεζικών εργασιών και τραπεζικών εργασιών επένδυσης Donaldson, Lufkin & Jenrette, και jonah Schnel, έπειτα ένας διευθυντής σε SunAmerica, A.E., οι επιχειρήσεις ITU έχουν ιδιοποιηθεί από τότε τα κεφάλαια για να χρηματοδοτήσουν την έναρξη και την ενδεχόμενη καθιέρωση των πολυάριθμων ξεκινήματων που περιέλαβαν το σχέδιο Eizel Tecnologies - από επίκτητος από τη Nokia, Coatue - από επίκτητος από τις προηγμένες συσκευές μικροϋπολογιστών, και Hier - από επίκτητος από Xilinx

ITU Οι επιχειρήσεις περιλαμβάνονται προς το παρόν στη χρηματοδότηση των ακόλουθων επιχειρήσεων, μεταξύ των άλλων

Luxtera - που αναπτύσσει τα προϊόντα photonics, συγκεκριμένα, οπτικές δομές ένα μέγεθος μικρότερο από εκείνοι που χρησιμοποιούνται παραδοσιακά στις ενσωματωμένες οπτικές συσκευές.CoMet Solutions - developing a software platform that improves the effectiveness of Virtual Prototyping environments.

OEWaves - που αναπτύσσουν τα συστατικά για τους υψηλής συχνότητας ταλαντωτές, οι οποίοι επιτρέπουν τις σημαντικές αυξήσεις στις ασύρματες ευρυζωνικές και οπτικές επικοινωνίες.

Mayfield Fund

Το Mayfield Fund είναι μια εταιρία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου, στην Καλιφόρνια, κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου Το Mayfield ιδρύθηκε το 1969 από τον Thomas J. Davis, , ένας από τους πρώτους κεφαλαιοκράτες επιχείρησης. Το Mayfield έχει συλλέξει 12 κεφάλαια μέχρι σήμερα και έχει περισσότερα από \$2,7 δισεκατομμύρια κάτω από τη διαχείριση του. Από την έναρξή του, Mayfield έχει επενδύσει σε περισσότερες από 470 επιχειρήσεις, έχει πάρει άνω των του κοινού 100 επιχειρήσεων, και έχει διευκολύνει 150 συγχωνεύσεις και αποκτήσεις. Μερικές ξεχωριστές επενδύσεις περιλαμβάνουν Compaq, τη γραφική παράσταση πυριτίου, 3COM, Amgen, Genentech, τα φαρμακευτικά είδη χιλιετίας, Sandisk, το λογισμικό legato, Citrix, το λογισμικό εμφάνισης, την απόχρωση, Tibco, webMethods, Peribit, και Snapfish. Το Mayfield έχει οκτώ διευθυντές συμπεριλαμβανομένου Yogen Dalal, τον Kevin Fong, Janice Roberts, το Robin Vasan, Allen Morgan, το David Ladd, Navin Chaddha, Raj Kapoor και James Beck. Το Dalal προσχώρησε στην εταιρία το 1991 και Fong που ενώθηκε το 1988, από Claris και το Δαβίδ Systems, αντίστοιχα. Το Dalal ήταν επίσης μέλος των αρχικών ομάδων αστεριών και ανάπτυξης Ethernet σε Xerox και συνυπογράφων η προδιαγραφή TCP ενώ στο πανεπιστήμιο του Στάνφορντ. Οι επενδύσεις του Mayfield είναι πέρα από τον κύκλο ζωής της επένδυσης από το πρόωρος-στάδιο στο αύξηση-στάδιο πρώτιστα στις

επιχειρήσεις τεχνολογίας πληροφοριών με μια εστίαση στο επιχειρηματικό λογισμικό, τον καταναλωτή Διαδικτύου & τις υπηρεσίες μέσων, και τις επικοινωνίες.

Mitsubishi UFJ Capital

Το κεφάλαιο της Mitsubishi UFJ ή MUCAP είναι μια από τις μεγαλύτερες εταιρίες κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου της Ιαπωνίας. Η μητρική εταιρεία της είναι η οικονομικό ομάδα της Mitsubishi UFJ ή το MUFG, η μεγαλύτερη τράπεζα της Ιαπωνίας από την άποψη των προτερημάτων. MUCAP διαμορφώθηκε στις 6 Οκτωβρίου 2005 από τη συγχώνευση του κεφαλαίου διαμαντιών, μια μονάδα της οικονομικής ομάδας της Mitsubishi Τόκιο, και UFJ του κεφαλαίου, ένας βραχίονας των μετοχών UFJ. Η εταιρία εστιάζει στην ιαπωνική αγορά καθώς επίσης και στις σφαιρικές και διασυνοριακές ευκαιρίες στις βιομηχανίες τεχνολογίας πληροφοριών και βιολογικής επιστήμης. Έχει τα γραφεία στο Τόκιο, την Οζάκα, και το Νάγκουα.

Mizuho Capital

Είναι η εταιρία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου που είναι συμβεβλημένη με την τράπεζα Mizuho, η δεύτερη-μεγαλύτερη ιαπωνική τράπεζα από την άποψη των προτερημάτων. Η εταιρία έχει την έδρα στο Τόκιο. Η εταιρία έχει ¥49.6 δισεκατομμύριο JPY κάτω από τη διαχείριση, που εστιάζει στις επενδύσεις τεχνολογίας πληροφοριών και βιοτεχνολογίας. Πάνω από 600 επιχειρήσεις Mizuho έχουν πάει δημόσιες. Σύμφωνα με Nikkei, Mizuho είναι η μεγαλύτερη εταιρία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου στο κεφάλαιο Japan Mizuho διαμορφώθηκε το 2002 από τη συγχώνευση του κεφαλαίου Fujigin, του κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου του Τόκιο και της επένδυσης IBJ.

Τρεις εταιρίες ήταν υποκαταστήματα της τράπεζας Fuji, τράπεζα Ichi Kangyo και η βιομηχανική τράπεζα της Ιαπωνίας αντίστοιχα.

New Enterprise Associates

New Enterprise Associates (NEA) μια από τις εταιρίες κεφαλαίου παγκόσμιου κορυφαίου επιχειρηματικού κινδύνου εστίασε στις επενδύσεις τεχνολογίας πληροφοριών και υγειονομικής περίθαλψης. NEA ιδρύθηκε το 1978 από το Newhall, Frank Bonsal και Dick Kramlich και έχει πάνω από \$8,5 δισεκατομμύρια κάτω από τη διαχείριση, που κάνει την μια από τις παλαιότερες και μεγαλύτερες εταιρίες επιχείρησης στον κόσμο. NEA είναι με συνέπεια κορυφαίος εκτελεστής, και τα πιά πρώην κεφάλαιά του (NEA 10 και NEA 11) είναι κορυφαίοι εκτελεστές δεκατημορίου. NEA έχει υποστηρίξει τις μετασχηματιστικές επιχειρήσεις όπως το μήλο, TiVo, και ο Ιουνίπερος. Η διοικητική ομάδα NEA έχει επενδύσει σε πάνω από 500 επιχειρήσεις, των οποίων περίπου 200 έχουν πάει δημόσια και 195 έχουν αποκτηθεί. NEA έχει τα γραφεία σε Reston, τη Βιρτζίνια, πάρκο Menlo, Καλιφόρνια και τη Βαλτιμόρη, Μέρυλαντ. NEA ήταν ένας από τον αρχικό επενδυτή κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου στην εταιρία HealthSouth. Το τσοκ Newhall ομο-ιδρυτών NEA εξυπηρέτησε επίσης στο διοικητικό συμβούλιο HealthSouth από το 1984 έως το 2003. Σε 2005 NEA έχει αναγγείλει την υποστήριξη του βόρειου φωτός (όχι η μηχανή αναζήτησης), ενός κεφαλαίου κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου ομο-που ιδρύονται από τους κινεζικούς επιχειρηματίες Feng Deng, Yan KE, και ελάχιστου Zhu, τα οποία ομο-ιδρυμένος και ήταν Πρόεδρος των επικοινωνιών επιχείρησης

χαρτοφυλακίων NEA WebEx. Η εταιρία έχει επίσης από ανοιγμένος ένα γραφείο στην Ινδία.

Northwood Ventures

Northwood Ventures είναι ένα κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου και το κεφάλαιο αγοράς που βασίζεται στη Νέα Υόρκη. Από την καθιέρωσή του το 1983 έχει χρηματοδοτήσει πολλές επιτυχείς επιχειρήσεις στις επικοινωνίες, τη λιανική πώληση/τον καταναλωτή και τους τομείς της κατασκευής. Ο ιδρυτής και ο Πρόεδρος επιχείρησης είναι Peter G. Schiff

Noventi

Το Noventi είναι μια εταιρία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου που εστιάζει στις επενδύσεις τεχνολογίας, που βασίζονται στο Silicon Valley. Ιδρύθηκε το 2002 από το Giacomo Marini και ήταν γνωστός προηγουμένως ως επιχειρήσεις CIR (ή επιχειρήσεις κυπαρισσιών). Η Noventi ομάδα includes:Giacomo Marini, James Horn, Masa Ishii, Pierluigi Zappacosta. Το Noventi διαχειρίζεται CIR τις επιχειρήσεις, ένα κεφάλαιο κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου που υποστηρίζεται από CIR την ομάδα, μια κορυφαία ιταλική διαφοροποιημένη βιομηχανική επιχείρηση εκμετάλλευσης, και μέρος των de Benedetti ομάδα, και Noventi επιχειρήσεων II, ενός κεφαλαίου επιχείρησης τεχνολογίας που στρέφονται στην ενέργεια και των περιβαλλοντικών αιτήσεων. Το Ταμείο II δένεται από Sorgenia, μια επιχείρηση της ομάδας CIR. Η ομάδα Noventi φέρνει έναν ισχυρό συνδυασμό επένδυσης επιχείρησης και λειτουργικής εμπειρίας. Χρησιμοποιώντας μια επιχειρηματική προσέγγιση στην επιχείρηση που επενδύει, η ομάδα ευνοεί την

καινοτομία, μια προσέγγιση ομάδων και μια κύρια αποδοτικότητα ως βασικά στοιχεία της επιτυχίας επιχείρησης χαρτοφυλακίων. Το Noventi επενδύει στις επιχειρήσεις που εκμεταλλεύονται τις βασικές αναδυόμενες τάσεις της τεχνολογίας. Αυτές οι τάσεις περιλαμβάνουν τα κυρίαρχα δίκτυα IP, την πανταχού παρούσα ασύρματη επικοινωνία και τις πράσινες εφαρμογές τεχνολογίας. Το Noventi χρηματοδότησε Teltier/ $\$1^*$ dynamicsoft, επίκτητος από Cisco Αγορά, που αποκτιέται εύκολη από TUI M7, που αποκτιέται από BEA τα συστήματα, τεχνολογίες Sygate, που αποκτιούνται από Symantec και Bitfone, που αποκτιούνται από το Hewlett Packard.

Oak Investment Partners

Οι Oak Investment Partners είναι εταιρία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου με τα γραφεία σε Westport, Conn., τη Μινεάπολη, Minn. και το Πάλο Αλτο, Calif. Μεταξύ της ίδρυσης της βαλανιδιάς το 1978 και του καλοκαιριού του 2006, η βαλανιδιά έχει επενδύσει σε περισσότερες από 435 επιχειρήσεις, που δεσμεύουν $\$8,4$ δισεκατομμύρια] στη oak capital επενδύει στις επιχειρήσεις που αναπτύσσουν τα συστήματα επικοινωνιών, την τεχνολογία πληροφοριών, τα νέα μέσα Διαδικτύου, τις υπηρεσίες υγειονομικής περίθαλψης και τη λιανική πώληση. Σε Μάιο, το 2006, η βαλανιδιά συνέλεξε το 12% κεφάλαιό της, κεφάλαιο κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου $\$2,56$ δισεκατομμυρίων σύμφωνα με τις υπάρχουσες πληροφορίες στο μεγαλύτερο πάντα.

Oxford Capital Partners

Oxford Capital Partners είναι μια εταιρία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου που εδρεύει στην Οξφόρδη, UK, που στρέφεται στις πρώτες επιχειρήσεις σκληρών επιστήμης και τεχνολογίας. Η επιχείρηση ιδρύθηκε το 1992 από τον Edward Mott, και ήταν ο νικητής του σπιτιού κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου του έτους 2005 στα ιδιωτικά βραβεία δικαιοσύνης Unquote.

Investments

Οι κύριοι συνεργάτες της Οξφόρδης έχουν ένα portfolio 25 επιχειρήσεων στους τομείς της εφαρμοσμένης μηχανικής ικανότητας υποστήριξης, των προηγμένων τεχνολογιών, ΤΠ, και της βιοϊατρικής εφαρμοσμένης μηχανικής.

Quicksilver Ventures

Quicksilver Ventures μια αρχική και δευτεροβάθμια εταιρία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου βασισμένη στην Silicon Valley (Saratoga). Quicksilver οι επιχειρήσεις αποκτούν τα υπάρχοντα portfolio κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου από τις εταιρίες και άλλο κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου funds επενδύουν στο πρόωρο-στάδιο, τις νέες τεχνολογίες όπως το βίντεο και την απεικόνιση δικτύωση και κινητικότητα στοιχεία διαχείριση, υπηρεσίες και ασφάλεια τμήματα αποθήκευσης και συστήματα και επιχειρηματικές εφαρμογές. Η εταιρία ιδρύθηκε ως κεφάλαιο QTV το 2001 από Maury Domengeaux, Randall

Meals ανδ Steve Schlossareck. Οι ξεχωριστές επενδύσεις έχουν περιλάβει τα Cavium, Networks ,Rhapsody Networks και την Sierra Logic.

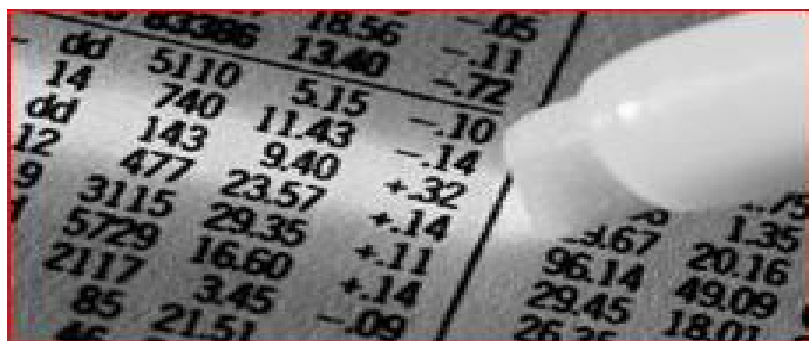
Sequoia Capital

Type Private

Founded 1972

Headquarters Menlo Park, California

Sequoia Capital είναι μια εταιρία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου που ιδρύεται από το Don Valentino το 1972. Οι συνεργάτες της εταιρίας περιλαμβάνουν φορούν το βαλεντίνο, το Leone Randy A. Ditzler, Greg McAdoo, Pierre Lamond, michael Moritz, Doug, Gaurav Garg, michael Goguen, Mark Stevens, jim Goetz, Sameer Gandhi, Roelof Μποτά, και Mark Kvamme. Το Jason Calacanis είχε, από τις 5 Δεκεμβρίου, 2005, μια θέση ως EIA (επιχειρηματίας στη δράση) sequoia.



Sevin Rosen Funds

<u>Type</u>	Private
<u>Founded</u>	<u>Dallas (1981)</u>
<u>Headquarters</u>	<u>Dallas, Texas</u>

Sevin Rosen Funds (SRFείναι εταιρία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου που καθιερώθηκε το 1981 από τουςL.J. Sevin και Ben Rosen. SRF περιλήφθηκε στη χρηματοδότηση ArQule, CIENA, Citrix, Cypress Semiconductor, Electronic Arts, Lotus Development Corporation, Silicon Graphics, και Vitesse. Που υποστηρίζονται οι επιχειρηματίες από SRF περιλαμβάνουν: Dennis Mudd (Slacker), Conrad Burke (Innovalight), James Sabry (Cytokinetics), Dave Vucina (Wayport), Michael Baum (Splunk), Nick Gault (XenSource) και Ivan Koon YouSendIt.

Sigma Partners

Sigma Partners είναι μια σημαντική εταιρία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου που εδρεύει σε Σίλικον Βάλευ! και τη Βοστώνη. Οι συνεργάτες σίγμα επενδύουν στις επιχειρήσεις τεχνολογίας πρόωρος-σκηνικών πληροφοριών (ημιαγωγός, λογισμικό και υλικό). Η εταιρία ιδρύθηκε το 1984 από Θ*ι. Burgess Jamieson και Γ. Μπράντφορντ Jeffries. Η ομάδα συνεργατών σίγμα περιλαμβάνει το βαρίδι Davoli και Peter Solvik. Οι ξεχωριστές επενδύσεις έχουν περιλάβει το λογισμικό αιθρίων, τις επικοινωνίες καταρρακτών, Chipcom, τις ηλεκτρονικές τέχνες, τις επικοινωνίες GeoTel, τα συστήματα ασφάλειας Διαδικτύου, τις

τεχνολογίες του Φοίνικας, PSINet, τις τεχνολογίες Vermeer, το σύντομο χρονογράφημα, και YouSendIt.

Softbank Capital

SOFTBANK Capital είναι ομάδα κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου στις Ηνωμένες Πολιτείες.

SoftBank Corp. (, Sofutobanku Kabushiki-gaisha?) (TYO: 9984) είναι κύρια ιαπωνική εταιρία τηλεπικοινωνιών και μέσων, με τις διαδικασίες στην ευρεία ζώνη, τις τηλεπικοινωνίες καθορίζω-γραμμών, το ηλεκτρονικό εμπόριο, Διαδίκτυο, το broadmedia, τις υπηρεσίες τεχνολογίας, τη χρηματοδότηση, τα μέσα και τις εμπορικές, και άλλες επιχειρήσεις.

Το SoftBank καθιερώθηκε στο Τόκιο, Ιαπωνία στις 3 Σεπτεμβρίου ..1981, και είχε μια κεφαλαιοποίηση αγοράς περίπου USS32.8 δισεκατομμύριο στις 28 Φεβρουαρίου 2006, SoftBank's που το εταιρικό σχεδιάγραμμα περιλαμβάνει τις διάφορες άλλες επιχειρήσεις όπως η ιαπωνική ευρυζωνική επιχείρηση Cable & wireless IDC, η επιχείρηση καλωδίων BB-EXYPIRETEJ', και σε απευθείας σύνδεση ψυχαγωγία επιχείρησης GungHo τυχερού παιχνιδιού. Επιπλέον, έχει τις διάφορες συνεργασίες στις ιαπωνικές θυγατρικές των ξένων επιχειρήσεων όπως Yahoo!, E*Trade και Morningstar. Οι διάφορες έξοδοι μέσων έχουν αναφέρει ότι ο υπολογιστής Softbank και μέλων αναπτύσσει από κοινού

ένα 3G κινητό τηλέφωνο με έναν ενσωματωμένο φορέα iPod για το ιαπωνικό market.

The Founders Fund



Type Venture fund

Founded July, 2005

Headquarters San Francisco, California, USA

Το Founders Fund είναι εταιρία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου ένα Σαν Φρανσίσκο, Καλιφόρνια που έχει οδηγήσει διάφορους πρόωρους κύκλους σκηνικής χρηματοδότησης για τον καλά γνωστό Ιστό 2,0

Ιστορία

Η εταιρία οργανώθηκε από τους διαχειριζόμενους συνεργάτες Peter Thiel, Luke Nosek, και Ken Howery στις αρχές του 2005, και συνέλεξε το πρώτο κεφάλαιό της \$50 εκατομμυρίων από τους μεμονωμένους επιχειρηματίες και τους επενδυτές αγγέλου τον Ιούλιο εκείνου του έτους. Το 2006, Sean Parker, ομο-ιδρυτής Napster και Facebook, ενώθηκαν ως διαχειριστές καθώς το 2007 η εταιρία συνέλεξε ένα νέο κεφάλαιο \$220 million

Trireme Partners LLP

Trireme Partners LLP είναι περιορισμένη επιχείρηση κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου συνεργασίας που επενδύει στην τεχνολογία, τα αγαθά, και τις υπηρεσίες σχετικές με την ασφάλεια πατρίδας. Οι προϋφιστάμενοι επιχείρησης περιλαμβάνουν Richard Perle και το Gerald Hillman. Οι συνεργάτες τριηρών είναι μια οντότητα του Delaware που καταχωρείται τον Νοέμβριο του 2001, δύο μήνες μετά από τις 11 ..2001 επιθέσεις του Σεπτεμβρίου στο κέντρο παγκόσμιου εμπορίου και το Πεντάγωνο. \$20 εκατομμύρια από το κεφάλαιο επένδυσης στην εταιρία έχουν παρασχεθεί με Boeing. Τον Μάρτιο του 2003, Richard Perle έγινε μπλεγμένο στη διαμάχη αφότου δημοσίευσε ο Νεοϋρκέζος ένα άρθρο από Seymour Hersh που περιγράφει μια συνεδρίαση με Perle, τον έμπορο Adnan Khashoggi όπλων και το σαουδικό επιχειρηματία Harb Zuhair στους οποίους πρόσφερε σύμφωνα με τους ισχυρισμούς να επηρεάσει την αμερικανική εξωτερική πολιτική στη Σαουδική Αραβία σε αντάλλαγμα της επένδυσης στην Trireme

Μια έρευνα από τον επιθεωρητή γενικό του αμερικανικού υπουργείου άμυνα διαπίστωσε ότι αυτοί οι ισχυρισμοί ήταν fabrications. Το όνομα "Trireme" λαμβάνεται από ένα ελληνικό θωρηκτό με τρεις τράπεζες των rowers. Οι συνεργάτες τριηρών ολοκλήρωσαν την επιχείρησή του και διάλυσαν το 2005.

University Venture Fund

University Venture Fund είναι ανεξάρτητη, οργάνωση που ιδρύσε το πανεπιστήμιο της Utah. Το UVF φέρνει την επαγγελματική πείρα και το mentorship στους σπουδαστές που παρέχουν στη συνέχεια την ερευνητική βοήθεια για τις πιθανές διαπραγματεύσεις. Είναι ένα κεφάλαιο κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου των σπουδαστών \$18,5 εκατομμυρίων, ένα από το μεγαλύτερο είδος του στη χώρα

vSpring Capital

vSpring Capital είναι μια εταιρία κεφαλαίου πρόωρος-σκηνικού επιχειρηματικού κινδύνου που βρίσκεται στη Σωλτ Λέικ Σίτυ, Utah. Το κεφάλαιο διαχειρίζεται αυτήν την περίοδο περίπου \$200M και η επένδυση από το δεύτερο κεφάλαιό της vSpring επενδύει γενικά στις επιχειρήσεις στη δυτική περιοχή βουνών που περιλαμβάνει τις καταστάσεις του Utah, του Κολοράντο, του New Mexico, της Αριζόνα, της Νεβάδας, και του Idaho. Εντούτοις, vSpring έχει κάνει τις επενδύσεις στις επιχειρήσεις έξω από αυτήν την περιοχή -- ειδικά σε περιπτώσεις όπου οι συνεργάτες vSpring φέρνουν τη σημαντική πείρα στην επιχείρηση vSpring έχουν υποστηρίξει περίπου 49 επιχειρήσεις, συμπεριλαμβανομένων των ξεχωριστών επιτυχών επιχειρήσεων όπως Altiris, comScore, Control4, LanDesk, MyFamily.com, και ZARS. Από εκείνες τις 49 επιχειρήσεις, 8 έχουν βγεί ή διοργάνωσαν κάποιο γεγονός ρευστότητας.

