



Πανεπιστήμιο Δυτικής Μακεδονίας
Τμήμα Μηχανικών Πληροφορικής & Τηλεπικοινωνιών

Τεχνολογία και Καινοτομία - Οικονομική Επιστήμη και Επιχειρηματικότητα

Ενότητα: Επιχειρηματικό Κεφάλαιο (Venture Capital)

Αν. Καθηγητής Μπακούρος Ιωάννης
e-mail: ylb@uowm.gr,

Τμήμα Μηχανικών Πληροφορικής και
Τηλεπικοινωνιών



Πανεπιστήμιο Δυτικής Μακεδονίας



Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Άδειες Χρήσης

- Το παρόν εκπαιδευτικό υλικό υπόκειται σε άδειες χρήσης Creative Commons.
- Για εκπαιδευτικό υλικό, όπως εικόνες, που υπόκειται σε άλλου τύπου άδειας χρήσης, η άδεια χρήσης αναφέρεται ρητώς.



Χρηματοδότηση

- Το παρόν εκπαιδευτικό υλικό έχει αναπτυχθεί στα πλαίσια του εκπαιδευτικού έργου του διδάσκοντα.
- Το έργο «**Ανοικτά Ψηφιακά Μαθήματα στο Πανεπιστήμιο Δυτικής Μακεδονίας**» έχει χρηματοδοτήσει μόνο τη αναδιαμόρφωση του εκπαιδευτικού υλικού.
- Το έργο υλοποιείται στο πλαίσιο του Επιχειρησιακού Προγράμματος «Εκπαίδευση και Δια Βίου Μάθηση» και συγχρηματοδοτείται από την Ευρωπαϊκή Ένωση (Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο) και από εθνικούς πόρους.



Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο



ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΠΑΙΔΕΙΑΣ ΚΑΙ ΘΡΗΣΚΕΥΜΑΤΩΝ
ΕΙΔΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης



ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΩΝΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ



Περιεχόμενα (1/2)

- Ιστορική Αναδρομή του Venture Capital.
- Ορισμός του V.C.
- Χαρακτηριστικά του V.C.
- Υπηρεσίες που προσφέρει η εταιρεία V.C.
- Μορφές χρηματοδότησης του V.C.



Περιεχόμενα (2/2)

- Πλεονεκτήματα του V.C.
- Μειονεκτήματα του V.C.
- Παράγοντες δημιουργίας και εξάπλωσης εταιριών V.C.
- Τρόποι και χρόνος επενδύσεων .
- Αναζήτηση επενδυτικών προτάσεων και διαδικασία επιλογής.
- Το V.C. στην Ελλάδα



Ιστορική Αναδρομή

- Οι παλαιότερες πληροφορίες σε σχέση με το V.C. προέρχονται από την Κλασική Ελλάδα και μέσα από ορισμένα έργα του Αριστοτέλη.
- Οι πρώτοι οίωνοί ότι το V.C. θα κυριαρχήσει, εμφανίζονται στο διάστημα μεταξύ 17^{ου} έως 19^{ου} αι.
- Η σύγχρονη μορφή του V.C. εμφανίζεται τη δεκαετία του 1960 στις ΗΠΑ όπου και παρουσιάζει μεγάλη άνθηση. Έπειτα και μετά από αρκετές διακυμάνσεις τις επόμενες 2 δεκαετίες αποκτά τη μορφή και τα χαρακτηριστικά ώριμης αγοράς και εξαπλώνεται προς την Ευρώπη.



Ορισμός

*Με τον όρο *Venture Capital* εννοούμε γενικά τη συμμετοχή ενός χρηματοδοτικού φορέα, ανεξάρτητης εταιρείας ή ειδικού τμήματος μεγάλου χρηματοδοτικού οργανισμού, στο εταιρικό κεφάλαιο μιας επιχείρησης που αναλαμβάνει επενδυτικές πρωτοβουλίες χαρακτηριζόμενες ως υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου, κυρίως υψηλής τεχνολογίας ή καινοτομίας.*



Χαρακτηριστικά

- Επιλεκτικές χρηματοδοτήσεις.
- Χρηματοδότηση "προσώπων", ομάδων διοικήσεως.
- Χρηματοδότηση ενεργού συμμετοχής (hands on business).
- Προσανατολισμός στις δυναμικές εταιρείες.
- Προτίμηση στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις .
- Έξοδος από την επένδυση.
- Προσανατολισμός σε διεθνή κλίμακα αγοράς.
- Προτίμηση στην καινοτομία.



