

**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΔΥΤΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**



**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ
ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ**

**ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑ: ΒΑΡΔΑΚΗ ΕΛΕΝΗ
ΕΠΟΠΤΕΥΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΣΩΤΗΡΟΠΟΥΛΟΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ**

ΠΑΤΡΑ , 2015

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	3
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	5
ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	5
1.1 ΟΡΙΣΜΟΣ	5
1.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ.....	5
1.3 ΤΥΠΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ	6
1.4 ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΜΕ ΤΟΥΣ ΚΛΑΣΣΙΚΟΥΣ ΤΡΟΠΟΥΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ	8
1.5 ΣΤΑΔΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2.....	12
ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ.....	12
2.1 ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ.....	12
2.2 ΕΠΙΛΟΓΗ ΕΠΕΝΔΥΤΗ.....	14
2.3 ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ	16
2.3.1 ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	16
2.3.2 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ	17
2.3.3 ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗ ΚΑΙ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ.....	19
2.3.4 ΣΥΜΠΛΗΡΩΜΑΤΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ.....	20
2.3.5 ΣΥΝΑΛΛΑΓΗ.....	21
2.3.6 ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ.....	22
2.3.7 ΕΞΟΔΟΣ	23
2.4 ΜΕΘΟΔΟΙ ΕΞΟΔΟΥ	23
2.4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ (ΙΡΟ)	24
2.4.2 ΠΩΛΗΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΑΛΛΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (TRADE SALE).....	24
2.4.3 ΠΩΛΗΣΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΑΛΛΟ ΕΠΕΝΔΥΤΗ Ή ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ..	25
2.4.4 ΠΩΛΗΣΗ ΣΤΟΥΣ ΑΡΧΙΚΟΥΣ ΜΕΤΟΧΟΥΣ (COMPANY BUYBACK)	26
2.4.5 ΔΙΑΓΡΑΦΗ (WRITE OFF)	26
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3.....	27
ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ	27
3.1 ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΤΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ	27
3.2 ΣΚΟΠΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΟΥ	27
3.3 ΒΑΣΙΚΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΟΥ	28
3.3.1 ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΠΕΡΙΛΗΨΗ	29
3.3.2 ΑΓΟΡΑ.....	29
3.3.3 ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ ΚΑΙ ΠΡΟΪΟΝ/ΥΠΗΡΕΣΙΑ.....	30
3.3.4 ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗ ΟΜΑΔΑ.....	30
3.3.5 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ.....	31
3.3.6 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	32
3.3.7 ΤΟ ΖΗΤΟΥΜΕΝΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΟΣΟ ΚΑΙ ΟΙ ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ ΕΞΟΔΟΥ	32
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4.....	34
ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	34
4.1 ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ	34
4.2 ΤΑΜΕΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΝΕΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ (ΤΑΝΕΟ Α.Ε).....	36
4.2.1 ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ (ΤΑΝΕΟ Α.Ε).....	36
4.3 ΕΝΩΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΗΝVCA)	
.....	39
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	42
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	43

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία παρουσιάζεται σε θεωρητικό επίπεδο το φαινόμενο χρηματοδότησης Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών. Το οποίο είναι ένα είδος χρηματοδότης που επενδύει σε καινούργιες και ιδιαίτερα καινοτόμες επιχειρήσεις σε διάφορα στάδια του κύκλου ζωής τους, προτιμώντας συνήθως τα αρχικά στάδια. Πολλές επιχειρήσεις στράφηκαν στα Επιχειρηματικά Κεφάλαια όταν δεν κατάφεραν να λάβουν χρηματική ενίσχυση μέσω των συμβατικών τρόπων δανεισμού λόγω του ότι δεν πληρούσαν τις κατάλληλες προϋποθέσεις ή δεν μπορούσαν να ανταπεξέλθουν τις απαιτήσεις των δανειστών.

Η εργασία αυτή έχει σαν στόχο να αναφέρει τις βασικές πτυχές αυτού του τρόπου χρηματοδότησης, όπως ποια είναι η φύση της, ποιες είναι οι λειτουργίες τις, ποιες είναι οι απαιτήσεις τις καθώς και ποιοι εμπλέκονται σε ποιους αναφέρεται.

Ξεκινώντας λοιπόν το πρώτο κεφάλαιο δίνεται ο ορισμός του τι είναι τα Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών και πότε έκανε την εμφάνιση του χρονικά στον επιχειρηματικό κόσμο. Ακόμα ξεχωρίζονται οι τύποι των χρηματοδοτών και οι διαφορές παρουσιάζουν από άλλους τρόπους δανεισμού. Επίσης διακρίνονται τα στάδια του κύκλου ζωής μιας επιχείρησης, οι επενδυτές τις περισσότερες φορές προτιμούν εταιρείες που βρίσκονται στα πρώτα στάδια ωστόσο δεν λείπουν και οι τολμηροί που εισέρχονται σε ένα μετέπειτα και πιο ριψοκίνδυνο στάδιο.

Στην συνέχεια το δεύτερο κεφάλαιο έρχεται να πληροφορήσει για τις διαδικασίες που ακολουθούνται από τους επενδυτές και τους αιτούμενους χρηματοδότησης προκειμένου να υπάρξει κάποια συνεργασία μεταξύ τους και για να πραγματοποιηθεί η χρηματοδότηση. Υπάρχουν κάποια υποχρεωτικά βήματα που ακολουθούνται ώστε να καταλήξουν σε μία συμφέρουσα και αποδοτική συμφωνία και για τα δύο μέρη.

Οι εταιρείες επιχειρηματικών συμμετοχών αλλά και ο οποιοσδήποτε δανειστής απαιτεί από τον επιχειρηματία που ζητάει να χρηματοδοτηθεί ένα επιχειρηματικό σχέδιο μέσα από το οποίο να παρουσιάζει την επιχείρηση του και την ιδέα του. Είναι ένα σημαντικό κομμάτι στο οποίο οι επιχειρήσεις δίνουν μεγάλη σημασία κατά την σύνταξη του. Στο τρίτο κεφάλαιο λοιπόν δίνεται μία εικόνα των βασικών τομέων που καλύπτονται σε ένα επιχειρηματικό σχέδιο.

Ακολουθεί το τέταρτο κεφάλαιο στο οποίο αναφέρεται η νομοθεσία που ισχύει στον ελληνικό χώρο για τα Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών. Επίσης γίνεται μία γενική

αναφορά στους δύο μεγάλους οργανισμούς που έπαιξαν καθοριστικό ρόλο στην ανάπτυξη της επιχειρηματικότητας στην Ελλάδα αλλά και συνεχίζουν την ενεργή τους δραστηριότητα, οι οποίοι είναι το Ταμείο Ανάπτυξης Νέας Οικονομίας (ΤΑΝΕΟ) και η Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Επιχειρηματικών Συμμετοχών (ΗVCA)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ

1.1 ΟΡΙΣΜΟΣ

Κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών ή αλλιώς κεφάλαια υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου είναι ένα είδος χρηματοδότησης που διαφέρει από τους συνήθεις τρόπους, όπως είναι ο δανεισμός μέσω τραπεζής, είναι μέσο-μακροπρόθεσμες επενδύσεις που χαρακτηρίζονται από ενεργή συμμετοχή των επενδυτών στην διοίκηση της επιχείρησης.

Κατά κύριο λόγο οι εταιρίες που επιλέγονται να χρηματοδοτηθούν είναι μικρές ή μεσαίες, νέες ή ταχέως αναπτυσσόμενες με υψηλές δυνατότητες και καινοτόμες ιδέες τόσο σε αρχικό όσο και σε μεταγενέστερο στάδιο, οι οποίες επιζητούν όχι μόνο την οικονομική τους ενίσχυση αλλά και την καθοδήγηση από έμπειρους επαγγελματίες για σωστή διαχείριση και λειτουργικές βελτιώσεις ώστε μελλοντικά να ενταχθούν σε νέες αγορές.

Οι εταιρίες επιχειρηματικών κεφαλαίων βέβαια είναι εξαιρετικά επιλεκτικές αφού γίνονται συνέταιροι στην επιχείρηση και μοιράζονται τόσο τους κινδύνους όσο και τις επιτυχίες, γι' αυτό και πραγματοποιούν εκτενή έλεγχο και εις βάθος εκτίμηση του κατά πόσο η επιχείρηση έχει καλές προοπτικές.

Η χρηματοδότηση γίνεται συνήθως μέσω αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου, ακόμα χρησιμοποιούνται και διάφορα άλλα εργαλεία για να πραγματοποιήσουν τις επενδύσεις τους, όπως προνομιούχες μετοχές ή μετατρέψιμα ομολογιακά δάνεια.

Τέτοιου είδους περιπτώσεις στην Ελλάδα αποτελούν οι εταιρείες Goody's, Γερμανός και Chirita, ενώ στο εξωτερικό γνωστά παραδείγματα εταιρειών που χρηματοδοτήθηκαν με αυτή τη μέθοδο είναι οι Microsoft, Amazon.com και Yahoo. [www.hvca.gr]

1.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Μπορούμε να θεωρήσουμε σαν πρώτη εμφάνιση αυτού του φαινομένου χρηματοδότησης, τον 15^ο ή 16^ο αιώνα όπου οι φιλόδοξοι θαλασσοπόροι θέλοντας να ανοίξουν τους ορίζοντες τους και να εξερευνήσουν νέους εξωτικούς προορισμούς άρχισαν να ψάχνουν τις πηγές που θα τους έδιναν τους κατάλληλους πόρους. Βέβαια ακόμα και αν κάποιος είχε εξαιρετική φήμη δεν σήμαινε ότι του ήταν απόλυτα εύκολο να έρθει σε επαφή με τους πλούχιοντες και να χρηματοδοτηθεί άμεσα. Σαν πιο τρανταχτό παράδειγμα μπορούμε

να αναφέρουμε τον Χριστόφορο Κολόμβο, ο οποίος περίμενε τουλάχιστον 7 χρόνια το βασιλικό ζεύγος της Ισπανίας να του προσφέρει ότι χρειάζεται.

Το 1946 δημιουργείται επίσημα η πρώτη αληθινή εταιρία επιχειρηματικών κεφαλαίων η American Research & Development (ARD) από τον George Doriot, ο οποίος διακρίνει πόσο δύσκολο είναι να προμηθευτεί κάποιος δάνειο αφού οι τράπεζες έχουν εξαιρετικές απαιτήσεις και ζητούν αποδείξεις από τους δανειζόμενους ότι μπορούν ανταπεξέλθουν στις πληρωμές. Στα 25 χρόνια ύπαρξης η εταιρία αυτή είχε κέρδος για τους επενδυτές της σαν ετήσια απόδοση 15.8%, επίσης όρισε ένα συγκεκριμένο όριο για την παραγωγή αυτών των αποδόσεων με εξαίρεση την επένδυση των 70.000\$ στη Digital Equipment Corporation (DEC). [Andrew Mertic, Ayako Yasuda, 2011]

Για αρκετά χρόνια μετά την καινοτομία του Doriot το τοπίο των επιχειρηματικών κεφαλαίων παρέμεινε στείρο ώσπου η αμερικανική κυβέρνηση με την νομοθετική πράξη του 1958 για τις μικρές επιχειρήσεις δημιούργησε την Small Business Administration (SBA) και επέτρεψε την δημιουργία του προγράμματος Small Business Investment Companies (SBIC) όπου θα μπορούσε σαν μεγαλύτερη του επιτυχία να θεωρηθεί το γεγονός ότι υπήρξε κατευθυντήριο όχημα για τους επαγγελματίες του χώρου των επόμενων δεκαετιών.

Στην δεκαετία του 1960 άρχισαν να εμφανίζονται οι limited και οι general partners σε επιχειρήσεις κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών. Το 1973 τα ηγετικά πρόσωπα του θεσμού, σχημάτισαν στην Αμερική (εξάλλου μέχρι εκείνο το σημείο ο θεσμός δεν είχε επεκταθεί αλλού εκτός από την Αμερική) το NVCA (National Venture Capital Association), που σκοπό του είχε την ανάπτυξη του θεσμού. Αντίστοιχα στην Ευρώπη, το 1983, υπό την αιγίδα της EOK, σχηματίστηκε το EVCA (European Venture Capital Association) και στην Ελλάδα το 1990 το HVCA (Hellenic Venture Capital Association), το οποίο σκοπεύει στην προώθηση των επενδυτικών κεφαλαίων υψηλού κινδύνου και στην Ελλάδα. [el.wikipedia].

1.3 ΤΥΠΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ

Οι επενδυτές είναι συνήθως ιδιώτες πετυχημένοι στον επιχειρηματικό κλάδο με μεγάλη οικονομική άνεση που επιζητούν να επενδύσουν τα χρήματά τους και να μεταδώσουν την εμπειρία και την γνώση τους σε μικρότερες εταιρίες που χρειάζονται την ώθηση για να αναπτυχθούν. Οι λεγόμενοι αλλιώς επιχειρηματικοί άγγελοι (business angels) λαμβάνοντας υπόψιν την σοβαρότητα του επιχειρηματικού κινδύνου που διατρέχουν περιμένουν τις υψηλότερες δυνατές αποδόσεις από τις επιχειρήσεις που επιλέγουν να στηρίξουν, οι οποίες

συνήθως είναι εξαιρετικά καινοτόμες με καλές προσδοκίες και βρίσκονται κυρίως σε αρχικό στάδιο.

Σύμφωνα με τον Matthias Eckermann (Venture Capitalists' Exit Strategies under Information Asymmetry, 2005) οι εταιρίες επιχειρηματικών κεφαλαίων (ΕΚΕΣ) διακρίνονται ανάλογα με την δομή της ιδιοκτησίας και τους αντικειμενικούς τους σκοπούς. Δυο κύριοι τύποι αυτών είναι οι ανεξάρτητες και οι δέσμιες :

- Ø Ανεξάρτητες θεωρούνται όσες ανήκουν και διοικούνται από ιδιώτες. Για να αυξήσουν το κεφάλαιο χρησιμοποιούν διάφορες και ποικίλες εξωτερικές πηγές, πάντα σε ανταγωνιστική βάση. Στην ουσία αυτό που επιθυμούν είναι υπέρτατες υψηλές αποδόσεις και να ενισχύσουν την φήμη τους ώστε να υπερτερήσουν έναντι των υπολοίπων.
- Ø Δέσμιες είναι συνήθως θυγατρικές μεγάλων οικονομικών ιδρυμάτων όπως τραπεζών ή ασφαλιστικών εταιριών. Οι στρατηγικές των επενδύσεων τους δεν διαφέρουν ιδιαίτερα από τις ανεξάρτητες μόνου που αντλούνται ανάλογα σε ποια βιομηχανία εστιάζει την προσοχή της η μητρική εταιρία.