Η εταιρία θεωρείται ευρέως ως ένας από τον πιο ενεργό στις δυτικές καταστάσεις βουνών του Utah, της Αριζόνα, του Κολοράντο, του New Mexico και του Idaho.

Valhalla Partners

Valhalla Partners, βάσεις της Βιέννη και η Βιρτζίνια , είναι εταιρία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου που επιδιώκει να χτίσει την παγκόσμια ποιότητα επιχειρήσεων τεχνολογίας. Το Valhalla βοηθά τις επιχειρήσεις που επενδύει με την προσφορά και των καρυκευμένων συμβουλών και των καλύτερων πρακτικών που έχουν αναπτυχθεί κατά τη διάρκεια των τελευταίων είκοσι ετών. Η ομάδα Valhalla έχει επενδύσει ή έχει χρησιμεύσει ως τα ανώτερα στελέχη σε πάνω από 100 επιχειρηματικές επιχειρήσεις. Το Valhalla διαχειρίζεται αυτήν την περίοδο περίπου \$440 εκατομμύριο πάνω από δύο κεφάλαια. Η επιχείρηση έχει διάφορους γενικούς συνεργάτες, συμπεριλαμβανομένου του Arthour J. Marks, ο οποίος ήταν στο παρελθόν με τους νέους επιχειρηματικούς συνεταιίρους.

Venrock

Venrock είναι μια πρωτοποριακή εταιρία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου που διαμορφώνεται το 1969 για να χτίσει επάνω στις επιτυχείς δραστηριότητες επένδυσης της οικογένειας Rockefeller που άρχισε προς το τέλος της δεκαετίας του '30. Έχει τα γραφεία στο πάρκο Menlo, Καλιφόρνια, την πόλη της Νέας Υόρκης, το Cambridge, τη Μασαχουσέτη, και το Ισραήλ.

Ιστορία

Η επιχείρηση κεφαλαιοκρατικό Laurance. Rockefeller (1910-2004), μια από την πρώτη σε αυτόν τον τομέα, ήταν το τέταρτο των έξι παιδιών John D. Rockefeller, Jr .. Τον Ιανουάριο, το 1946 διαμόρφωσε Rockefeller τους αδελφούς, A.E., μια από τις πρώτες μεταπολεμικές διαδικασίες κεφαλαίων επένδυσης σε επισφαλείς επιχειρήσεις, αρχίζοντας από μια κεφαλαιοποίηση \$1,5 εκατομμυρίων. Υπήρξαν έξι συνεργάτες σε όλοι, οι πέντε φημισμένοι αδελφοί και η αδελφή τους, Abby. Τον Αύγουστο, του 1969, η εταιρία έγινε γνωστή ως Venrock. Είναι μεταξύ ενός μικρού αριθμού κορυφαίων οργανώσεων σειρών που έχουν επιτύχει τη με συνέπεια ανώτερη απόδοση. Κατά τη διάρκεια των ετών Laurance έγινε καλά γνωστό ως επενδυτής του κεφαλαίου κινδύνου στις νέες επιχειρήσεις το των οποίων μέλλον βασίστηκε στις επιστημονικές και τεχνολογικές εξελίξεις. Τα ενδιαφέροντα επένδυσής του περιέλαβαν τους τομείς της αεροπορίας, του αεροδιαστήματος, της ηλεκτρονικής, της φυσικής υψηλής θερμοκρασίας, των σύνθετων υλικών, της οπτικής, των λέιζερ, της επεξεργασίας δεδομένων, του thermionics και της πυρηνικής ενέργειας. Το Venrock συνεχίζει την παράδοση Rockefeller επτά-δεκαετίας χρηματοδότησης των επιχειρηματιών και καθιέρωσης επιτυχούς, υπομένοντας τις επιχειρήσεις. Έχει επενδύσει περισσότερα από \$1,8 δισεκατομμύρια σε περισσότερες από 400 επιχειρήσεις, με συνέπεια 100 IPO κατά τη διάρκεια των προηγούμενων 37 ετών, κερδίζοντας τη διάκριση της χρηματοδότησης πέντε από τα κορυφαία εικοσι πέντε επιδρύτερα προϊόντα των τελευταίων 25 ετών. Το Venrock στρέφει τις επενδύσεις του στο πρόωρος-στάδιο και τις

νεοσύστατες εταιρείες στην τεχνολογία πληροφοριών και τις νέες τεχνολογίες.

Αυτοί περιλαμβάνουν: Intel, Apple, Strata Com, λογισμικό σημείου ελέγχου, DoubleClick, εταιρία 3Com, μωσαϊκό, PGP, Itek, Digex, και Φοίνικας. Έχει επίσης μια σημαντική επιχείρηση στο δημιουργούμενο τομέα νανοτεχνολογίας, με νωρίς να χρηματοδοτήσει της αρχικής επιχείρησης σε αυτήν την περιοχή, Nanosys, μαζί με τα εταιρικά heavyweights όπως du Pont επιπλέον, στον τομέα της υγειονομικής περίθαλψης, Venrock έχει επενδύσει στην εταιρία τεχνολογιών παχυμετρικών διαβητών Centocor, A.E. Ίδρυμα γενετικής Εταιρία φαρμακευτικών ειδών Idec Illumina, A.E. Φαρμακευτικά είδη χιλιετίας, A.E. Θεραπευτική Sirna και Sugen.

Wolverine Venture Fund

Η Wolverine Venture Fund είναι ένα κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου τρεξίματος σπουδαστών στο πανεπιστήμιο του Μίτσιγκαν. Ίδρυμένο το 1997, WVF είναι το πρώτο και μεγαλύτερο τρέξιμο VC σπουδαστών στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής. WVF επενδύει στις πρώτες σκηνικές προσανατολισμένες στην τεχνολογία επιχειρήσεις. Το 2004, το κεφάλαιο κέρδισε \$1 εκατομμύρια όταν IntraLase η εταιρία, μια επιχείρηση τεχνολογίας υποπροϊόντος u-m, έγινε γνωστή.

Y Combinator

Το Y Combinator είναι μια χρηματοδοτική εταιρία σπόρος-σκηνικού ξεκινήματος, που αρχίζει το 2005 από Paul Graham, Robert Morris, Trevor Blackwell, και Jessica Livingston. Το Y Combinator παρέχει το

κεφάλαιο εκκίνησης, τις συμβουλές, και τις συνδέσεις σε δύο τριών μηνών προγράμματα ετησίως κατά την άποψη του Cambridge και βουνών.

Στην ανταλλαγή, παίρνουν κατά μέσον όρο περίπου 6% της δικαιοσύνης της επιχείρησης. Κατ'ασυνήθιστο τρόπο μεταξύ των χρηματοδοτικών εταιριών ξεκινήματος, το Y Combinator παρέχει πολύ λίγα χρήματα - συνήθως \$5000 + \$5000 ανά ιδρυτή. Αυτό απεικονίζει την πεποίθηση του Graham που μεταξύ του ελεύθερου λογισμικού, των δυναμικών γλωσσών, ο Ιστός, και του νόμου Moore, το κόστος ένα ξεκίνημα έχει μειωθεί πολύ. Από τον Ιούνιο του 2007, το Y Combinator είχε χρηματοδοτήσει 58 ξεκινήματα, το καλύτερο γνωστό του οποίου είναι reddit, Loopt, και Justin.tv. Ο αριθμός ξεκινήματων που χρηματοδοτούνται σε κάθε κύκλο έχει αυξηθεί βαθμιαία. Ο πρώτος κύκλος το καλοκαίρι 2005 είχε οκτώ ξεκινήματα. Στο θερινό 2007 κύκλο, υπήρξαν 19, Y Combinator άρχισαν αφότου έδωσε ο Graham μια συζήτηση στην Alma του mater, Χάρβαρντ (όπου στην πληροφορική πήρε ενός PHD), που έγιναν, "πώς να αρχίσει ένα ξεκίνημα". Πρότεινε στους ιδρυτές να επιδιώξουν τη χρηματοδότηση σπόρου από τους "επενδυτές αγγέλου", κατά προτίμηση εκείνοι που είχαν κάνει τα χρήματα στην τεχνολογία. Πρόσθεσε μισό-κοροϊδευτικά "αλλά όχι εγώ", αλλά, αίσθημα ένοχο, αυτός σύντομα αφότου το οργανωμένο Y Combinator για να προσφέρει τη χρηματοδότηση σπόρου στις επιχειρήσεις επιχειρήσεων .

YL Ventures

YL Ventures είναι διεθνής εταιρία κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου που επενδύει στις επιχειρήσεις υψηλής τεχνολογίας στο πλαίσιο του Διαδικτύου, των τηλεπικοινωνιών και των ψηφιακών τομέων των μέσων.

ΥΛ οι επιχειρήσεις είναι βασισμένες στις Νήσους Cayman και έχουν τα αντιπροσωπευτικά γραφεία στις Κάτω Χώρες και το Ισραήλ, και επενδύουν στην Ευρώπη και το Ισραήλ.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9^ο

ANGEL BUSINESS

Οι επιχειρηματικοί Άγγελοι (Business Angels) Ιδιώτες που επενδύουν απ' ευθείας σε νέες και δυναμικές, αλλά μη εισηγμένες στο χρηματιστήριο, επιχειρήσεις (προλειτουργική χρηματοδότηση). Σε πολλές περιπτώσεις διευκολύνουν επίσης τη χρηματοδότηση κατά το επόμενο στάδιο του κύκλου ζωής νέων επιχειρήσεων (φάση εκκίνησης). Οι επενδυτές αυτοί συνήθως παρέχουν χρηματοδότηση έναντι μετοχικών μεριδίων στην επιχείρηση, αλλά είναι δυνατόν να παρέχουν και άλλων ειδών μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση. Η χρηματοδότηση που παρέχουν μπορεί να συμπληρώνει τα κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών, μέσω της χορήγησης χαμηλότερων ποσών (εν γένει κάτω των 150.000 ευρώ), και τούτο ενωρίτερα από ό,τι οι περισσότερες εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών .

Angel investor

Ένας επενδυτής αγγέλου ή ένας άγγελος (γνωστός ως επιχειρησιακός άγγελος στην Ευρώπη), είναι εύπορο άτομο που παρέχει το κεφάλαιο για μια ίδρυση επιχείρησης, συνήθως σε αντάλλαγμα της μετατρέψιμης δικαιούσης χρέους ή ιδιοκτησίας. Ένας μικρός αλλά αυξανόμενος αριθμός επενδυτών αγγέλου οργανώνεται στα δίκτυα αγγέλου ή τις ομάδες αγγέλου για να μοιραστεί την έρευνα και να συγκεντρώσει το κεφάλαιο επένδυσής τους.

Πηγή και έκταση της χρηματοδότησης

Οι angels επενδύουν χαρακτηριστικά τα κεφάλαιά τους, αντίθετα από τους κεφαλαιοκράτες επιχείρησης, οι οποίοι διαχειρίζονται τα συγκεντρωμένα χρήματα άλλοι σε ένα επαγγελματικά-ρυθμισμένο κεφάλαιο. Αν και χαρακτηριστικά ως άτομα, η πραγματική οντότητα που παρέχει τη χρηματοδότηση μπορεί να είναι μια εμπιστοσύνη, επιχείρηση, επενδυτικό κεφάλαιο, το κεφάλαιο angel κ.λπ. καλύπτει το κενό στη χρηματοδότηση ξεκινήματος μεταξύ "των φίλων και της οικογένειας" (μερικές φορές χιουμοριστικά αποκαλούμενος τους φίλους, την οικογένεια, και ανήτους) ποιοι παρέχουν τη χρηματοδότηση seed, και το κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου. Αν και είναι συνήθως δύσκολο να αυξηθούν περισσότερο από μερικές εκατοντάδες χιλιάδες δολάρια από τους φίλους και την οικογένεια, τα περισσότερα παραδοσιακά κεφάλαια κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου δεν είναι συνήθως ικανά να εξετάσουν τις επενδύσεις κάτω από \$1-2 εκατομμύρια. Κατά συνέπεια, η επένδυση angel είναι ένας κοινός δεύτερος κύκλος της χρηματοδότησης για τα υψηλά ξεκινήματα, και απολογισμοί στο σύνολο για σχεδόν τόσα χρήματα που επενδύονται ετησίως όπως όλα κεφάλαια κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου συνδυασμένος, αλλά σε περισσότερους από δέκα

χρόνους τόσο πολλές επιχειρήσεις (US\$25.6 δισεκατομμύριο εναντίον \$26,1 δισεκατομμυρίων στις ΗΠΑ το 2006, σε 51.000 επιχειρήσεις εναντίον 3.522 επιχειρήσεων. Από τις 51.000 αμερικανικές επιχειρήσεις που έλαβαν τη χρηματοδότηση angel το 2006, ο μέσος όρος αυξάνει ήταν για US\$500,000. Οι υπηρεσίες υγειονομικής περίθαλψης, και οι ιατρικές συσκευές και ο εξοπλισμός αποτέλεσαν το μεγαλύτερο μερίδιο των επενδύσεων angel, με 21 τοις εκατό των συνολικών επενδύσεων angel το 2006, που ακολουθήθηκαν από το λογισμικό (18 %) και Biotech (18 %). Οι υπόλοιπες επενδύσεις περίπου εξίσου σταθμίστηκαν στους τομείς της υψηλής τεχνολογίας.

Προφίλ επενδύσεων

Οι επενδύσεις angel φέρουν τον εξαιρετικά υψηλό κίνδυνο, και απαιτούν έτσι μια πολύ υψηλή επιστροφή στην επένδυση. Επειδή ένα μεγάλο ποσοστό των επενδύσεων angel χάνεται εντελώς όταν πρώτες σκηνικές επιχειρήσεις αποτυγχάνουν, οι επαγγελματικοί επενδυτές angel επιδιώκουν τις επενδύσεις που έχουν τη δυνατότητα να επιστρέψουν τουλάχιστον 10 ή περισσότερες φορές η αρχική επένδυσή τους μέσα σε 5 έτη, μέσω μιας καθορισμένης στρατηγικής εξόδων, όπως τα σχέδια για μια αρχική δημόσια προσφορά ή μια απόκτηση. Οι τρέχουσες "καλύτερες πρακτικές" προτείνουν ότι οι angels να κάνουν καλύτερα οι θέες τους ακόμα υψηλότερες, ψάχνοντας τις επιχειρήσεις που θα έχουν τουλάχιστον τη δυνατότητα να παρέχουν μια επιστροφή 20x-30x πέρα από πέντε - στην επταετή περίοδο εκμετάλλευσης. Μετά από να λάβει υπόψη την ανάγκη να καλύψει απέτυχε τις επενδύσεις και ο πολυετής χρόνος εκμετάλλευσης για ακόμη και τις επιτυχείς, εντούτοις, το πραγματικό αποτελεσματικό εσωτερικό ποσοστό επιστροφής για ένα

χαρακτηριστικό επιτυχές portfolio των επενδύσεων angels, στην πραγματικότητα, να είναι τόσο "χαμηλός" όπως 20-30%. Ενώ η ανάγκη του επενδυτή για τα υψηλά ποσοστά επιστροφής σε οποιαδήποτε δεδομένη επένδυση μπορεί έτσι να κάνει τον angel χρηματοδοτώντας μια ακριβή πηγή χρηματοδοτήσεων, οι φτηνότερες πηγές κεφαλαίου, όπως η χρηματοδότηση τραπεζών, δεν είναι συνήθως διαθέσιμες για τις περισσότερες πρόωρο-σκηνικές επιχειρήσεις, οι οποίες μπορούν να είναι πάρα πολύ μικρές ή νέες για να είναι κατάλληλες για τα παραδοσιακά δάνεια.

Προφίλ της κοινότητας επενδυτών

Ο όρος "angel" αρχικά προέρχεται από την Αγγλία όπου χρησιμοποιήθηκε για να περιγράψει τα πλούσια άτομα που παρείχαν τα χρήματα για τις θεατρικές παραγωγές. Το 1978, William Wetzel, ένας καθηγητής στο πανεπιστήμιο του Νιού Χάμσαιρ και ιδρυτής του κέντρου του για την έρευνα επιχείρησης, ολοκλήρωσε μια πρωτοποριακή μελέτη για τον τρόπο με τον οποίο οι επιχειρηματίες αύξησαν το κεφάλαιο εκκίνησης στις ΗΠΑ, και άρχισε τον όρο "angel" για να περιγράψει τους επενδυτές που τους υποστήριζαν. Οι επενδυτές αangel είναι συχνά συνταξιούχοι επιχειρηματίες ή ανώτεροι υπάλληλοι, οι οποίοι μπορούν να ενδιαφερθούν για τον angel επενδύοντας για λόγους που υπερβαίνουν την καθαρή νομισματική επιστροφή. Αυτοί περιλαμβάνουν την επιθυμία να συμβαδιστούν με οι τρέχουσες εξελίξεις σε έναν ιδιαίτερο επιχειρησιακό χώρο, mentoring μια άλλη γενεά των επιχειρηματιών, και η χρησιμοποίηση της εμπειρίας και των δικτύων τους σε μια λιγότερο-από-πλήρης-χρονική βάση. Κατά συνέπεια, εκτός από τα κεφάλαια, οι επενδυτές

angels μπορούν συχνά να παρέχουν τις πολύτιμες διοικητικές συμβουλές και τις σημαντικές επαφές. Σύμφωνα με το κέντρο για την έρευνα επιχείρησης, υπήρξαν 234.000 ενεργοί επενδυτές angels στις ΗΠΑ σε 2006, αρχίζοντας προς το τέλος της δεκαετίας του '80, angels που άρχισαν για να συγχωνεύονται στις άτυπες ομάδες με το στόχο τη ροή διαπραγματεύσεων και την οφειλόμενη εργασία επιμέλειας, και τα κεφάλαιά τους για να κάνουν τις μεγαλύτερες επενδύσεις. Οι ομάδες angels είναι γενικά τοπικές οργανώσεις δημιουργημένες επάνω από 10 έως 150 αναγνωρισμένους επενδυτές ενδιαφερόμενους στην πρόωρος-σκηνική επένδυση. Το 1996 υπήρξαν περίπου 10 ομάδες angel στις ΗΠΑ από το 2007 υπάρχουν πάνω από 250, με έναν κατά προσέγγιση ίσο αριθμό σε όλες τις άλλες χώρες που συνδυάζεται. Περισσότερο προηγμένη αυτών των ομάδων έχει το πλήρους απασχόλησης, επαγγελματικό προσωπικό σχετικά επενδυτικά κεφάλαια περίπλοκες βασισμένες στο WEB πλατφόρμες για τις αιτήσεις χρηματοδότησης επεξεργασίας και ετήσιες λειτουργίες προϋπολογισμών άνω των US\$250,000.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10^ο

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Αν και η πίστωση από το τραπεζικό σύστημα είναι παραδοσιακά η πιο κοινή μορφή χρηματοδότησης, υπάρχουν και άλλες επιλογές οι οποίες μπορούν να δώσουν διέξοδο στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Μάλιστα αρκετές φορές είναι προτιμότερες και πιο αποτελεσματικές από τη λήψη ενός δανείου. Στο πλαίσιο της αναζήτησης των καλύτερων δυνατών όρων χρηματοδότησης, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή διενήργησε πανευρωπαϊκή έρευνα και με ειδικό πλέον, έντυπο οδηγό προτρέπει τις ΜΜΕ να πληροφορηθούν σχετικά για όλες τις διαθέσιμες εναλλακτικές επιλογές και παράλληλα συνιστά μέτρα για τη μείωση της ανάγκης μιας επιχείρησης για πίστωση.



Τα μέτρα για τη μείωση της ανάγκης μιας επιχείρησης για πίστωση είναι τα ακόλουθα:

Χρηματοδοτησή μίσθου

Αυτό το υβρίδιο μεταξύ μίσθωσης και αγοράς είναι σήμερα όλο και περισσότερο διαθέσιμο για όλα τα είδη εξοπλισμού, όχι μόνο για αυτοκίνητα αλλά και για μηχανήματα και για σχετικά μικρά αντικείμενα, όπως οι εκτυπωτές και οι συσκευές τηλεομοιοτυπίας.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα έρευνας, περισσότερο από 50% των τραπεζών σχεδιάζουν να αυξήσουν τις σχετικές με τη χρηματοδοτική μίσθωση σε ΜΜΕ δραστηριότητες τους.

Διαχείριση επιχειρηματικών απαιτήσεων

Αυτή η πηγή κεφαλαίου συνδέεται με την πελατειακή βάση σας.

Με την πώληση των εκκρεμών απαιτήσεων τα τιμολόγια σας μπορούν να πληρώνονται πιο γρήγορα και πιο αξιόπιστα, ωστόσο δεν θα εισπράττετε το πλήρες ποσό.

Οι περισσότερες μεγάλες τράπεζες παρέχουν υπηρεσίες διαχείρισης επιχειρηματικών απαιτήσεων.

Από τα αποτελέσματα της έρευνας φαίνεται ότι οι μισές περίπου τράπεζες σχεδιάζουν να αυξήσουν την εκ μέρους τους προσφορά υπηρεσιών διαχείρισης επιχειρηματικών απαιτήσεων.

Κέρδη αποτελεσματικότητας

Η παραγωγή του ίδιου όγκου προϊόντων με μικρότερη εισροή κεφαλαίου μπορεί να επιτευχθεί με διάφορους τρόπους, πολλοί από τους οποίους είναι σε τελευταία ανάλυση εσωτερικές λύσεις.

Για παράδειγμα πολλές ΜΜΕ σε κλάδους μεταποίησης ή εμπορίας μπορούν να εξοικονομήσουν κεφάλαιο μέσω της βελτιστοποίησης των διαδικασιών αποθήκευσης δεδομένου ότι η διατήρηση χαμηλότερων αποθεμάτων απαιτεί λιγότερο κεφάλαιο.

A. Ενδιάμεση χρηματοδότηση

Υπάρχουν ορισμένες άλλες μορφές χρηματοδότησης που προσφέρονται ή οργανώνονται από τις τράπεζες για τις ΜΜΕ.

Η ενδιάμεση χρηματοδότηση είναι μια υβριδική μορφή κεφαλαίου που συνδυάζει στοιχεία τόσο ιδίων κεφαλαίων όσο και χρέους. Σύμφωνα με την έρευνα, οι μισές περίπου από το σύνολο των τραπεζών θα παρέχουν χρηματοδότηση αυτού του είδους μέχρι το 2007.

B. Πηγές δημόσιας χρηματοδότησης

Εκτός από την ενδιάμεση χρηματοδότηση και το ιδιωτικό μετοχικό κεφάλαιο, μπορείτε επίσης να εξετάσετε τις διάφορες πηγές δημόσιας χρηματοδότησης ή επιδοτούμενης χρηματοδότησης, που παρέχονται σε πολλές ευρωπαϊκές χώρες, συνήθως από ημικρατικά τραπεζικά ιδρύματα.

Θα πρέπει ωστόσο, να σημειωθεί ότι αυτός ο τύπος χρηματοδότησης συχνά εμφανίζεται με άλλες ονομασίες και συνήθως όλα αυτά τα δάνεια προϋποθέτουν συμμόρφωση με ορισμένους όρους ή με κριτήρια επιλεξιμότητας.

Σε ορισμένες περιπτώσεις τα δάνεια αυτού του είδους παρέχονται και από τράπεζες του ιδιωτικού τομέα που ενεργούν ως ενδιάμεσοι οργανισμοί για τα ιδρύματα που χορηγούν τη χρηματοδότηση.

Επομένως, είναι χρήσιμο να διαπιστώσετε εάν υπάρχουν προγράμματα κατάλληλα για την επιχείρησή σας.

