

15 Δεκεμβρίου 2005

Η λειτουργία και τα κριτήρια επενδύσεων των Venture Capital management companies

**Χήνος Σωτήρης
Οικονομικός Διευθυντής
ATTICA VENTURES**

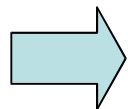
ZAITECH FUND
INNOVATION VENTURE CAPITAL FUND

www.attica-ventures.gr



**ATTICA
VENTURES**

1 Ο στόχος των επενδυτών

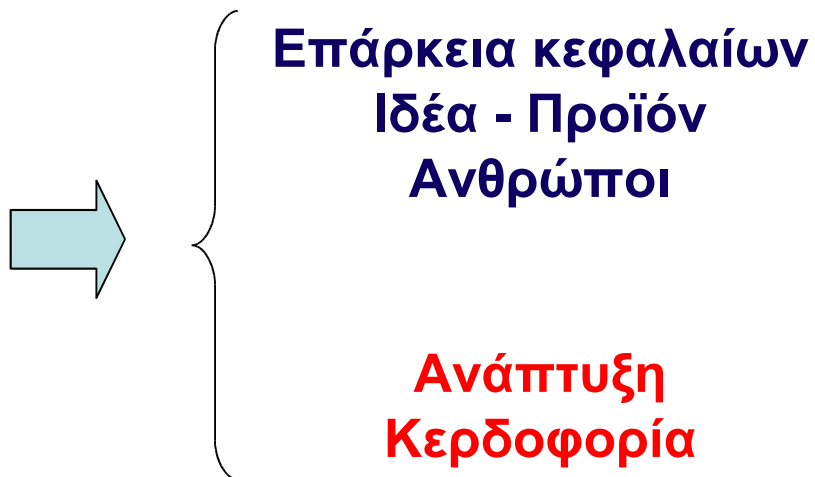


Υψηλές αποδόσεις

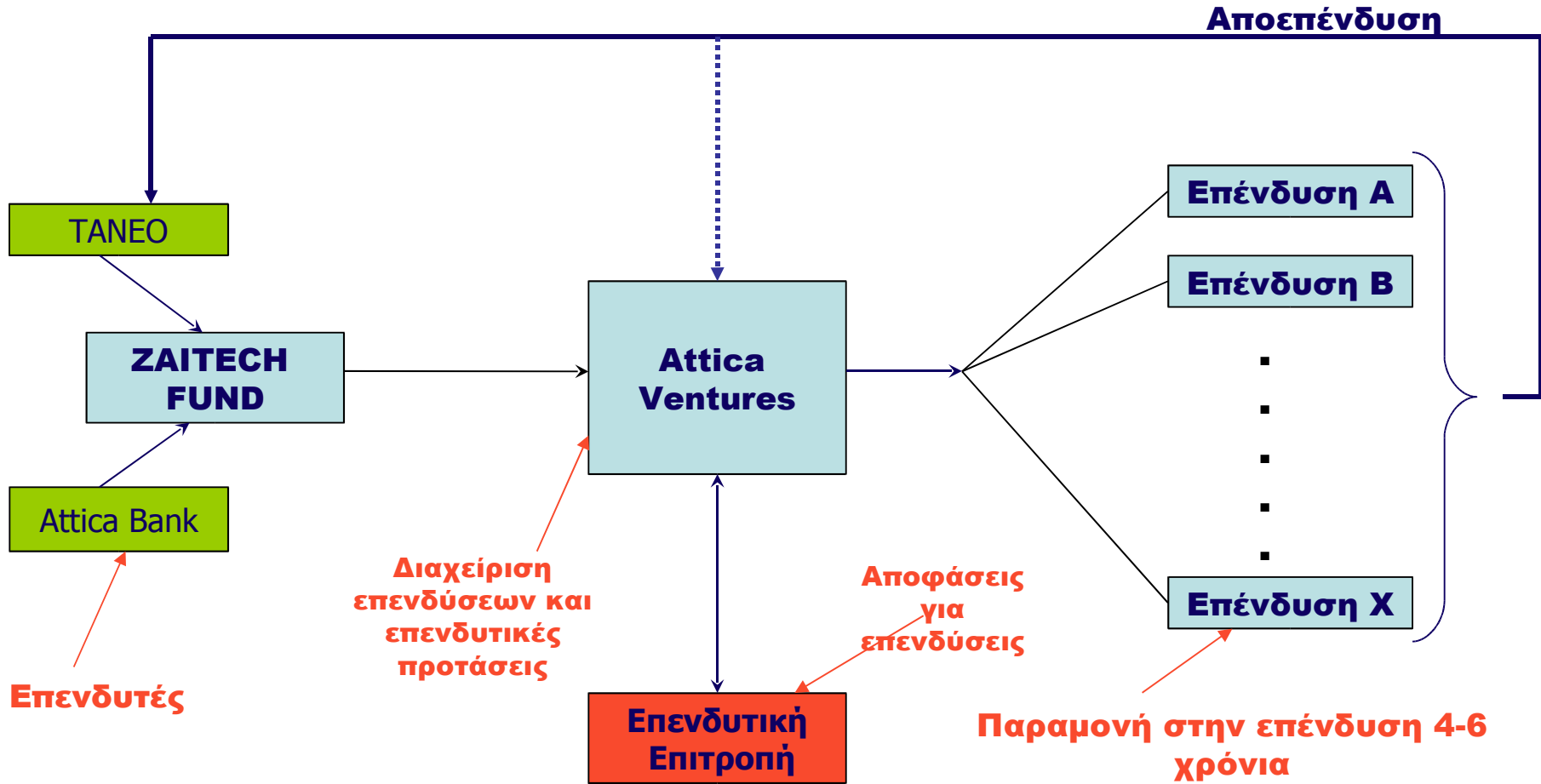
Διασπορά ρίσκου



2 Ο στόχος των επιχειρήσεων



3 VC – Πως λειτουργεί

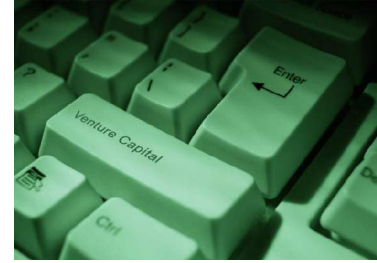


Τα κύρια χαρακτηριστικά των επενδύσεων σε ΡΕ/VC



- ◆ Ξεκίνησε στις ΗΠΑ στα μέσα της δεκαετίας του 1940
- ◆ Μεσομακροπρόθεσμες επενδύσεις (επενδυτικός ορίζοντας +5ετία)
- ◆ Επενδύσεις ρίσκου μεγαλύτερου του μέσου όρου (μη εισηγμένες εταιρίες)
- ◆ Αποδόσεις μεγαλύτερες του μέσου όρου
- ◆ Διακριτή μορφή επένδυσης – συμμετοχή στο ΜΚ επιχειρήσεων
- ◆ Επενδυτική επιλογή θεσμικών επενδυτών (άνω του 90%)
- ◆ Επενδυτικό προϊόν κλειστού τύπου-όχι εύκολη ρευστοποίηση
- ◆ Έλεγχος επενδύσεων (συμμετοχή στο ΔΣ και αποφάσεις)

Τρόπος συμμετοχής των VC σε εταιρίες



- ◆ Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με παραίτηση των παλαιών μετόχων (μειοψηφικό ή πλειοψηφικό ποσοστά)
- ◆ Συμμετοχή στο αρχικό κεφάλαιο (start up-μειοψηφικό ή πλειοψηφικό ποσοστό)
- ◆ Ομολογιακό δάνειο μετατρέψιμο σε μετοχές
- ◆ Εξαγορά ποσοστού (πλειοψηφία ή μειοψηφία, LBO-MBO-MBI)
- ◆ Μείγμα των ανωτέρω