Υπάρχουν και κάποιες οι οποίες έχουν κυβερνητικό ή κρατικό χαρακτήρα, είτε σχετίζονται με τοπικές αρχές και ο σκοπός τους είναι η τοπική ανάπτυξη, η μείωση της ανεργίας και η προώθηση της καινοτομίας.

Γενικά βλέπουμε μια μεγάλη ετερογένεια στην ηλικία, στην εμπειρία και στις επενδυτικές επιλογές. Δεδομένου της πείρας τους είναι ιδιαίτερα ικανοί στον επιλέγουν πιο αποτελεσματικές και αποδοτικές επενδυτικές ευκαιρίες από λιγότερο έμπειρους και εξειδικευμένους επενδυτές.

Μία πιο αναλυτική κατηγοριοποίηση θέλει τους επενδυτές να διακρίνονται σε επιχειρηματικούς, εταιρικούς, επαγγελματίες, ενθουσιώδεις και μικρό-διαχειριστές.

Επιχειρηματικοί άγγελοι είναι αυτοδημιούργητοι επιχειρηματίες που ξεκίνησαν την δική τους επιχείρηση από το μηδέν και ψάχνουν να επενδύσουν σε κάτι νέο. Κάποιοι ρευστοποιήσαν τα κεφαλαιακά τους κέρδη ή συγχώνευσαν την εταιρία τους με άλλη και κάποιοι άλλοι διοικούν πλήρως την επιχείρησή τους έχοντας ένα επαρκές εισόδημα ώστε να δρουν ως επενδυτές. Ακριβώς επειδή ξέρουν πως είναι να ξεκινάει μια επιχείρηση από το μηδέν είναι ιδιαίτερα σημαντικοί σύμβουλοι.

Εταιρικοί είναι συνήθως διευθυντές μεγάλων εταιριών που επενδύουν τις οικονομίες και το εισόδημα τους. Έχουν μάθει να διαχειρίζονται μεγάλες πολυεθνικές επιχειρήσεις οι

οποίες έχουν απεριόριστες πηγές αλλά δεν έχουν δουλέψει σε μικρές που διαθέτουν ελάχιστες και περιορισμένες πηγές. Αυτό μπορεί να δημιουργήσει πρόβλημα σε μια νεοσύστατη εταιρία.

Επαγγελματίες είναι πολλές φορές δικηγόροι, λογιστές, σύμβουλοι ακόμα και γιατροί ή καθηγητές που έχουν αποκτήσει μια καλή αποταμίευση και ένα ουσιαστικό εισόδημα. Συνήθως δεν επεμβαίνουν στην διαχείριση αλλά περιμένουν να διατηρηθούν από την επιχείρηση ως επί πληρωμή σύμβουλοι.

Ενθουσιώδεις είναι στελέχη επιχειρήσεων ή συνταξιούχοι επιχειρηματίες αρκετά εύποροι ώστε να πραγματοποιούν επενδύσεις ως χόμπι. Μέσω αυτού του τρόπου εμπλέκονται στην επιχείρηση χωρίς τις υποχρεώσεις της καθημερινότητας.

Μικροδιαχειριστές είναι πετυχημένοι επιχειρηματίες οι οποίοι έχουν έντονη άποψη στο πως πρέπει να διαχειρίζεται η εταιρία που επενδύουν. Θέλουν να έχουν σημαντικό ρόλο στο διοικητικό συμβούλιο και ενημερώνονται τακτικά για τις δράσεις της επιχείρησης. Και τέλος δεν διστάζουν να παρέμβουν στην διαχείριση αν η απόδοση δεν είναι η αναμενόμενη.[William D Bygrave, Andrew Zacharakis, 2011]

1.4 ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΜΕ ΤΟΥΣ ΚΛΑΣΣΙΚΟΥΣ ΤΡΟΠΟΥΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Όπως ο καθένας ξέρει όταν μία επιχείρηση δυσκολεύεται οικονομικά και οι πόροι της δεν επαρκούν για να καλύψει τις ανάγκες του είναι αναγκασμένη να στραφεί στην εξωτερική χρηματοδότηση. Μέχρι πρότινος η κύρια πηγή οικονομικής ενίσχυσης καθώς και η πιο συνηθισμένη θεωρείτο το δάνειο μέσω τραπεζικών ιδρυμάτων. Μέσω αυτού η επιχείρηση δεχόταν ένα σημαντικό χρηματικό ποσό όπου του έδινε την ευκαιρία να δώσει μια ενισχυτική ανάσα στην λειτουργία της, μόνο που αυτό μετέπειτα της κόστιζε οικονομικά και ψυχολογικά λόγω των αυξανόμενων τόκων που καλείτο να πληρώσει αλλά και λόγω της πίεσης για άμεση αποπληρωμή.

Αυτή η βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση παρότι παρέχει άμεση ρευστότητα έρχεται με μεγάλες απαιτήσεις και ζητάει ιδιαίτερα συγκεκριμένες εγγυήσεις ως προς τις υποχρεώσεις της επιχείρησης. Ζητείται από αυτή να είναι τυπική στις πληρωμές της, δε ενδιαφέρει αν μελλοντικά έχει προοπτικές να αναπτυχθεί ή να φανεί εξαιρετικά κερδοφόρα παρά μόνο να είναι παραγωγική άμεσα ώστε να μην υπάρξουν καθυστερήσεις στις κανονισμένες δόσεις.

Σε αντίθεση τα κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών ενεργούν τελείως διαφορετικά αφού η χρηματοδότηση που προσφέρουν είναι μέσο-μακροπρόθεσμη και η προσδοκία τους

στηρίζεται στην μελλοντική εξέλιξη και ανάπτυξη της εταιρίας που μπορεί να τους αποφέρει μεγάλες εισφορές και όχι μόνο κάλυψη της αρχικής επένδυσης. Με λίγα λόγια δεν τους ενδιαφέρει το τι βγάζει η επιχείρηση τώρα αλλά τι θα τους προσφέρει εφόσον το προϊόν είναι δυνατό και ανταγωνιστικό ώστε να κυριαρχήσει κάποια στιγμή στην αγορά.

Είναι επίσης γνωστό ότι σε σχέση με άλλες πηγές έχουν ενεργή δράση στην λειτουργία και στη διοίκηση της επιχείρησης με ένα ιδιαίτερα υποστηρικτικό ρόλο. Πολύ σημαντικό είναι ότι παρέχουν λόγω της εμπειρίας και της γνώσης τους τις κατάλληλες συμβουλές χρηματοοικονομικής διοίκησης, οργάνωσης αλλά και στρατηγικής το οποίο προσφέρει ένα αίσθημα ασφάλειας σε μικρές επιχειρήσεις που παλεύουν με μια τόσο απρόβλεπτη αγορά για να επιβιώσουν. Επίσης είναι οι πιο κατάλληλοι να προετοιμάσουν μια εταιρία για την είσοδό της στο χρηματιστήριο.

Ένα δυνατό χαρακτηριστικό είναι επίσης και το γεγονός ότι έχουν μεγάλο δίκτυο γνωριμιών, ένα πράγμα στο οποίο σίγουρα υστερεί μια μικρή και νέα εταιρία που καταφθάνει κατά κάποιο τρόπο ουρανοκατέβατη σε αυτό το χώρο. Αν μη τι άλλο εξασφαλίζει ένα κύρος στην επιχείρηση που έχει τη δυνατότητα να υποστηριχθεί από μια τέτοια πηγή τόσο ισχυρή, δυνατή και αναγνωρισμένη καθώς με τόση εμπειρία και γνώση.

1.5 ΣΤΑΔΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Οι επενδυτές συνήθως επιλέγουν να χρηματοδοτήσουν μια επιχείρηση που βρίσκεται σε αρχικό στάδιο ώστε να μπορούν να έχουν όσο τον δυνατό περισσότερο τον έλεγχο για την ανάπτυξη της και την πορεία της στην κερδοφορία πάντα έχοντας κατά νου το ρίσκο και την επικινδυνότητα ενός τέτοιου βήματος. Ωστόσο υπάρχουν και άλλοι πιο τολμηροί που μπορεί να στηρίξουν οικονομικά μια επιχείρηση σε κάποιο άλλο στάδιο του κύκλου ζωής της. Τα κύρια στάδια στα οποία επικεντρώνονται οι επενδυτές είναι τα εξής:

Στάδιο σποράς ή κεφάλαιο εκκίνησης(seed/start up stage): Σε αυτό το στάδιο δίνεται στον επιχειρηματία, με ένα μικρό οικονομικό έναυσμα, η ευκαιρία να αποδείξει κατά πόσο αυτό που έχει να προσφέρει αξίζει την προσοχή και την συνεισφορά των επενδυτών και ότι η ιδέα τους είναι αρκετά καινοτόμα ώστε αργότερα να φέρει τις αναμενόμενες υψηλές αποδόσεις. Το ποσό που λαμβάνεται βοηθάει στην ανάπτυξη του προϊόντος, στο να γίνει έρευνα αγοράς, να δημιουργηθεί η διοικητική ομάδα και τέλος να συγκροτηθεί το business plan.

Οι επενδυτές από μεριάς τους ερευνούν λεπτομερώς αν αυτό το εγχείρημά τους θα είναι κερδοφόρο καθώς δεν λειτουργούν ενστικτωδώς και αυθόρμητα αλλά με στοιχεία που τους πιστοποιούν την αυξημένη επιτυχία, αφού γνωρίζουν πόσο μεγάλο ρίσκο είναι μία επένδυση. Πολλές φορές στο τέλος αυτού του σταδίου διακόπτεται η εμπλοκή τους αν έχει αποδειχθεί ότι κάποια ιδέα είναι ανεφάρμοστη ή μη οικονομικά αποφέρουσα.

Αρχικό στάδιο (Early stage financing) : Οι επιχειρηματίες σε αυτήν την φάση αναμένουν την χρηματοδότηση για να μπει το προϊόν στην παραγωγική διαδικασία το οποίο ήδη βρίσκεται σε πειραματικό στάδιο εφόσον βέβαια η έρευνα αγοράς έχει δείξει ότι υπάρχει η αναμενόμενη απήχηση που θα οδηγήσει στο επιθυμητό μελλοντικό κέρδος. Οι εταιρίες είτε βρίσκονται σε διαδικασία οργάνωσης είτε λειτουργούν κανονικά το πολύ τρία χρόνια έχοντας κάνει τις μελέτες τους για την αγορά και έχουν μία ιδέα για την στρατηγική που θα ακολουθήσουν. Εδώ είναι και ο πρώτος γύρος χρηματοδότησης που ακολουθεί μετά το στάδιο εκκίνησης. Σε αυτό το σημείο χρησιμοποιούνται οι ικανότητες δικτύωσης των επενδυτών τόσο όσο δεν χρησιμοποιούνται σε άλλο στάδιο.[Andrew Metric, Ayako Yasuda, 2011].

Στάδιο επέκτασης (Expansion stage): Σε αυτό το στάδιο χορηγείται κεφάλαιο κίνησης ώστε να βοηθηθεί η επέκταση της εταιρίας όσον αφορά την παραγωγή, την αποστολή και την διοχέτευση προϊόντος στην αγορά. Υπάρχουν αυξανόμενοι εισπρακτέοι λογαριασμοί που όμως δεν μας εγγυώνται σίγουρο κέρδος καθώς μπορεί και να μην υπάρξει το επιθυμητό αποτέλεσμα. Μία ακόμα χρήση του κεφαλαίου περιλαμβάνει την περαιτέρω ριζική επέκταση της επιχείρησης, προώθηση ή και βελτίωση κάποιου προϊόντος. Από εδώ και πέρα ο ρόλος του επενδυτή εξελίσσεται από υποστηρικτικός σε στρατηγικός. [Jil Caroline Onimus, 2011]

Προχωρημένο στάδιο (Late stage financing): Παρέχεται κεφάλαιο στις επιχειρήσεις που έχουν ένα αρκετά ικανοποιητικό ποσοστό ανάπτυξης και εφόσον υπάρχουν ενδείξεις ότι το προϊόν είναι ανταγωνίσιμο μετά από μια δοκιμαστική περίοδο στην αγορά. Μπορεί να είναι κερδοφόρες, μπορεί όμως και όχι, αλλά είναι πιο πιθανό να είσαι σε αυτή τη φάση παρά σε προηγούμενα στάδια. Οι εταιρίες που βρίσκονται σε αυτό το στάδιο έχουν μεγαλύτερη πιθανότητα να αναπτυχθούν και να επεκταθούν ή να υποβληθούν σε συγχώνευση και εξαγορά ενώ αυτές που βρίσκονται σε αρχικό στάδιο είτε παλεύουν να επιβιώσουν και να αναπτυχθούν είτε βρίσκονται στον κίνδυνο της καταστροφής [Douglas J. Cumming, 2010]

Χρηματοδότηση γεφύρωσης (Bridge financing) : Μια βραχυπρόθεσμη ή προσωρινή χρηματοδότηση που δίνεται στην επιχείρηση μέχρι να βρει μόνιμους επενδυτές και να προετοιμάσει την είσοδό της στην χρηματιστηριακή αγορά. Είναι ένα γραμμάτιο που

μπορεί να μετατραπεί σε προνομιούχα μετοχή, τυπικά ο επενδυτής έχει το δικαίωμα να το μετατρέψει σε μία τιμή του 20-25% λιγότερο από το κόστος της προνομιούχας μετοχής σε μετέπειτα χρηματοδοτικό γύρο. [Jil Caroline Onimus, 2011]

Ανακεφαλαιοποίηση ή κεφάλαιο αναστροφής: Θεωρείται μια οικονομική βοήθεια σε μια επιχείρηση η οποία δεν αποδίδει για ένα μεγάλο χρονικό διάστημα. Σε μια τέτοια κατάσταση η επιχείρηση πρέπει να αποδεχτεί και να εντοπίσει τα προβλήματα, να εξετάσει το ενδεχόμενο του να αλλάξει την διαχείριση καθώς και να αναπτύξει και να εφαρμόσει μια καλύτερη στρατηγική. Σε κάποιες περιπτώσεις η καλύτερη στρατηγική μειωθούν οι απώλειες είναι να ρευστοποιηθεί η εταιρία.[www.investopedia.gr].