Τα συν και τα πλην			
	Υπέρ	Κατά	Συνήθης ομάδα-στόχος
Διαχείριση επιχειρηματικών απαιτήσεων	Εγκαιρες και προβλέψιμες πληρωμές. Προφύλαξη από τις αθετήσεις των υποχρεώσεων των πελατών	Έκπτωση στο εξοφλητικό ποσό Δυνητικός αντίκτυπος στη σχέση με τον πελάτη	Χαμηλή ρευστότητα Σημαντικά ποσά εισπρακτέων λογαριασμών
Βελτιστοποίηση αποθηκευτικών εγκαταστάσεων	Λιγότερο κεφάλαιο δεσμευμένο σε αποθέματα Βελτίωση ισολογισμού	Ενδεχομένως απαιτεί σημαντική προσπάθεια βελτιστοποίησης	Χαμηλή ρευστότητα Διατηρεί μεγάλα αποθέματα αγαθών
Χρηματοδοτική μίσθωση	Απόκτηση μέσων χωρίς μεγάλες επενδύσεις Πιθανά φορολογικά πλεονεκτήματα	Μερικές φορές είναι πιο δαπανηρή από τραπεζικά δάνεια Τα μισθωμένα μέσα δεν είναι ιδιόκτητα	Αποσκοπεί στη βελτιστοποίηση του ισολογισμού
Δάνεια από δημόσιες πηγές	Εξειδικευμένα προγράμματα ειδικές ανάγκες χρηματοδότησης Συχνά φτηνότερα από τα τραπεζικά δάνεια	Υπόκεινται σε Κριτήρια επιλεξιμότητας Μερικές φορές μακροχρόνια διαδικασία έγκρισης	Εξαρτάται από κριτήρια επιλεξιμότητας

<p>Ενδιάμεσα κεφάλαια</p>	<p>Ευελιξία (από την άποψη της διαρθρωμένης αποπληρωμής)</p>	<p>Κόστος δυνητικά υψηλότερο από τραπεζικά δάνεια Πολύπλοκο προϊόν</p>	<p>Έχει περιορισμούς : επηρεάζουν τον ισολογισμό και το μετοχικό κεφάλαιο</p>
<p>Επιχειρηματικά Κεφάλαια</p>	<p>Ισχυρότερη κεφαλαιακή βάση Δυνητική τεχνογνωσία από τους επενδυτές</p>	<p>Η δομή των μετοχών μπορεί να είναι πολύπλοκη Λήψη αποφάσεων από κοινού</p>	<p>Υψηλό αναπτυξιακό δυναμικό</p>



ΘΑΝΑΣΙΜΑ ΛΑΘΗ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Management ανικανότητα

Έλλειψη εμπειρίας

Φτωχός οικονομικός έλεγχος

Αποτυχία να αναπτυχθεί ένα στρατηγικό πλάνο

Ανεξέλεγκτη ανάπτυξη

Λάθος τοποθεσία

Λάθος τιμή

Τα χαρακτηριστικά των ταχύτερα αναπτυσσόμενων εταιρειών

Διαθέσιμες να μοιράσουν την πίτα με τους υπαλλήλους τους

Προετοιμασμένες να θυσιάσουν

«Ρίχνουν τους τοίχους»

Προσπαθούν να είναι ένα βήμα μπροστά

Επενδύουν στον εαυτό τους

Είναι διαφορετικοί

Κοιτάνε προς τα πού κατευθύνονται

Ποιοτικά στοιχεία που ο επιχειρηματίας πρέπει να κατέχει

Υψηλά επίπεδα ενεργητικότητας

Υψηλή ανάγκη για επιτυχία

Ανεκτικότητα στην αμφιβολία

Προσανατολισμένος στη δράση

Επιθυμία για ανεξαρτησία

Επιθυμία για ανάληψη ευθυνών

Εμπιστοσύνη στις ικανότητές του ότι θα επιτύχει

Δεξιοτέχνης στην οργάνωση.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 11^ο

ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ

Αφορολόγητα τα venture capitals

Ημερομηνία Δημοσίευσης: 12.12.2001

Πηγή: Flash.gr

Με ιδιωτικά στην πλειοψηφία τους κεφάλαια και με φορολογική «ουδετερότητα», ξεκινά την λειτουργία του το Ταμείο Ανάπτυξης Νέας Οικονομίας (ΤΑΝΕΟ). Όπως ορίζουν οι σχετικές διατάξεις του νομοσχεδίου για την επιχειρηματικότητα, τα Αμοιβαία Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών κλειστού τύπου (Α.Κ.Ε.Σ) δηλαδή τα Venture Capitals τα οποία θα χρηματοδοτεί και το ΤΑΝΕΟ δεν θα φορολογούνται, αλλά αντίθετα θα φορολογούνται οι μέτοχοί τους, όπως συμβαίνει σε όλη την Ευρώπη.

Όπως ανακοίνωσε ο υπουργός Οικονομίας κ. Χριστοδουλάκης, το κεφάλαιο του ΤΑΝΕΟ, θα ανέλθει στα 100 δισ. δραχμές το μεγαλύτερο μέρος των οποίων θα

προέλθει από θεσμικούς επενδυτές μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης, ενώ τα υπόλοιπα θα καταβληθούν από το Δημόσιο. Το τελικό ποσό που θα ενεργοποιηθεί, θα συμπληρωθεί από κεφάλαια ιδιωτικής τοποθέτησης μέσω της ίδρυσης των Α.Κ.Ε.Σ., που θα επενδύουν με την σειρά τους σε ελληνικές μικρές και μικρομεσαίες επιχειρήσεις στον χώρο της νέας οικονομίας.

Το Venture Capital στην Υπηρεσία της Νέας Οικονομίας

Ημερομηνία Δημοσίευσης: 30.01.2002

Πηγή: Η Ναυτεμπορική

Τις δυνατότητες χρηματοδότησης τεχνολογικών καινοτομιών στον κλάδο της νέας οικονομίας στην Ελλάδα από κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών, εξέτασε χθές το 3ο Venture Capital Forum για τη Νέα Οικονομία που συνδιοργανώθηκε σε κεντρικό ξενοδοχείο των Αθηνών από το Ταμείο Ανάπτυξης Νέας Οικονομίας (ΤΑΝΕΟ) και το Ελληνικό Κέντρο Επενδύσεων (ΕΛΚΕ).

Κατά τη διάρκεια της πρώτης εκ των δύο ημερών της συνάντησης, στελέχη ελληνικών και ξένων εταιρειών venture capital παρέθεσαν στους παρευρισκόμενους την εμπειρία τους στη χρηματοδότηση φιλόδοξων καινοτομικών επιχειρηματικών σχεδίων σε τομείς όπως οι τηλεπικοινωνίες, το διαδίκτυο, η παραγωγή προϊόντων ημιαγωγών στις ασύρματες επικοινωνίες κ.α.

Την εκδήλωση εγκαινίασε ο πρόεδρος του ΕΛΚΕ, Κώστας Μπακούρης, ο

οποίος ανέφερε ότι μεταξύ των μέτρων που μπορούν να καταπολεμήσουν την καθυστέρηση της ανάπτυξης της Ελλάδας σε θέματα νέων τεχνολογιών-τόσο στον ιδιωτικό, όσο και στο δημόσιο τομέα-είναι η αλλαγή του αναπτυξιακού νόμου, η επιτάχυνση της απορρόφησης κονδυλίων των κοινοτικών προγραμμάτων για την ανταγωνιστικότητα και τη δημιουργία κοινωνίας της πληροφορίας, η μείωση της γραφειοκρατίας, αλλά και η ενίσχυση του θεσμού του venture capital.

Φορολογική ουδετερότητα

Στο χαιρετισμό που απήυθηνε στην εκδήλωση ο υπουργός Οικονομίας και Οικονομικών, Νίκος Χριστοδουλάκης, ανέφερε ότι στις επόμενες ημέρες η Κυβέρνηση πρόκειται να καταθέσει στη Βουλή νομοσχέδιο το οποίο μεταξύ άλλων θα δημιουργεί το θεσμό της φορολογικής ουδετερότητας για τους φορείς παροχής κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών, οι επενδυτές των οποίων θα φορολογούνται ωσάν να είχαν προβεί σε επενδύσεις από κοινού και στο όνομα τους. Επίσης, το νομοσχέδιο θα μεταχειρίζεται ευνοϊκά τις δαπάνες επιστημονικής και τεχνολογικής έρευνας των επιχειρήσεων, το ήμισυ του κόστους των οποίων (50%) θα αφαιρείται από το καθαρό εισόδημά τους κατά τον υπολογισμό των φορολογητέων κερδών τους.

Σύμφωνα με τον κ. Χριστοδουλάκη, για την ενίσχυση της απασχόλησης στη χώρα απαιτείται «διαρθρωτική σύγκλιση» της ελληνικής με την ευρωπαϊκή οικονομία. Ο ίδιος μίλησε για «ανεκμετάλλευτο αναπτυξιακό απόθεμα» στην ελληνική οικονομία, το οποίο μπορεί να της δώσει την απαιτούμενη ώθηση.

Σύμφωνα με τον κ. Χριστοδουλάκη, μεταξύ των σημαντικότερων προκλήσεων που η παρούσα Κυβέρνηση επιδιώκει να ολοκληρώσει μέχρι το τέλος του 2002 ξεχωρίζουν η συνέχιση της πολιτικής των αποκρατικοποιήσεων και των ιδιωτικοποιήσεων, η αξιοποίηση του Γ'ΚΠΣ (φέτος θα εκταμιευτούν 3 τρις. δρχ), η επίλυση του ασφαλιστικού προβλήματος και η ολοκλήρωση της φορολογικής μεταρρύθμισης το ερχόμενο Φθινόπωρο.

«Ο χρόνος δεν είναι σύμμαχος της Ελλάδας», συνέχισε ο υπουργός. Οι ελληνικές επιχειρήσεις οφείλουν να εντάξουν τη γνώση στην παραγωγική τους διαδικασία. Η εποχή του ευρώ φέρεται να σηματοδοτεί την έναρξη ανάληψης πρωτοβουλιών επενδύσεων με κεφάλαια υψηλού κινδύνου (venture capital).

Πάντως, ο κ. Χριστοδουλάκης ανέφερε ότι, τα παραδείγματα επιτυχημένων επενδύσεων σε επιχειρήσεις που βρίσκονται στο αρχικό τους στάδιο, από ελληνικά venture capital funds, είναι λίγα, καθώς οι περισσότερες από τις τελευταίες εταιρείες προτιμούν να επενδύουν σε «ώριμες» επιχειρήσεις που βρίσκονται στο κατώφλι της κεφαλαιαγοράς.

Η εφαρμογή των εξαγγελιών

Για τον επικεφαλής του ομίλου της Εθνικής Τραπέζης στον τομέα του venture capital, Κυριάκο Μητσοτάκη, η μη εφαρμογή στην πράξη των πρωτοβουλιών στήριξης της νέας επιχειρηματικότητας τις οποίες κατά καιρούς ανακοινώνει η Πολιτεία αποτελεί τροχοπέδη στην ανάπτυξη της νέας οικονομίας, αλλά και στην εκμετάλλευση των καινοτόμων επιχειρηματικών ιδεών. Ο κ. Μητσοτάκης θεωρεί ότι το ισχύον νομικό πλαίσιο λειτουργίας των ανωνύμων εταιρειών, σε

κάποιες περιπτώσεις δρα ανασταλτικά στην ανάπτυξη των καινοτομικών επιχειρηματικών σχεδίων. Ως παράδειγμα ανέφερε την περίπτωση της “Theta Microelectronics” (ελληνικής εταιρείας υψηλής τεχνολογίας στην οποία έχει επενδύσει η Εθνική Επιχειρηματικών Συμμετοχών), η οποία αναγκάστηκε να δημιουργήσει εταιρεία συμμετοχών στις ΗΠΑ με σκοπό την ανεύρεση πρόσθετων επενδυτικών κεφαλαίων αλλά και την αποφυγή του ανελαστικού νομικού πλαισίου στην Ελλάδα.

Στην παρέμβασή του ο Αθανάσιος Πουλιάδης, πρόεδρος του ομώνυμου ομίλου, παρότρυνε τα στελέχη των εταιρειών venture capital να αναζητούν επενδυτικές ευκαιρίες στη νέα οικονομία και στην ελληνική περιφέρεια, εκτός από την περιοχή της πρωτεύουσας. Στο πλαίσιο της επένδυσης που έχει πραγματοποιήσει ο όμιλος στη νέα εταιρεία «ώνια net», ο ίδιος επεσήμανε ότι οι ισχυρές ελληνικές επιχειρήσεις της νέας οικονομίας μπορούν να αποτελέσουν εναλλακτική πηγή κεφαλαίων για νέο-σύστατες εταιρείες (start-ups). Οι μεγάλες επιχειρήσεις φέρονται να είναι σε θέση να αναλάβουν μεγαλύτερο κίνδυνο από τις εταιρείες venture capital, να μην προγραμματίζουν πάντοτε την «έξοδό» τους από την επένδυσή τους, να προσφέρουν συνεργίες, αλλά και τη δυνατότητα δημιουργίας συμμαχιών.

Στην ομιλία του ο κ. Κούρτης, υψηλόβαθμο στέλεχος της Global Finance, περιέγραψε τα κοινά στοιχεία που εμφανίζουν τα περισσότερα από τα 400 επιχειρηματικά σχέδια που λαμβάνει κάθε χρόνο η εταιρεία venture capital. Σε αυτά, τα μεγαλύτερα και συχνότερα επαναλαμβανόμενα προβλήματα είναι η εμμογή των νέων επιχειρηματιών στη διατήρηση του ελέγχου και της διεύθυνσης της εταιρείας, καθώς και η έλλειψη διάθεσης για μετοχική ή εμπορική συνεργασία με συμπληρωματικές εταιρείες σε κάθε κλάδο. Η

Schlomit Harth, περιφερειακή διευθύντρια του Gartner Group, επεσήμανε τις μεγάλες δυνατότητες ανάπτυξης της νέας οικονομίας στην επόμενη δεκαετία.

Χαρακτηριστικά προέβλεψε ότι, μέχρι το 2005 η αξία του παγκοσμίου ηλεκτρονικού εμπορίου μεταξύ επιχειρήσεων (B2B) θα ανέλθει σε 8, 53 τρις. δολάρια ΗΠΑ.

Η πρώτη μέρα του VC Forum έληξε με την πραγματοποίηση εκπαιδευτικών σεμιναρίων όσον αφορά στην εξέταση ενεργητικού – παθητικού μιας εταιρείας (diligence), στη δημιουργία επιχειρηματικών σχεδίων, στις προϋποθέσεις λήψης κεφαλαίων «θερμοκοιτίδας» (incubator funding).

Σήμερα θα συνεχιστούν τα εκπαιδευτικά σεμινάρια, ενώ από το πρωί στις 09:00 και για δώδεκα ώρες θα λάβουν χώρα οι συναντήσεις στελεχών εταιρειών venture capital με τους επίδοξους νέους επιχειρηματίες που κατέθεσαν 38 διαφορετικά επιχειρηματικά σχέδια, αναζητώντας τη χρηματοδότησή τους.

Βάσει των τροποποιήσεων του νέου νομοσχεδίου, εκτός της εισαγωγής της αρχής της φορολογικής ουδετερότητας, ξεκαθαρίζει το τοπίο γύρω από τον διαχειριστή των ΑΚΕΣ: θα μπορεί να είναι είτε ανώνυμη εταιρία (με ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο 100.000 ευρώ), είτε ΕΠΕΥ, ή επιχείρηση που έχει λάβει άδεια για την διαχείριση αντίστοιχων σχημάτων από τις αρχές άλλου κράτους μέλους του ευρωπαϊκού οικονομικού χώρου. Επιπλέον για την δημιουργία των Α.Κ.Ε.Σ δεν απαιτείται η ειδική άδεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (όπως προβλέπεται από τις διατάξεις της παραγράφου 1 του άρθρου 10 του ν.876/1979 όπως ισχύει).

Σύμφωνα με παράγοντες του ΤΑΝΕΟ, η εισαγωγή της αρχής της φορολογικής ουδετερότητας που θα διέπει τα ΑΚΕΣ (το ΑΚΕΣ δεν θα φορολογείται ως οργανισμός αλλά αντίθετα θα φορολογούνται οι μέτοχοί του), αποτελεί «την

θετικότερη ίσως εξέλιξη για την ανάπτυξη του venture capital στην Ελλάδα». Η αρχή αυτή αποτελεί άλλωστε πάγιο αίτημα του Ευρωπαϊκού Οργανισμού Venture Capital (EVCA) αλλά και πάγια σύσταση του ΟΟΣΑ.

Το πιο πρόσφατα ολοκληρωμένο πρότυπο αντίστοιχο ταμείο που λειτουργεί είναι το UK High Technology Fund στην Μ. Βρετανία το οποίο θα αποτελέσει παράδειγμα και για το ΤΑΝΕΟ.

Αναπτύσσεται και στην Ελλάδα το venture capital

Ημερομηνία Δημοσίευσης: 21.11.2003

Πηγή: ΚΕΡΔΟΣ

ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ,

Στην Ελλάδα άρχισαν πλέον να αναπτύσσονται νέες μορφές χρηματοδότησης – venture capital, ΤΑΝΕΟ, BUSINESS ANGELS, την άνοιξη του 2004 και – καινοτόμων επενδυτικών σχεδίων, παρά τη σημαντική υστέρηση που παρουσιάζει έναντι της Ε.Ε., όπως επισημάνθηκε σε ειδική εκδήλωση που διοργάνωσε στη Θεσσαλονίκη η Θερμοκοιτίδα της εταιρείας Ευρω-σύμβουλοι σε συνεργασία με τον ΣΒΒΕ και το ΧΚΘ.

Στην Ελλάδα οι venture capital επενδύσεις παρουσιάζουν σημαντική υστέρηση έναντι της Ευρώπης, καθώς ως ποσοστό ΑΕΠ ανέρχονται στο 0, 032%, ενώ ο μέσος όρος στην Ευρώπη είναι 0, 277%. Οι επενδύσεις των venture capital στην Ελλάδα το 2002 ανήλθαν σε 45,384 εκατ. ευρώ έναντι 103,85 εκατ.ευρώ που επενδύθηκαν το 2001 σε 49 επιχειρήσεις , ενώ τα κεφάλαια που

συγκεντρώθηκαν πέρυσι ήταν ύψους 65,55 εκατ. ευρώ, έναντι 50,54 εκατ. ευρώ τον προηγούμενο χρόνο, σημειώνοντας αύξηση κατά 30%.

Τα στοιχεία αυτά έδωσε η Investment Manager του Ταμείου Ανάπτυξης Νέας Οικονομίας (TANEO), Ελένη Κολοφωτιά, επισημαίνοντας ότι στη χώρα μας με τη λειτουργία του ΑΚΕΣ επιτεύχθηκε για πρώτη φορά η απόλυτη φορολογική διαφάνεια για την ανάπτυξη του venture capital (VC) και ως μοναδικό μειονέκτημα θεωρείται ότι δεν ευνοεί τις επενδύσεις εκτός Ελλάδας.

Στην ανάπτυξη του VC συνδράμει και το TANEO Α.Ε που διαθέτει κεφάλαια που παρέχονται από ιδιώτες 105 εκατ. ευρώ και 45 εκατ. ευρώ από το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων. Στη συνέχεια αναφέρθηκε στα περιφερειακά venture capital funds.

Business Angels και Business Angels Network

Το TANEO μέσω της θυγατρικής του εταιρείας προβλέπει να δημιουργήσει το θεσμό των Business Angels και το Business Angels Network μέχρι την άνοιξη του 2004. Οι Business Angels αποτελούν εναλλακτική λύση εκεί όπου οι εταιρείες VC αδυνατούν να παράσχουν χρηματοδότηση, λόγω του υψηλού κόστους που απαιτείται. Η Ελλάδα μαζί με το Λουξεμβούργο είναι οι μόνες χώρες μεταξύ των 15 χωρών της Ε.Ε. που δεν διαθέτουν δίκτυο Business Angels.

Ο προϊστάμενος της ΓΓΕΤ του Υπουργείου Ανάπτυξης, Δημήτρης Δεσύπρης, παρουσίασε το πρόγραμμα ΕΛΕΥΘΩ μέσω του οποίου προβλέπεται να διατεθούν 68,9 εκατ. ευρώ μέχρι 31/12/2006 για την ίδρυση θερμοκοιτίδων νέων επιχειρήσεων και τη δημιουργία επιστημονικών και τεχνολογικών πάρκων.

Ο διευθυντής Επενδύσεων της Εθνικής Επιχειρηματικής Συμμετοχών, Γιώργος Κουκουζέλης, ανέφερε ότι η εταιρεία του διαχειρίζεται συνολικό κεφάλαιο ύψους 135 εκατ. ευρώ μέσω εξειδικευμένων funds, τονίζοντας ότι η χρηματοπιστηριακή ύφεση οδήγησαν VC σε νέα επενδυτική στρατηγική στις αγορές των Βαλκανίων, της Ανατολικής Ευρώπης, της Τουρκίας και της Αιγύπτου.

Venture capital με κρατική αρωγή

Ημερομηνία Δημοσίευσης: 12.06.2005

Πηγή: ΤΟ ΒΗΜΑ

300 εκατ. ευρώ για την ανάπτυξη νέων, δυναμικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων
- Σε πλήρη ανάπτυξη το TANEΟ

Σε μια περίοδο επενδυτικής ανυδρίας και πίεσης στην επιχειρηματικότητα, μια αξιοσημείωτη «όαση» κινητοποιεί 300 εκατ. ευρώ για την ανάπτυξη νέων, «φρέσκων», δυναμικών επιχειρήσεων. Το εγχείρημα του Ταμείου Ανάπτυξης Νέας Οικονομίας ΑΕ (TANEΟ), που δημιουργήθηκε από την προηγούμενη κυβέρνηση, αποτελεί μια πραγματικά ελκυστική εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης νέων μικρομεσαίων επιχειρήσεων, που υπόσχονται δυναμική ανάπτυξη και αποτελούν ενδιαφέρουσες επενδυτικές ευκαιρίες. Ως κύριος μοχλός ανάπτυξης και προώθησης των venture capital στη χώρα μας μπορεί να συμβάλει καθοριστικά στην τόνωση της οικονομίας και στην αναζωογόνηση της ελληνικής περιφέρειας.

Ως σήμερα το TANEΟ έχει συνεισφέρει στη δημιουργία κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών για ρηξικέλευθες ελληνικές μικρομεσαίες

επιχειρήσεις, συνολικής αξίας 77 εκατ. ευρώ. Συνολικά έχει καταφέρει να ενεργοποιήσει κεφάλαια 39 εκατ. ευρώ, επενδύοντας σε τέσσερα νεοσυσταθέντα venture capital funds, ενώ στο στάδιο υπογραφής της σύμβασης σύστασης και διαχείρισης βρίσκεται η πέμπτη επένδυση, συνολικού ύψους 20 εκατ. ευρώ, σε συνεργασία με τη Merlin Biosciences Limited, ένα από τα μεγαλύτερα ευρωπαϊκά venture capital funds στον χώρο της βιοτεχνολογίας. Η δραστηριότητα του TANEΟ συνίσταται στη δημιουργία κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών, τα οποία αναλαμβάνουν να επενδύσουν σε καινοτομικές επιχειρηματικές δραστηριότητες που βρίσκονται στα πρώτα στάδια ανάπτυξης, από κοινού με ιδιώτες επενδυτές, και δεν ξεπερνά το ήμισυ της εκάστοτε δέσμευσης επενδυτικών κεφαλαίων. Το ύψος των κεφαλαίων που διαθέτει ανέρχεται σε 150 εκατ. ευρώ, εκ των οποίων μόνο τα 45 εκατ. ευρώ προέρχονται από το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων, ενώ τα υπόλοιπα αντλήθηκαν από ξένους και έλληνες θεσμικούς επενδυτές. Η συμμετοχή των 45 εκατ. ευρώ του ελληνικού Δημοσίου κινητοποίησε ήδη τα 105 εκατ. ευρώ στο κεφάλαιο του TANEΟ και υπολογίζεται ότι θα κινητοποιηθούν τουλάχιστον άλλα 150 εκατ. ευρώ ιδιωτικών κεφαλαίων.