6 Κατηγορίες επενδύσεων PE/VC

SEED STAGE	SEED CAPITAL (ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΣΠΟΡΑΣ)	Κεφάλαιο για ανάπτυξη και δοκιμή μιας αρχικής ιδέας.
	START-UP ή EARLY STAGE CAPITAL (ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΚΙΝΗΣΗΣ)	Κεφάλαιο χρηματοδότησης αρχικού σταδίου παραγωγής, marketing και πωλήσεων ακόμη πριν μία επιχείρηση γίνει κερδοφόρος.
EXPANSION	EXPANSION-DEVELOPMENT FINANCE (ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ)	Χρηματοδότηση ανάπτυξης της παραγωγικής δυναμικότητας, των πωλήσεων, επέκταση στην αγορά, ύπαρξη κερδοφορίας πιθανή.
	BRIDGE FINANCE (ΠΡΟΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΧΡΗΜ/ΣΗ)	Χρηματοδότηση στο στάδιο προετοιμασίας για είσοδο στο χρηματιστήριο.
	RESCUE/TURNAROUND	Εξαγορά και εξυγίανση επιχείρησης.
BUY OUT STAGE	MANAGEMENT BUY-OUT	Χρηματοδότηση εξαγοράς επιχείρησης από το υπάρχον management.
	MANAGEMENT BUY-IN	Χρηματοδότηση εξαγοράς επιχείρησης από νέα ομάδα management.
REPLACEMENT STAGE	REPLACEMENT	Χρηματοδότηση εξαγοράς μεριδίων απερχόμενων εταιρών ή άλλου fund.
	REFINANCING DEBT	Βελτίωση της θέσης μιας επιχείρησης με μείωση της δανειακής εξάρτησης (σχέση δανειακών προς σύνολο κεφαλαίου).



- ◆ Εξειδικευμένα funds όσον αφορά τον τρόπο συμμετοχής ή / και την κατηγορία επενδύσεων ή/και την αγορά (π.χ. συμμετοχή μόνο με αύξηση κεφαλαίου και μόνο σε seed και early stage capital και μόνο στην αγορά πληροφορικής)
- ◆ Μη εξειδικευμένα – γενικά VC-PE funds

8 Οι βασικοί όροι μιας συμφωνίας (1)

- ◆ Συμμετοχή στο ΔΣ της εταιρίας.
- ◆ Συνήθως μειοψηφικά ποσοστά συμμετοχής (5-49%)
- ◆ Όχι συμμετοχή στο management
- ◆ Δέσμευση στελεχών – IP
- ◆ Πιθανή η περιγραφή όρων εξόδου (put και call option)