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

2.1 ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Πριν μια επιχείρηση ξεκινήσει τις διαδικασίες και την έρευνα για να εντοπίσει τον καλύτερο επενδυτή πρέπει να κάνει μία εσωτερική αναζήτηση και μία αυτοκριτική. Να σκεφτεί καλά αν αυτός ο τρόπος επένδυσης είναι ο καλύτερος και ο καταλληλότερος στο να καλυφθούν οι ανάγκες της και αν ταιριάζει με τους στόχους ή της φιλοδοξίες της. Βέβαια αυτό προϋποθέτει ότι ο επιχειρηματίας πρέπει να έχει διαμορφώσει ήδη μία ιδέα, μία εικόνα και ένα όραμα του πως θέλει να γίνει η επιχείρηση του και σε ποιο επίπεδο θέλει να την φτάσει. Τα κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών είναι ιδανικά για φιλόδοξους επιχειρηματίες που πιστεύουν στην ιδέα τους ακραδάντως και θέλουν όχι απλά να καλυτερέψουν την εταιρία τους αλλά να την μεγαλώσουν, να την διευρύνουν και να την καταλήξουν μία ισχυρή δύναμη στην αγορά. Καθώς και αυτούς που είναι προετοιμασμένοι για το αναπόφευκτο ρίσκο που ενδέχεται να συναντήσουν σε αυτό τους το εγχείρημα αφού δεν είναι όλοι πνευματικά και ψυχικά έτοιμοι να ανταπεξέλθουν.

Κάτι το οποίο πρέπει να προσεχθεί είναι αν τα χαρακτηριστικά της επιχείρησης είναι ικανά να υποστηρίξουν τις αρχικές φιλοδοξίες. Διαφορετικά είναι πολύ δύσκολο να επιλεγθεί από τον μελλοντικό χρηματοδότη ο οποίος αναζητά να επενδύσει σε μία πρωτοποριακή και καινοτόμα ευκαιρία και ίσως να πρέπει ο επιχειρηματίας να ψάξει μία πιο κατάλληλη πηγή χρηματοδότησης. Όπως αναφέρουν οι Pearce και Barnes (2006) αυτά που απαιτούνται να έχει μία επιχείρηση για να προτιμηθεί είναι :

- Μία ιδιόκτητη και υπερασπίσιμη τεχνολογία που δημιουργεί ελκυστικές ευκαιρίες ή είναι η απάντηση σε μια σημαντική ανάγκη σε μια προσπελάσιμη αγορά.
- Μία πειστική στρατηγική για να εισαχθεί στις αγορές και διατηρήσει μια ανταγωνιστική θέση μέσα σε αυτές
- Ένα προϊόν ή μια υπηρεσία που μπορεί να αναπτυχθεί και να έχει επιτυχία
- Ένα επιχειρησιακό μοντέλο με διαχειρίσιμη ένταση κεφαλαίου

- Την ικανότητα χρέωσης για το προϊόν σε επίπεδο που να διασφαλίζει την πρώιμη κερδοφορία και την διατήρηση δυνατών περιθωρίων για παρατεταμένη περίοδο.
- Μια δυνατή και ισορροπημένη ομάδα διαχείρισης
- Και ένα δεύτερο σχέδιο (Plan B)

Στη συνέχεια και σε οικονομική βάση η επιχείρηση πρέπει να ορίσει το ποσό του κεφαλαίου που χρειάζεται και απαιτείται για να πραγματοποιήσει και να προωθήσει την ιδέα της. Ακόμα και αν φαίνεται περίεργο είναι πολύ πιθανό μια χαμηλή εκτίμηση του ποσού χρηματοδότησης που χρειάζεται να είναι ένας σημαντικός αποτρεπτικός παράγοντας επιλογής από μια εταιρία επιχειρηματικών κεφαλαίων. Αυτό πηγάζει από το γεγονός ότι οι επενδυτές αυτοί έχουν συνηθίσει να διαχειρίζονται περιορισμένες συμφωνίες αλλά με μεγάλα ποσά κεφαλαίων για επιχειρήσεις με υψηλές προδιαγραφές, οπότε είναι αρκετά δύσκολο να επιλέξουν κάποια που ζητάει ένα ταπεινό ποσό θεωρώντας ότι δεν έχουν την ικανότητα να διαχειριστούν στο μέλλον αυτά που τους προσφέρονται και ίσως δεν πιστεύουν αρκετά στην ιδέα τους ότι μπορεί να επιφέρει την επιτυχία και τις υψηλές αποδοχές που άλλωστε είναι και το ζητούμενο των επενδυτών.

Η επιλογή μιας τέτοιας μεθόδου χρηματοδότησης, βάζει μια επιχείρηση στη διαδικασία να σκεφτεί πολλά πράγματα, ένα από αυτά είναι αν μπορεί να διαχειριστεί το γεγονός ότι ο επενδυτής μπαίνει δυναμικά στην διοίκηση της εταιρίας για μεγάλο χρονικό διάστημα συστήνοντας μεγάλες αλλαγές ως προς την στρατηγική και την διοίκηση παραγκωνίζοντας κατά κάποιο τρόπο τον ιδιοκτήτη τοποθετώντας πιο ικανά στελέχη στο τιμόνι της επιχείρησης θέλοντας να επιτύχει την μέγιστη ανάπτυξη. Αυτό αυτόματα σημαίνει ότι ο τρόπος αυτός αντενδείκνυται για κάποιον ο οποίος ονειρεύεται και φαντάζεται ότι μπορεί να αναπτύξει την επιχείρηση του βασιζόμενος στις δικές του επιχειρηματικές δυνάμεις ή ικανότητες. Κάποιες φορές ο επιχειρηματίας, αν είναι τυχερός ή αρκετά ικανός και δραστήριος καταλαμβάνει μια χαμηλότερη θέση στο διοικητικό συμβούλιο αλλά υπάρχει και περίπτωση να ενεργεί ως απλός μέτοχος με ελάχιστη δραστηριότητα ως προς τις αποφάσεις που λαμβάνονται.

Εάν ένας επιχειρηματίας συνάψει συνεργασία με μια εταιρία κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών αλλά δεν συμμερίζεται τις ίδιες ανάγκες ή αξίες αυτού του επιχειρηματικού μοντέλου είναι βέβαιο ότι μελλοντικά θα υπάρξουν συγκρούσεις για την κατεύθυνση της επιχείρησης, αυτές οι διαφωνίες είναι πολύ πιθανό να προκαλέσουν την φθορά ή και την καταστροφή της επιχείρησης. Η επιλογή του πρέπει να ψάξει κανείς για

ασφαλές κεφάλαιο εξαρτάται καθαρά από τον επιχειρηματία αυτό που είναι ιδιαίτερα σημαντικό είναι να καταλάβει την φύση των διαθέσιμων επιλογών και τις συνέπειες που προκύπτουν από αυτές.

2.2 ΕΠΙΛΟΓΗ ΕΠΕΝΔΥΤΗ

Από την στιγμή που ο επιχειρηματίας έχει επιλέξει ότι αυτή είναι η κατάλληλη μέθοδος χρηματοδότησης για την περίπτωση του περνά στο επόμενο βήμα το οποίο είναι η επιλογή του σωστού χρηματοδότη. Για να πάρει αυτή την απόφαση πρέπει να εξετάσει διεξοδικά τον χώρο των επιχειρηματικών κεφαλαίων και τις διαφοροποιήσεις που παρουσιάζουν οι εμπλεκόμενοι σε αυτόν καθώς μπορεί να συναντήσει μεγάλες και σημαντικές διαφορές ανάμεσα στους επενδυτές. Κανείς μπορεί να κάνει μια πρώτη μικρή έρευνα ξεκινώντας είτε από τις ιστοσελίδες των εταιριών κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών, αφού τώρα πια στη σημερινή εποχή όλες κατέχουν μία και συνήθως πλήρως ενημερωμένη με ότι μπορεί ο καθένας μπορεί να χρειαστεί ή με όσες απορίες μπορούν να λύσουν, είτε να πάρουν πληροφορίες από κάποια άλλη επιχείρηση που έχει ευεργετηθεί με αυτό το είδος χρηματοδότησης.

Κοινή εντύπωση είναι σε όσους σκοπεύουν να συμφωνήσουν σε μία τέτοια μέθοδο χρηματοδότησης η μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα της εταιρίας επιχειρηματικών συμμετοχών, κάτι όμως που δεν ισχύει και ούτε πρέπει να θεωρηθεί σαν κάτι δεδομένο, επίσης μία αποτυχία από έναν σημαντικό επενδυτή μπορεί να επηρεάσει σε μεγάλο βαθμό και τον επιχειρηματία αλλά και την νεοσύστατη επιχείρηση. Όταν ξεκινάει λοιπόν μια τέτοια συμφωνία δεν είναι μία συναλλαγή που γίνεται μια φορά και μετά τελειώνει αλλά σημαίνει την αρχή μιας σχέσης που διαρκέσει για χρόνια. Αυτό απορρέει από το γεγονός ότι οι αρχές του συγκεκριμένου χρηματοοικονομικού μοντέλου στηρίζονται στην σταδιακή επένδυση και την χορήγηση δυναμικών κεφαλαίων μέσα από συνεχόμενη επιδότηση. Θετικό υπέρ της επενδυτικής εταιρίας θα ήταν η ικανότητα επαρκής χρηματοδοτικής ροής ώστε να μπορέσει να συνεισφέρει πλήρως στις ανάγκες της αναπτυσσόμενης εταιρίας.

Σε περίπτωση που αποδειχτεί ότι η επενδυτική εταιρία είναι ανίκανη να καλύψει τις ανάγκες της επιχείρησης όσων αφορά την χρηματοδοτική ροή τότε ο επιχειρηματίας είναι αναγκασμένος να ανατρέξει σε εύρεση καινούριου επενδυτή. Πέραν του επιπλέον χρόνου που θα χρειαστεί μέχρι να βρεθεί η επόμενη πηγή χρηματοδότησης, η έλλειψη συμμετοχής κεφαλαίου μπορεί να δημιουργήσει αρνητικές συνθήκες ακόμα και αν ήδη έχουν βρεθεί οι

επόμενοι σε σειρά επενδυτές. Αυτό θα μπορούσε να σημαίνει ότι, ακόμα και αν η επενδυτική εταιρία είναι ανίκανη να παρέχει συνεχόμενη χρηματοδότηση, δημιουργείται ένα κλίμα καχυποψίας στην καινούρια εταιρία του γιατί συμβαίνει κάτι τέτοιο και αν υπάρχει κάτι το οποίο της διαφεύγει με αποτέλεσμα είτε να αποσυρθεί είτε να μειώσει την τιμή που ήταν έτοιμη να επενδύσει στην επιχείρηση.

Όταν ο επικείμενος επενδυτής εκτελεί σωστά τους επενδυτικούς γύρους ή έχει κάνει μια σημαντική δέσμευση τότε ετοιμάζεται μια επιτυχία. Ο λόγος είναι ότι έχει τον κύριο λόγο για την διαμόρφωση των τιμών του γύρου καθώς και των όρων και των προϋποθέσεων που θα ισχύσουν, έτσι δημιουργεί τα θεμέλια των οικονομικών γύρων και διαθέτει μεγάλη επιρροή στο να πείσει και άλλους επενδυτές να προσχωρήσουν και να συμμετάσχουν στην επενδυτική διαδικασία της επιχείρησης.

Είναι φανερό ότι αυτό που είναι αρκετά σημαντικό και προσθέτει επιπλέον αξία στην επιλογή επενδυτικής εταιρίας από τον επιχειρηματία είναι η αξιολογική και πολύχρονη εμπειρία της στον συγκεκριμένο τομέα. Η σχετική αυτή εμπειρία βοηθάει στον να γίνει πιο εύκολη η επιλογή και δίνει στην επιχείρηση ένα συνεργάτη που προχωράει δυναμικά έτοιμος να αντιμετωπίσει τις όποιες προκλήσεις ή ευκαιρίες αναμένεται να έρθουν στον δρόμο τους. Έτσι μπορεί να εξηγήσει τις αρχές αυτού του οικονομικού μοντέλου, τι πραγματικά σημαίνει μακροπρόθεσμη επένδυση και να ενημερώσει τον επιχειρηματία για τους κρίσιμους τομείς όπως επιχειρηματικοί οικονομικοί κύκλοι. Μόνο ένας έμπειρος επενδυτής μπορεί να καταλάβει και να διαχειριστεί το απαιτούμενο οικονομικό ρίσκο και κίνδυνο που διατρέχει η επενδυτική του στρατηγική, αφού ξέρει πώς να χειριστεί ώριμα και ψύχραιμα οτιδήποτε μπορεί να του εμφανιστεί. Και αυτό συμβαίνει γιατί έχει συναντήσει πολλά είδη επιχειρήσεων και αντίστοιχα πολλά είδη προβλημάτων και ευκαιριών στα τόσα χρόνια πορείας της σε αυτόν τον κλάδο κάνοντας τον ένα πολύτιμο συνεργάτη.

Επίσης ένας πετυχημένος επενδυτής επιχειρηματίας έχει δημιουργήσει σχέσεις με έναν εκτενές ιδιωτικό δίκτυο βασισμένο στην γνωριμία του με διάφορους εταίρους κατά τη διάρκεια των χρόνων. Πρέπει λοιπόν να λειτουργεί ως ενδιάμεσος ώστε ανοίξουν οι πόρτες που χρειάζονται στον επενδύσιμο επιχειρηματία για να έρθει σε επαφή με αυτούς τους σημαντικούς εταίρους όπου σε άλλη περίπτωση θα του ήταν αρκετά δύσκολο έως και ακατόρθωτο να συμβεί ή να καταφέρει από μόνος του αυτήν την επαφή.