Η πρώτη επένδυση του TANEΟ, αξίας 12 εκατ. ευρώ, είχε πραγματοποιηθεί τον Μάιο του 2003 στη δημιουργία του venture capital fund Capital Connect Venture Partners συνολικής αξίας 24 εκατ. ευρώ, από κοινού με το ταμείο συντάξεων της πορτογαλικής τράπεζας Banco Espirito Santo, το ελβετικό fund of funds CMA Technology Venture Partners και ομάδα ελλήνων εφοπλιστών.

Η δεύτερη αφορούσε τη δημιουργία του αμοιβαίου κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών (ΑΚΕΣ) Zaitech Fund, συνολικής αξίας 30 εκατ. ευρώ, από κοινού με την Τράπεζα Αττικής. Αναμένεται η έγκριση για την επένδυση άλλων 7 εκατ. ευρώ από το ΤΣΜΕΔΕ, γεγονός που θα αυξήσει ισόποσα και τη συμμετοχή του TANEΟ. Στις αρχές της χρονιάς ολοκλήρωσε τη δημιουργία του venture capital

fund IBG Hellenic Fund II, συνολικής αξίας 17 εκατ. ευρώ, σε συνεργασία με τη Marfin Financial Group και γνωστά ονόματα του επιχειρηματικού και εφοπλιστικού κόσμου. Προσφάτως το TANEΟ συνέβαλε στη δημιουργία του πρώτου περιφερειακού venture capital fund στη χώρα μας. Πρόκειται για το Παγκρήτιο Αμοιβαίο Ανάπτυξης, συνολικής αξίας 6 εκατ. ευρώ, στο οποίο συμμετέχουν η Παγκρήτια Συνεταιριστική Τράπεζα με 3.000.100 ευρώ και το TANEΟ με 2.999.900 ευρώ.

Αυτή την περίοδο συζητείται η δημιουργία ελληνικού fund με κύριο συνεπενδυτή την εταιρεία Draper Fisher Jurvetson (DFJ), ένα από τα μεγαλύτερα private equity funds των ΗΠΑ, με περισσότερα από 3 δισ. δολάρια κεφάλαια υπό διαχείρισιν. Το προτεινόμενο ύψος του νέου σχήματος ανέρχεται σε 30-40 εκατ. ευρώ.

Τα πρώτα δείγματα ανάπτυξης νέων δυναμικών επιχειρήσεων προήλθαν από το venture capital fund Capital Connect Venture Partners, το οποίο επένδυσε από 1 εκατ. ευρώ στην εταιρεία πληροφορικών συστημάτων Advice και στην εταιρεία ιατρικών μηχανημάτων Micrel. Το Zaitech Fund - Attica Ventures από την πλευρά του επένδυσε από 1 εκατ. ευρώ στις εταιρείες Internet cafe E-global, προϊόντων μαστίχας Mediterra (φορέας των Mastiha Shop - θυγατρική της Ένωσης Μαστιχοπαραγωγών Χίου) και κατασκευής ανελκυστήρων Doppler.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 12^ο

CASE STUDY

ΚΙΝΑ

ΜΠΟΡΕΙ ΤΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΝΑ ΔΩΣΕΙ ΩΘΗΣΗ ΣΤΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΥΨΗΛΗΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ ΤΗΣ ΚΙΝΑΣ;

Ενώ οι Κινέζοι επιστήμονες σημειώνουν χιλιάδες ερευνητικές ανακαλύψεις και τεχνολογικές πρωτοπορίες κάθε χρόνο, ένα ελάχιστο μόλις ποσοστό τους ενσωματώνεται στα εμπορικά προϊόντα. Οι περισσότερες παραμένουν σε αχρηστία. Ο λόγος; Έλλειψη κεφαλαίων για την εμπορευματοποίησή τους ή με άλλα λόγια λίγο ή καθόλου επιχειρηματικό κεφάλαιο.

Μολονότι είναι αποθαρρυντικό να βλέπει κανείς την αξία της εργασίας του, της ανακάλυψης ή της εφεύρεσής του να μένει απαρατήρητη, είναι σίγουρα εκνευριστικό να παρατηρεί άλλους να φτάνουν στην ίδια ανακάλυψη αργότερα, να έχουν όμως την δυνατότητα και τα χρήματα να την πατεντάρουν και να την βάλουν στην παραγωγή, εκμεταλλευόμενοι τη φήμη και την καλοτυχία.

Η Silicon Valley στην Καλιφόρνια είναι η έδρα πολλών επιτυχημένων εταιριών υψηλής τεχνολογίας, πολλές εκ των οποίων ιδρύθηκαν από παιδιά πωρωμένα με τους υπολογιστές, με ιδέες που προσέλκυσαν το ανάλογο επιχειρηματικό κεφάλαιο. Η όλη φιλοσοφία της επιτυχίας της είναι πως εάν μια ιδέα είναι καλή, υπάρχει η θέληση και ο τρόπος να βρεθεί εκείνος που θα αναλάβει το ρίσκο και θα χρηματοδοτήσει την εμπορευματοποίησή της.

Η Κίνα θα ήθελε να αντιγράψει την επιτυχία των ΗΠΑ στην ανάπτυξη της υψηλής τεχνολογίας με τη βοήθεια του επιχειρηματικού κεφαλαίου.

“Η ανάπτυξη βιομηχανιών υψηλής τεχνολογίας με επένδυση επιχειρηματικού κεφαλαίου είναι ένας τρόπος διεύρυνσης των τομέων οικονομικής ανάπτυξης της Κίνας καθώς και αύξησης της βιομηχανικής της ανταγωνιστικότητας”, είπε ο Cheng Siwei, ειδικός επιστήμονας και αντιπρόεδρος της Μόνιμης Επιτροπής της Εθνοσυνέλευσης, του κορυφαίου νομοθετικού σώματος της Κίνας.

Οι οικονομικοί κύκλοι της Κίνας, οι επιχειρηματικές κοινότητες και η κυβέρνηση εκδηλώνουν σφοδρό ενδιαφέρον για τη χρήση επιχειρηματικού κεφαλαίου στην προώθηση της οικονομικής ανάπτυξης, ιδιαίτερα δε της ανάπτυξης βιομηχανιών υψηλής τεχνολογίας. Έχει πραγματοποιηθεί αριθμός

σεμιναρίων σε εθνικό επίπεδο πάνω στο θέμα. Πέρυσι ο Cheng Siwei υπέβαλλε πρόταση στην κεντρική κυβέρνηση, καλώντας σε "επιτάχυνση της επένδυσης επιχειρηματικού κεφαλαίου". Η Κρατική Επιτροπή Αναπτυξιακού Σχεδιασμού, ένα υπουργικού επιπέδου όργανο που ασκεί μακροοικονομικές ρυθμιστικές λειτουργίες στην εθνική οικονομία, λέγεται πως σκέφτεται την πρόταση.

Οι ομιλητές σε ένα πρόσφατο σεμινάριο μίλησαν για την αναγκαιότητα της χρήσης επιχειρηματικού κεφαλαίου στη χρηματοδότηση προγραμμάτων υψηλής τεχνολογίας. Ο Cheng Siwei μετέφερε την σοβαρότητα που χαρακτηρίζει το θέμα. "Οι Κινέζοι επιστήμονες και τεχνολόγοι καταλήγουν σε 30.000 περίπου ερευνητικά αποτελέσματα κάθε χρόνο, ελάχιστα όμως από αυτά τίθενται σε χρήση. Από τις πατενταρισμένες τεχνολογικές καινοτομίες, μόλις το 5% εμπορευματοποιείται, ποσοστό πολύ μικρό σε σχέση με των αναπτυγμένων χωρών".

Είπε ακόμη πως ο κύριος λόγος για την θλιβερή αυτή κατάσταση είναι η έλλειψη κονδυλίων. Στον μονολιθικό κόσμο των τραπεζών, οι επενδύσεις σε προγράμματα υψηλής τεχνολογίας θεωρούνται ριψοκίνδυνες επειδή μόλις το εν τρίτον αυτών αποβαίνουν επιτυχείς. Το τρία προς ένα δεν είναι πολύ ελκυστικό για την πλειοψηφία των τραπεζιτικών, ακόμη δε λιγότερο για τις κυβερνήσεις. Η απάντησης, σύμφωνα με πολλούς οικονομολόγους, έγκειται στο επιχειρηματικό κεφάλαιο που συγκεντρώνεται από ιδιωτικά κονδύλια, περισσότερο διατεθειμένα να ποντάρουν σε ριψοκίνδυνα στοιχήματα.

Σύμφωνα με τον Zhang Donghseng, αξιωματούχο της Κρατικής Οικονομικής και Εμπορικής Επιτροπής "Οι κινέζικες τράπεζες διαθέτουν αυτή τη στιγμή 5 τρις γιουάν (602,4 δις δολ. ΗΠΑ) σε λογαριασμούς προσωπικών καταθέσεων - θα μπορούσαν τα χρήματα αυτά να αποτελέσουν τεράστιαπιθανή πηγή

επιχειρηματικού κεφαλαίου για τα εγχειρήματα υψηλής τεχνολογίας". Ο Zhang ζήτησε προώθηση των άμεσων επενδύσεων από επιχειρήσεις και ιδιώτες. «Στη Δύση, για κάθε δολάριο έμμεσης επένδυσης - π.χ. μέσω της τράπεζας - υπάρχει ένα ακόμη δολάριο άμεσης επένδυσης από ιδιώτες", είπε ο Zhang, "όμως η αναλογία της Κίνας είναι το 1/1 Ο αυτής μόλις 1/0,1". Κατά τα πρόσφατα έτη, το επιχειρηματικό κεφάλαιο άρχισε να παίζει κάποιο ρόλο στην οικονομική ζωή της Κίνας. Από το 1987 περί τις 100 επιχειρήσεις-εκκολαπτήρια ιδρύθηκαν, οι περισσότερες εκ των οποίων σε νέες αναπτυξιακές ζώνες υψηλής τεχνολογίας. Βοήθησαν έτσι περισσότερες από 3.000 μικρές επιχειρήσεις δημιουργώντας 100.000 νέες θέσεις εργασίας. Ένα τέτοιο εκκολαπτήριο, το The East Lake New-Tech Business Incubator, στη Γουχάν, το πρώτο της Κίνας, επί παραδείγματι, βοήθησε στην ανάπτυξη 205 επιχειρήσεων. Η άμεση επένδυση από τα επιχειρηματικά εκκολαπτήρια ανέρχεται στα 130 εκ. γιουάν (15,7 εκ. δολ. ΗΠΑ) μέχρι στιγμής. Είναι όμως μικρό το ποσό για τα πολλά εγχειρήματα υψηλής τεχνολογίας που ζητούν χρηματοδότηση. Πέραν αυτού, οι υποστηρίξεις των επιχειρηματικών εκκολαπτηρίων δεν μπορούν να θεωρηθούν αυθεντικά επιχειρηματικά κεφάλαια.

Η Beijing, παρά τη φήμη της για συντηρητισμό, προ?σταται άλλων κινεζικών πόλεων. Το επιχειρηματικό εκκολαπτήριο της νέας ζώνης υψηλής τεχνολογίας της πρωτεύουσας, πρόσφατα συγκέντρωσε επιχειρηματικό κεφάλαιο ύψους 1 δις γιουάν (120 εκ. δολ. ΗΠΑ) και 100 εκ. γιουάν (12 εκ. δολ. ΗΠΑ) σαν κονδύλιο δανειοληπτικής εξασφάλισης. Επιχειρηματικά κεφάλαια έχουν επίσης συγκεντρωθεί στη Σαγκάη, τη Σένζεν, τη Τσενγκντού, τη Γουχάν και άλλες κύριες πόλεις, οι τοπικές Αρχές των οποίων υπήρξαν κύριοι οικονομικοί συμβαλλόμενοι.

Σε εθνικό επίπεδο, έχει θεσπιστεί ένα επιχειρηματικό κεφάλαιο της τάξης των 3 δις γιουάν (360 εκ. δολ. ΗΠΑ) για την υποστήριξη μεσαίων και μικρών επιχειρημάτων υψηλής τεχνολογίας, αποτελούμενο από 1 δις γιουάν συνεισφορά της κεντρικής κυβέρνησης και 2 δις γιουάν τραπεζικές εισφορές υπό μορφή δανείων. Το Υπουργείο Επιστημών και Τεχνολογίας υπέγραψε πρόσφατα υπόμνημα με όμιλο χρηματοδοτών από τις ΗΠΑ για εισαγωγή εκ μέρους των δευτέρων 1 δις δολ. ΗΠΑ στην Κίνα σε περίοδο επτά ετών για την ανάπτυξη των επενδύσεων μέσω επιχειρηματικού κεφαλαίου.

Μέχρις στιγμής όμως, οι πηγές επιχειρηματικού κεφαλαίου είναι περιορισμένες. Οι οικονομολόγοι υποστηρίζουν ότι ενώ η κυβέρνηση θα έπρεπε να παίζει ρόλο στην προώθηση των επενδύσεων επιχειρηματικού κεφαλαίου, δεν θα πρέπει και δε μπορεί να αποτελεί τον κύριο χρηματοδότη. Και ενώ η Κίνα καθιστά ξεκάθαρα γνωστή την πρόθεσή της να χρησιμοποιήσει επενδυτικό κεφάλαιο, προς το παρόν δεν διαθέτει το κατάλληλο περιβάλλον που θα έδινε στους επιχειρηματικούς κεφαλαιούχους την πίστη που χρειάζονται

Ο Cheng Siwei είπε ότι η Κίνα θα πρέπει να καθιερώσει έναν μηχανισμό επενδύσεων επιχειρηματικού κεφαλαίου. Ειδικότερα, είπε, απαιτούνται επιχειρήσεις συμβούλων επενδύσεων μέσω επιχειρηματικού κεφαλαίου, καθώς και το ίδιο το επιχειρηματικό κεφάλαιο αλλά και αγοράαξιόγραφων όπως η NASDAQ της Ν. Υόρκης.

"Μία αγορά αξιόγραφων χωριστή από τις υπόλοιπες είναι απαραίτητη, γιατί εάν οι επιχειρηματικοί κεφαλαιούχοι επιθυμήσουν να αποτραβηχτούν, είναι απαραίτητο να διαθέτουν κάποιο χώρο όπου θα μπορούν να μετατρέψουν τις μετοχές τους σε μετρητά", είπε ο Cheng.

Όπως είπε και ο Δρ. Wang Songqi, υποδιευθυντής του Κέντρου Οικονομικών Ερευνών, που υπάγεται στην Κινέζικη Ακαδημία Κοινωνιών Επιστημών, "Η επένδυση επιχειρηματικού κεφαλαίου συνήθως ακολουθεί έξοδο - επανεπένδυση. Ο δρόμος προς την έξοδο είναι η ίδρυση επιχειρήσεων που τροφοδοτούνται από επιχειρηματικό κεφάλαιο και η μεταφορά των μετοχών στην αγορά. Η απουσία μιας ικανοποιητικά λειτουργούσας αγοράς μετοχών στην Κίνα αποτρέπει την ανάπτυξη του επιχειρηματικού κεφαλαίου, ιδιαίτερα του επιχειρηματικού κεφαλαίου που προέρχεται από ιδιότητες.

"Μόνο δημιουργώντας ένα περιβάλλον που ευνοεί την προμήθεια και το αποτράβηγμα του επιχειρηματικού κεφαλαίου - δηλαδή με τη σωστή πολιτική και το σωστό οικονομικό σύστημα- μπορούμε να δημιουργήσουμε επιτυχώς ένα αποτελεσματικό σύστημα επένδυσης επιχειρηματικού κεφαλαίου".

Είναι πολύ πιθανόν ότι σύντομα οι επιχειρηματικοί κεφαλαιούχοι στην Κίνα δεν θα αντιμετωπίζουν μεγάλες δυσκολίες, όταν αποφασίζουν να αποτραβηχτούν. Ο Zhou Zhengqing, πρόεδρος της Κινέζικης Ρυθμιστικής Επιτροπής Αξιόγραφων (CSRC), δήλωσε πρόσφατα: "Η αγορά αξιόγραφων θα πρέπει να εξυπηρετεί την κρατική πολιτική ενδυνάμωσης της χώρας με τη χρήση της προόδου στην επιστήμη, την τεχνολογία και την εκπαίδευση. Ενόψει των εφαρμογών των ιδρυτικών μετοχών στην αγορά αξιόγραφων, η CSRC εφαρμόζει την πολιτική προτεραιότητας στις νέες επιχειρήσεις υψηλής τεχνολογίας. Οι μετοχές όλων των νέων επιχειρήσεων υψηλής τεχνολογίας διαφορετικής ιδιοκτησίας είναι συναλλάξιμες στην αγορά".

Με το επιχειρηματικό κεφάλαιο να ξεκινά μόλις να παίζει κάποιο ρόλο στη μετατροπή των καινοτομιών σε προϊόντα, πολλοί από τους επιστήμονες που εργάζονταν στις ένοπλες δυνάμεις κινδυνεύουν να δουν τα ευρήματά τους να περνούν απαρατήρητα - εκτός κι αν υιοθετήσουν ανορθόδοξες στρατηγικές και ξεκινήσουν μόνοι τους με το καπέλο στο χέρι την επαιτεία για την ανεύρεση τους.

Η "πρόσθετη διάσταση" της διεξαγωγής επιχειρησιακών ερευνών στην Κίνα

Η Κίνα παρουσιάζει για τις δυτικές εταιρίες μία πρόσθετη διάσταση επιχειρηματικών θεμάτων, πέραν όσων αντιμετωπίζουν στην πατρίδα τους. Αυτά κυμαίνονται από το σύνθετο ρυθμιστικό περιβάλλον έως την διαφορετική αντίληψη περί κοινής λογικής. Μία πρόσφατη έρευνα που διεξήγαγαν οι Κινέζοι ειδικοί Tenbridge εξέτασε τις εμπειρίες των ξένων επενδυτών στην Κίνα.

Οι συμμετέχοντες στην έρευνα ήταν 50 εταιρίες όλων των μεγεθών. Λίγο λιγότερες από τις μισές ήταν βρετανικές και οι υπόλοιπες καταμερισμένες εξ ίσου σε διάφορες ευρωπαϊκές και αμερικανικές εθνικότητες. Το δείγμα εξέλαβε τόσο εταιρίες που αφίχθηκαν πρόσφατα στη χώρα όσο και εταιρίες με παρουσία άνω των 15 ετών στην Κίνα. Περισσότερες από τις μισές εταιρίες του δείγματος ήταν κατασκευαστικές, ενώ από τις υπόλοιπες, λίγο περισσότερες από το 1/4 ήταν εταιρίες παροχής υπηρεσιών (και μεταφορικές) και λίγο λιγότερες από το 1/4 δομικές.

Εκτιμώντας την Ευκαιρία

Η Κίνα αποτελεί εξαιρετική ευκαιρία για τις ξένες εταιρίες. Είναι ήδη μια μεγάλη αγορά για πολλά αγαθά και αναμένεται να διευρυνθεί πολύ γρηγορότερα από το παγκόσμιο ΑΕΠ στο άμεσο μέλλον. Ο εγχώριος ανταγωνισμός είναι αδύναμος σε πολλούς τομείς. Ωστόσο, θα πρέπει να δίδεται προσοχή στον υπολογισμό του ακριβούς μεγέθους της αγοράς-στόχου και την καταγραφή της ανταγωνιστικής δραστηριότητας κατά την επενδυτική φάση.

Το μέγεθος της αγοράς

Οι εταιρίες γενικά υπερεκτιμούν το μέγεθος της κινέζικης αγοράς, με 42% των εταιριών να δηλώνουν ότι οι αγορές ήταν μικρότερες από τις αναμενόμενες. Αυτό συμβαίνει κυρίως επειδή:

* ένα μικρό ποσοστό του πληθυσμού έχει αρκετή αγοραστική δυνατότητα, ώστε να αποτελεί πιθανούς πελάτες

* πολλές εταιρίες είναι αναγκασμένες από διοικητικής πλευράς να περιοριστούν στη διανομή στις πλουσιότερες παράκτιες επαρχίες, χωρίς να μπορούν να φτάσουν το φτωχότερο εσωτερικό.

Οι μεγαλύτερες εταιρίες σπαταλούν περισσότερο χρόνο στη μελέτη και άντληση πληροφοριών άντληση εμπειριών από την Κίνα (τυπικά δύο χρόνια τουλάχιστον) προτού προβούν σε κάποια σημαντική επένδυση. Ως αποτέλεσμα,

υπολόγισαν καλύτερα το μέγεθος της αγοράς, με μόλις 30% αυτών να δηλώνει ότι ήταν μικρότερη της αναμενόμενης.

Ανταγωνισμός

Τρεις στις πέντε εταιρίες αντιμετώπισαν μεγαλύτερο ανταγωνισμό απ' ό,τι περίμεναν. Δεν αποτελεί έκπληξη ότι οι δυτικές εταιρίες υποτιμούν τον κινέζικο ανταγωνισμό. Από τη στιγμή της άφιξής του στην Κίνα, ο δυτικός διευθυντής βλέπει αποδείξεις της φτωχής ποιότητας των προϊόντων και των ελλιπών παρεχόμενων υπηρεσιών. Ωστόσο, πολλά κινέζικα προϊόντα είναι εξαιρετικά φθηνά, σχετικά λειτουργικά και πωλούν σε αγοραστές που στοχεύουν στην εξοικονόμηση χρημάτων.

Το 53% των εταιριών που υπερβαίνουν σε επένδυση τα 1 Ο εκ. λίρες Αγγλίας υποτίμησαν τον ξένο ανταγωνισμό, παρά την προσπάθεια που κατέβαλαν ως προς την έρευνα αγοράς. Αυτό συχνά οφειλόταν στη μεγάλη χρονική απόσταση μεταξύ της εκτίμησης της αγοράς και της υλοποίησης της επένδυσης.

Πολλές εταιρίες προέβησαν σε επενδυτικές δεσμεύσεις ταυτόχρονα με τους διεθνείς ανταγωνιστές τους. Όταν τα εργοστάσιά τους έλαβαν την έγκριση λειτουργίας, ανακάλυψαν ότι δεν ήταν παρά κάποιες εκ των πολλών διεθνών εταιριών που είχαν μόλις αγοράσει στην ίδια περιοχή αρκετά μεγάλες εργοστασιακές εγκαταστάσεις, επαρκείς να ικανοποιήσουν μεγάλο μέρος της κινέζικης ζήτησης για το συγκεκριμένο προϊόν. Οι μικρότερες εταιρίες τα κατάφεραν καλύτερα ως προς το συγκεκριμένο ζήτημα, γιατί οι διαδικασίες τους απόφασης ήταν λιγότερο χρονοβόρες. Πέραν αυτού, η επικέντρωσή τους σε εξειδικευμένα τμήματα της αγοράς μείωσε τις πιθανότητες να βρεθεί κάποιος ανταγωνιστής που θα επιθυμούσε συγχρόνως να επενδύσει στην ίδια αγορά.