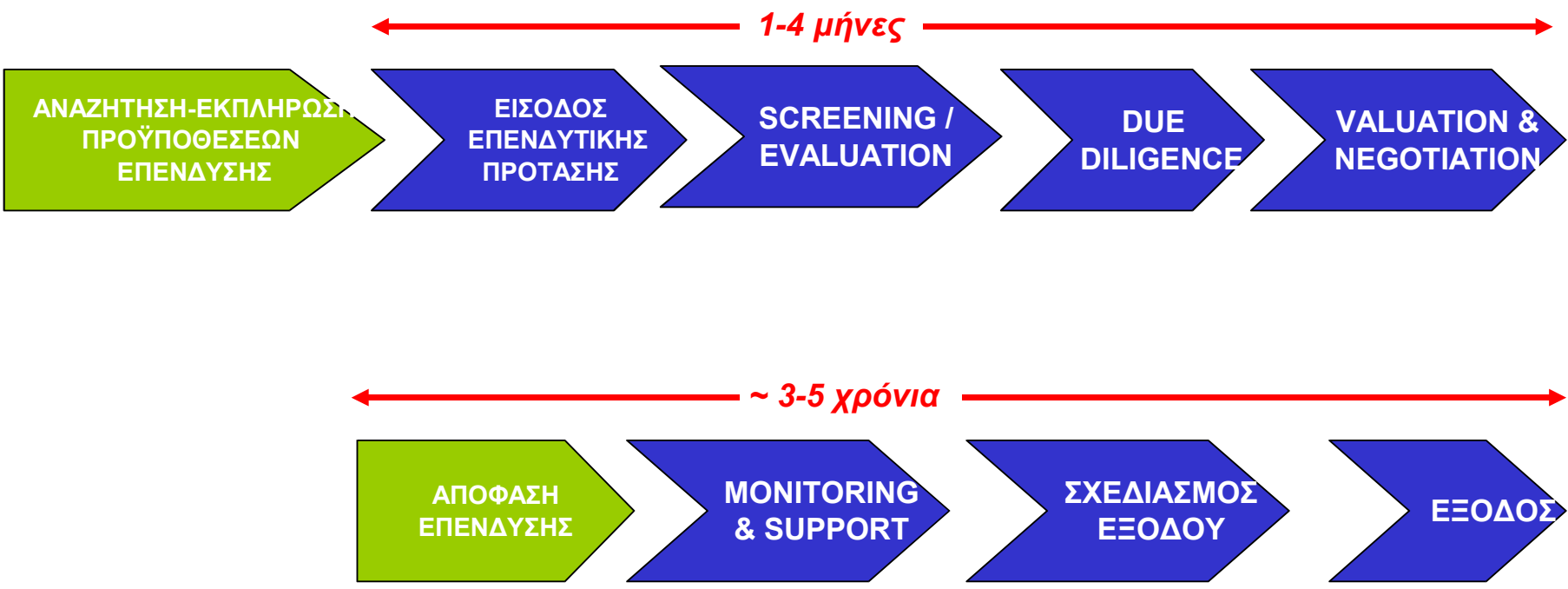


9 Οι βασικοί όροι μιας συμφωνίας (2)

- ◆ Διασφάλιση δικαιωμάτων καταστατικής μειοψηφίας
- ◆ Veto σε σημαντικές αλλαγές στρατηγικής
- ◆ Όροι μελλοντικών αυξήσεων –τρόποι συμμετοχής παλαιών μετόχων
- ◆ Μεταφορά ή όχι δικαιωμάτων VC σε τρίτους
- ◆ Ο βασικός μέτοχος δεν πουλάει τη συμμετοχή του πριν από έξοδο VC
- ◆ Από κοινού δέσμευση των μετοχών



10 Ο επενδυτικός κύκλος



11 Βασικά σημεία επιχειρηματικού σχεδίου

Σκοπός

Ιστορικό εταιρείας

- Μέτοχοι
- Διοίκηση
- Ιστορικά οικονομικά στοιχεία
- Σημερινή χρηματοδότηση

Προϊόντα

- Τεχνολογία
- Παραγωγική διαδικασία
- Μερίδιο αγοράς
- Γεωγραφική κατανομή
- Δίκτυα Πώλησης
- Συγκριτικά πλεονεκτήματα