Υπηρεσίες που προσφέρει η εταιρεία V.C.

- Εκτίμηση της επενδυτικής ιδέας και της στρατηγικής της επιχείρησης.
- Ανάπτυξη της διοίκησης.
- Συμβουλές ως προς την κεφαλαιακή δομή και την χρηματοδότηση της επιχείρησης.
- Συμβουλευτική δράση.
- Προετοιμασία εισαγωγής της επιχείρησης στο χρηματιστήριο.



Μορφές χρηματοδότησης του V.C. (1/2)

Παρατηρούνται 5 βασικές μορφές χρηματοδότησης:

- Χρηματοδότηση "σποράς" (seed capital).
- Χρηματοδότηση εκκινήσεως (start-up capital).
- Χρηματοδότηση επέκτασης (development finance ή expansion capital).
- Χρηματοδότηση "γέφυρας" (mezzanine ή bridge financing).
- Χρηματοδότηση των πρώτων σταδίων (early stage financing).



Μορφές χρηματοδότησης του V.C. (2/2)

Πέρα όμως απ' αυτόν τον διαχωρισμό, μπορούμε να εντοπίσουμε τρία είδη χρηματοδοτήσεων που ενώ εμπίπτουν σε μια από τις προηγούμενες κατηγορίες, έχουν κάποια ιδιάζοντα χαρακτηριστικά.

Αυτές είναι:

- Χρηματοδοτήσεις στροφής (turnaround finance).
- Χρηματοδότηση εξαγωγών (management buy-outs & buy-ins/MBO's & MBI's).
- Εξαγορά χρηματοδότησης (replacement).



Πλεονεκτήματα

Για την οικονομία:

- Το V.C. μπορεί να αποτελέσει αναπτυξιακό μοχλό.
- Βοηθά στη μείωση της ανεργίας.

Για την αναπτυσσόμενη επιχείρηση:

- Αποφυγή χρηματοοικονομικού κινδύνου λόγω υπερβολικού δανεισμού.
- Προσφορά στην επιχείρηση πολλών υπηρεσιών.



Μειονεκτήματα

- Περιορισμένη «ελευθερία» του επιχειρηματία.
- Η χρηματοδότηση μέσω των εταιρειών Venture Capital απευθύνεται σε συγκεκριμένες επιχειρήσεις.



Παράγοντες δημιουργίας και εξάπλωσης εταιριών V.C. (1/2)

Βασικοί παράγοντες:

- Έμπειρα στελέχη μεγάλων επιχειρήσεων τις εγκαταλείπουν, με σκοπό να αρχίσουν μιά νέα καριέρα ως νέοι επιχειρηματίες, βασισμένοι πάνω στις αποκτηθείσες γνώσεις και κάποιες νέες ιδέες τους.
- Δημιουργούνται νέα μοντέλα αποκεντρωμένης διοίκησης, όπου ορισμένα τμήματα λειτουργούν σαν "επιχειρήσεις" μέσα στις επιχειρήσεις, με ανάληψη της πλήρους ευθύνης λειτουργίας τους εκ μέρους των τμηματάρχων.
- Επιχειρήσεις μπορούν να πουλήσουν τμήματα τους σε δικούς τους managers (Buy-out).
- Νέοι πτυχιούχοι προτιμούν να γίνουν επιχειρηματίες, προσπαθώντας να εφαρμόσουν στην πράξη κάποιες νέες ιδέες τους.



Παράγοντες δημιουργίας και εξάπλωσης εταιριών V.C. (2/2)

Ειδικότεροι παράγοντες:

- Συσπείρωση και συνένωση ατόμων με καινοτομικές ιδέες, επιχειρηματικό πνεύμα, διευθυντικές ικανότητες προς έναν κοινό στόχο.
- Ο προσδιορισμός προοπτικών ανάπτυξης μέσα σε κατάλληλο επιχειρηματικό κλίμα από managers ή με τη διοχέτευση, μέσω των V.C.C., κεφαλαίων σε διεθνείς επιχειρήσεις.
- Κίνητρο η ανάπτυξη μέσω της τεχνολογίας.
- Η δυνατότητα ρευστοποίησης της επένδυσης σε V.C. διαμέσου του Χρηματιστηρίου.
- Η παροχή φορολογικών κινήτρων.