Στη σημερινή εποχή και όσο εξελίσσονται οι αγορές ένα σημαντικό κομμάτι που απασχολεί τον επίδοξο επιχειρηματία είναι η παγκοσμιοποίηση του επιχειρηματικού μοντέλου που έχει επιλέξει. Συνεργαζόμενος με μία εταιρία κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών που ενεργεί διεθνώς, έχοντας πρόσβαση σε θέσεις κλειδιά για την ανάπτυξη της

επιχείρησης, ο επιχειρηματίας μπορεί να περιμένει με σιγουριά ότι θα του ανοιχτούν πόρτες σε νέες αγορές αλλά και θα διεκπεραιωθούν από την εταιρία λειτουργίες σε τοπικό επίπεδο πιο γρήγορα και αποτελεσματικότερα, κερδίζοντας έτσι χρόνο και κόστος.

Τελειώνοντας με τα κριτήρια με τα οποία πρέπει κανείς να επιλέγει την επενδυτική εταιρία που θέλει να τον στηρίξει δεν μπορεί να μην αναφερθεί η επιτυχημένη φήμη που πρέπει να διαθέτει. Ο κόσμος των επιχειρήσεων είναι πολύ απαιτητικός και δύσκολος για να επιβιώσει κανείς γι' αυτό οι εταιρίες που παρουσιάζουν συνεχόμενα επιτυχημένα αποτελέσματα καθιερώνουν έτσι το όνομα τους ως σημαντικοί παράγοντες του χώρου.

2.3 ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ

Για να γίνει μια σωστή ανάλυση επενδυτικών ευκαιριών θα πρέπει να υπάρχει μια πλήρης και καθαρή εικόνα της εταιρείας που επιθυμεί να χρηματοδοτηθεί, όπως και οι προοπτικές ανάπτυξης που μπορεί να επιδείξει. Αυτό μπορεί να το δείξει μέσα από το επιχειρηματικό της σχέδιο, το οποίο οφείλει να παρουσιάσει και στο οποίο θα αναφέρει τους στόχους που θέλει να κατακτήσει, τον τρόπο και τις στρατηγικές που θα χρησιμοποιήσει καθώς και τα αποτελέσματα που περιμένει μετά την πραγματοποίηση της επένδυσης.

Χρειάζεται αρκετός χρόνος μέχρι να αποφασίσουν οι επενδυτές, όμως μέσα σε αυτό το χρονικό διάστημα χτίζεται μια αμοιβαία εμπιστοσύνη μεταξύ επενδυτή-επιχειρηματία που συμβαίνει όταν βρεθούν οι κοινοί κώδικες επικοινωνίας και οι κοινοί μέθοδοι εργασίας μέσα από καλής ποιότητας διαλόγους. Είναι πολύ σημαντική η ταύτιση μεταξύ επενδυτή-επιχειρηματία ώστε να απέλθει το καλύτερο αποτέλεσμα.

Η διαδικασία της χρηματοδότησης αποτελείται από δύο βασικές φάσεις, η πρώτη έχει να κάνει με τα βήματα που γίνονται προ-συμβολαίου και η δεύτερη με τα βήματα μετά-συμβολαίου. Σύμφωνα με τον Cyril Demaria (2013) αυτά που ανήκουν στην πρώτη φάση είναι η πρώτη ανάλυση, η αξιολόγηση, η διαπραγμάτευση και η διάρθρωση, ο συμπληρωματικός έλεγχος καθώς και η συναλλαγή. Ενώ στην δεύτερη ανήκουν η παρακολούθηση και η έξοδος. Παρακάτω αναφέρονται αναλυτικά τα παραπάνω βήματα.

2.3.1 ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Οι επενδυτές για να είναι επιτυχημένοι βασίζονται σε επαρκή ροή επενδυτικών προτάσεων, η οποία είναι υψηλή σε επίπεδο ποιότητας και ποσότητας. Η ποιότητα έχει να κάνει με το να μπορούν να έχουν πρόσβαση σε εταιρίες με οικονομικό ενδιαφέρον που θα

μπορούσαν να αναπτυχθούν και να αυξήσουν την αξία τους. Στο θέμα της ποσότητας τους ενδιαφέρει να υπάρχει μεγάλος αριθμός επενδυτικών προτάσεων και ευκαιριών ώστε να είναι ακόμα πιο επιλεκτική κατά τον συμπληρωματικό έλεγχο όπου σε εκείνη τη φάση έχει ήδη αυξηθεί η ποιότητα της πρότασης.

Βέβαια αυτό το στάδιο έχει σαν σκοπό να δημιουργηθεί μια σχέση εμπιστοσύνης μεταξύ επιχειρηματία-επενδυτή, όπου ο δεύτερος έχει ήδη παραλάβει ή απαιτεί ένα επιχειρηματικό σχέδιο ώστε να έχει μια εικόνα της επενδυτικής πρότασης. Στη συνέχεια θα πραγματοποιηθούν κάποιες επιχειρηματικές συνδιαλέξεις μεταξύ των ενδιαφερομένων αρχικά για να γίνει η παρουσίαση του επιχειρηματικού σχεδίου από τον επιχειρηματία, κάτι το οποίο είναι πάρα πολύ σημαντικό και στο οποίο πρέπει ο ίδιος να δώσει ιδιαίτερη σημασία στην παρουσίαση του ώστε να τραβήξει την προσοχή των επενδυτών και να αποδείξει πόσο πιστεύει την ιδέα του και το πόσο αφιερωμένος είναι αυτή.

Έπειτα στην φάση αυτή της σύσφιξης των σχέσεων και στα πλαίσια των συναντήσεων θα πραγματοποιηθούν ανταλλαγές πληροφοριών που θα βοηθήσουν αργότερα στην τελική απόφαση, όπως φυσικά και θα γίνει και μια ανάλυση της όλης κατάστασης της επιχείρησης που ζητάει την χρηματοδότηση. Μετά από αυτές τις συναντήσεις, όπου ο αριθμός τους ποικίλει ανάλογα με την φύση της ευκαιρίας, συντάσσεται μία έκθεση κατά την οποία ορίζεται αν πρέπει να συνεχίσει στο στάδιο της αξιολόγησης ή πρέπει να αναλυθεί περισσότερο.

2.3.2 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ

Κατά την διάρκεια της αξιολόγησης οι επενδυτές εκτιμούν το επενδυτικό ρίσκο αλλά και την απαιτούμενη ή πιθανή απόδοση που περιμένουν να έχουν από την επιλογή τους. Έτσι συλλέγουν πληροφορίες για το δυναμικό της αγοράς, την επιχειρηματική ομάδα που ζητάει την χρηματοδότηση, το προϊόν ή την υπηρεσία που έχει να κάνει με την επενδυτική πρόταση, την τεχνολογία και τα οικονομικά θέματα όμως φορολογία και νομοθεσία.

Για να πραγματοποιηθεί αυτή η συλλογή πληροφοριών οι επενδυτές διενεργούν μία εξονυχιστική ανάλυση του επιχειρηματικού σχεδίου, ελέγχουν τα προσόντα και το υπόβαθρο της επιχειρηματικής ομάδας, επιχειρούν συναντήσεις και συζητήσεις με την ομάδα και επισκέπτονται τους χώρους της επιχείρησης. Για να είναι σίγουροι για την επενδυτική τους κίνηση λαμβάνουν υπόψη την γνώμη ειδικών όπως εξειδικευμένων τεχνολόγων, συμβούλων

ευρεσιτεχνίας και αγοράς οι οποίοι μπορούν να υποστηρίξουν την αξιολόγηση της επενδυτικής πρότασης.

Όπως αναφέρει ο Marko Bender (2011), τα κριτήρια που αξιολόγησης διαχωρίζονται σε πέντε βασικές κατηγορίες :

- Ø Επιχειρηματική ομάδα/ διαχείριση
- Ø Αγορά
- Ø Προϊόν/υπηρεσία
- Ø Οικονομικά
- Ø Και άλλα εν γένει κριτήρια

Κάτι που ενδιαφέρει τους επενδυτές για την επιχειρηματική ομάδα είναι η ικανότητα της στο να εκτιμά και να αντιδρά σε έναν επερχόμενο κίνδυνο που μπορεί να παρουσιαστεί, να έχει μια καλή γνώση πάνω στην αγορά-στόχο που καλείται να ακολουθήσει, όπως και να έχει κάποια εμπειρία στο χώρο. Ακόμα πρέπει να κρατάει μια καθαρή επικοινωνία με τους επενδυτές, να επιμένει στην λεπτομέρεια και βέβαια να διαθέτει την ικανότητα της ηγεσίας.

Σημαντικά κριτήρια έχουν επίσης να κάνουν με την αγορά-στόχο, αυτά περιέχουν ένα σημαντικό ρυθμό ανάπτυξης, το μέγεθος της αγοράς και το αν το κεφάλαιο που ζητείται αν μπορεί να διεγείρει μια υπάρχουσα αγορά ή υπάρχοντα εμπόδια εισόδου στην αγορά.

Τα χαρακτηριστικά των προϊόντων ή των υπηρεσιών που το επιχειρηματικό κεφάλαιο σκοπεύει να βοηθήσει είναι εξίσου σημαντικά κριτήρια αξιολόγησης. Θεωρείται ως πλεονέκτημα εάν υπάρχει ήδη ένα λειτουργικό πρότυπο, τα προϊόντα που έχουν αποδείξει την αποδοχή τους από την αγορά μπορεί κανείς να τα περιγράψει ως υψηλής τεχνολογίας και προστατεύονται από τα δικαιώματα ιδιοκτησίας. Από στρατηγικής άποψης τα προϊόντα ή οι υπηρεσίες θα πρέπει να παρουσιάζουν ένα ουσιαστικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.

Όσον αφορά τα οικονομικά είναι πολύ σημαντικό για την αξιολόγηση το πόσο σύντομα μπορεί μια επένδυση να φτάσει στο νεκρό σημείο, να προσφέρει υψηλό ποσοστό αποδοχών και να φτάσει στο στάδιο εξόδου. Το γεγονός ότι μεταβλητές όπως οι αναμενόμενες αποδοχές προκύπτουν μέσα από πολλούς παράγοντες οι οποίοι είναι δύσκολο να εκτιμηθούν κατά τη στιγμή της επένδυσης, μπορούν να επιφέρουν μία αρνητική συνολική εκτίμηση.

Ενώ στα γενικά κριτήρια μπορούν συμπεριληφθούν η γεωγραφική θέση της επιχείρησης, η οικειότητα του μελλοντικού επενδυτή με την αγορά-στόχο καθώς και η ποιότητα του επιχειρηματικού σχεδίου.

2.3.3 ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗ ΚΑΙ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ

Η διαπραγμάτευση είναι ένα σημαντικό βήμα στην επενδυτική διαδικασία γιατί βοηθάει στο να καταγραφούν σημαντικά στοιχεία της συμφωνίας, να τεθούν προτεραιότητες και να εδραιώσει μια ισορροπία μεταξύ των ανησυχιών των συμμετεχόντων, όπως είναι η διάλυση της κυριότητας ή η πλήρης απώλεια του ελέγχου για τους μεν ιδρυτές της εταιρείας και οι αποδοχές των επενδύσεων ή η μετρίαση του κινδύνου αποτυχίας. Το αποτέλεσμα όλων αυτών το συζητήσεων είναι ένα δελτίο το οποίο καθορίζει τους νομικούς και οικονομικούς όρους της συναλλαγής και εξυπηρετεί ως βάση για τη διαπραγμάτευση και προετοιμασία της οριστικής νομικής τεκμηρίωσης.

Το δελτίο όρων επίσης αντιπροσωπεύει τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις των συμβαλλομένων, συμπεριλαμβάνοντας τις υποχρεώσεις του να διατηρηθεί μια συμφωνηθείσα αξία της εταιρείας, να είναι υπεύθυνοι για το κόστος και τα έξοδα σε περίπτωση που δεν θα υπάρχει συνδιαλλαγή ή να εξασφαλίσουν τις δεσμεύσεις τους για χρηματοδότηση από πρόσθετες πηγές προ του κλεισίματος.

Όσον αφορά τη διάρθρωση της συναλλαγής οι διαπραγματεύσεις επικεντρώνονται στο είδος χρεογράφου που θα χρησιμοποιηθεί και τους όρους, τις προϋποθέσεις και τα οφέλη που προσφέρουν. Αυτά τα είδη εμπίπτουν σε μία από τις ακόλουθες κατηγορίες:

- Ø **Προνομιούχες μετοχές:** είναι η πιο κοινή μορφή που έχει να κάνει με αυτό το είδος χρηματοδότησης λόγω των πλεονεκτημάτων που προσφέρει στον επενδυτή (μετατρεψιμότητα σε κοινή μετοχή, προτιμήσεις ρευστοποίησης κ.α)
- Ø **Μετατρέψιμα ομόλογα:** προτιμώνται από τους επενδυτές σε σχέση με υψηλού κινδύνου συναλλαγές γιατί οι κάτοχοι χαίρουν των προνομίων τους μέχρι να μειωθεί ο κίνδυνος αποτυχίας της επιχείρησης.
- Ø **Χρεωστικοί τίτλοι:** Αυτοί οι χρεωστικοί τίτλοι ενσωματώνουν τη δέσμευση του εκδότη να προβεί σε μία ή περισσότερες πληρωμές προς τον κάτοχο του τίτλου σε καθορισμένη ή καθορισμένες ημερομηνίες στο μέλλον. Αποδίδουν τόκους συνήθως με τη μορφή κουπονιών ή πωλούνται σε τιμή κατώτερης της ονομαστικής και εξοφλούνται στη λήξη τους στην ονομαστική τιμή. Εκδίδονται με μία αρχική λήξη πάνω από ένα χρόνο και ταξινομούνται στα μακροπρόθεσμα χρεόγραφα

- Ø **Κοινές μετοχές:** προτιμώνται σπάνια από τους επενδυτές, ειδικά στα αρχικά στάδια ανάπτυξης, γιατί δεν προσφέρουν ειδικά δικαιώματα όπως την ικανότητα ελέγχου στην διαχείριση της εταιρείας ή μια σταθερή απόδοση.