Αγορά

- Στοιχεία κλάδου
- Μελλοκτικές προοπτικές
- Ανταγωνισμός

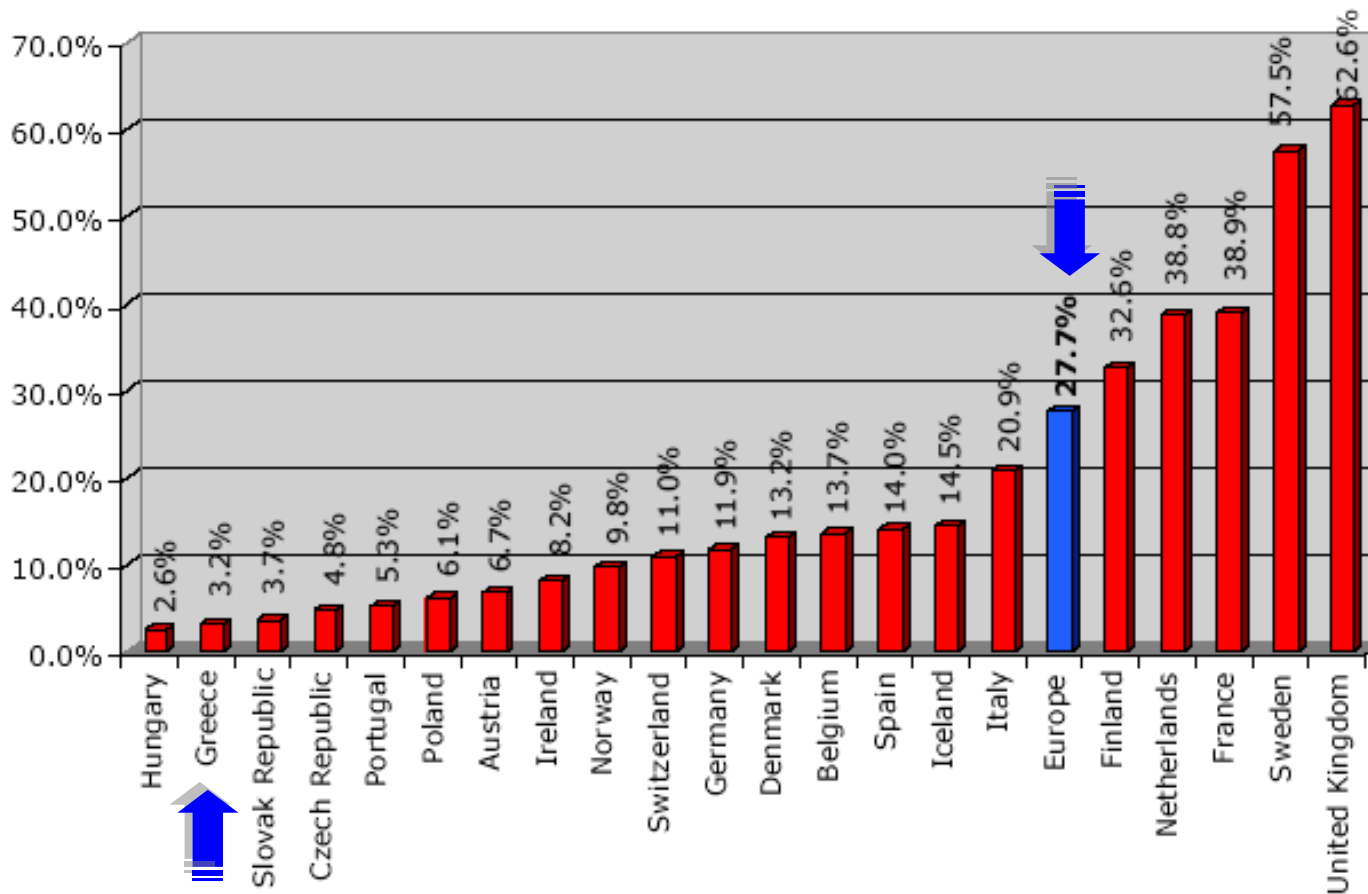
Επένδυση

- Συνολικό κόστος έργου
- Προτεινόμενη χρηματοδότηση
- Προβλέψεις πενταετίας
- Προσδιορισμός break even
- Ανάλυση ευαισθησίας