Τρόποι και χρόνος επενδύσεων

Τρόποι επενδύσεων των V.C.C. με :

κοινές, προνομιούχες μετοχές (με ή χωρίς ψήφο), προνομιούχες με σταθερό μέρισμα, δάνειο μετατρέψιμο σε μετοχές ή κοινό δάνειο.

Χρόνος επενδύσεων :

Η επιχείρηση-αποδέκτης θα έχει στα πρώτα της βήματα κατά κανόνα ως στρατηγική να εξασφαλίσει εξαρχής αρκετά χρήματα, και μάλιστα από το στάδιο έρευνας και ανάπτυξης (R + D) μέχρι τη φάση όπου η παραγωγή θα μπει σ' έναν ικανοποιητικό ρυθμό κι επιτευχθούν οι πρώτοι στόχοι πωλήσεων.



Αναζήτηση επενδυτικών προτάσεων και διαδικασία επιλογής (1/2)

- Η σχετική αγορά, από πλευράς υποψηφίων επενδυτών, αποτελείται από:
 - α) Οργανισμούς.
 - β) Ερευνητικά Κέντρα.
 - γ) Κρατικούς Οργανισμούς.
- Στην επιλογή των προτάσεων παίζουν καθοριστικό ρόλο δύο βασικοί παράγοντες:
α) Ο επιχειρηματίας (ή η σχετική ομάδα). Τα σημαντικότερα σημεία που "μετρούν" για την επιλογή είναι:
 1. Η τεχνική κι εμπορική πείρα του.
 2. Ο βαθμός αφοσίωσης ή εξάρτησης του από την επιχείρηση.
 3. Η αξιοπιστία του.
 4. Ο βαθμός υποκίνησης του από το κέρδος.
 5. Οι δραστηριότητες του στο παρελθόν.
 6. Οι διευθυντικές του ικανότητες.
 7. Η τυχόν αναγκαία μετεκπαίδευση του.



Αναζήτηση επενδυτικών προτάσεων και διαδικασία επιλογής (2/2)

β) Το business plan (επιχειρηματικό πρόγραμμα) ,το οποίο έχει την ακόλουθη διάρθρωση:

1. Περίληψη.
2. Ιστορικό της επιχείρησης.
3. Τα προϊόντα.
4. Η αγορά.
5. Η παραγωγική διαδικασία.
6. Η διοίκηση.
7. Το συνολικό κόστος.
8. Οικονομική ανάλυση.
9. Απαιτούμενα κεφάλαια.
10. Συμπεράσματα και Προοπτικές .



Το V.C. στην Ελλάδα (1/4)

- Μέχρι πριν από λίγα χρόνια οι προϋποθέσεις χρηματοδότησης επιχειρήσεων που ήθελαν να προωθήσουν καινοτομίες στην Ελλάδα ήταν από ανύπαρκτες έως ελάχιστες, λόγω των περιορισμών που έθεταν οι ισχύοντες νόμοι ή κανονισμοί.
- Σε μια προσπάθεια να ξεπεραστούν αυτές οι δυσκολίες, ο ΕΟΜΜΕΧ ίδρυσε το 1983 τη Διεύθυνση Καινοτομιών και Τεχνικής Ανάπτυξης, η οποία φιλοδοξούσε να προωθήσει τις καινοτομικές προσπάθειες. Σύμφωνα με τον νόμο Ν.1775/1988 οι ελληνικές V.C.C. :



Το V.C. στην Ελλάδα (2/4)

Μπορούν:

- Να εκδίδουν ομολογιακά δάνεια (μετατρέψιμα ή μη σε μετοχές), με αφορολόγητο το εισόδημα από τους σχετικούς τόκους.
- Να ιδρύουν νέες επιχειρήσεις (Α.Ε. ή Ε.Π.Ε.) που επενδύουν σε υψηλή τεχνολογία ή σε καινοτομίες.
- Να συμμετέχουν ως μέτοχοι σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου υπαρκτών ΑΕ και ΕΠΕ, εφόσον αυτή (η αύξηση) αποσκοπεί στην πραγματοποίηση επενδύσεων σε νέες τεχνολογίες ή καινοτομίες.
- Να παρέχουν εγγυήσεις για την παροχή δανείων σε επιχειρήσεις της μορφής που προαναφέρθηκε.
- Να παρέχουν σε τέτοιου είδους επιχειρήσεις υπηρεσίες σε θέματα μάρκετινγκ, επενδυτικών αποφάσεων ή προγραμμάτων, οργάνωσης κλπ.