Μόλις επιλεγθεί το κατάλληλο χρεόγραφο γίνεται μια διασφάλιση του ότι όλα υπόκεινται στους εφαρμοσμένους κρατικούς επιχειρηματικούς νόμους. [www.entrepreneurship.org]

2.3.4 ΣΥΜΠΛΗΡΩΜΑΤΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ

Σε αυτό το σημείο οι επενδυτικές εταιρίες ζητούν την βοήθεια εξωτερικών ερευνητών ώστε να πραγματοποιήσουν τους καταλλήλους ελέγχους για το κατά πόσο η ιδέα που ζητάει την χρηματοδότηση χαρακτηρίζεται από πρωτοτυπία και αυθεντικότητα. Το κόστος της έρευνας επιβαρύνει την επενδυόμενη επιχείρηση γι' αυτό και δεν πρέπει να κρύψει ή να αμελήσει να προσφέρει όποιες πληροφορίες της ζητηθούν. Αυτή η έρευνα βοηθάει στο να απαντηθούν όποιες απορίες και στοιχεία εκκρεμούν ώστε να προβούν τα δύο μέρη στη σύναψη μιας αποτελεσματικής συμφωνίας.

Εάν η διαχειριστική ομάδα της επιχείρησης και οι επενδυτές συμφωνήσουν στο να προχωρήσει η συναλλαγή, τότε γίνεται μια αναλυτική αναφορά η οποία όπως αναφέρει ο Richard H Thompson (2008) περιλαμβάνει:

- Ø Μία ανασκόπηση των ετήσιων ελεγμένων λογαριασμών της εταιρείας των τελευταίων τριών με πέντε χρόνων
- Ø Μία αναθεώρηση των λογαριασμών διαχείρισης και του προϋπολογισμού για το τρέχον έτος
- Ø Μία μελέτη σημαντικών νομικών εγγράφων, όπως συμβόλαια, μισθώσεις και τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας
- Ø Μία έρευνα για την ομάδα διαχείρισης με αναφορές από βασικά άτομα που γνωρίζουν για αυτήν
- Ø Επισκέψεις στην τοποθεσία της επιχείρησης
- Ø Μία λεπτομερής μελέτη των προϊόντων και της τεχνολογίας της επιχείρησης, συμπεριλαμβάνοντας μια ζωντανή επίδειξη στο εργασιακό της περιβάλλον

- Ø Μία ανασκόπηση των κύριων αγορών της εταιρείας, μέσω του συνδυασμού της ερευνητικής εργασίας και των συνεντεύξεων με εγκεκριμένους καταναλωτές και ειδικούς της βιομηχανίας

Πέραν των οικονομικών στοιχείων που αφορούν ιδιαίτερα τους επενδυτές αφού είναι το βασικό κριτήριο στο να προβούν σε μια επένδυση, πολύ σημαντική είναι για αυτούς το σύνολο της ομάδας που θα δημιουργηθεί εφόσον εκτιμηθεί ότι υπάρχει καλή συνεννόηση και συνεργασία με την ομάδα διαχείριση. Άλλωστε ο έλεγχος στον τομέα των σχέσεων είναι μία μετάβαση από την αποκλειστική κυριότητα στη διοίκηση μιας εταιρεία με εξωτερικούς μετόχους οπότε η καλή επικοινωνία είναι ένα από τα σημαντικά θέματα.

2.3.5 ΣΥΝΑΛΛΑΓΗ

Μόλις τελειώσει ο συμπληρωματικός έλεγχος και έχουν καλυφθεί όλα τα θέματα που χρειάζονται για να προωθηθεί η επένδυση, έρχεται η ώρα και για τα δύο μέρη της συμφωνίας να υπογράψουν τα νομικά έγγραφα που απαιτούνται για την τεκμηρίωση της.

Τα θέματα που συνήθως προκαλούν το μεγαλύτερο πρόβλημα και δυναμιτίζουν τις σχέσεις σε μία συμφωνία είναι τα χρηματοοικονομικά και τα νομικά. Τα κύρια οικονομικά καλύπτουν τα έσοδα που πρέπει να καταβληθούν ή την διατήρηση τους, ενώ τα κύρια νομικά καλύπτουν τις εγγυήσεις ή τις παροχές που είχε υποσχεθεί αρχικά η επιχείρηση και η ομάδα διαχείρισης.

Τα έγγραφα που υπογράφονται είναι τα εξής:

- Ø **Το σύμφωνο επένδυσης** το οποίο περιγράφει τους σημαντικούς όρους και τις προϋποθέσεις που αφορούν την χρηματοδότηση. [www.entrepreneurship.org]
- Ø **Το σύμφωνο των μετόχων** το οποίο περιέχει ορισμένους περιορισμούς σχετικά με την μεταβίβαση των μετοχών της εταιρείας, την παροχή ψήφου, τα δικαιώματα συν-πώλησης σε περίπτωση που θέλει κάποιος από τους ιδρυτές να πουλήσει την μετοχή όπως και το δικαίωμα εξαγοράς των επενδυτών. [www.entrepreneurship.org]
- Ø **Το σύμφωνο πρόσληψης και εμπιστευτικότητας** το οποίο απαιτείται να υπογραφεί από τα μέλη της ομάδας διαχείρισης σαν όρος για την λήψη της χρηματοδότησης. [www.entrepreneurship.org]

- Ø Ένα πληρεξούσιο το οποίο προσφέρει στον επενδυτή την μεταβίβαση των δικαιωμάτων της ψήφου μαζί με τις μετοχές κάποιου εμπλεκόμενου σε περίπτωση θανάτου του ή ανικανότητας. [www.entrepreneurship.org]

Μόλις υπογραφούν όλα τα έγγραφα ο επενδυτής εκδίδει την πρώτη δόση πληρωμής στην εταιρεία. Οι διαδοχικές πληρωμές θα γίνουν σύμφωνα με τους συμφωνηθέντες όρους αλλά μπορεί και μετά από ελέγχους θετικής επίδοσης της επιχείρησης.

2.3.6 ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ

Οι επενδυτές προκειμένου να διατηρήσουν και να αυξήσουν την αξία της επενδύμενης επιχείρησης πραγματοποιούν ενδεδειγμένους ελέγχους με σκοπό την μείωση του κινδύνου και την αύξηση των αποδοχών που επιφέρουν οι επενδύσεις. Ο έλεγχος της ανάπτυξης της επένδυσης γίνεται με την συχνή ανασκόπηση της οικονομικής επίδοσης της εταιρείας μέσω λογαριασμών διαχείρισης και ελέγχου.

Πέραν του παθητικού ρόλου του παρατηρητή της ανάπτυξης της επένδυσης, οι επενδυτές θέλοντας πραγματοποιηθούν οι προσδοκίες τους λαμβάνουν ενεργό ρόλο στην διαχείριση της επιχείρησης. Οι ενέργειες που πραγματοποιούν για να βοηθήσουν στην εξέλιξη της επένδυσης παρουσιάζονται παρακάτω με σειρά σπουδαιότητας (Marko Bender, 2011) :

- Ø Οικονομική υποστήριξη
- Ø Λειτουργία ως εκφραστής ιδεών στην διαχείριση
- Ø Υποστήριξη στην ανάπτυξη στρατηγικής
- Ø Προσφορά πληροφόρησης στην διαχείριση
- Ø Βοήθεια στην διαχείριση σε σχέση με τα λειτουργικά ζητήματα
- Ø Μεσολάβηση για επαφές με τρίτους
- Ø Πρόσληψη των διευθυντικών στελεχών
- Ø Ηθική υποστήριξη
- Ø Υποστήριξη στον οργανωτικό σχεδιασμό

Η οικονομική υποστήριξη που αναφέρεται έχει να κάνει με περαιτέρω χρηματοδότηση εκτός της αρχικής όπως και στην βοήθεια να εξασφαλιστούν επιπλέον

εισροές μέσω άλλων χρηματοοικονομικών πηγών. Έτσι οι χρηματοδότες δεν παρακολουθούν μόνο αλλά συμβάλουν επίσης στην εξέλιξη της επένδυσης ώστε να εξασφαλίσουν τα θετικά αποτελέσματα που επιθυμούν, οδηγώντας ουσιαστικά την επιχείρηση στη επιτυχία.

2.3.7 ΕΞΟΔΟΣ

Όταν κάποια στιγμή στο μέλλον αυτής της συμφωνίας έχουν εκπληρωθεί οι επιθυμίες και οι στόχοι που είχαν τεθεί στην αρχή της, τότε οι επενδυτές σταματούν να ασχολούνται με την διοίκηση και την διαχείριση της εταιρείας και ξεκινούν νέους διαλόγους που έχουν να κάνουν με την έξοδο τους από την επιχείρηση καθώς και πότε είναι η κατάλληλη στιγμή για μια τέτοια κίνηση.

Μιας και οι επενδυτές λαμβάνουν τις αποδοχές της επένδυσης τους σε μορφή κεφαλαιουχικών κερδών, δίνουν μεγάλη έμφαση στον κατάλληλο μηχανισμό εξόδου που θα τους προσφέρει την μέγιστη επιστροφή σε σχέση με το αρχικό ποσό που επένδυσαν. Επειδή είναι λοιπόν ένα τόσο σημαντικό στάδιο και μπορεί να υπάρξουν διαμάχες λόγω διαφορετικών συμφερόντων είναι προτιμότερο οι εμπλεκόμενοι να συζητούν όσο τον δυνατόν νωρίτερα κάποιες πιθανές στρατηγικές εξόδου, όπως και συμβαίνει συνήθως όταν η συμφωνία βρίσκεται στην φάση της διαπραγμάτευσης και διάρθρωσης.

Η έξοδος αντιπροσωπεύει έναν εννοηστρωμένο τρόπο εξαργύρωσης μιας επένδυσης σε μία επιχείρηση και η χρηματική αποτίμηση των μετρητών που δόθηκαν μέσω της συμφωνίας. Είναι λοιπόν ο βασικός πυρήνας του επενδυτικού μοντέλου των επιχειρηματικών κεφαλαίων και έχει ως σκοπό να αυξήσει την αξία της επένδυσης και ταυτόχρονα να εξασφαλίσει την καλύτερη ευκαιρία ώστε η επιχείρηση να συνεχίζει να αναπτύσσεται και μετά την αποχώρησή τους. [Darek Klonowski, 2010]

2.4 ΜΕΘΟΔΟΙ ΕΞΟΔΟΥ

Κάθε επενδύσιμος επιχειρηματίας θα πρέπει να έχει υπόψη του ότι ο επενδυτής θα θέλει, την στιγμή που η αξία των μετοχών του θα προσεγγίσει τις προσδοκίες του για υψηλές αποδοχές να εξαργυρώσει το μερίδιό του. Σε κάποιες περιπτώσεις η έξοδος των επενδυτών πραγματοποιείται πριν ακόμα η επιχείρηση φτάσει το νεκρό της σημείο δηλαδή όσο τα κεφαλαιακά κέρδη βρίσκονται σε υψηλό επίπεδο.

Όταν λοιπόν οι συνθήκες είναι κατάλληλες και έχει έρθει η ώρα της εξόδου, γίνεται με έναν από τους παρακάτω τρόπους:

- Ø Εισαγωγή των μετοχών στο χρηματιστήριο (Initial Public Offering, IPO)
- Ø Πώληση μετοχών σε άλλη εταιρεία (trade sale)
- Ø Πώληση μετοχών σε άλλο επενδυτή ή επενδυτική εταιρεία
- Ø Πώληση μετοχών στους αρχικούς μετόχους της εταιρείας (company buyback)
- Ø (write-off)

2.4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ (IPO)

Συνήθης διαδρομή που επιλέγεται για να ελευθερωθεί η αξία των μετοχών, οι οποίες διατίθενται σε αυτήν την ευρεία αγορά και γίνονται αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ένα σύνολο διαφοροποιημένων επενδυτών. Η έξοδος είναι πολύπλοκη, ιδίως για τις μικρές ή μεσαίες επιχειρήσεις, και θεωρείται ως μια μακροπρόθεσμη στρατηγική όταν η εταιρεία έχει φτάσει σε ένα ικανοποιητικό επίπεδο ανάπτυξης και την ωριμότητας.

Χρειάζεται αρκετός χρόνος για να σχεδιαστεί και να εκτελεστεί η εισαγωγή των μετοχών στο χρηματιστήριο, επίσης έχει μεγάλο κόστος για να τεθεί σε ισχύ λόγω της ποσότητας και της ποιότητας πληροφοριών που οφείλει να εκθέσει δημόσια, οι οποίες πρέπει να αντανακλούν την απόλυτη αλήθεια. Οι πληροφορίες αυτές λοιπόν, εκδίδονται ελέγχονται και ξανά ελέγχονται ώστε να διασφαλιστεί η ακρίβεια τους, οι έλεγχοι πραγματοποιούνται από ομάδες δικηγόρων συμβούλων και οικονομολόγων αρκετά μεγάλο οικονομικό αντίκτυπο.

Κάποιες χώρες έχουν θεσπίσει νόμους που διασφαλίζουν ότι οι μετοχές στην ανοιχτή αγορά συνοδεύονται από ένα ενημερωτικό δελτίο το οποίο περιέχει σημαντικές, επαρκείς και αξιόπιστες πληροφορίες που επιτρέπουν στον επενδυτή να την παρούσα οικονομική κατάσταση της εταιρείας αλλά και αν διαθέτει κάποια προοπτική.

2.4.2 ΠΩΛΗΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΑΛΛΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (TRADE SALE)

Σε αυτή την περίπτωση ο επενδυτής πουλάει τις μετοχές του σε μία άλλη επιχείρηση ή σε έναν άλλο βιομηχανικό μέτοχο. Μία τέτοια πώληση παρακινείται συνήθως από το στρατηγικό επιχειρηματικό σχέδιο του επενδυτή γιατί μπορεί να εκτελεστεί με διαφορετικούς

τρόπους, έτσι αποφεύγει τους όρους της χρηματοπιστωτικής αγοράς και την έλλειψη ενδιαφέροντος για επενδυτικές μετοχές.