Κύριες προκλήσεις

Διαχειριστικός χρόνος

Συνολικά οι εταιρείες ότι στην κυριολεξία κάθε στάδιο στην ίδρυση μιας επιχείρησης στην Κίνα απαίτησε περισσότερο διαχειριστικό χρόνο απ' όσο είχαν προβλέψει. Περισσότεροι από τους μισούς ανέφεραν τα ακόλουθα θέματα, ως απαιτούμενα πολύ περισσότερο διαχειριστικό χρόνο από τον αναμενόμενο:

- Άδειες και εγκρίσεις
- Φόροι και δασμοί
- Εξεύρεση υπαλληλικού Προσωπικού
- Διοικητ. μέριμνα
- Πράκτορες και διανομείς
- Προσέλκυση εκπαιδίδων

Άδειες και φόροι

Η επιχειρηματική δραστηριότητα στην Κίνα υπόκειται κατά πολύ μεγάλο βαθμό σε ρυθμίσεις. Ορισμένες εταιρίες αναζητούν κοινοπρακτικούς εταίρους να τις βοηθήσουν στην απόκτηση αδειών και εγκρίσεων. Αυτό απαίτησε περισσότερο διαχειριστικό χρόνο από τον αναμενόμενο για το 88% των WFOE (εταιριών αμιγώς ξένου κεφαλαίου) και το 78% των κοινοπραξιών. Περί το 90% των συμμετεχόντων στην έρευνα σχολίασαν ότι

οι νέοι επενδυτές αναζητούν εξωτερική βοήθεια προκειμένου να κινηθούν στο γραφειοκρατικό λαβύρινθο που απαιτούν οι ρυθμίσεις.

Υπαλληλικό προσωπικό

Υπάρχει σοβαρή έλλειψη πολλών ικανοτήτων ακόμη και στις πιο ανεπτυγμένες περιοχές της Κίνας. Κάθε εταιρία που επιθυμεί σοβαρά την ανάπτυξη μακροπρόθεσμων επιχειρηματικών δεσμών στην Κίνα θα πρέπει να επενδύσει ιδιαίτερα στην εκπαίδευση του ντόπιου υπαλληλικού προσωπικού. Τα δύο τρίτα των εταιριών με σημαντικές επενδύσεις αναφέρουν ότι η εξεύρεση προσωπικού από την εγχώρια αγορά εργασίας και η εκπαίδευσή του ήταν περισσότερο χρονοβόρα απ' ό,τι αναμενόταν. Για τις WFOE ήταν ευκολότερο -συγκριτικά με τις κοινοπραξίες- να προσελκύσουν υψηλού επιπέδου εκ πατρίδες αλλά δυσκολότερο να βρουν ντόπιους υπαλλήλους.

Διανομή και διοικητική μέριμνα

Οι μεγάλο-επενδυτές συνήθως χρησιμοποιούν διανομείς ενώ οι μικρότεροι επενδυτές καταφεύγουν στις απ' ευθείας πωλήσεις. (Από το εξεταζόμενο δείγμα καμιά από τις μικρές εταιρίες δε χρησιμοποιεί διανομείς, ενώ το 21% των μεσαίου μεγέθους εταιριών και το 76% των μεγάλων εταιριών χρησιμοποιεί). Το γεγονός αυτό προσθέτει στις μεγάλες εταιρίες μία επιπλέον δυσχέρεια ως προς τη διαχείριση των πωλήσεων, τη διανομή και τη διοικητική μέριμνα, μολονότι θεωρείται κύριο πρόβλημα από όλες τις εταιρίες ανεξαρτήτως μεγέθους.

Τα δύο τρίτα όλων των επενδυτών αντιμετώπισαν δυσκολίες διοικητικής φύσης και το 70% των μεγάλων επενδυτών είπαν ότι η διαχείριση πρακτόρων πωλήσεων και διανομέων ήταν πιο ρονοβόρα από το αναμενόμενο.

Διαχείριση έργου

Οι μεγάλες εταιρίες αντιμετώπισαν μεγαλύτερες δυσκολίες με την κατασκευή των εγκαταστάσεων και την διαχείριση έργου απ' ό,τι οι μικρότεροι επενδυτές. Όπως και με τη διανομή, τα θέματα αυτά σχετίζονται με την αυξημένη περιπλοκότητα μεγαλύτερων έργων. Οι δυτικοί επενδυτές θεωρούν ότι οι κινέζικοι οργανισμοί σχεδιασμού και οι Κινέζοι εργολάβοι απαιτούν περισσότερη εποπτεία απ' ό,τι οι δυτικοί ομόλογοί τους. Οι ικανότητες προγραμματισμού είναι λιγοστές και η κατασκευή εγκαταστάσεων απαιτεί συνεχή και υψηλού επιπέδου εποπτεία για τη διατήρηση των αποδεκτών προτύπων.

Κοινοπραξίες

Οι κινέζικες κοινοπραξίες μπορεί να αποτύχουν παταγωδώς ή να σημειώσουν λαμπρή επιτυχία. γπήρξε, ωστόσο, κυριολεκτικά ομόφωνη συμφωνία ότι οι διοικητικοί συσχετισμοί με τον εταίρο απαιτούν πολύ χρόνο. Οι εταίροι παρουσιάζουν κάποια πλεονεκτήματα ως προς τη δοσοληψία με τις κυβερνητικές αρχές, την επάνδρωση της επιχείρησης και την επίτευξη εγκρίσεων, μολονότι ακόμη κι αυτά σπάνια γίνονται χωρίς προβλήματα.

Οι εταιρίες με διαχειριστική πείρα σε κοινοπραξίες αλλού και με εταιρική κουλτούρα περισσότερο προσαρμοσμένη στο περιβάλλον μιας κοινοπραξίας ήταν ιδιαίτερα επιτυχείς.

Είναι πολύ ευκολότερο να τραβήξει κανείς μια σταθερή γραμμή επιχειρηματικής ηθικής σε μια αμιγή εταιρία απ' ό,τι σε μια κοινοπραξία. Στην Κίνα συχνά υπάρχει μία γκρίζα γραμμή μεταξύ της επιχειρηματικής λειτουργίας

και της προσωπικής οντότητας. Αυτό φαίνεται ιδιαίτερα στις διαφωνίες σχετικά με την πολιτική προσλήψεων, όπου ο κινέζος εταίρος συχνά επιθυμεί οι επιλογές να βασίζονται σε παράγοντες άλλους από την ικανότητα.

Οι συμβατικές κοινοπραξίες (CJV) γενικά επιλέγονται από τις μικρότερες εταιρίες που δεν έχουν μεγάλη πείρα σε σχέση με τη χώρα. Πέραν αυτού, τα συνολικά επίπεδα ικανοποίησης ήταν ελαφρώς υψηλότερα σε σχέση με τις μετοχικές κοινοπραξίες ή τις WFOE. Το γεγονός αυτό ίσως απεικονίζει την ελαστικότητα της διάταξης της κοινοπραξίας αλλά ίσως και τη γενική τάση που ευνοεί τους μικρότερους επενδυτές.

Περισσότεροι από τρεις στους πέντε (64%) μετέχοντες στην έρευνα έχουν ήδη επιτύχει θετική ρευστότητα από τη δραστηριοποίησή τους στην Κίνα και ένα περαιτέρω 16% περιμένει να το επιτύχει φέτος. Δεν συνελέγησαν στοιχεία που να δηλώνουν ότι οι εταιρίες με μεγαλύτερο χρόνο παραμονής στην Κίνα έχουν μεγαλύτερες πιθανότητες εμφάνισης θετικής ρευστότητας.

Οι μισές από τις εταιρίες αναφέρουν ότι η γενική επιτυχία της δραστηριοποίησής τους στην Κίνα έφτασε ή ξεπέρασε τις προσδοκίες τους. Ωστόσο, αυτό παρουσιάζει δραματικές διακυμάνσεις ανάλογα με το μέγεθος της εταιρίας. Οι μικρότερες εταιρίες είναι πολύ περισσότερο ευχαριστημένες με τα αποτελέσματα που εμφανίζουν.

Οι παράγοντες που κυρίως αναφέρονται ως καίριοι για την επιτυχία είναι:

- εστίαση δραστηριότητας
- αποτελεσματικά κανάλια διανομής
- προϊόντα προσαρμοσμένα στην κινέζικη αγορά

Όπως προαναφέρθηκε, ένας σημαντικός παράγοντας αποτυχίας είναι η υποτίμηση του ανταγωνισμού και η ωραιοποίηση του μεγέθους της αγοράς, που οδηγεί σε υπερβολική προσφορά σε κάποιους τομείς.

Οι εταιρίες μετοχικών κοινοπραξιών ήταν λιγότερο ευχαριστημένες απ' ό,τι οι WFOE. Κυριολεκτικά όλες οι εταιρίες δήλωσαν ότι θα ίδρυναν WFOE και όχι μετοχική κοινοπραξία, αν ξεκινούσαν κάποια άλλη επιχειρηματική δραστηριότητα.

Αναζήτηση Συμβουλών

Περί το ήμισυ όλων των εταιριών λένε πως οι νομικές και οικονομικές ή λογιστικές συμβουλές που πήραν συνέβαλαν καίρια στην επιχείρησή τους. Σε άλλα θέματα, οι μικρότερες εταιρίες βρήκαν περισσότερο χρήσιμες τις εξωτερικές συμβουλές απ' ό,τι οι μεγάλες εταιρίες, απεικονίζοντας έτσι ίσως τον πιο πρακτικό προσανατολισμό των συμβούλων που χρησιμοποίησαν. Οι μετέχοντες στην έρευνα συνιστούν ανεπιφύλακτα στις εταιρίες που επενδύουν στην Κίνα για πρώτη φορά να αναζητήσουν εξωτερική καθοδήγηση για διάφορα ειδικά θέματα.

Ο "πυρετός του χρυσού" που παρατηρήθηκε στις αρχές της δεκαετίας του 1990 έδωσε τη θέση του σε μια περισσότερο προσεκτική εκτίμηση των επιχειρηματικών ευκαιριών που προσφέρει η Κίνα. Ωστόσο, μεγάλη πλειοψηφία των εταιριών είναι αισιόδοξη για το μέλλον της κινέζικης οικονομίας. Η έρευνα αυτή δείχνει πως γενικά οι εταιρίες που αφίχθηκαν στην Κίνα πιο πρόσφατα, στη διάρκεια αυτού του πιο προσεκτικού σταδίου, αποκόμισαν μεγαλύτερη ικανοποίηση από τα αποτελέσματά τους σε σχέση με τους πρωτοπόρους προκατόχους τους.

Ατενίζοντας το μέλλον

Οι εταιρίες θα πρέπει να προσπαθούν να μαθαίνουν από την εμπειρία όσων έχουν ήδη αναπτύξει επιχειρηματική δραστηριότητα στην Κίνα. Αντίθετα από την λαϊκή πίστη, θετική ρευστότητα μπορεί να επιτευχθεί σχετικά γρήγορα από μία επένδυση στην Κίνα. Για όσους διαθέτουν υψηλής ποιότητας προϊόντα και υπηρεσίες και είναι προετοιμασμένοι συνεχώς να βελτιώνουν την αποδοτικότητά τους στην Κίνα καθώς και τη γνώση τους της αγοράς αντί να προβαίνουν σε μεγάλης κλίμακας επενδύσεις, η Κίνα εξακολουθεί να είναι η γη των ευκαιριών.

Η Tenbridge είναι μία βρετανική εταιρία που δραστηριοποιείται στην Κίνα με έδρα τη Σαγκάη. Η Tenbridge παρέχει πρακτικές λύσεις στις ξένες εταιρίες που επιθυμούν να συνάψουν επιχειρηματικές λύσεις στην Κίνα. Στις παρεχόμενες υπηρεσίες συμπεριλαμβάνεται αρωγή στους ακόλουθους τομείς:

- ❑ Μορφοποίηση στρατηγικής
- ❑ Κοινοπρακτικές και άλλες εμπορικές
- ❑ Διαπραγματεύσεις
- ❑ Διαχείριση κυβερνητικών σχέσεων . Εγκρίσεις
- ❑ Μείωση κινδύνων σχετικών με την είσοδο στην αγορά

ΙΣΡΑΗΛ

UPDATED VENTURE CAPITAL

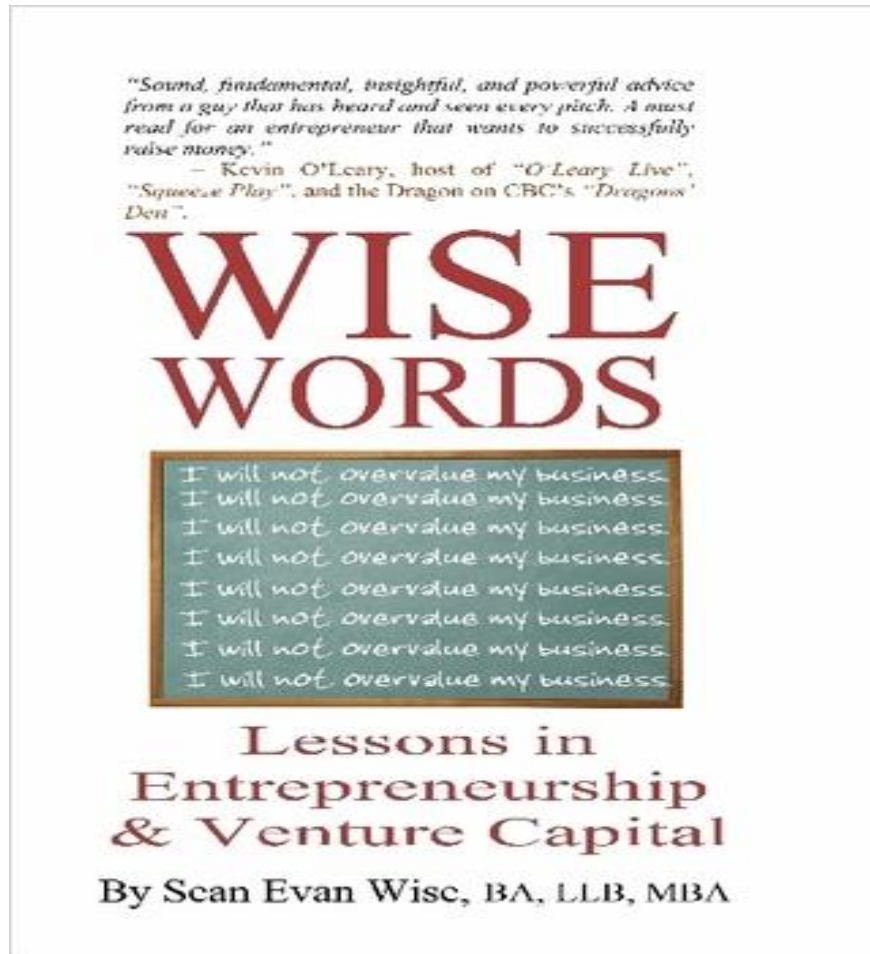
Ιανουάριος 2001 που ήμαστε σε θέση να αναφέρουμε ότι: Τα "ισραηλινά ξεκινήματα αύξησαν περισσότερο από \$3,2 δισεκατομμύρια από τα κεφάλαια κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου 2000 - τρεις φορές στο ποσό που επενδύθηκε το 1999. Στο τελευταίο τέταρτο 2000 ισραηλινών ξεκινήματων θα έχει αυξήσει περισσότερο από \$800 εκατομμύρια. Ο αριθμός επιτεύχθηκε παρά την αιχμηρή πτώση σε Nasdaq, την ξηρασία στην αρχική δημόσια αγορά προσφορών και την κατάσταση ασφάλειας στη χώρα. Αντιπροσωπεύει επίσης μια μείωση λιγότερο από 20 τοις εκατό από το προηγούμενο τέταρτο, όταν υπερέβησαν οι επενδύσεις στα ισραηλινά ξεκινήματα \$1 δισεκατομμύρια. Η αύξηση στις επενδύσεις προήλθε από την άνοδο στο ποσό που αυξήθηκε από τα ισραηλινά κεφάλαια κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου οι ίδιοι. Αυτοί υπολογίστηκαν για να έχουν αυξήσει περίπου \$2,5 δισεκατομμύρια το 2000, έναντι σε \$1,6 δισεκατομμύρια σε 1999, Κατά τη διάρκεια της τελευταίας δεκαετίας, τα ισραηλινά κεφάλαια κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου έχουν αυξήσει συνολικά \$6,5 δισεκατομμύρια, περίπου \$3 δισεκατομμύρια από τα οποία είναι ακόμα διαθέσιμα για τις νέες επενδύσεις." Βεβαίως οι αριθμοί θα μπορούσαν ακόμα να δουν ως μέρος των επτά παχιών ετών. Στο χρόνο, Zeev Holtzman, πρόεδρος της Giza, υπολόγισε ότι αφού οι ακόλουθες επενδύσεις αντιπροσώπευσαν σχεδόν το μισό από το συνολικό ποσό διοικούμενο από τα κεφάλαια, \$1,5 δισεκατομμύρια ήταν διαθέσιμα για τις πρώτες επενδύσεις στα νέα ξεκινήματα. Στη μέση τον Ιουλίου του 2002 ο λογαριασμός και η διαβούλευση σταθερό Kesselman & Kesselman Pricewaterhouse Coopers, ανήγγειλαν τα συμπεράσματα της

έρευνας δέντρων χρημάτων του. Οι startlingly κακές ειδήσεις ήταν ότι μόνο 217 εκατομμύρια \$ επενδύθηκαν στις ισραηλινές επιχειρήσεις υψηλής τεχνολογίας Q2. Στο προηγούμενο τέταρτο, Q1 το 2002, 344 εκατομμύρια \$ επενδύθηκαν. Σύμφωνα με τον παρουσιαστή Joseph Fellus, ένας συνεργάτης στην πρακτική λογιστικής, το πρώτο εξάμηνο του 2002, οι επιχειρήσεις υψηλής τεχνολογίας αύξησαν ένα σύνολο 561 εκατομμυρίων \$, μια μείωση 37% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο στο προηγούμενο έτος και 60% κάτω από συγκρινόμενος με το πρώτο εξάμηνο του 2000. Ένα από τα άτομα παρόντα ήταν το προϊστάμενος οικονομικό γραφείο ενός κεφαλαίου κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου. "Θα είναι άλλα τέσσερα έτη όταν μπορούμε να αναμείνουμε να εξαργυρώσουμε από τις επενδύσεις μας με τα μέσα από τις δημόσιες προσφορές". θεώρησε. Εάν η πρόβλεψή του είναι σωστή που σημαίνει αυτής το 2006 θα χαρακτήριζε το τέλος των επτά αδύνατων ετών. Εάν αυτός δεν είναι αρκετός να ανησυχήσει, κατόπιν κάποιος μπορεί να εξετάσει τη θλιβερή δύσκολη θέση της έναρξης UPS και των ελαττωμένους προοπτικών τους για τη λήψη της χρηματοδότησης σπόρου. Μόνο 40 ξεκινήματα προωθήθηκαν μεταξύ του Ιανουαρίου και του Ιουνίου, έναντι με 160 σε ολόκληρο το έτος 2001, σύμφωνα με τις πληροφορίες υψηλής τεχνολογίας Dolev & Abramovitch. Στην ίδια χρονική περίοδο 70 τα επιχείρηση-υποστηριγμένα ξεκινήματα κατέρρευσαν, έναντι με 292 το σε όλο του 2001

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Ο έλεγχος της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης από τους ιδρυτές της μειώνεται όσο αυξάνονται τα στάδια χρηματοδότησής της με ΕΚΥΚ. Μελέτη της Coopers & Lybrand έδειξε ότι μετά από έξι περίπου χρόνια χρηματοδότησης οι ιδρυτές είχαν πουλήσει το 58% της επιχείρησής τους σε ΕΚΕΣ, ενώ οι ίδιοι διατήρησαν μόνο το 25% αυτής. Όμως η αξία του μεριδίου τους την περίοδο αυτή αυξήθηκε κατά 128%. Ο θεσμός του ΕΚΥΚ στην Ελλάδα πρέπει να υποστηριχθεί από όλες τις πλευρές και να του δοθεί η δυνατότητα να ανθίσει και να καθιερωθεί, όπως έγινε στο παρελθόν με άλλα χρηματοοικονομικά εργαλεία, προς όφελος της εθνικής μας οικονομίας. Με την ισχύουσα νομοθεσία (Ν2367/95) επιτρέπεται η εφαρμογή του θεσμού και πέραν του χώρου της υψηλής τεχνολογίας και καινοτομίας, ενώ αποφεύγονται, όσο το δυνατό, επίμονες γραφειοκρατικές διαδικασίες. Επιτυγχάνεται ικανοποιητική διασπορά των συμμετοχών κάθε ΕΚΕΣ, αποκλείονται από το θεσμό εικονικές εταιρείες συμμετοχών και holding και δεν δίνεται η δυνατότητα μετατροπής μιας ΕΚΕΣ σε εταιρεία χαρτοφυλακίου. Δίνεται η δυνατότητα για επενδύσεις ΕΚΥΚ και εκτός των συνόρων της χώρας, οι οποίες θα γνωρίσουν μεγαλύτερη άνθιση με την υπογραφή διακρατικών φορολογικών συμφωνιών. Η μετάβαση από το προηγούμενο νομικό καθεστώς γίνεται ομαλά, ενώ ακολουθείται η καθιερωμένη διεθνή πρακτική.

Τέλος, σημαντικό για τη διάδοση του ΕΚΥΚ στην Ευρώπη είναι το έργο της European Venture Capital Association (EVCA) η οποία ιδρύθηκε το 1983. Σκοπός της είναι να προάγει το ευρωπαϊκό ΕΚΥΚ και να προσφέρει σημαντική υποστήριξη στις ΕΚΕΣ.



Γλωσσάρι

Earn out είναι μια φράση που χρησιμοποιείται από τους κεφαλαιοκράτες επιχείρησης για να περιγράψει έναν τύπο από τον οποίο η διαχείριση μιας επιχείρησης στόχων κερδίζει ένα μεγαλύτερο μερίδιο του κεφαλαίου μεριδίου του στόχου με την επίτευξη των αποτελεσμάτων επάνω από τα προκαθορισμένα επίπεδα. Χρησιμοποιείται επίσης για να περιγράψει μια πληρωμή στους μετόχους που πωλούν τις μετοχές τους σε μια επιχείρηση όπου η πληρωμή είναι βασισμένη στα κέρδη της επιχείρησης σε μια καθορισμένη περίοδο, συνήθως μετά από το κλείσιμο της πώλησης. Χρησιμοποιείται συχνά όταν πωλούνται οι μικρές επιχειρήσεις στις υψηλές, βιομηχανίες υψηλής τεχνολογίας ή υπηρεσιών. Το *acquirer* καταβάλλει χαρακτηριστικά 60-80% της τιμής αγοράς αντιμετωπίζει επάνω με υπόλοιπο 20-40% που κτίζεται ως κερδίζω-έξω και που πληρώνεται κατά τη διάρκεια του χρόνου δεδομένου ότι η επίκτητη επιχείρηση επιτυγχάνει ορισμένα επίπεδα πωλήσεων ή αποδοτικότητας.