Δεν μπορούν

- Να δανειοδοτούν επιχειρήσεις V.C. τις οποίες ιδρύουν οι ίδιες ή συμμετέχουν σ' αυτές.
- Να συμμετέχουν σε επιχειρήσεις (ή να εγγυώνται γι αυτές) με ποσό που να ξεπερνά ποσοστιαία το 20% των ιδίων κεφαλαίων τους.
- Να υπερβαίνουν οι υποχρεώσεις τα ίδια κεφάλαια τους.



Το V.C. στην Ελλάδα (3/4)

Επίσης στις ελληνικές V.C.C. παρέχονται σημαντικά κίνητρα, όπως:

- Επιχορήγηση της συμμετοχής τους μέχρι και ποσοστού 30% για κάθε επένδυση τους, ύστερα από σχετική απόφαση του ΥΠΕΘΟ και της ΓΓΕΤ.
- Φορολογική απαλλαγή των εισοδημάτων-κερδών από πωλήσεις μετοχών επιχειρήσεων V.C.
- Δικαίωμα έκπτωσης από το εισόδημα φυσικών ή νομικών προσώπων μέχρι 50% της συμμετοχής τους σε επενδύσεις V.C. (με κάποια 134 ανώτατα όρια σε ετήσια βάση).
- Δυνατότητα στις V.C.C. να εκπέσουν ανά έτος το 3% του υπολοίπου των συμμετοχών ή εγγυήσεων τους σε επιχειρήσεις V.C.



Το V.C. στην Ελλάδα (4/4)

Ο Ν.1775/1988 θεωρείται ως ένα βήμα προς τη σωστή κατεύθυνση. Ωστόσο, πάρα πολλές από τις κοινωνικό-οικονομικές συνθήκες που επικρατούν στην Ελλάδα λειτουργούν ως αντικίνητρα για την ανάπτυξη των V.C.C.. Επίσης, οι επιχειρήσεις προώθησης νέων τεχνολογιών και καινοτομιών είναι συνήθως μικρού μεγέθους και δεν έχουν τόσο μεγάλες απαιτήσεις σε επιχειρηματικά κεφάλαια.



Τέλος Ενότητας



Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο



Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης



Σημείωμα Αναφοράς

- Copyright Πανεπιστήμιο Δυτικής Μακεδονίας, Τμήμα Μηχανολόγων Μηχανικών, Μπακούρος Ιωάννης. «**Τεχνολογία, Καινοτομία, Οικονομική Επιστήμη και Επιχειρηματικότητα**». Έκδοση: 1.0. Κοζάνη 2015. Διαθέσιμο από τη δικτυακή διεύθυνση:

[https:// eclass.uowm.gr/courses/ICTE117/](https://eclass.uowm.gr/courses/ICTE117/)



Σημείωμα Αδειοδότησης

Το παρόν υλικό διατίθεται με τους όρους της άδειας χρήσης Creative Commons Αναφορά, Όχι Παράγωγα Έργα Μη Εμπορική Χρήση 4.0 [1] ή μεταγενέστερη, Διεθνής Έκδοση. Εξαιρούνται τα αυτοτελή έργα τρίτων π.χ. φωτογραφίες, διαγράμματα κ.λ.π., τα οποία εμπεριέχονται σε αυτό και τα οποία αναφέρονται μαζί με τους όρους χρήσης τους στο «Σημείωμα Χρήσης Έργων Τρίτων».



[1] <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>

Ως Μη Εμπορική ορίζεται η χρήση:

- που δεν περιλαμβάνει άμεσο ή έμμεσο οικονομικό όφελος από την χρήση του έργου για το διανομέα του έργου και αδειοδόχο
- που δεν περιλαμβάνει οικονομική συναλλαγή ως προϋπόθεση για τη χρήση ή πρόσβαση στο έργο
- που δεν προσπορίζει στο διανομέα του έργου και αδειοδόχο έμμεσο οικονομικό

Διατήρηση Σημειωμάτων

Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή διασκευή του υλικού θα πρέπει να συμπεριλαμβάνει:

- το Σημείωμα Αναφοράς
- το Σημείωμα Αδειοδότησης
- τη δήλωση Διατήρησης Σημειωμάτων
- το Σημείωμα Χρήσης Έργων Τρίτων (εφόσον υπάρχει)

μαζί με τους συνοδευόμενους υπερσυνδέσμους.