Οι επενδυτές προτιμούν αυτήν την διαδρομή από την το χρηματιστήριο γιατί μπορούν άμεσα να ρευστοποιήσουν το μερίδιο τους σε μετρητά ή να πουλήσουν τις μετοχές τους έναντι μετρητών, ενώ με το χρηματιστήριο μπορεί να χρειαστεί να περάσει αρκετός καιρός μέχρι να καταφέρουν να τις πουλήσουν.

Μεγάλες επιχειρήσεις, ειδικά αυτές που έχουν ώριμα προϊόντα και σταθερή ροή μετρητών, προτιμούν να αγοράζουν επικερδείς επιχειρήσεις από τον να χτίσουν κάποια άλλη από το τίποτα. Συν τοις άλλοις το να ξεκινήσεις μια καινούργια οντότητα κοστίζει ακριβά, ενώ από την άλλη μια ήδη κερδοφόρα και σε λειτουργία επιχείρηση εμπεριέχει λιγότερο κίνδυνο.

2.4.3 ΠΩΛΗΣΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΑΛΛΟ ΕΠΕΝΔΥΤΗ Ή ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Εδώ έχουμε την αγορά των μετοχών των επενδυτών από κάποιο άλλο επενδυτή ή επενδυτικό ίδρυμα, αυτός ο τρόπος εξόδου αρμόζει συνήθως σε εταιρείες οι οποίες δεν έχουν τη διάθεση ή δεν είναι ακόμα έτοιμες για την είσοδο τους στο χρηματιστήριο ή για την αγορά τους από άλλη εταιρεία παρόλα αυτά οι επενδυτές τους μπορεί να έχουν την ανάγκη της εξόδου. [Keith Arundale, 2007]

Οι συνθήκες που είναι ικανοποιητικές ώστε να γίνει μια αποδοτική πώληση σε κάποιον νέο ιδιώτη επενδυτή είναι όπως τις αναφέρει ο Stefano Caselli (2010) οι εξής :

- Ø Ένα δυνατό δίκτυο γνωριμιών και σχέσεων μέσα στο οποίο μπορεί να βρεθεί ο ενδεχόμενος αγοραστής
- Ø Μια αγορά στην οποία υπάρχουν οχήματα αφιερωμένα στην επένδυση διαφορετικών σταδίων του κύκλου ζωής μιας επιχείρησης
- Ø Οι υπάρχοντες μέτοχοι να συμφωνούν στην μόνιμη παρουσία επενδυτών
- Ø Οι υπάρχοντες μέτοχοι να έχουν ένα καθαρό σχέδιο ώστε να αναπτύξουν την εταιρεία από μικρή σε μεσαία

Το γεγονός βέβαια ότι μια επενδυτική εταιρεία διαλέγει μια τέτοια έξοδο από την επιχείρηση και παραδίδοντας τα ηνία σε μία άλλη μπορεί να βλάψει τη φήμη της και το

γότητρο της ως προς την ικανότητα της να αναπτύξει μια εταιρεία και να επιφέρει αποδοτικά αποτελέσματα. Από την άλλη είναι θετικό για την επιχείρηση η οποία θα επαναχρηματοδοτηθεί μόλις κλείσει η συμφωνία.

2.4.4 ΠΩΛΗΣΗ ΣΤΟΥΣ ΑΡΧΙΚΟΥΣ ΜΕΤΟΧΟΥΣ (COMPANY BUYBACK)

Είναι μια σχετικά ασυνήθιστη μέθοδος εξόδου, που αν και οι επενδυτές δεν έχουν σαν στόχο ή προοπτική στην αρχή της επένδυσης τους μια εξαγορά από τους αρχικούς μετόχους, ιδίως όταν η επιχείρηση είναι γρήγορα αναπτυσσόμενη, παρόλα αυτά αν η ανάπτυξη της ολοκληρωθεί ή αρχίσει να ακολουθεί πτωτική πορεία τότε μπορεί να θεωρηθεί σαν υποψήφια αγοράστρια.

Η δυσκολία που αντιμετωπίζει μία επιχείρηση, στο να αγοράσει τις μετοχές των επενδυτών τις ώστε να αποκτήσει την αρχική της αυτονομία, είναι εξαιρετικά μεγάλη και αυτό οφείλεται στο ότι πολλές δεν έχουν καταφέρει να συγκεντρώσουν κάποιο σημαντικό κεφάλαιο που θα τους επιτρέψει μια τέτοια εξαγορά. Άλλωστε οι επενδυτές με κύριο κανόνα το κέρδος τους και έχοντας μια πολύ καλή εικόνα για την προοπτική και την αξία της εταιρείας, θέτουν μία τιμή που δεν την καθιστά καθόλου ελκυστική έως μη εφικτή για το οικονομικό αντίκρισμα της ίδιας της επιχείρησης.

2.4.5 ΔΙΑΓΡΑΦΗ (WRITE OFF)

Οι επενδυτές ακολουθούν την διαδρομή της διαγραφής όταν το μερίδιο και η επιχείρηση είναι ανίκανα να παράγουν αξία σε μελλοντικό επίπεδο. Η διαδικασία αυτή χρησιμοποιείται όταν δεν παράγεται από το μερίδιο οικονομική αποδοχή. Ακολουθούνται οι νόμοι της χρεοκοπίας και κάποιες φορές ο επενδυτής μπορεί να πάρει μέρος της ονομαστικής αξίας των μετοχών του εφόσον τα ταμειακά διαθέσιμα των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας υπερβαίνουν το συνολικό ποσό της οφειλής. [Stefano Caselli,2010]

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ

3.1 ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΤΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ

Όπως έχει αναφερθεί νωρίτερα δεν είναι καθόλου εύκολο ούτε απλό για μια επιχείρηση να επιλεγεί από κάποιον επενδυτή, ο οποίος θα θελήσει να τη χρηματοδοτήσει. Ο ίδιος ο επενδυτής θα ζητήσει κάποια διαπιστεύματα για το κατά πόσο η αιτούμενη επιχείρηση πληρεί τις προϋποθέσεις ή έχει την ικανότητα να αναπτυχθεί προσφέροντας μελλοντικά ένα σημαντικό κέρδος. Ακόμα, αν το προϊόν ή υπηρεσία που προσφέρει έχει κάποιο επιχειρηματικό ή οικονομικό ενδιαφέρον.

Για να καλυφθούν λοιπόν οι τομείς που την ενδιαφέρουν ο επενδυτής ή επενδυτική εταιρεία, ζητούν από την επιχείρηση που χρειάζεται την χρηματοδότηση να προσκομίσει ένα επιχειρηματικό σχέδιο ώστε να αποκτήσουν μία εικόνα του περί τίνος πρόκειται, τι ζητάει και τι έχει να προσφέρει. Οπότε το επιχειρηματικό σχέδιο είναι ένα έγγραφο που πληροφορεί τους μελλοντικούς επενδυτές για το προφίλ της επιχείρησης, τις λειτουργίες της, το προσωπικό που απασχολεί, το τι έχει πράξει μέχρι ώρας και τι στόχους έχει να καλύψει στο μέλλον, παρούσα οικονομική της κατάσταση καθώς και τους λόγους που ζητάει την χρηματοδότηση.

Είναι ένα πολύ σημαντικό έγγραφο στο οποίο η κάθε επιχείρηση οφείλει να δώσει μεγάλη σημασία και προσοχή ως προς την ποιότητα των πληροφοριών γιατί μέσω αυτού τους ανοίγονται οι πόρτες της χρηματοδότησης. Πολλές φορές έχουν σταματήσει η διαδικασίες στο στάδιο του επιχειρηματικού σχεδίου είτε γιατί δεν ήταν αρκετά καλό, είτε δεν παρείχε τις απαιτούμενες πληροφορίες ή ακόμα δεν πρόβαλε κάποιο επιχειρηματικό ενδιαφέρον.

3.2 ΣΚΟΠΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΟΥ

Το επιχειρηματικό σχέδιο είναι το βασικό εργαλείο το οποίο ελκύει τους επενδυτές και τους κάνει να ενδιαφερθούν για επιχείρηση. Ως εκ τούτου, είναι κάτι περισσότερο από απλά μια κατάσταση ταμιακών ροών, του ισολογισμού ή της κερδοφορίας, πρέπει επίσης να περιγράφει την επιχειρηματική δραστηριότητα και τη φιλοσοφία της διαχείρισης πίσω από την επιχείρηση. Πρέπει επίσης να αναφέρει στους επενδυτές πως είναι πιθανό να αποκτήσουν μια έξοδο.

Είναι ένα σημαντικό έγγραφο που για τον επιχειρηματία και την διαχειριστική ομάδα της εταιρείας ώστε να μπορέσει να εκτιμήσει τις ανάγκες της αγοράς και του ανταγωνισμού, να επανεξετάσει τα δυνατά και αδύνατα σημεία της, να εντοπίσει ποιοι είναι οι κρίσιμο παράγοντες που μπορούν να επιφέρουν την επιτυχία καθώς και τις στρατηγικές, τις τακτικές και δράσεις πρέπει να πραγματοποιηθούν προκειμένου να επιτευχθεί κερδοφόρα ανάπτυξη.

Αφού λοιπόν το επιχειρηματικό σχέδιο λειτουργεί επίσης σαν ένα όργανο αυτοκριτικής και αυτογνωσίας δεν θα έπρεπε να χρησιμοποιείται μόνο όταν η επιχείρηση έχει την ανάγκη ανεύρεσης οικονομικών πόρων. Παρόλα αυτά, αυτή είναι η στιγμή κατά την οποία ετοιμάζεται για πρώτη φορά. Στα πλαίσια της συγκέντρωσης οικονομικών μέσων το επιχειρηματικό σχέδιο έχει σαν σκοπό να προωθήσει την επιχειρηματική πρόταση της αιτούμενης εταιρείας στους χρηματοδότες. Θα πρέπει να δείξει στους πιθανούς χρηματοδότες ότι αν επενδύσουν σε αυτήν την επιχείρηση τους δίνεται η δυνατότητα να συμμετέχουν στη λήψη μιας εξαιρετικής απόδοσης σχετικά με την απόδοσή τους.

3.3 ΒΑΣΙΚΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΟΥ

Όταν γίνεται η σύνταξη του επιχειρηματικού σχεδίου δεν πρέπει να προσεχτεί μόνο η ποιότητα αλλά και η ποσότητα των πληροφοριών που προσφέρει μία επιχείρηση στους πιθανούς επενδυτές καθώς ο πολύτιμος χρόνος τους δεν τους επιτρέπει να καθυστερούν, μιας και ο όγκος των επιχειρηματικών σχεδίων που έχουν να εξετάσουν είναι πολύ μεγάλος. Για αυτό είναι καλό το έγγραφο να μην ξεπερνάει τις 20 σελίδες, να είναι συγκεκριμένο και να δίνονται οι βασικές πληροφορίες που χρειάζεται ο επενδυτής, γιατί θέλει να μπορεί να κρίνει γρήγορα αν αξίζει να επιδιώξουν μία συμφωνία.

Οι πληροφορίες λοιπόν που ζητούν οι επενδυτές είναι αυτές που καθορίζουν το πλαίσιο, τη μορφή και το περιεχόμενο ενός επιχειρηματικού σχεδίου. Ο Keith Arundale (2007) αναφέρει παρακάτω τα βασικά σημεία του επιχειρηματικού σχεδίου:

- Ø Συνοπτική περίληψη
- Ø Αγορά
- Ø Τεχνολογία και προϊόν/υπηρεσία
- Ø Διοικητική ομάδα
- Ø Λειτουργίες της επιχείρησης
- Ø Οικονομικές προβολές
- Ø Το ζητούμενο οικονομικό ποσό και οι ευκαιρίες εξόδου

Ο βαθμός λεπτομέρειας όσον αφορά τις τεχνικές πτυχές της εταιρείας εξαρτάται από το πόση κατανόηση έχουν οι επενδυτές για την συγκεκριμένη τεχνολογία με την οποία ασχολείται η αιτούμενη χρηματοδότησης εταιρεία.

3.3.1 ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Είναι ένα πολύ σημαντικό κομμάτι, γι' αυτό και γράφεται στο τέλος του επιχειρηματικού σχεδίου όταν έχουν συμπληρωθεί όλες οι άλλες πληροφορίες και το μέγεθος της δεν πρέπει να ξεπερνάει τις 2 με 3 σελίδες. Δηλαδή συνοψίζει το επιχειρηματικό σχέδιο και τοποθετείται στο μπροστινό μέρος του εγγράφου. Είναι κρίσιμο το να δοθεί σημαντική σκέψη και χρόνος για την συγγραφή του καθώς μέσω αυτού θα αποφασίσει ο επενδυτής αν αξίζει να δώσει την προσοχή του στην λεπτομερή πρόταση που ακολουθεί.

Πρέπει να είναι καλογραμμένο και πιστικό, ωστόσο να ισορροπεί μεταξύ του ρεαλισμού και υπερβολικής προώθησης, μεταφέροντας τις προοπτικές ανάπτυξης και κέρδους, όπως και την πρότερη σχετική πείρα της διοικητικής ομάδας. Σημαντικό επίσης είναι να διακρίνεται από αυτοπεποίθηση τονίζοντας τα σημεία υπεροχής της και τους λόγους που το προϊόν/υπηρεσία που προσφέρει ξεχωρίζει σε σχέση με κάποιο ανταγωνιστικό.

Μπορεί να θεωρηθεί κατά κάποιο τρόπο το δόλωμα που θα ελκύσει τον επενδυτή είτε να επεξεργαστεί το υπόλοιπο σχέδιο, είτε να προωθήσει μία συνάντηση για περαιτέρω συζήτηση για μια μελλοντική συνεργασία. Έτσι τα θέματα που τονίζονται σε ένα επιχειρηματικό σχέδιο από τον επιχειρηματία όπως σημειώνουν οι Brian Hill και Dee Power (2001) είναι:

- Ø Η μεγάλη ευκαιρία που υπάρχει
- Ø Η ευρεία αγορά που δεν καλύπτεται επαρκώς από υπάρχοντες ανταγωνιστές
- Ø Οι ξεχωριστές ικανότητες για την εξυπηρέτηση της αγοράς
- Ø Το ενδιαφέρον ανταγωνιστικό πλεονέκτημα που θα προκύψει

3.3.2 ΑΓΟΡΑ

Σε αυτό το σημείο παρατίθενται στοιχεία που αφορούν την ανάπτυξη της αγοράς, όχι απλά βραχυπρόθεσμα αλλά και μακροπρόθεσμα και πως η επιχείρηση έχει σκοπό να διεκδικήσει ένα κομμάτι από αυτήν γρήγορα αναπτυσσόμενη αγορά. Πολλές φορές έχει

συμβεί, οι επενδυτές να μην αναγνωρίσουν τα πλεονεκτήματα μιας επιχείρησης λόγω του ότι δεν τους είχε γίνει μια σωστή παρουσία της αγοράς από την σωστή οπτική γωνία.