ΑΡΚΤΙΚΟΛΕΞΑ που χρησιμοποιούνται στο ΣΔΕΚ

AIM : // Alternative Investment Market (www.londonstockexchange.com/aim)

BEST : // Task Force για την απλούστευση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος. Θεσπίστηκε από την Επιτροπή το Σεπτέμβριο του 1997

BSPCE : // Bons de Souscription des Parts et Createurs d'Entreprises (Γαλλία)

ΓΠΟΠ : // Γενικοί Προσανατολισμοί των Οικονομικών Πολιτικών

CVC : // Εταιρικά Επιχειρηματικά Κεφάλαια

E&A : // Έρευνα και Ανάπτυξη

EASDAQ : // European Association of Securities Dealer Automated Quotation.
Μετονομάστηκε σε "NASDAQ-Europe" (www.nasdaqeurope.com)

ΕΔ : // Ευρωπαϊκό Δικαστήριο (www.curia.eu.int)

ΕΕΚΑ : // Ευρωπαϊκή Επιτροπή Κινητών Αξιών. Αντικαθιστά την Υψηλού Επιπέδου Επιτροπή Εποπτείας Κινητών Αξιών

ΕΡΑΑΚΑ : // Επιτροπή ρυθμιστικών αρχών των αγορών κινητών αξιών

ΕΚ : // Επιχειρηματικά κεφάλαια

ΕΤΑ : // Έρευνα και Τεχνολογική Ανάπτυξη

ΕΤΕ : // Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (www.eib.org)

ΕΤΕπ : // Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων (www.eif.org)

EURO. NM : // Nouveau Marché (Παρίσι) + Neuer Markt (Φρανκφούρτη) + Nouveau Marché (Βρυξέλλες) + Nieuwe Markt (Άμστερνταμ) + Nuovo Mercato (Μιλάνο)

EVCA : // European Private Equity and Venture Capital Association
(Ευρωπαϊκή Ένωση Εταιρειών Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών)
(www.evca.com)

FIBV: // Ευρωπαϊκή Ομοσπονδία Χρηματιστηρίων (www.fibv.com)

IAS : // Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα

ICT: // Τεχνολογίες της Πληροφορίας και της Επικοινωνίας

MME : // Μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις

NASDAQ : // The American National Association of Securities Dealers Automated Quotation system (www.nasdaq.com)

ΟΔΕ: // Οικονομική και Δημοσιονομική Επιτροπή

ΟΕΥ : // Οδηγία για τις Επενδυτικές Υπηρεσίες (93/22/ΕΟΚ)

ΟΣΕΚΑ : // Οργανισμοί Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (Ταμεία Επενδύσεων)

ΠΠ : // Πολυετές πρόγραμμα για τις επιχειρήσεις και την επιχειρηματικότητα

ΠΔΧΥ: // Πρόγραμμα Δράσης για τις Χρηματοπιστωτικές Υπηρεσίες

TMT: // Τηλεπικοινωνίες, Μέσα Μαζικής Επικοινωνίας, Τεχνολογία

ΤΠ : // Τεχνολογίες της Πληροφορίας

US GAAP : // The American Generally Accepted Accounting Principles (Λογιστικές αρχές γενικής αποδοχής στις ΗΠΑ).

Acquisition (Η απόκτηση)

Η πράξη μιας επιχείρησης που αναλαμβάνει τον έλεγχο των συμφερόντων για μια άλλη επιχείρηση. Οι επενδυτές ψάχνουν συχνά τις επιχειρήσεις που είναι πιθανοί υποψήφιοι αποκτήσεων, επειδή οι αποκτώντας εταιρίες είναι συχνά πρόθυμες να πληρώσουν ένα ασφάλιστρο στην τιμή αγοράς για τις μετοχές.

Benchmarks (συγκριτικές μετρήσεις επιδόσεων)

Οι συγκριτικές μετρήσεις επιδόσεων είναι στόχοι απόδοσης κατά των οποίων η επιτυχία μιας επιχείρησης αξιολογείται. Συχνά, χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές για να βοηθήσουν να καθορίσουν εάν μια επιχείρηση θα λάβει την πρόσθετη χρηματοδότηση ή εάν η διαχείριση θα λάβει το πρόσθετο απόθεμα. Μερικές φορές η διαχείριση θα συμφωνήσει να διανείμει περισσότερο απόθεμα στους επενδυτές της εάν η επιχείρηση δεν συναντά τις συγκριτικές μετρήσεις επιδόσεων της, αντισταθμίζοντας κατά συνέπεια τον επενδυτή για την καθυστέρηση της επιστροφής του.

Bridge Loans (δάνεια γέφυρες)

Τα δάνεια γεφυρών δανείων γεφυρών είναι βραχυπρόθεσμες συμφωνίες χρηματοδότησης που χρηματοδοτούν τις διαδικασίες μιας επιχείρησης έως ότου μπορεί να τακτοποιήσει μια περιεκτικότερη πιο μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση. Η ανάγκη για ένα δάνειο γεφυρών προκύπτει όταν τρέχει μια επιχείρηση από τα μετρητά προτού να μπορέσει να λάβει την κυριότερη επένδυση μέσω του μακροπρόθεσμης χρέους ή της δικαιοσύνης.

Buyout (ταμείο αγοράς)

Ταμεία αγοράς που παρέχονται για να επιτρέψουν σε μια επιχείρηση για να αποκτήσει μια άλλη γραμμή επιχείρησης ή προϊόντων ή την επιχείρηση.

Capital Gain (κύριο κέρδος)

Κύριο κέρδος όταν πωλεί ένας επενδυτής ένα απόθεμα, δεσμός ή αμοιβαίο κεφάλαιο σε μια υψηλότερη τιμή από ότι το πλήρωσε.

Capital Under Management (υπό διαχείριση κεφάλαιο)

το ποσό κεφαλαίου διαθέσιμο σε μια διοικητική ομάδα για τις επενδύσεις επιχείρησης.

Closing (κλείσιμο)

Το κλείσιμο του τελικού γεγονότος για να ολοκληρώσει την επένδυση, όταν υπογράφονται όλα τα νομικά έγγραφα και τα κεφάλαια μεταφέρεται.

Corporate Venturing (εταιρικό επιχειρείν)

Η πρακτική μιας μεγάλης επιχείρησης που υποστηρίζει μια θέση

δικαιοσύνης μειονότητας σε μια μικρότερη επιχείρηση σε έναν σχετικό τομέα.

Debt Financing (χρηματοδότηση με χρήματα χρέους)

Οι ιδιοκτήτες επιχείρησης πρέπει να ξεπληρώσουν με το ενδιαφέρον. Υπάρχουν τύποι μυριάδας χρηματοδοτήσεων χρέους, από τα απλά εμπορικά δάνεια που γεφυρώνουν/ταλαντευθείτε τα δάνεια στα οποία ένας δανειστής χορηγεί ένα βραχυπρόθεσμο δάνειο σε αναμονή για τη χρηματοδότηση δικαιοσύνης σε ένα μεταγενέστερο στάδιο στην ανάπτυξη μιας επιχείρησης.

Due Diligence (επιμέλεια οφειλών)

Η έρευνα και η αξιολόγηση των χαρακτηριστικών μιας διοικητικής ομάδας, η φιλοσοφία επένδυσης, και όροι και διατάξεις πριν από την παράδοση του κεφαλαίου στο κεφάλαιο.

Equity Financing (χρηματοδότηση δικαιοσύνης)

Δικαιοσύνη που χρηματοδοτεί πωλώντας ένα ενδιαφέρον για την επιχείρησή σας σε ένα εξωτερικό συμβαλλόμενο μέρος για να συγκεντρώσει τα χρήματα.

Equity Offerings (προσφορές δικαιοσύνης)

Προσφορές δικαιοσύνης που συλλέγουν τα κεφάλαια με την προσφορά της ιδιοκτησίας σε μια εταιρία μέσω της έκδοσης των μετοχών του κοινού ή προτιμημένου αποθέματος μιας εταιρίας.

Executive Summary (εκτελεστική περίληψη)

Η εκτελεστική περίληψη αναφέρεται σε μια σύνοψη των βασικών σημείων ενός επιχειρησιακού σχεδίου.

Exit (έξοδος)

Έξοδος από την πώληση ή την ανταλλαγή ενός σημαντικού ποσού ιδιοκτησίας επιχείρησης για τα μετρητά, το χρέος, ή τη δικαιοσύνη μιας άλλης επιχείρησης.

Exit Route (δρόμος εξόδου)

Η μέθοδος με την οποία ένας επενδυτής θα πραγματοποιήσει μια επένδυση.

Follow-On (συνεχής επένδυση)

Συνεχής επένδυση γίνεται από έναν επενδυτή που έχει κάνει μια προηγούμενη επένδυση στην επιχείρηση -- γενικά μια πιο πρόσφατη σκηνική επένδυση σε σύγκριση με την αρχική επένδυση.

Fund Of Funds (ταμείο των ταμείων)

Ένα όχημα επένδυσης με σκοπό να επενδύσει σε μια διαφοροποιημένη ομάδα επενδυτικών κεφαλαίων..

Αγοραία κεφαλαιοποίηση: // Το γινόμενο της χρηματιστηριακής τιμής επί τον συνολικό αριθμό των εν κυκλοφορία μετοχών μιας επιχείρησης. Η αξιολόγηση της συνολικής αγοραίας αξίας μιας μετοχικής (ανώνυμης) εταιρείας. Κατ' επέκταση, η συνολική αξία όλων των εταιρειών των εισηγμένων σ' ένα χρηματιστήριο.

Αγορές επιχειρηματικών κεφαλαίων : // Αγορές που εξασφαλίζουν τη χρηματοδότηση εταιρειών κατά τα αρχικά στάδια της ανάπτυξής τους (κεφάλαια εκκίνησης* και ανάπτυξης*). Στο πλαίσιο της παρούσας ανακοίνωσης, διακρίνονται τρεις τρόποι χρηματοδότησης :

* Άτυπες επενδύσεις από Επιχειρηματικούς Αγγέλους* και από εταιρείες ("εταιρικά επιχειρηματικά κεφάλαια*")

* Κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών

* Χρηματιστήρια που ειδικεύονται στις ΜΜΕ και στις εταιρείες υψηλού αναπτυξιακού δυναμικού.

Δευτερογενής αγορά: // Αγορά στην οποία η διαπραγμάτευση των κινητών αξιών γίνεται αφού προηγηθεί η αρχική έκδοση. Η ύπαρξη μιας ανθούσας και με επαρκή ρευστότητα δευτερογενούς αγοράς δημιουργεί τις προϋποθέσεις για μια υγιή πρωτογενή αγορά.

Δικαίωμα απόκτησης μετοχικού μεριδίου : // Δικαίωμα παρεχόμενο στους απασχολούμενους και/ή στα στελέχη μιας επιχείρησης για να αποκτήσουν μετοχικά μερίδια σε συγκεκριμένη τιμή.

Εισφορά κεφαλαίων σε μη εισηγμένες εταιρείες : // Σε αντιδιαστολή προς την "δημόσια" (μέσω χρηματιστηρίου) εισφορά κεφαλαίων, με τον όρο αυτό νοείται η επένδυση στο κεφάλαιο εταιρειών μη εισηγμένων σε χρηματιστήριο. Περιλαμβάνει το κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών και χρηματοδοτήσεις για την εξαγορά επιχειρήσεων από τα στελέχη της.

Ενημερωτικό δελτίο : // Μια επίσημη γραπτή προσφορά κινητών αξιών προς πώληση, στην οποία εκτίθεται το σχέδιο δημιουργίας μιας νέας επιχείρησης, ή τα στοιχεία που αφορούν μια ήδη λειτουργούσα επιχείρηση, και την οποία ένας επενδυτής χρειάζεται για να λάβει μια τεκμηριωμένη απόφαση.

Επιχειρηματικοί Άγγελοι (Business Angels): // Ιδιώτες που επενδύουν απ' ευθείας σε νέες και δυναμικές, αλλά μη εισηγμένες στο χρηματιστήριο, επιχειρήσεις (προλειτουργική χρηματοδότηση). Σε πολλές περιπτώσεις διευκολύνουν επίσης τη χρηματοδότηση κατά το επόμενο στάδιο του κύκλου ζωής νέων επιχειρήσεων (φάση εκκίνησης). Οι επενδυτές αυτοί συνήθως παρέχουν χρηματοδότηση έναντι μετοχικών μεριδίων στην επιχείρηση, αλλά είναι δυνατόν να παρέχουν και άλλων ειδών μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση. Η

χρηματοδότηση που παρέχουν μπορεί να συμπληρώνει τα κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών*, μέσω της χορήγησης χαμηλότερων ποσών (εν γένει κάτω των 150.000 ευρώ), και τούτο ενωρίτερα από ό,τι οι περισσότερες εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών .

Εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών: // Εταιρείες κλειστού τύπου με σκοπό την παροχή κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών.

Εταιρικά επιχειρηματικά κεφάλαια (Corporate venturing):

// Παροχή κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών* από επιχειρήσεις, με την οποία μια μεγαλύτερη επιχείρηση αναλαμβάνει μια άμεση συμμετοχή μειοψηφίας σε μικρότερη επιχείρηση που δεν έχει εισαχθεί στο χρηματιστήριο, για λόγους στρατηγικούς, χρηματοπιστωτικούς ή κοινωνικής ευθύνης. Χρησιμοποιείται κατά κύριο λόγο από μεγάλες εταιρείες για τη στήριξη εξωτερικών δράσεων τεχνολογικής ανάπτυξης.

Εταιρική διακυβέρνηση: // Ο τρόπος με τον οποίο διοικούνται οι επιχειρήσεις, και ιδίως οι περιορισμένης ευθύνης, και το είδος της ευθύνης που υπέχουν τα διοικητικά στελέχη απέναντι στους μετόχους. Το θέμα αυτό απέκτησε αυξημένη σημασία από τις αρχές της δεκαετίας του 1990, δεδομένου ότι οι εξωτερικοί χρηματοδότες μιας επιχείρησης επιδιώκουν την άσκηση διαχείρισης που δεν θα αντιβαίνει στα συμφέροντά τους.

Θεσμικοί επενδυτές : // Ο όρος αυτός αναφέρεται κυρίως στις ασφαλιστικές εταιρείες, στα συνταξιοδοτικά ταμεία και στους επενδυτικούς φορείς οι οποίοι ασχολούνται με τη συγκέντρωση αποταμιεύσεων και την εν συνεχεία διάθεση

κεφαλαίων στις αγορές, αλλά και σε άλλης μορφής θεσμικές τοποθετήσεις (π.χ. κληροδοτήματα, ιδρύματα κ.λπ.).

Ίδια κεφάλαια : // Το σύνηθες μετοχικό κεφάλαιο μιας εταιρείας.

IPO (Αρχική εισαγωγή σε χρηματιστήριο) : // Initial Public Offering (αρχική διάθεση στο κοινό, έκδοση και δημόσια εγγραφή) : Η διαδικασία εισαγωγής μιας επιχείρησης σε χρηματιστήριο, μέσω πρόσκλησης του κοινού να προεγγραφεί για τη διανομή των μετοχών.

Κεφαλαιαγορά : // Η αγορά όπου η βιομηχανία και το εμπόριο, το κράτος και η τοπική αυτοδιοίκηση εξασφαλίζουν μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση. Τα χρηματιστήρια αποτελούν μέρος των κεφαλαιαγορών.

Κεφάλαια ανάπτυξης: // Κεφάλαια χορηγούμενα για την ανάπτυξη και την επέκταση μιας επιχείρησης.

Κεφάλαια αντικατάστασης: // Κεφάλαια για την εξαγορά μετοχών εταιρείας τις οποίες κατέχει άλλη εταιρεία επιχειρηματικών κεφαλαίων ή άλλος μέτοχος ή μέτοχοι.

Κεφάλαια αρχικών σταδίων : // Κεφάλαια χρηματοδότησης επιχειρήσεων πριν αρχίσουν τη μαζική παραγωγή και τις πωλήσεις, πριν αρχίσουν να πραγματοποιούν κέρδη. Συμπεριλαμβάνονται τα προλειτουργικά κεφάλαια* και τα κεφάλαια εκκίνησης*.

Κεφάλαια αρχικών σταδίων: // Κεφάλαια χρηματοδότησης επιχειρήσεων πριν αρχίσουν την εμπορική παραγωγή και τις πωλήσεις, πριν αρχίσουν να πραγματοποιούν κέρδη. Συμπεριλαμβάνονται τα προλειτουργικά κεφάλαια* και τα κεφάλαια εκκίνησης*.

Κεφάλαια εκκίνησης: // Κεφάλαια χρηματοδότησης μιας επιχείρησης για την ανάπτυξη ενός προϊόντος και την έναρξη της διάθεσής του στην αγορά

Κεφάλαια εξαγοράς της επιχείρησης από τα στελέχη της (Management buy-out): // Κεφάλαια χορηγούμενα με σκοπό την εκ μέρους εν ενεργεία διοικητικών στελεχών μιας επιχείρησης και επενδυτών απόκτηση της επιχείρησης ή μιας υφιστάμενης γραμμής παραγωγής. Γνωστά και ως MBO.

Κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών : // Κεφάλαια επενδύόμενα σε μη εισηγμένη σε χρηματιστήριο επιχείρηση από εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών η οποία ενεργεί για λογαριασμό της ή διαχειρίζεται κεφάλαια τρίτων. Περιλαμβάνει τα κεφάλαια αρχικών σταδίων*, επέκτασης* και αντικατάστασης*, αλλά δεν περιλαμβάνει τα κεφάλαια εξαγοράς της επιχείρησης από τα στελέχη της*.

Κινητή αξία : // Χρηματοπιστωτικό περιουσιακό στοιχείο, με τη μορφή μετοχής, μεριδίου κρατικού ομολογιακού δανείου, ομολόγου, ομολογίας, μεριδίου αμοιβαίου κεφαλαίου, δικαιώματος επί πιστώσεων ή καταθέσεων.

Λογιστική οδηγία: // Οδηγίες 78/660/ΕΟΚ και 83/349/ΕΟΚ.

Οδηγία Επενδυτικών Υπηρεσιών : // Η οδηγία 93/22/ΕΟΚ (ΟΕΥ*). Προβλέπει ένα ευρωπαϊκό "διαβατήριο" για επενδύσεις κεφαλαίων (από χρηματιστές, μεσάζοντες κ.λπ.) και επιτρέπει την εγκατάσταση τερματικών μονάδων για ηλεκτρονικές συναλλαγές και σε άλλα κράτη μέλη.

Οδηγία περί ενημερωτικών δελτίων : // Έγγραφα που έχουν καταρτιστεί σύμφωνα με τους κανόνες των οδηγιών 89/298/ΕΟΚ (περί προσκλήσεων προς το κοινό) και/ή 80/390/ΕΟΚ (περί λεπτομερειών της εισαγωγής κινητών αξιών σε χρηματιστήριο) Οι οδηγίες αυτές θα αντικατασταθούν από μια νέα που

βρίσκεται υπό διαπραγμάτευση (η πρόταση εγκρίθηκε από την Επιτροπή στις 30 Μαΐου 2001).

Προλειτουργικά κεφάλαια: // Κεφάλαια χρηματοδότησης της έρευνας, της αξιολόγησης και της ανάπτυξης μιας αρχικής ιδέας.

Πρωτογενής αγορά : // Αγορά στην οποία γίνεται μια νέα έκδοση κινητών αξιών.

Ρυθμιζόμενες αγορές: // Οργανωμένες αγορές όπου οι αγοραστές και οι πωλητές συναλλάσσονται βάσει συμφωνημένων κανόνων και διαδικασιών. Αγορές που ικανοποιούν τους όρους του άρθρου 1 παρ. 13 της ΟΕΥ.*

Υποχρέωση σωφροσύνης: // Υποχρέωση των διαχειριστών συνταξιοδοτικών ταμείων να επενδύουν όπως ένας σώφρων επενδυτής για δικό του λογαριασμό - ιδίως μέσω εύλογης διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου - και χωρίς άλλον περιορισμό στην υποδιαίρεση του χαρτοφυλακίου πέραν εκείνων που προβλέπονται για τις ίδιες επενδύσεις των συνταξιοδοτικών ταμείων προς χρηματοδότηση συγκεκριμένων παροχών. Σχετικές νομοθετικές διατάξεις ισχύουν στις Κάτω Χώρες, στο Ηνωμένο Βασίλειο, στην Ιρλανδία, στις ΗΠΑ, στον Καναδά και στην Αυστραλία.

Υψηλού Επιπέδου Επιτροπή Εποπτείας Κινητών Αξιών : // Ανεπίσημη συμβουλευτική ομάδα, που συστάθηκε το 1985 από την Επιτροπή και τις επιτροπές εποπτείας κινητών αξιών των κρατών μελών, με σκοπό τη συνεργασία και την αντιμετώπιση διασυνοριακών ζητημάτων. Έχει αντικατασταθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή Κινητών Αξιών.

Χρηματιστήριο : // Αγορά στην οποία γίνεται διαπραγμάτευση κινητών αξιών. Βασική λειτουργία του είναι η παροχή στις ανώνυμες εταιρείες και στις

επιχειρήσεις του δημοσίου και της τοπικής αυτοδιοίκησης της δυνατότητας να αντλούν κεφάλαια μέσω της διάθεσης κινητών αξιών στους επενδυτές.

Παραρτήματα

Παράρτημα 1

Με τη συμμετοχή του ΤΑΝΕΟ και του ιδιωτικού τομέα

Νέο Κεφάλαιο Επιχειρηματικών Συμμετοχών από τη Marfin Financial Group

Με την υπογραφή της σύμβασης σύστασης και διαχείρισης, ολοκληρώθηκαν οι διαδικασίες ίδρυσης Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture Capital Fund), με την ονομασία IBG HELLENIC FUND II, συνολικού ύψους €17.059.900

Στο IBG HELLENIC FUND II συμμετέχουν το Ταμείο Ανάπτυξης Νέας Οικονομίας (ΤΑΝΕΟ) με €8.529.900, θυγατρικές εταιρείες της Marfin Financial Group (MFG) καθώς και γνωστά ονόματα επενδυτών από τον επιχειρηματικό και ναυτιλιακό χώρο. Τη διαχείριση του Κεφαλαίου έχει αναλάβει η IBG Management ΑΕ, θυγατρική εταιρεία της Επενδυτικής Τράπεζας Ελλάδος, η οποία και αποτελεί τον επενδυτικό και χρηματιστηριακό βραχίονα της MFG.

Το IBG Hellenic Fund II είναι το δεύτερο Κεφαλαίο Επιχειρηματικών Συμμετοχών που διαχειρίζεται ο Όμιλος. Το νέο Επιχειρηματικό Κεφάλαιο θα έχει σαν στόχο την δημιουργία ενός αποτελεσματικά διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου, με την πραγματοποίηση επενδύσεων σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις που ανήκουν σε ευρύ φάσμα τομέων οικονομικής δραστηριότητας με έμφαση στην τεχνολογία και την καινοτομία. Η εδραίωση των εταιρειών αυτών στο χώρο τους, η ύπαρξη ικανοποιητικής και διατηρήσιμης μεσομακροπρόθεσμα κερδοφορίας καθώς και η δυνατότητα εισόδου στο Χρηματιστήριο, θα αποτελούν κριτήρια για την επενδυτική απόφαση, πάντα βέβαια με γνώμονα την αποτελεσματική διασπορά του κινδύνου και τη βελτιστοποίηση της σχέσης κινδύνου-απόδοσης.

Ο Όμιλος MARFIN εισήλθε στον τομέα του Επιχειρηματικού Κεφαλαίου στα τέλη του 2000 με τη συμμετοχή της στο μετοχικό κεφάλαιο της ελληνικής εταιρείας κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών (ΕΚΕΣ) AVC Venture Capital και την ανάληψη της διαχείρισης του κεφαλαίου της. Η AVC ασχολήθηκε κυρίως με μέσο-βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις εταιρειών σε ώριμο στάδιο ανάπτυξης, και σε τομείς με «αμυντικά» χαρακτηριστικά σε περιόδους δυσμενούς επιχειρηματικού κλίματος.