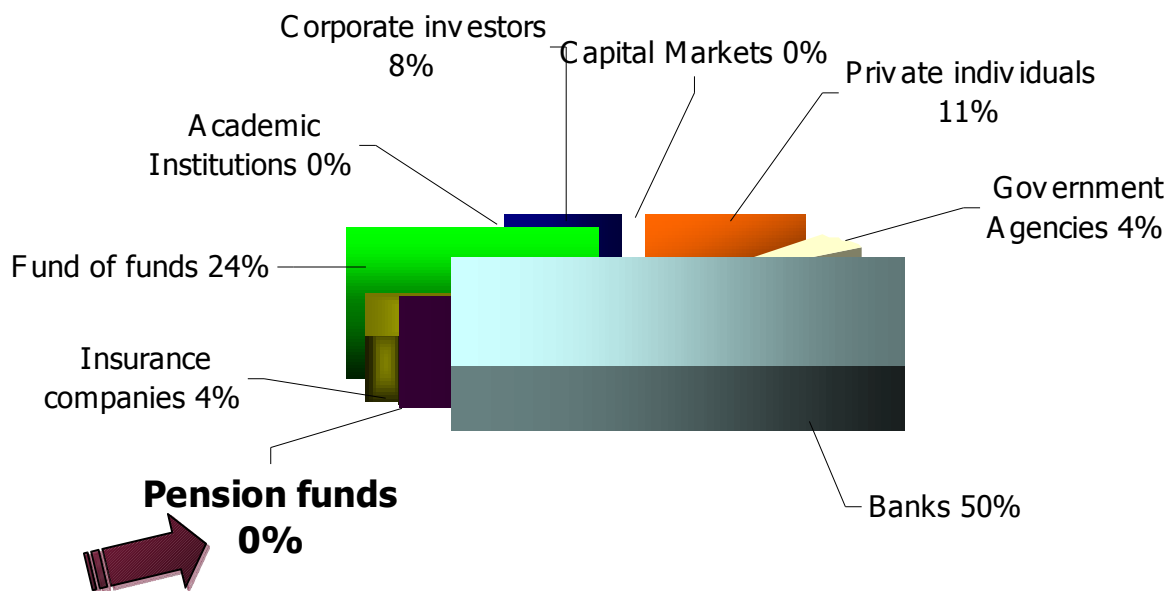
Για περισσότερα στοιχεία :

www.attica-ventures.gr

Ευρωπαϊκή Αγορά VC: Η Ελλάδα τελευταία σε άντληση κεφαλαίων



Άντληση κεφαλαίων στην Ελλάδα ανά τύπο Επενδυτή 1999-2003



Ευρωπαϊκή Αγορά VC: Αποδόσεις -Τι λέει η στατιστική.....?

- ◆ Μέση απόδοση : IRR=16% στην 8ετία
- ◆ Μέση επένδυση : 1.3 εκ. ευρώ
- ◆ Επενδυτικός ορίζοντας: 7-10 χρόνια
- ◆ Επενδύσεις με υπεραπόδοση: 1,5/10
- ◆ Επενδύσεις με καλή απόδοση: 2,5/10
- ◆ Επενδύσεις χωρίς απόδοση: 3/10
- ◆ Επενδύσεις που αποτυγχάνουν: 4/10
- ◆ 2004: VC fund raising στο ψηλότερο σημείο μετά το 1999
- ◆ 2004-5: αύξηση ρυθμού VC επενδύσεων για 1η φορά μετά το 1999
- ◆ Κύριοι επενδυτές: Τράπεζες 25% - Ασφαλιστικά ταμεία 25%

**Πλήρες
επιχειρηματικό
ρίσκο**



European Private Equity &
Venture Capital
Association

Γιατί VC - Τα κέρδη των επιχειρήσεων (1)