Αυτό λοιπόν απαιτεί μία προσεκτική ανάλυση των προοπτικών της αγοράς για το προϊόν/υπηρεσία που παρέχει η επιχείρηση καθώς και πως υπολογίζει να εισχωρήσει σε αυτήν, δηλαδή ποιο είναι το σχέδιο ή στρατηγική που θα ακολουθήσει για να το πετύχει αυτό. Στην συνέχεια μια μελέτη των ανταγωνιστών τους και σε ποια σημεία το προϊόν/υπηρεσία υπερέχει σε σχέση με αυτούς. Ακόμα γιατί ο καταναλωτής θα προτιμήσει αυτό το προϊόν/υπηρεσία.

Τα δεδομένα που χρειάζεται κανείς μπορεί να τα βρει μέσω κυβερνητικών πηγών ή οργανισμών αλλά και βιβλιοθήκες επιχειρήσεων, σε αυτά πρέπει να αναφέρονται το μέγεθος της αγοράς, ρυθμοί ανάπτυξης, πρόσφατα τεχνολογικά επιτεύγματα καθώς και οι κυβερνητικοί νόμοι, κανόνες και περιορισμοί που την διέπουν.

3.3.3 ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ ΚΑΙ ΠΡΟΪΟΝ/ΥΠΗΡΕΣΙΑ

Εδώ γίνεται μια περιγραφή του τι είναι το προϊόν/υπηρεσία, ποια είναι τα χαρακτηριστικά του και τι προσφέρει. Τι είναι αυτό που προσφέρει στον καταναλωτή καθώς και ποια είναι τα οφέλη από τη χρήση του, καθώς και σε τι διαφέρει από τον ανταγωνισμό, επίσης είναι αναγκαίο να αναφέρεται ποιο είναι το ανταγωνιστικό του πλεονέκτημα.

Αυτό που ελκύει ιδιαίτερα τους επενδυτές είναι αν υπάρχει κάποια καινοτομία ή τεχνολογικό ενδιαφέρον που να το διακατέχει και σε περίπτωση που υπάρχει αν κάποια νομική προστασία που το καλύπτει.

Αν το προϊόν/υπηρεσία βρίσκεται σε φάση ανάπτυξης πρέπει να σημειωθεί αν υπάρχει κάποιο πρότυπο το οποίο να βρίσκεται σε λειτουργία ή ακόμα καλύτερα αν έχει υπάρξει κάποια πιλοτική δοκιμή ώστε να κατανοηθεί καλύτερα το κόστος παρασκευής αλλά και αν πιθανοί καταναλωτές έχουν έρθει σε επαφή ή να το έχουν δοκιμάσει.

3.3.4 ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗ ΟΜΑΔΑ

Δεδομένου του ότι μια συνεργασία με μια επενδυτική εταιρεία σημαίνει μια στενή σχέση μεταξύ των εμπλεκόμενων πλευρών για μεγάλο χρονικό διάστημα η οποία πρέπει να διακατέχεται από ηρεμία, αρμονία και σύμπνοια, οι επενδυτές πρέπει να γνωρίζουν ποιοι

απαρτίζουν την αιτούμενη επιχείρηση. Άλλωστε ο ανθρώπινος παράγοντας είναι ένα πολύ σημαντικό κομμάτι στο να επιτευχθούν οι στόχοι, ιδιαίτερα αν υπάρχει πλούσια εμπειρία και γνώση και από τις δύο πλευρές.

Στην περιγραφή της διοικητικής ομάδας αναφέρεται αρχικά ο αριθμός των εργαζομένων καθώς και ποιες είναι οι αρμοδιότητες τους στην επιχείρηση. Στην συνέχεια αναφέρεται το επίπεδο εκπαίδευσης τους, η επαγγελματική τους εμπειρία όπως και ποιες είναι ιδιαίτερες ικανότητες έχουν και συνεισφέρουν στο σύνολο. Κάποιες φορές συνίσταται να περικλείονται στο επιχειρηματικό σχέδιο τα βιογραφικά των εργαζομένων τονίζονται, αν υπάρχει, η συμμετοχή τους σε κάποια επιτυχημένη επιχείρηση.

Μια επιχείρηση πρέπει να ξέρει τα δυνατά τις σημεία αλλά και που έχει ελλείψεις, έτσι πρέπει σε αυτό το σημείο να αναγνωρίσει τα κενά που έχει στην παρούσα φάση καθώς και πως σκοπεύει να τα γεμίσει. Αυτό μπορεί να γίνει είτε προσλαμβάνοντας κάποιον ειδικό για αυτή την θέση, είτε συνεργαζόμενος με κάποιο εξωτερικό συνεργάτη.

3.3.5 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Εδώ διακρίνονται οι λειτουργίες της επιχείρησης ξεκινώντας με την τοποθεσία των εγκαταστάσεων της επιχείρησης καθώς και το μέγεθος της. Στη συνέχεια το χρονοδιάγραμμα και το κόστος που χρειάζεται να παραχθεί ένα πιλοτικό προϊόν και αργότερα το τελικό. Βέβαια εφόσον υπάρχουν τα κατάλληλα υλικά και εργαλεία, με αν είναι δυνατόν ευκολία στην πρόσβασή τους.

Κάτι που πρέπει να αναφερθεί είναι με ποιο τρόπο σκοπεύει ή έχει ήδη φροντίσει να διασφαλίσει τον ποιοτικό έλεγχο στην παραγωγή. Επίσης ποια μηχανήματα θα χρησιμοποιηθούν ή χρειάζεται να αποκτηθούν επιπλέον και το κόστος που θα επιφέρουν.

Εν τέλει με ποιους τρόπους και μέσα σκοπεύει να διανείμει το προϊόν. Δηλαδή να καθοριστούν τα κανάλια διανομής μέσα από τα οποία η επιχείρηση θα επιλέξει να προμηθεύσει την αγορά με τελικό αποδέκτη των καταναλωτή. Και επειδή ζούμε στην εποχή της εικόνας και της επικοινωνίας, να εκφέρει την άποψη της για τον τρόπο που θα προωθηθεί το προϊόν/ υπηρεσία, μέσα από τους σύγχρονους τρόπους που έχει στην διάθεση του.

3.3.6 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ

Για να πειστούν οι επενδυτές ότι η αιτούμενη επιχείρηση μπορεί να προσφέρει μια καλή προοπτική ανάπτυξης η οποία θα επιφέρει ένα καλό ποσοστό υψηλών αποδοχών από κάποια επένδυση, απαιτούν μια λεπτομερή σειρά οικονομικών προβλέψεων. Δίνεται λοιπόν ένα χρηματοοικονομικό σχέδιο το οποίο περιέχει το οικονομικό ιστορικό εφόσον υπάρχει, τα προβλεπόμενα κέρδη και ζημίες, τον προβλεπόμενο ισολογισμό καθώς και τις προβλεπόμενες ταμιακές ροές.

Πολλές φορές νέες επιχειρήσεις έχουν την τάση να υπερβάλουν στους αριθμούς που παραθέτουν με αποτέλεσμα το επιχειρηματικό τους σχέδιο να μην είναι αρκετά ρεαλιστικό ή σε αρκετές περιπτώσεις μη εφικτό. Πρέπει να δίνεται λοιπόν περισσότερη προσοχή στην χρήση των αριθμών που προβλέπονται γιατί άλλωστε δεν βοηθάει μόνο τον επενδυτή να συλλέξει πληροφορίες αλλά βοηθάει και τον επενδύμενο να μάθει καλύτερα τα οικονομικά της επιχείρησής του.

3.3.7 ΤΟ ΖΗΤΟΥΜΕΝΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΟΣΟ ΚΑΙ ΟΙ ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ ΕΞΟΔΟΥ

Το σχέδιο θα πρέπει να περιλαμβάνει την καλύτερη εκτίμηση της διοικητικής ομάδας του ποσού της χρηματοδότησης που απαιτείται από την επιχείρηση για την ολοκλήρωση οποιωνδήποτε πρωτοτύπων, για να αρχίσει η εμπορική ανάπτυξη και να δημιουργήσει τις εργασίες κατασκευής και τα κανάλια διανομής.

Θα πρέπει να καθοριστούν οι πηγές από τις οποίες ελπίζουμε ότι θα προσέλθει η χρηματοδότηση όπως για παράδειγμα από τον ιδρυτή και τα μέλη της διοικητικής ομάδας, από κρατικές επιχορηγήσεις και τα περιφερειακά ταμεία, από κάποιον επιχειρηματικό άγγελο ή από εταιρεία κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών, από τράπεζα ή αλλού.

Στη συνέχεια να η επιχείρηση θα πρέπει να εξηγήσει που θα χρησιμοποιηθούν τα ζητούμενα κεφάλαια, αν θα χρησιμοποιηθούν για κεφαλαιουχικές δαπάνες ή για κεφάλαιο κίνησης. Εδώ πρέπει να περιλαμβάνεται ένα σχέδιο υλοποίησης που να συμπεριλαμβάνει για παράδειγμα τις κεφαλαιουχικές δαπάνες, τις παραγγελίες και το χρονοδιάγραμμα παραγγελιών.

Η επιχείρηση πρέπει να έχει λάβει υπόψη της ότι ο επενδυτής θα θελήσει να ρευστοποιήσει την επένδυση του κάποια στιγμή στο μέλλον γι' αυτό είναι σημαντικό να έχουν σημειωθεί οι τρόποι εξόδου που προτείνει και να το συζητήσει με τον μελλοντικό επενδυτή της. [Keith Arundale, 2007]

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

4.1 ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Τα Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών σαν θεσμό τα συναντάμε στην Ελληνική πραγματικότητα περίπου στο τέλος της δεκαετίας '80, αρχές '90 με την εισαγωγή των νόμων Ν.1775/88 και Ν.2166/93. Κατά την εφαρμογή των νόμων αυτών παρατηρήθηκε ότι υπήρχαν κάποιοι περιορισμοί που δεν επέτρεπαν στις εταιρείες επιχειρηματικού κεφαλαίου να επενδύσουν στους τομείς της νέας τεχνολογίας, ο λόγος αυτός οδήγησε στην τροποποίηση του νομοθετικού πλαισίου με την ψήφιση του νόμου Ν.2367/95 που μετονόμασε τις Εταιρείες Επιχειρηματικού Κεφαλαίου σε Εταιρείες Κεφαλαίου Επιχειρηματικών συμμετοχών (ΕΚΕΣ). [www.sykepi.teikav.edu.gr]

Η τελευταία τροποποίηση πραγματοποιήθηκε με τον νόμο Ν.2992/2002 παρέχοντας ευνοϊκά φορολογικά και άλλα κριτήρια. Κατά τον οποίο, όπως αναφέρονται στην ΦΕΚ Α'54 στις 20/3/2002, καθορίζονται τα εξής:

- Ø Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο Επιχειρηματικών Συμμετοχών κλειστού τύπου είναι ομάδα περιουσίας που αποτελείται από κινητές αξίες ενσώματες ή άυλες , εταιρικά μερίδια και μετρητά. Συνίσταται για ορισμένη χρονική διάρκεια, η οποία δεν μπορεί να είναι μεγαλύτερη από δεκαπέντε (15) χρόνια.
- Ø Το ΑΚΕΣ ιδρύεται με σύμβαση σύστασης και διαχείρισης που συνάπτεται μεταξύ των μεριδιούχων, ενός θεματοφύλακα και ενός διαχειριστή. Η σύμβαση αυτή καταρτίζεται εγγράφως και κατατίθεται όπως και κάθε τροποποίηση της στο θεματοφύλακα. Ο θεματοφύλακας τηρεί αρχείο και υποχρεώνεται να ελέγξει ότι περιέχονται στη σύμβαση.
- Ø Το ΑΚΕΣ δεν αποτελεί νομικό πρόσωπο. Οι μεριδιούχοι δεν ευθύνονται για υποχρεώσεις του ΑΚΕΣ πέραν της αξίας του μεριδίου της συμμετοχής τους. Η έδρα του βρίσκεται υποχρεωτικά στην Ελλάδα. Η έδρα του θεωρείται η έδρα του διαχειριστή εφόσον αυτή βρίσκεται στην Ελλάδα, σε αντίθετη περίπτωση εννοείται η έδρα του θεματοφύλακα.
- Ø Το ΑΚΕΣ επενδύει αποκλειστικά σε συμμετοχές σε κεφαλαιουχικές επιχειρήσεις που εδρεύουν στην Ελλάδα, οι οποίοι δεν είναι εκδότες κινητών

αξιών εισηγμένων προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά κατά την έννοια της χρηματιστηριακής νομοθεσίας.