Σήμερα, η AVC Venture Capital έχει ολοκληρώσει το επενδυτικό πρόγραμμα της, επιτυγχάνοντας σημαντικές υπεραξίες παρά το ιδιαίτερα αρνητικό οικονομικό περιβάλλον και έχει εισέλθει σε φάση σταδιακής ρευστοποίησης των συμμετοχών του χαρτοφυλακίου της. Συγκεκριμένα, η ετησιοποιημένη

απόδοση του υπενδεδυμένου χαρτοφυλακίου της AVC Venture Capital έχει ανέλθει στο 37% (από το 2000 και για κάθε χρόνο μέχρι σήμερα και πριν την οριστική ρευστοποίηση του συνόλου των συμμετοχών).

Παραρτημα 2

Σχέδιο δράσης για τα επιχειρηματικά κεφάλαια (ΣΔΕΚ)

Αυτή η ανακοίνωση προωθηθεί μια συντονισμένη δράση σε κοινοτικό επίπεδο προκειμένου να τονωθεί η διεύρυνση των αγορών επιχειρηματικού κεφαλαίου.

ΠΡΑΞΗ

Ανακοίνωση της Επιτροπής, της 31ης Μαρτίου 1998 με τίτλο «τα επιχειρηματικά κεφάλαια: κλειδί για τη δημιουργία θέσεων απασχόλησης στην Ευρωπαϊκή Ένωση» (DE) (EN) (FR) [PDF][SEC (1998) 552 τελικό - Δεν έχει δημοσιευθεί στην Επίσημη Εφημερίδα].

ΣΥΝΟΨΗ

Στην ανακοίνωση υπογραμμίζεται ότι οι αγορές επιχειρηματικού κεφαλαίου, οι οποίες παρέχουν χρηματοδοτήσεις, υπό μορφή μετοχών,

σε μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ) και σε εταιρείες υψηλού αναπτυξιακού δυναμικού, διαδραματίζουν αποφασιστικό ρόλο για την εκτίμηση και την ανάπτυξη νέων επιχειρήσεων, και συνεπώς για τη δημιουργία θέσεων απασχόλησης, εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Από μια σύγκριση με τις Ηνωμένες Πολιτείες προκύπτει σαφώς ότι στην Ευρωπαϊκή Ένωση οι αγορές επιχειρηματικού κεφαλαίου εξακολουθούν να χαρακτηρίζονται από σχετική υποανάπτυξη. Αυτό δεν συμβαίνει μόνο στις χρηματιστηριακές αγορές που είναι ειδικευμένες στη χρηματοδότηση εταιρειών υψηλού αναπτυξιακού δυναμικού, αλλά και για τις επενδύσεις σε επιχειρηματικά κεφάλαια στις επιχειρήσεις που βρίσκονται στο στάδιο της εκτίμησης και της ανάπτυξης, καθώς και σε εκείνες που δραστηριοποιούνται σε τομείς υψηλής τεχνολογίας. Άλλες χαρακτηριστικές διαφορές αφορούν το βαθμό στον οποίο τα αμερικανικά συνταξιοδοτικά ταμεία συμβάλλουν στην παροχή επιχειρηματικών κεφαλαίων και την δυναμική γεωγραφικής συγκέντρωσης των φορέων που δραστηριοποιούνται στον τομέα της ανάπτυξης των επιχειρήσεων (επενδυτές επιχειρηματικών κεφαλαίων, ερευνητές, επιχειρηματίες) στις Ηνωμένες Πολιτείες.

Οι ευρωπαίοι επιχειρηματίες δεν έχουν επαρκή πρόσβαση στο κεφάλαιο που είναι απαραίτητο για την εκτίμηση και την ανάπτυξη των επιχειρήσεών τους. Από την άλλη πλευρά, οι επενδυτές επιχειρηματικών κεφαλαίων στερούνται καλών ευκαιριών τοποθέτησης των κεφαλαίων τους. Αυτή η έλλειψη δυναμισμού έχει αρνητικές επιπτώσεις στην ικανότητα της Ευρωπαϊκής Ένωσης να αξιοποιήσει τις καινοτόμες ιδέες της και να εκμεταλλευτεί όλο το δυναμικό της για δημιουργία θέσεων απασχόλησης.

Στην ανακοίνωση επισημαίνονται έξι κατηγορίες φραγμών για τη δημιουργία αγορών επιχειρηματικού κεφαλαίου σε ευρωπαϊκή κλίμακα:

- οι εθνικές αγορές εξακολουθούν να χαρακτηρίζονται από υψηλή πολυδιάσπαση, γεγονός που μειώνει τόσο την κεφαλαιοποίηση όσο και την ρευστότητα των αγορών,
- ελλείπει ικανοποιητικού κανονιστικού πλαισίου σε ευρωπαϊκό ή σε εθνικό επίπεδο, εξακολουθούν να υφίστανται θεσμικοί και κανονιστικοί φραγμοί. Αυτό συμβαίνει ιδίως στην περίπτωση της νομοθεσίας για τα κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου, τους θεσμικούς επενδυτές (ασφαλιστικές επιχειρήσεις, συνταξιοδοτικά ταμεία), τις επενδυτικές υπηρεσίες, τις διασυνοριακές εκδόσεις και εισαγωγές σε χρηματιστήρια, καθώς και για τους λογιστικούς κανόνες,
- τα εθνικά φορολογικά συστήματα φαίνεται να παρεμποδίζουν τις επενδύσεις σε κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου. Κατά πρώτον, τα εισοδήματα από άμεσες συμμετοχές σε εταιρείες (μερίσματα) υπόκεινται γενικά σε υψηλότερους φορολογικούς συντελεστές από εκείνους που ισχύουν για τα κεφάλαια που τοποθετούνται χωρίς κίνδυνο σε ομολογίες και τραπεζικές καταθέσεις (τόκοι). Κατά δεύτερον, πρέπει οι φόροι για τις υπεραξίες να μην αποτελούν τροχοπέδη για την επένδυση ούτε για τη χρήση των δυνατοτήτων αγοράς μετοχών ως συμπλήρωμα αμοιβής του προσωπικού. Τρίτον, τα εφαρμοζόμενα φορολογικά καθεστώτα στα ταμεία επιχειρηματικών κεφαλαίων είναι γενικώς ασαφή,
- στον τομέα της υψηλής τεχνολογίας, ιδιαίτερα οξέα προβλήματα είναι η έλλειψη νέων ΜΜΕ και η σχετική απουσία επενδυτικών ευκαιριών. Η έλλειψη αυτή επιδεινώνεται από την σπανιότητα

δικτύων ή γεωγραφικών συγκεντρώσεων ΜΜΕ υψηλής τεχνολογίας και από την ύπαρξη νομικού και κανονιστικού περιβάλλοντος (κανόνες σε θέματα πνευματικής ιδιοκτησίας και διοικητικές απαιτήσεις κατά τη δημιουργία επιχειρήσεων) ελάχιστα ευνοϊκού για την καινοτομία και τη δημιουργία επιχειρήσεων,

- οι διαθέσιμοι ανθρώπινοι πόροι για τα επενδυτικά σχέδια σε επιχειρηματικά κεφάλαια (επιχειρηματίες και εξειδικευμένοι εμπειρογνώμονες) είναι ανεπαρκείς,
- πολιτισμικοί παράγοντες, όπως η συμπεριφορά των επενδυτών έναντι του κινδύνου και η μη καλλιέργεια επιχειρηματικού πνεύματος στα σχολεία και στα πανεπιστήμια, παρεμποδίζουν την εκκόλαψη μιας νέας γενιάς ευρωπαϊών επιχειρηματιών.

Η ανακοίνωση προτείνει ένα σχέδιο δράσης για την εξάλειψη των εμποδίων αυτών και την με τον τρόπο αυτό βελτίωση των συνθηκών ανάπτυξης των επιχειρηματικών κεφαλαίων στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Ορισμένες από τις προτεινόμενες δράσεις (όπως, π.χ., η μεταρρύθμιση του ευρωπαϊκού συστήματος για τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας) απαιτούν την καταβολή προσπάθειας στο επίπεδο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ενώ άλλες (όπως η αποσαφήνιση του φορολογικού περιβάλλοντος για τις επιχειρήσεις) θα πρέπει να αναληφθούν από τα ίδια τα κράτη μέλη.

ΣΥΝΑΦΕΙΣ ΠΡΑΞΕΙΣ

Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο της 4ης Νοεμβρίου 2003, σχετικά με την εφαρμογή του σχεδίου δράσης για τα επιχειρηματικά κεφάλαια (ΣΔΕΚ) [COM(2003) 654 - Δεν έχει δημοσιευθεί στην Επίσημη Εφημερίδα].

Η ανακοίνωση αυτή εξετάζει την πρόοδο που επιτεύχθηκε όσον αφορά την υλοποίηση του ΣΔΕΚ το 2002 και, στο μέτρο του δυνατού, κατά τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2003. Δεδομένου ότι πρόκειται για την πέμπτη και τελευταία έκθεση αυτού του είδους, η Επιτροπή καταρτίζει επίσης έναν απολογισμό για ολόκληρη την περίοδο εφαρμογής του ΣΔΕΚ (1998-2003). Στον απολογισμό αυτό η Επιτροπή διαπιστώνει ότι πραγματοποιήθηκε σημαντική πρόοδος καθότι επιτεύχθηκαν όλοι οι πολιτικοί στόχοι και μεγάλος αριθμός στόχων τεχνικού χαρακτήρα. Βεβαίως, οι διαφορές με τις Ηνωμένες Πολιτείες παραμένουν καθότι οι επενδύσεις στη χώρα αυτή είναι δύο φορές υψηλότερες απ' ό,τι στην Ευρώπη. Επιβάλλεται όμως να διαπιστωθεί ότι από το 2000 η απόκλιση αυτή έχει περιοριστεί κατά το ήμισυ. Παρότι η ευρωπαϊκή αγορά παραμένει κατακερματισμένη λόγω των υφιστάμενων ακόμη διαφορών μεταξύ των κρατών μελών, ο κλάδος του επιχειρηματικού κεφαλαίου είναι σήμερα πολύ σημαντικότερος, περισσότερο ώριμος και πιο επαγγελματικός απ' ό,τι το 1998. Το κανονιστικό πλαίσιο βελτιώθηκε αισθητά, αλλά τα φορολογικά ζητήματα εξακολουθούν να αποτελούν το αδύναμο σημείο αυτού του κλάδου.

Σήμερα, τόσο οι επιχειρήσεις όσο και οι δημόσιες αρχές στην Ευρώπη αναγνωρίζουν ανεπιφύλακτα τη στρατηγική σημασία αυτού του τομέα καθώς και τις δυνατότητες που παρέχει αυτός ο τρόπος χρηματοδότησης. Το ΣΔΕΚ διαδραμάτισε πολιτικό ρόλο υποστηρίζοντας, άμεσα ή έμμεσα, τους οικονομικούς φορείς που δραστηριοποιούνται στον τομέα των επιχειρηματικών κεφαλαίων. Η φιλοσοφία στην οποία στηρίζεται το ΣΔΕΚ αποτυπώνεται ήδη και σε άλλες πολιτικές και προγράμματα σε περιφερειακό, εθνικό και κοινοτικό επίπεδο. Για να διατηρηθεί η αποκτηθείσα δυναμική, η Επιτροπή θα συνεχίσει να παρακολουθεί στενά τις ευρωπαϊκές αγορές επιχειρηματικών κεφαλαίων. Το 2004, θα πραγματοποιήσει ανάλυση των σημείων που παρουσιάζουν προβλήματα αποτελεσματικότητας προκειμένου να υποβάλει ενδεχομένως συστάσεις και προτάσεις, έχοντας πάντοτε κατά νου την προθεσμία του 2010 που τέθηκε στη Λισσαβόνα.

Ανακοίνωση της Επιτροπής στο Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο της 16ης Οκτωβρίου 2002, σχετικά με την εφαρμογή του σχεδίου δράσης για τα επιχειρηματικά κεφάλαια (ΣΔΕΚ) [COM(2002) 563 - Δεν έχει δημοσιευθεί στην Επίσημη Εφημερίδα].

Η ανακοίνωση αυτή εξετάζει την πρόοδο που επιτεύχθηκε όσον αφορά την υλοποίηση του ΣΔΕΚ το 2002 και, στο μέτρο του δυνατού, κατά τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2003. Δεδομένου ότι πρόκειται για την πέμπτη και τελευταία μετά την έγκρισή του το 1998. Στην εν λόγω ανακοίνωση περιγράφεται η πρόοδος που σημειώθηκε κατά τη διάρκεια του 2001 και, από ορισμένες απόψεις, του πρώτου εξαμήνου του 2002, γνωρίζοντας ότι η τελική ημερομηνία για την ολοκλήρωση του σχεδίου δράσης έχει καθοριστεί για το τέλος του 2003.

Στην ανακοίνωση υπογραμμίζεται ότι ο ευρωπαϊκός τομέας των επιχειρηματικών κεφαλαίων διανύει μια περίοδο προσαρμογής, κατά την οποία ορισμένες πτυχές, συγκεκριμένα η λειτουργία, η ρύθμιση και η ρευστότητα των χρηματιστηριακών αγορών, ή ακόμη η πανευρωπαϊκή διάσταση της αγοράς επιχειρηματικών κεφαλαίων, πρέπει να βελτιωθούν καταβάλλοντας προσπάθειες εξορθολογισμού. Εξάλλου, στην ανακοίνωση αναφέρεται ότι ο εκσυγχρονισμός του κανονιστικού πλαισίου συνεχίστηκε με επιτυχία σε ένα χρηματοπιστωτικό περιβάλλον που καθορίστηκε από την επιτυχημένη εισαγωγή του ευρώ σε φυσική μορφή. Επίσης, επισημαίνονται οι σημαντικές πρόοδοι όσον αφορά την υποχρεωτική εφαρμογή των διεθνών λογιστικών προτύπων μέχρι το 2005 και τη μελλοντική νομοθεσία σχετικά με τα επικουρικά συνταξιοδοτικά ταμεία. Εξάλλου, στην ανακοίνωση επισημαίνεται ότι τα Διαρθρωτικά Ταμεία αύξησαν σημαντικά τη συμμετοχή τους στη χρηματοδότηση των επιχειρηματικών κεφαλαίων.

Εν κατακλείδι, κρίνεται ότι τα συνοδευτικά μέτρα για την ανάπτυξη των επιχειρηματικών κεφαλαίων στην Ευρώπη τροποποιήθηκαν κατά τρόπο ριζικό και θετικό κατά τη διάρκεια των τεσσάρων τελευταίων ετών. Εκτιμάται ότι οι προσπάθειες για να βελτιωθεί το περιβάλλον των επενδύσεων αυτής της μορφής πρέπει να συνεχιστούν σε μακροπρόθεσμη βάση, ανεξαρτήτως συγκυριών, και προτείνεται να εξεταστούν νέα μέτρα για την προώθηση των επιχειρηματικών κεφαλαίων κατά τα επόμενα έτη.

Ανακοίνωση της Επιτροπής στο Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, της 25ης Οκτωβρίου 2001, για την εφαρμογή του σχεδίου δράσης για τα επιχειρηματικά κεφάλαια (ΣΔΕΚ) [COM (2002) 605 τελικό - Δεν έχει δημοσιευθεί στην Επίσημη Εφημερίδα]

Το κείμενο αυτό αναλύει την πρόοδο που σημειώθηκε από τη θέση σε εφαρμογή του ΣΔΕΚ κατά το 2000 και το 2001 και κάνει ενδιάμεσο απολογισμό εφόσον το ΣΔΕΚ πρέπει να ολοκληρωθεί το 2003. Παρόλο που η Επιτροπή είναι ικανοποιημένη από τις θεαματικές επιδόσεις των αγορών επιχειρηματικού κεφαλαίου στην Ευρώπη και παρόλο που όλα τα κράτη μέλη επωφελήθηκαν από την ανάπτυξη αυτή, υπενθυμίζει ότι υπάρχουν σοβαρές διαφορές και ότι η ευρωπαϊκή αγορά παραμένει διαιρεμένη. Η πτώση των χρηματιστηριακών αγορών, η κάμψη της οικονομικής ανάπτυξης και τα γεγονότα της 11ης Σεπτεμβρίου του 2001 στις ΗΠΑ είχαν αρνητικό αντίκτυπο στην εξέλιξη του τομέα στην Ευρώπη. Παρόλο που συνεχίστηκε η θέση σε εφαρμογή κατάλληλου ρυθμιστικού πλαισίου για τα επιχειρηματικά κεφάλαια, παραμένουν διάφορα εμπόδια όπως π.χ. η απουσία ενιαίου διπλώματος ευρεσιτεχνίας και ορισμένες φορολογικές διακρίσεις. Σίγουρα, η καθιέρωση του ευρώ ευνόησε την εξάλειψη των εμποδίων στις διασυνοριακές συναλλαγές. Από την άλλη, η ανάπτυξη και η προώθηση του επιχειρηματικού πνεύματος στην Ευρώπη ευνοήθηκαν και λήφθηκαν σημαντικά μέτρα όσον αφορά τις δημόσιες χρηματοδοτήσεις: η Επιτροπή διευκρίνισε π.χ. τις θέσεις της σχετικά με τις κρατικές ενισχύσεις. Εν κατακλείδι, παρ' όλη την πρόοδο που επιτεύχθηκε, η δραστηριότητα των επιχειρηματικών κεφαλαίων θα πρέπει να ενισχυθεί πολύ περισσότερο, πριν η Ευρώπη πάρει την πρώτη θέση στον τομέα αυτό παγκοσμίως, όπως προβλέφθηκε στη Λισσαβόνα.

Ανακοίνωση της Επιτροπής στο Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο της 20ης Οκτωβρίου 1999, με τίτλο «Τα επιχειρηματικά κεφάλαια: προτάσεις για τη συνέχιση της εφαρμογής του σχεδίου δράσης» [COM(1999) 493 - Δεν έχει δημοσιευθεί στην Επίσημη Εφημερίδα]

Στην εν λόγω ανακοίνωση, η Επιτροπή εκθέτει τα μέτρα που ελήφθησαν για την κατάργηση των εμποδίων όσον αφορά την ανάπτυξη των επιχειρηματικών κεφαλαίων μετά την έγκριση του σχεδίου δράσης το Μάρτιο του 1998. Η Επιτροπή επιμένει ότι η διαδικασία πρέπει να επιταχυνθεί και να αναπτυχθεί περαιτέρω, και προτείνει να πραγματοποιείται σε τακτά χρονικά διαστήματα ο απολογισμός της προόδου που επιτεύχθηκε, βάσει ενός συγκριτικού συστήματος αξιολόγησης για τον προσδιορισμό των βέλτιστων πρακτικών.

Ανακοίνωση της Επιτροπής, της 11ης Μαΐου 1999, με τίτλο «Εφαρμογή του πλαισίου δράσης για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες: σχέδιο δράσης» [COM(1999) 232 - Δεν έχει δημοσιευθεί στην Επίσημη Εφημερίδα].

Αυτό το σχέδιο δράσης, το οποίο υποβλήθηκε μετά από σχετικό αίτημα του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, στηρίζεται στο πλαίσιο δράσης που δημοσίευσε η Επιτροπή τον Οκτώβριο 1998 και στις αποφάσεις της ομάδας πολιτικής για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες. Το εν λόγω σχέδιο δράσης περιλαμβάνει μια σειρά πολιτικών στόχων και ειδικών μέτρων με τα οποία επιδιώκεται να βελτιωθεί στη διάρκεια των πέντε προσεχών ετών η λειτουργία της ενιαίας αγοράς χρηματοπιστωτικών

υπηρεσιών. Ειδικότερα, το σχέδιο αυτό προτείνει ενδεικτικά προτεραιότητες και χρονοδιάγραμμα νομοθετικών και άλλων μέτρων με τα οποία θα επιτευχθούν τρεις στρατηγικοί στόχοι:

- εγκαθίδρυση ενιαίας χονδρικής αγοράς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών·
- διασφάλιση προσβάσιμων και ασφαλών αγορών λιανικής·
- εκσυγχρονισμός των κανόνων προληπτικής εποπτείας και των εποπτικών κανόνων.

Το σχέδιο δράσης προτείνει επίσης στο Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο να εκδώσουν, πριν από τα τέλη του 1999, προτάσεις οδηγιών για τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων, την εξ αποστάσεων πώληση χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και για το ηλεκτρονικό χρήμα.