- Ø Ο διαχειριστής αμοιβαίου κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών είναι ανώνυμη εταιρεία με ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο 100.000 ευρώ και αποκλειστικό σκοπό την διαχείριση των αμοιβαίων κεφαλαίων.
- Ø Η περιουσία του αμοιβαίου κεφαλαίου διαιρείται σε ίσα μερίδια. Η συμμετοχή στο αμοιβαίο αποδεικνύεται με ονομαστικό τίτλο που εκδίδεται από το διαχειριστή και προσυπογράφεται από το θεματοφύλακα (τίτλος μεριδίων).
- Ø Το ελάχιστο ύψος του ενεργητικού του ΑΚΕΣ κατά την σύσταση του είναι 3.000.000 ευρώ. Η ελάχιστη αξία της συμμετοχής κάθε μεριδιούχου κατά την σύσταση του αμοιβαίου κεφαλαίου δεν μπορεί να είναι μικρότερη από 150.000 ευρώ και η καταβολή του τιμήματος συμμετοχής σε ΑΚΕΣ γίνεται μόνο σε μετρητά.
- Ø Απαγορεύεται η τοποθέτηση άνω του 20% του ενεργητικού του ΑΚΕΣ σε κινητές αξίες του ίδιου ιδιώτη.
- Ø Στο τέλος του πρώτου εξαμήνου κάθε διαχειριστικής χρήσης, καθώς και στο τέλος κάθε διαχειριστικής χρήσης του αμοιβαίου κεφαλαίου, η διαχειρίστρια εταιρεία συντάσσει την εξαμηνιαία και ετήσια αντίστοιχα έκθεση του ΑΚΕΣ.
- Ø Η ετήσια έκθεση για το ΑΚΕΣ περιλαμβάνει τουλάχιστον: α) την περιουσιακή κατάσταση του, β) αναλυτικό λογαριασμό των αποτελεσμάτων της χρήσης, γ) τα διανεμόμενα και επανεπενδύόμενα κέρδη και δ) τις ενδεχόμενες μεταβολές στην ταυτότητα των μεριδιούχων.
- Ø Η αποτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού του ΑΚΕΣ από την διαχειρίστρια εταιρεία γίνεται κατά τους ακόλουθους κανόνες: α) οι αξία των κινητών αξιών που δεν είναι εισηγμένες σε χρηματιστήριο αποτιμάται με βάση την αξία κτήσης τους, β) η αξία κινητών αξιών που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο αποτιμάται με βάση την τιμή κλεισίματος των χρηματιστηριακών συναλλαγών τοις μετρητοίς της ίδιας ημέρας, γ) αν δεν έχει καταρτισθεί χρηματική συναλλαγή την ημέρα της αποτίμησης λαμβάνεται υπόψη η τιμή της προηγούμενης ημέρας συνεδρίασης του χρηματιστηρίου και δ) εάν στο χρηματιστήριο στο οποίο είναι εισηγμένες οι κινητές αξίες του ΑΚΕΣ ισχύει το σύστημα της ενιαίας τιμής για τον προσδιορισμό της αξίας τους λαμβάνεται υπόψη η ενιαία τιμή.

4.2 ΤΑΜΕΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΝΕΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ (ΤΑΝΕΟ Α.Ε)

Ο νόμος Ν.2843/2000 αναφέρει την σύσταση της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία «Ταμείο Ανάπτυξης Νέας Οικονομίας ΑΕ», η οποία δημιουργήθηκε με σκοπό να την χρηματοδότηση εταιριών κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών, οι οποίες με την σειρά τους αναλαμβάνουν την επένδυση εταιρειών που διαθέτουν καινοτόμες επιχειρηματικές δραστηριότητες και βρίσκονται στα αρχικά στάδια ανάπτυξης.

Στόχος του ΤΑΝΕΟ είναι η στήριξη της αγοράς κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών ώστε αυτή να καταστεί περισσότερο αποτελεσματική, καθώς και η ανάπτυξη και εδραίωση της επιχειρηματικής κουλτούρας στην Ελλάδα. Συνεπώς, κύρια κριτήρια για τη συμμετοχή του ΤΑΝΕΟ στις εταιρίες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών είναι η αξιοπιστία και η φερεγγυότητα τους καθώς και η συμβολή των χρηματοδοτούμενων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων στην ανάπτυξη τομέων νέας οικονομίας.[ΦΕΚ Α'219, σελίδα 3350]

4.2.1 ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ (ΤΑΝΕΟ Α.Ε)

Η διαδικασία που ακολουθείται από το ΤΑΝΕΟ για την τοποθέτηση κεφαλαίων σε ένα επενδυτικό σχήμα σε τέσσερα απλά βήματα:

Α) Αποστολή Ενημερωτικού Δελτίου

Οι Ομάδες Διαχείρισης Επενδυτικών Σχημάτων ή οι Ομάδες Επενδυτών που προτίθενται να συνεργαστούν με το ΤΑΝΕΟ, συνθέτουν ενημερωτικό φάκελο με την ακόλουθη πληροφόρηση:

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

- Ø Όροι αμοιβών της ομάδας διαχείρισης

B) Έλεγχος

Το TANEΟ 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:

- Ø Την ομάδα διαχείρισης, να διαθέτει εμπειρία στο χώρο των επιχειρηματικών συμμετοχών 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.
- Ø Περιγραφή των χαρακτηριστικών των θεσμικών ή ιδιωτών συν-επενδυτών.
- Ø Σε περίπτωση προσδιορισμού αγοράς στόχου, το μέγεθος της αγοράς και οι προοπτικές ανάπτυξης της, καθώς και οι προοπτικές ανάπτυξης των μικρών και μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην αγορά αυτή.
- Ø 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.
- Ø Οι επενδυτική στρατηγική. Δίνεται ιδιαίτερη σημασία στη στρατηγική της από – επένδυσης.
- Ø Το TANEΟ προκειμένου να διασφαλίσει την ευελιξία του χαρτοφυλακίου του, λαμβάνει υπόψη το μέγεθος του «επενδυτικού σχήματος»
- Ø 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 TANEΟ ετοιμάζει την έκθεση ελέγχου και ζητά την σύμφωνη γνώμη της εταιρείας Συμβούλου Διαχείρισης (Capital Dynamics). Στη συνέχεια ολοκληρώνεται η διαδικασία ελέγχου με την έκδοση της σύμφωνης γνώμης της επενδυτικής επιτροπής του TANEΟ.

Το TANEΟ δεσμεύεται κατά την έναρξη των διαδικασιών να ολοκλήρωση των έλεγχου σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα.

Γ) ΣΥΜΒΑΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΒΑΣΙΚΟΙ ΟΡΟΙ

Το ΤΑΝΕΟ 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 ΤΑΝΕΟ 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.

Δ) ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

το Τανεο 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:

- Ø Ετήσια τουλάχιστον συνάντηση-ενημέρωση των επενδυτών με τα στοιχεία των αποδόσεων του κεφαλαίου
- Ø Ανάλυση και αποτίμηση του χαρτοφυλακίου του κεφαλαίου
- Ø Διανομή των μετοχών
- Ø Κατανομή των επενδύμενων κεφαλαίων στο fund

Προβλέπεται επίσης σύνταξη εξαμηνιαίων και ετήσιων εκθέσεων

4.3 ΕΝΩΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (HVCA)

Όπως αναφέρεται και στην προσωπική ιστοσελίδα της HVCA, η Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Επιχειρηματικών Κεφαλαίων ιδρύθηκε το Σεπτέμβριο του 2003 ως αστική, μη κερδοσκοπική εταιρεία με σκοπό την προαγωγή και ανάπτυξη της δραστηριότητας των Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών, τη μελέτη ζητημάτων κοινού ενδιαφέροντος των μελών της και την προάσπιση των επαγγελματικών συμφερόντων των μελών της. Μέλη της Ένωσης είναι 18 εταιρείες που δραστηριοποιούνται στο χώρο των επιχειρηματικών κεφαλαίων.

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:

- Ø Εκπροσωπεί θεσμικά τα μέλη της στις ελληνικές, διεθνείς και αλλοδαπές αρχές και στους ελληνικούς, διεθνείς και αλλοδαπούς οργανισμούς.
- Ø Ενημερώνει τα μέλη της για θέματα που αφορούν την επαγγελματική τους δραστηριότητα.

- Ø 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).
- Ø Συμμετέχει στις προκατασκευαστικές εργασίες σχετικά με τη βελτίωση του νομικού και δημοσιονομικού πλαισίου, 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.
- Ø Φροντίζει για τη γενικότερη και σωστή προβολή του θεσμού των Κεφαλαίων Επιχειρηματικών συμμετοχών ενώ ταυτόχρονα συμβάλει στην τόνωση και ανάπτυξη της επιχειρηματικότητας, μέσω της διάχυσης της πληροφόρησης με τη διεξαγωγή των σεμιναρίων και συναφών εκδηλώσεων, ανοιχτών στο κοινό.
- Ø Μελετά και προτείνει μέτρα για τη βελτίωση της απόδοσης και την εκπαίδευση του προσωπικού των μελών της.
- Ø 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.

Τα μέλη που την απαρτίζουν είναι τα εξής:

- 1. Attica ventures**
- 2. Alpha ventures**
- 3. Capital connect venture partners**
- 4. Global finance**
- 5. Logo ventures**
- 6. NBGI ventures**
- 7. Oxygen capital**
- 8. 7L capital partners emerging europe L.P.**
- 9. Aims management**
- 10. I4G ευρωσύμβουλοι Α.Ε.**
- 11. Parthenon trust**
- 12. Thermi ventures**
- 13. VCI Α.Ε.**

14. Piraeus capital management

15. Vectis capital

16. New mellon

17. Dianko

18. IBG management

19. Glocal systems management

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Τα Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών είναι ένας τρόπος χρηματοδότησης που έχει την δυνατότητα να βοηθήσει μικρές ή μεσαίες επιχειρήσεις όχι μόνο σε οικονομικό επίπεδο αλλά και συμβουλευτικό, αφού μετά το κλείσιμο μιας συμφωνίας ο επενδυτής μπαίνει ενεργά στην διαχείριση της εταιρείας προσφέροντας την πλούσια εμπειρία του, το κατάλληλα κατηρτισμένο προσωπικό του και τον μεγάλο και πολύτιμο κύκλο γνωριμιών του. Αυτό βέβαια είναι κάτι το οποίο πρέπει η επενδύομενη εταιρεία να έχει συνειδητοποιήσει και δεχτεί εξαρχής, μιας και μιλάμε για μια μακροχρόνια στενή σχέση την οποία πρέπει να διακατέχεται από δημιουργική και αρμονική συνεργασία.

Οι επενδυτικές εταιρείες αυτού του είδους κυνηγούν την καινοτομία και την τεχνολογική πρωτοτυπία. Στοχεύουν συνήθως σε επιχειρήσεις που βρίσκονται σε αρχικό στάδιο και σπανιότερα σε κάποιο μεταγενέστερο ώστε να μπορούν να έχουν τον έλεγχο της ανάπτυξης. Βέβαια δεν είναι καθόλου απλό για μια αιτούμενη επιχείρηση να συνάψει συμφωνία με μια επενδυτική εταιρία ειδικά αν δεν παρουσιάζει για την δεύτερη κάποιο επιχειρηματικό ή οικονομικό ενδιαφέρον.

Είναι πολύ επιλεκτικοί προκειμένου να διασφαλίσουν την επένδυσή τους και μελετούν πολύ προσεκτικά τις προτάσεις που τους γίνονται. Ζητούν ακόμα και την συμβουλή ειδικών για το αν είναι μία συμφωνία ενδιαφέρουσα ή όχι. Οι έλεγχοι που γίνονται είναι πολύ αυστηροί και λεπτομερείς που πολλές φορές μπορεί και να διαρκέσουν για αρκετό χρονικό διάστημα.

Απαιτούν από τον επιχειρηματία που θέλει να χρηματοδοτηθεί η ιδέα του ένα επιχειρηματικό σχέδιο, το οποίο να τους ενημερώνει για όλες τις πτυχές της εταιρείας είτε είναι θετικές είτε είναι αρνητικές. Η αλήθεια είναι η καλύτερη στρατηγική σε αυτές τις περιπτώσεις γιατί θα έχει δυσάρεστες εξελίξεις αν μια επενδυτική εταιρεία βρεθεί προ εκπλήξεως σε ένα θέμα για το οποίο θα μπορούσε να είχε ενημερωθεί αλλά δεν έγινε. Παρόλα αυτά παίζει εξίσου σημαντικό ρόλο το κατά πόσο κάποιος πιστεύει πολύ στην ιδέα του και φροντίζει να την υπερασπιστεί ένθερμα αλλά χωρίς υπερβολές όταν του ζητηθεί από τους επενδυτές.

Γενικά τα Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών μπορούν να θεωρηθούν ως θετικοί και σημαντικοί παράγοντες στην οικονομία και την επιχειρηματικότητα μιας χώρας αφού βοηθούν στην προώθηση και ανάδειξη νέων τεχνολογιών, βοηθώντας ταυτόχρονα την αύξηση ή την ανάπτυξη νέων επιχειρήσεων που δεν θα μπορούσαν ίσως να σταθούν χωρίς την υποστήριξη τους.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- 1) Andrew Mertic, Ayako Yasuda (2011) «Venture Capital & The Finance of Innovation», John Wiley & Sons Inc, ΗΠΑ
- 2) Matthias Eckermann (2006) «Venture Capitalists Exit Strategies under Information Asymmetry», Deutscher Universitäts Verlag, Wiesbaden
- 3) William Bygrave & Andrew Zacharakis (2011) «Entrepreneurship», John Wiley & Sons Inc, ΗΠΑ
- 4) Jil Caroline Onimus (2011), «Assessing the Economic Value of Venture Capital Contracts», Gabler Verlag, Wiesbaden
- 5) Rupert Pearce, Simon Barnes (2006) «Raising Venture Capital», John Wiley & Sons Inc, Μεγάλη Βρετανία
- 6) Cyril Demaria (2013) «Introduction to Private Equity», John Wiley & Sons Inc, Μεγάλη Βρετανία
- 7) Marko Bender (2011) «Spatial Proximity in Venture Capital Financing», Gabler, Wiesbaden
- 8) Richard Thompson (2008) «Real Venture Capital», Palgrave Macmillan, Κίνα
- 9) Darek Klonowski (2010) «The Venture Capital Investment Process», Palgrave MacMillan, ΗΠΑ
- 10) Stefano Caselli (2010) «Venture Capital in Europe», Elsevier, Μεγάλη Βρετανία
- 11) Keith Arundale (2007) «Raising Venture Capital in Europe», Kogan Page Limited, Μεγάλη Βρετανία
- 12) Brian E. Hill, Dee Power (2001) «Inside Secrets to Venture Capital», John Wiley & Sons Inc

ΕΦΗΜΕΡΙΔΕΣ:

- 1) ΦΕΚ Α'54, Άρθρο 7, σελίδα 909 20/3/2002
- 2) ΦΕΚ Α'219, Άρθρο 28, σελίδα 3350 12/10/2000

ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ:

- 1) www.hvca.gr

- 2) www.el.wikipedia.org
- 3) www.investopedia.com
- 4) www.entrepreneurship.org
- 5) www.taneo.gr