Παράρτημα 3

Ψήφισμα του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου σχετικά με την ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο με θέμα την εφαρμογή του σχεδίου δράσης για τα επιχειρηματικά κεφάλαια (ΣΔΕΚ) (COM(2001) 605 – C5-0015/2002 – 2001/2213(COS))

Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ,

- έχοντας υπόψη την ανακοίνωση της Επιτροπής (COM(2001) 605 – C5-0015/2002),
- έχοντας υπόψη την ανακοίνωση της Επιτροπής με τίτλο "Κρατικές ενισχύσεις και επιχειρηματικά κεφάλαια"⁽¹⁾ ,
- έχοντας υπόψη τον Ευρωπαϊκό Χάρτη για τις Μικρές Επιχειρήσεις του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου του Ιουνίου 2000 και, ειδικότερα, τη γραμμή δράσης αριθ. 7 που αφορά το επιχειρηματικό κεφάλαιο,
- έχοντας υπόψη τα συμπεράσματα των Ευρωπαϊκών Συμβουλίων της Λισσαβόνας και της Στοκχόλμης⁽²⁾ ,
- έχοντας υπόψη το ψήφισμά του της 3ης Οκτωβρίου 2000 σχετικά με την ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο "Επιχειρηματικά κεφάλαια: εφαρμογή του σχεδίου δράσης – Προτάσεις για περαιτέρω πρόοδο" (COM(1999) 493 – C5-0320/1999 - 1999/2208(COS))⁽³⁾ ,
- έχοντας υπόψη το άρθρο 47, παράγραφος 1, του Κανονισμού του,
- έχοντας υπόψη την έκθεση της Επιτροπής Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής (A5-0020/2002),

A. λαμβάνοντας υπόψη ότι η πρόσβαση σε χρηματοδοτικούς πόρους παραμένει πρόβλημα για τις ΜΜΕ, παράλληλα με τους διοικητικούς, κανονιστικούς και φορολογικούς περιορισμούς,

B. γνωρίζοντας ότι είναι ήδη διαθέσιμα τα πρώτα αποτελέσματα της συγκριτικής μελέτης που είχαν ζητήσει το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Λισσαβόνας για ζητήματα όπως ο απαιτούμενος χρόνος και το κόστος που συνεπάγεται η σύσταση εταιρίας,

Γ. θεωρώντας ότι το επιχειρηματικό κεφάλαιο (τόσο κατά το προλειτουργικό στάδιο όσο και κατά τα στάδια της εκκίνησης και της ανάπτυξης) συνιστά βιώσιμη λύση ως πηγή χρηματοδότησης των ΜΜΕ, δεδομένου ότι το κόστος για δάνεια χαμηλού ύψους είναι σχετικά υψηλό, και ειδικότερα τα δάνεια κατά το στάδιο της εκκίνησης θεωρούνται από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ως υψηλού κινδύνου, με αποτέλεσμα να επιβαρύνονται με αυξημένες απαιτήσεις όσον αφορά τις εγγυήσεις και τα επιτόκια,

Δ. επισημαίνοντας ότι τα υπάρχοντα εμπόδια δεν περιορίζονται μόνον στο σκέλος της προσφοράς επιχειρηματικού κεφαλαίου, και ότι σοβαρές αδυναμίες υπάρχουν και σε ότι αφορά τη ζήτηση,

Ε. υπενθυμίζοντας ότι τα Ευρωπαϊκά Συμβούλια της Λισσαβόνας και της Στοκχόλμης ενέκριναν το σχέδιο δράσης για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες (ΣΔΧΥ), θέτοντας έτσι το 2005 ως προθεσμία για την ολοκλήρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών, και το 2003 ως ημερομηνία-στόχο για την ολοκλήρωση των χρηματιστηριακών αγορών, ενώ η προθεσμία που έθεσε το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Λισσαβόνας για την ολοκλήρωση του σχεδίου δράσης για τα επιχειρηματικά κεφάλαια

(ΣΔΕΚ) είναι το 2003, πράγμα που αντανακλά τη στενή σύνδεση μεταξύ των χρηματιστηριακών αγορών και των αγορών επιχειρηματικού κεφαλαίου,

ΣΤ. επισημαίνοντας ότι, παρόλη την πρόοδο που έχει σημειωθεί, η ολοκλήρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών της ΕΕ πολύ ακόμη απέχει από του να είναι πλήρης· η εφαρμογή του σχεδίου δράσης για τις χρηματοπιστωτικές αγορές προχωρεί με μάλλον αργούς ρυθμούς, και διαφαίνεται ο κίνδυνος να υπάρξει καθυστέρηση σε σχέση με την προθεσμία,

Ζ. επισημαίνοντας ότι οι επενδύσεις σε επιχειρηματικό κεφάλαιο τριπλασιάστηκαν στην Ευρώπη μεταξύ 1998 και 2000, ενώ οι επενδύσεις σε επιχειρηματικό κεφάλαιο για τη χρηματοδότηση των αρχικών σταδίων της ζωής μιας επιχείρησης αυξήθηκαν ακόμη περισσότερο, κατά τέσσερις φορές· παρατηρώντας όμως ότι, παρόλα αυτά, η αγορά επιχειρηματικού κεφαλαίου στην Ευρώπη εξακολουθεί να υστερεί κατά πολύ εκείνης των ΗΠΑ ως προς το μερίδιο που της αναλογεί στην όλη οικονομία και, ακόμη και στα περισσότερα προηγμένα κράτη μέλη της ΕΕ, είναι ακόμη μακρύν ο δρόμος μέχρι την εδραίωση μιας ισχυρής αγοράς επιχειρηματικού κεφαλαίου,

Η. παρατηρώντας ότι εξακολουθούν να υφίστανται μεγάλες διαφορές μεταξύ των εθνικών αγορών των διαφόρων κρατών (οι επενδύσεις επιχειρηματικού κεφαλαίου, ως ποσοστό του ΑΕΠ, κυμαίνονται από 0,4% στο Ηνωμένο Βασίλειο έως λιγότερο από 0,1% στην Αυστρία), διαφορές που αντανακλούν τον κατακερματισμό των εθνικών αγορών· και ότι ακόμη και στο Ηνωμένο Βασίλειο, που διαθέτει τη μεγαλύτερη εθνική αγορά επιχειρηματικού κεφαλαίου, και εκεί ο μεγάλος όγκος

επιχειρηματικού κεφαλαίου δεν έχει ευρωπαϊκή προέλευση, αλλά προέρχεται κυρίως από τις ΗΠΑ (και ιδίως από τα αμερικανικά συνταξιοδοτικά ταμεία).

Θ. λαμβάνοντας υπόψη ότι τα συνταξιοδοτικά ταμεία συνιστούν τη μεγαλύτερη πηγή επιχειρηματικού κεφαλαίου, ακολουθούμενα από τις τράπεζες και τις ασφαλιστικές εταιρίες,

Ι. λαμβάνοντας υπόψη ότι η σημερινή παγκόσμια οικονομική ύφεση και οι κλυδωνισμοί στα διεθνή χρηματιστήρια γίνονται αισθητά και στις αγορές επιχειρηματικού κεφαλαίου (σύμφωνα με στοιχεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης Εταιριών Επιχειρηματικού Κεφαλαίου (EVCA), οι επενδύσεις σε επιχειρηματικά κεφάλαια μειώθηκαν κατά 27% σε όγκο κατά τους 6 πρώτους μήνες του 2001),

ΙΑ. εκτιμώντας ότι υπάρχουν ακόμη σημαντικά διοικητικά, νομικά και πολιτιστικά εμπόδια που απομένει να ξεπεραστούν· ένα από τα πιεστικότερα είναι το ζήτημα της χρεοκοπίας η οποία, στην ΕΕ, εξακολουθεί να θεωρείται ευρέως ως στίγμα, ενώ θα ήταν ορθότερο να θεωρείται ως μέρος της διαδικασίας εκμάθησης της τέχνης του επιχειρείν,

1. δέχεται με ικανοποίηση την ανακοίνωση της Επιτροπής από την οποία προκύπτει ότι έχει συντελεσθεί σημαντική πρόοδος στον τομέα του επιχειρηματικού κεφαλαίου από τότε που εγκρίθηκε το σχέδιο δράσης για τα επιχειρηματικά κεφάλαια· θεωρεί ιδιαίτερα θετική την έμφαση που δίνει η Επιτροπή στην προαγωγή του επιχειρηματικού πνεύματος·

2. επισημαίνει την αλληλεξάρτηση μεταξύ του ΣΔΕΚ και του ΣΔΧΥ, και καλεί την Επιτροπή να διασφαλίσει ότι θα υπάρχει διασταυρούμενη παραπομπή εντός των σχετικών οδηγιών του ΣΔΧΥ προς το ΣΔΕΚ.
3. εξαίρει τη συγκριτική μελέτη, από την οποία προκύπτει ότι ο χρόνος και το κόστος που συνεπάγεται η σύσταση νέας επιχείρησης έχουν μειωθεί σημαντικά σε πολλά κράτη μέλη, φθάνοντας σε "επίπεδα εφάμιλλα με τα καλύτερα του κόσμου". καλεί όμως εκείνα τα κράτη μέλη όπου το κόστος παραμένει υπερβολικά υψηλό και οι διοικητικές διαδικασίες παραμένουν απαράδεκτα χρονοβόρες να καταβάλουν ειδικές προσπάθειες για τη βελτίωση της κατάστασης.
4. τονίζει ότι τα σημεία του Ευρωπαϊκού Χάρτη για τις Μικρές Επιχειρήσεις που αφορούν το επιχειρηματικό κεφάλαιο πρέπει να υλοποιηθούν στην πράξη.
5. επισημαίνει ότι αν και σημειώνεται κάποια πρόοδος σε ότι αφορά την εξάλειψη των φορολογικών, κανονιστικών και διοικητικών φραγμών.
6. ζητεί να δοθεί, στην δευτεροβάθμια και τριτοβάθμια εκπαίδευση, μεγαλύτερη έμφαση στο επιχειρηματικό κεφάλαιο, τις επενδύσεις ιδιωτών σε μετοχές και την ανάπτυξη επιχειρηματικού πνεύματος.
7. υπογραμμίζει ότι οι επενδύσεις επιχειρηματικού κεφαλαίου και οι εξαγορές επιχειρήσεων πρέπει να θεωρούνται, στο πλαίσιο της διαμόρφωσης της πολιτικής στον τομέα αυτόν, ως καίριος μηχανισμός για την προαγωγή της επιχειρηματικής δραστηριότητας και πρέπει να απολαμβάνουν των ιδίων φορολογικών και άλλων κινήτρων που παρέχονται για επιχειρηματικές επενδύσεις σε νέες επιχειρήσεις και επιχειρήσεις υψηλού αναπτυξιακού δυναμικού.

8. καλεί τα κράτη μέλη να εξετάσουν τις δυνατότητες ευνοϊκής φορολογικής μεταχείρισης των κερδών κεφαλαίου που προέρχονται από επενδύσεις σε μη εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρίες υψηλού αναπτυξιακού δυναμικού, θεωρώντας ότι κάτι τέτοιο θα αποτελούσε αναγνώριση των κινδύνων που συνεπάγεται η δημιουργία, η συμμετοχή ή η χρηματοδότηση νέων επιχειρήσεων υψηλού αναπτυξιακού δυναμικού·

9. εκφράζει την ικανοποίησή του για το γεγονός ότι οι Ευρείες Κατευθυντήριες Γραμμές Οικονομικής Πολιτικής 2001-2002 περιλαμβάνουν, για πρώτη φορά, συστάσεις για την ανάπτυξη των αγορών επιχειρηματικού κεφαλαίου της ΕΕ, και καλεί τα κράτη μέλη να υλοποιήσουν τις συστάσεις αυτές·

10. λυπάται για την για μια ακόμη φορά αποτυχία των κρατών μελών να καταλήξουν σε συμφωνία για το Κοινοτικό Δίπλωμα Ευρεσιτεχνίας, και ζητεί να καθιερωθεί Κοινοτικό Δίπλωμα Ευρεσιτεχνίας που θα επιτρέπει στις ΜΜΕ να κατοχυρώνουν ευρεσιτεχνίες εύκολα και με χαμηλό κόστος·

11. επισημαίνει ότι, σε πολλά κράτη μέλη, τα συνταξιοδοτικά ταμεία δεν έχουν το δικαίωμα να επενδύσουν, ή για άλλους λόγους δεν επενδύουν, σε επιχειρηματικά κεφάλαια, πράγμα που στερεί από την αγορά αυτή μια μείζονα πηγή χρηματοδότησης· ζητεί να αναθεωρηθούν οι σχετικοί κανονισμοί και τα εθνικά φορολογικά καθεστώτα, ειδικότερα σε ό,τι αφορά τη διπλή φορολόγηση και την παρακράτηση φόρου, προκειμένου να διευκολυνθούν και να ενθαρρυνθούν οι επενδύσεις των συνταξιοδοτικών ταμείων σε επενδυτικά σχήματα επιχειρηματικού κεφαλαίου·

12. επισημαίνει ότι η τεχνολογική ανάπτυξη αποτελεί σημαντικό παράγοντα οικονομικής προόδου και κατά συνέπεια η οικονομική στήριξη των καινοτόμων ΜΜΕ έχει πρωταρχική σημασία για τη μείωση του τεχνολογικού χάσματος μεταξύ ΗΠΑ και ΕΕ και την επίτευξη του στόχου να καταστεί η ΕΕ "η δυναμικότερη βασισμένη στη γνώση οικονομία μέχρι το 2010".

13. χαιρετίζει με ικανοποίηση τη μεταρρύθμιση στην οποία προέβη η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων, χάρη στην οποία εξασφαλίστηκε ότι τα περισσότερα κοινοτικά μέσα επιχειρηματικού κεφαλαίου είναι πλέον συγκεντρωμένα εντός του Ευρωπαϊκού Ταμείου Επενδύσεων, αλλά επισημαίνει ότι η συγκέντρωση αυτή τομέων υψηλής τεχνολογίας δεν πρέπει να αποβεί εις βάρος των ΜΜΕ σε τομείς όπως η βιομηχανία και οι υπηρεσίες· εκτιμά ότι το ΕΤΕΠ πρέπει, σε συνεννόηση με τα ενδιαφερόμενα μέρη, να καταστήσει σαφέστερο ποια καινοτόμα χρηματοδοτικά μέσα χρειάζονται οι ΜΜΕ·

14. πιστεύει ότι το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων οφείλει να αναλάβει σήμερα ακόμη ενεργότερο ρόλο για την κάλυψη του χρηματοδοτικού ελλείμματος που προέκυψε λόγω της οικονομικής ύφεσης, των κλυδωνισμών στα διεθνή χρηματιστήρια και της συνεπακόλουθης μερικής απομάκρυνσης παραδοσιακών πηγών χρηματοδότησης· επιπλέον, θεωρεί ότι η ΕΤΕΠ πρέπει να καταστήσει εμφανή τον ενεργότερο αυτό ρόλο της υποβάλλοντας τακτικές και ειδικές εκθέσεις στην Επιτροπή Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου·

15. καλεί την ΕΤΕΠ να υποβάλλει ετήσια ποσοτική και ποιοτική αξιολόγηση της παροχής πιστώσεων στις ΜΜΕ σε συνάρτηση με τη

διάθεση επιχειρηματικού κεφαλαίου, για να αξιολογηθεί η αποτελεσματικότητα του μέσου·

16. χαιρετίζει με ικανοποίηση την ανακοίνωση της Επιτροπής για τις κρατικές ενισχύσεις και τα επιχειρηματικά κεφάλαια, στην οποία αναγνωρίζεται ότι η δημόσια χρηματοδότηση μέτρων ιδιωτικού επιχειρηματικού κεφαλαίου μπορεί να δικαιολογείται, σε εξαιρετικές περιπτώσεις, και διευκρινίζεται η προσέγγιση της Επιτροπής για το πώς θα αξιολογηθούν τα μέτρα αυτά σε σχέση με τους κανόνες περί κρατικών ενισχύσεων·

17. επαναλαμβάνει το αίτημά του να αναληφθεί οικονομική μελέτη για τις αναμενόμενες επιπτώσεις των επενδύσεων σε επιχειρηματικό κεφάλαιο επί της απασχόλησης·

18. επαναλαμβάνει το αίτημά του να δημιουργηθεί στο διαδίκτυο μονοαπευθυντική ("one-stop shop") θέση για τα επιχειρηματικά κεφάλαια, που θα παρέχει ενιαία πρόσβαση σε όλες τις πληροφορίες τις σχετικές με εγχειρήματα που επιζητούν επενδύσεις επιχειρηματικού κεφαλαίου, καθώς και με πηγές χρηματοδότησης της ΕΕ και των κρατών μελών για τις ΜΜΕ· θεωρεί ότι η εύκολη πρόσβαση στις σχετικές με τη χρηματοδότηση πληροφορίες συνιστά ένα πρώτο και αποφασιστικό βήμα στην πορεία για την εξασφάλιση χρηματοδότησης·

19. καλεί τα κράτη μέλη να εξασφαλίσουν ότι άτομα τα οποία έχουν κηρυχθεί στο παρελθόν σε πτώχευση δεν θα εμποδίζονται, εξ αυτού και μόνον του λόγου, από του να αναλαμβάνουν ενεργό ρόλο στο μελλοντικό σχηματισμό νέων εταιριών·

20. αναθέτει στον Πρόεδρό του να διαβιβάσει το παρόν ψήφισμα στο Συμβούλιο, την Επιτροπή και την ΕΤΕπ.

Παράρτημα 4

VC FORUM

Στις 3 & 4 Ιουλίου το Venture Capital Forum



Περισσότερες από 200 επιχειρηματικές συναντήσεις, έχουν προγραμματιστεί στο πλαίσιο του 8ου Διεθνούς Venture Capital Forum που **θα πραγματοποιηθεί στο διάστημα 3-4 Ιουλίου** στην Αθήνα ενώ 54 επενδυτικά σχέδια επιζητούν χρηματοδότηση ύψους 130 εκατ. ευρώ.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του ΕΛΚΕ ήδη έχουν δηλώσει συμμετοχή 54 εταιρείες με επιχειρηματικά σχέδια που προέρχονται κατά 69% από την Ελλάδα, 15% από την Τουρκία, 7% από Βουλγαρία, 7% από την Κύπρο και 2% από Γερμανία. Στο πλαίσιο του Forum περί τις 18 εταιρείες venture capital από Ελλάδα, Κύπρο και ΗΠΑ θα συμμετάσχουν σε περίπου 200 επιχειρηματικές συναντήσεις.

Οι εταιρείες που συμμετέχουν είναι: ALPHA VENTURES, ATTICA VENTURES, CAPITAL CONNECT VENTURE PARTNERS, DRAPER FISHER JUVERSTON, ERMIS RESEARCH AND INCUBATOR CENTRE,

GLOBAL FINANCE, I4G –EUROCONSULTANTS, IBG MANAGEMENT, I-CUBE, NBGI VENTURES, NOTOS ASSOCIATES, PARTHENON TRUST, PANCRETAN VC, SFS GROUP, TECHNOPSIS THESSALONIKI, THERMI, VELTI, 7L CAPITAL PARTNERS.

Το συνεδριακό μέρος στις 3 Ιουλίου περιλαμβάνει συζητήσεις στις οποίες θα συμμετάσχουν Έλληνες και ξένοι venture capitalists και policy maker σε θεματικά πάνελ ιδιαίτερου ενδιαφέροντος όπως οι τάσεις και οι προοπτικές των χρηματοδοτήσεων μέσω κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών σε ελληνικές και διεθνείς αγορές, το οποίο θα συντονίσει ο κ. Γ. Παπαδόπουλος, Διευθ/νων Σύμβουλος της Attica Ventures, Κλάδοι και μέθοδοι με μεγάλες προοπτικές ανάπτυξης που θα συντονίσει ο Καθ. Γ. Προβόπουλος Αντιπρόεδρος της Τράπεζας Πειραιώς, Επενδυτική ετοιμότητα και εταιρική διακυβέρνηση που θα συντονίσει ο κ. Α. Ζομπανάκης, Vector Partners και μέλος ΔΣ του ΤΑΝΕΟ, Στρατηγικές εξόδου στο οποίο θα συμμετάσχει ο κ. Σ. Καπράλος Πρόεδρος του ΧΑ και θα συντονίσει ο Καθ. Ν. Χαριτάκης Διευθ/νων Σύμβουλος του ΤΑΝΕΟ και τέλος επενδύσεις με σημαντική προστιθέμενη αξία στη χώρα που θα συντονίσει η Καθ. Ελ. Λουρή Οικονομική Σύμβουλος του Πρωθυπουργού.

Θα ακολουθήσει η ομιλία του υπουργού Οικονομίας Γ. Αλογοσκούφη και η απονομή των βραβείων στα τρία καλύτερα επιχειρηματικά όπως επιλέχθηκαν από τις εταιρείες venture capital που συμμετέχουν στο Forum.

Το Συνεδριακό μέρος θα ολοκληρωθεί με την παρουσίαση των συμπερασμάτων και των προοπτικών από τον κ. Δ. Παζαίτη, Διευθ/ντα Σύμβουλο του ΕΛΚΕ.

Τη δεύτερη μέρα θα πραγματοποιηθούν οι επιχειρηματικές συναντήσεις μεταξύ επιχειρηματιών και εταιρειών venture capital.

Το Forum, που συνδιοργανώνεται από το ΕΛΚΕ, το ΤΑΝΕΟ και το Δίκτυο ΠΡΑΞΗ αποτελεί πλέον έναν επιτυχημένο θεσμό, το μοναδικό Venture Capital Forum στην Νοτιοανατολική Ευρώπη.

ΠΗΓΕΣ

ΕΦΗΜΕΡΙΔΕΣ

Ναυτεμπορική

Κέρδος

Το ΒΗΜΑ, 12/06/2005 , Σελ.: D15

Κωδικός άρθρου: B14487D151

ID: 270702

Τα Νέα

Η Καθημερινή

ΕΠΙΣΗΜΑ SITE

www.ketadmark.gr Επίσημο Site του Κέντρου Επιχειρηματικής και Τεχνολογικής Ανάπτυξης Δυτικής Ελλάδος

www.taneo.gr Επίσημο Site του Ταμείου Νέας Οικονομίας

www.nvca.com Επίσημο Site του National Venture Capital Association

www.hvca.com Επίσημο Site του Hellenic Venture Capital Association

www.bvca.com Επίσημο Site του British Venture Capital Association

www.evca.com Επίσημο Site του European Venture Capital Association

www.wikipedia.org On Line εγκυκλοπαίδεια

www.itu.com Επίσημο Site του ITU Ventures

www.sequoiacap.com Επίσημο Site του Sequoia Capital

www.srfunds.com Επίσημο Site του Sevin Rose Funds

www.thefoundersfund.com Επίσημο Site του The Founders Fund

www.vectiscapital.com Επίσημο Site του Vectis Capital

www.attica-ventures.com Επίσημο Site του Attica Ventures

www.firstcapitalconnect.co/uk Επίσημο Site του Connect Capital

www.alphatrust.gr Επίσημο Site του Alpha Trust

www.flash.gr

www.gsrt.gr Επίσημο Site της Γενικής Γραμματείας Έρευνας και Τεχνολογίας

www.euro2day.gr Οικονομική ηλεκτρονική εφημερίδα

www.kathimerini.gr Επίσημο Site της Εφημερίδας Καθημερινής

www.ishitech.co.il Επίσημο Site Ισραηλινής Ηλεκτρονικής εφημερίδας για την τεχνολογία και τα κεφάλαια

www.venturecapitalcompany.net Σελίδα για τα ξένα επιχειρηματικά κεφάλαια

www.europarl.europa.eu Επίσημο Site του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου

www.philenews.com Επίσημο Site της Εφημερίδας Φιλελεύθερος

www.qkt.gr Επίσημο Site του QKT Finance

www.europa.eu Επίσημο Site της Ευρωπαϊκής Ένωσης

www.antiventurecapital.com

www.vcaonline.com

www.zizzou.com

www.businessnation.com

www.career-mech.ntua.gr Site Μηχανικών Εθνικού Μετσόβιου Πολυτεχνείου

www.businessangels.com Επίσημο Site Εταιρίας Επιχειρηματικών Αγγέλων

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

PERFORMANCE OF PRIVATE TO PUBLIC MBO'S: THE ROLE OF VENTURE CAPITAL

RANKO JELIC, BRAHIM SAADOUNI, MIKE WRIGHT

ECONOMY & SOCIETY, MATHEW WATSON, 30:4, PP 504-523

VALUATION AND CONTROL IN VC

ANDREI KINKILENKO,

THE JOURNAL OF FINANCE, VOL.56, NO.2, APR.01, PP 565-587

VENTURE CAPITAL, JOHN R. DOMINGUEZ, VOL.30, NO.5, DEC.75, PP 403-405

THE VC REVOLUTION

PAUL GOMPERS, JOSH LERNER, RAHNDAL MARCK

JOURNAL OF ECONOMIC PERSPECTIVES, VOL.15, NO.2, SPRING 01, PP145-168

OPTIMAL INVESTMENT MONITORING AND THE STAGES OF VC

PAUL GOMPER, VOL.50, NO.5, DEC 95, PP1461-1489

THE MONEY OF INVENTION: HOW VC CREATE NEW WEALTH

PAUL GOMPERS, JOSH LERNER, RAHNDAL MARCK,

JOURNAL OF ECONOMY LITERATURE, VOL.40, NO.4, DEC02, PP1259-1261

ΣΥΓΓΡΑΜΜΑ VENTURE CAPITAL

ΔΡ. Ι.Λ.ΜΠΑΚΟΥΡΟΣ, ΕΠΙΚΟΥΡΟΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟΥ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ,

Δ.Μ.ΔΟΪΝΑΚΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΟΥΧΟΣ ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΟΣ ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟΥ

ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ, Π. ΕΜΜΑΝΟΥΗΛΙΔΟΥ, ΔΙΠΛΩΜΑΤΟΥΧΟΣ ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΟΣ ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ
ΤΟΥ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟΥ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ ΚΑΙ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟΣ

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΑΘΗΝΩΝ

ΣΥΝΟΨΗ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗΣ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑΣ ΑΠΟ ΣΔΕΚ

PENN WORLD TABLES , ΠΕΡΙΟΔΙΚΟ

Ευχαριστούμε θερμά την οικογένεια μας για την στήριξη όλα αυτά τα χρόνια των σπουδών

Και τον κύριο Γ. Σωτηρόπουλο, Καθηγητή του Τμήματος Τουριστικών Επιχειρήσεων του Α.Τ.Ε.Ι. Πάτρας για την πολύτιμη βοήθεια του.