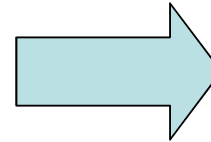
- ◆ **Αύξηση των θέσεων εργασίας** (το 90% αύξησαν τις θέσεις εργασίας τους). Στη Μ. Βρετανία το 18% του εργατικού δυναμικού έχει δουλειά χάρη στα VC funds.
- ◆ **Αύξηση των πωλήσεων** με ρυθμούς της τάξης του 21% σε Μ. Βρετανία και ΕΕ.
- ◆ **Αύξηση των κερδών** (το 77% ρυθμούς μεγαλύτερους από τον ανταγωνισμό)
- ◆ **Αύξηση της ανταγωνιστικότητας** και ενίσχυση της επιχειρηματικότητας (81% των επιχειρήσεων δήλωσαν ότι δεν θα μπορούσαν να υπάρξουν χωρίς PE)
- ◆ **Αύξηση των εξαγωγών** και γρηγορότερη προσέγγιση αγορών (marketing effect, οικονομική δυνατότητα κλπ.)
- ◆ **Σημαντικός αρωγός στην αναπτυξή τους** η εμπειρία οι γνώσεις διοίκησης και εν γένει ο συμβουλευτικός ρόλος των στελεχών του VC (90% των επιχειρήσεων επικοινωνούν εβδομαδιαία με το VC)
- ◆ **Καλύτερες αμοιβές** για τους εργαζόμενους και άρα διάχυση πλούτου σε περισσότερους συντελεστές της παραγωγής



Εταιρεία Πρόσκλης Εργαζόμενων
Venture Capital
Association

Γιατί VC - Τα κέρδη των επιχειρήσεων (2)

Αύξηση της απασχόλησης
Αύξηση των εξαγωγών
Βελτίωση οικονομικών δεικτών
Γρηγορότερη ανάπτυξη
Αύξηση ανταγωνιστικότητας
Βελτίωση εικόνας - αγοράς
Αύξηση περιθωρίων-κερδών
Αύξηση κρατικών εσόδων
Αύξηση εισφορών σε ΑΤ
Διάχυση πλούτου



**Ανταγωνιστικές, υγιείς και
κερδοφόρες επιχειρήσεις**

**Κοινωνικό πλεόνασμα,
ενίσχυση ανάπτυξης
οικονομίας**

17 Ο ρόλος των Venture Capital



Κριτήρια επενδύσεων

- ◆ **ΑΝΘΡΩΠΟΙ** – Εταιρία- Μέτοχοι - Στελέχη
- ◆ **ΠΡΟΪΟΝΤΑ** - Στρατηγική – Marketing- Ανταγωνισμός-Αγορές
- ◆ **ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ** - Οικονομικά δεδομένα-portfolio management

19 Κριτήρια επενδύσεων –Σύνοψη (1)

Άνθρωποι

- ◆ Ικανά και συνεργάσιμα στελέχη
- ◆ Αφοσίωση στην επιχείρηση – Μέτοχοι
- ◆ Ανάληψη προσωπικού ρίσκου
- ◆ Μέτοχος = manager ?-εταιρική κουλτούρα
- ◆ Επιτυχημένο και σχετικό με τον κλάδο ιστορικό
- ◆ Ολοκληρωμένη ομάδα management

Κριτήρια επενδύσεων – Σύνοψη (2)

Στρατηγική

:

- ◆ Ξεκάθαρη στρατηγική ανάπτυξης
- ◆ Διαφοροποίηση από ανταγωνισμό-επιχειρηματική ιδέα
- ◆ Καινοτομία-πατέντα-IP
- ◆ Προϊόντα ή υπηρεσίες που απαντούν σε πραγματική *ανάγκη αγοράς / καταναλωτών*
- ◆ Αναπτυσσόμενη αγορά ή «υπό δημιουργία»

Κριτήρια επενδύσεων – Σύνοψη (3)

Αποδόσεις

:

- ◆ Συνέργειες με άλλες εταιρίες ή στρατηγικούς εταίρους
- ◆ Οικονομικός κύκλος-μέγεθος αγοράς
- ◆ Πλήρες χρηματοδοτικό πλαίσιο
- ◆ Ρεαλιστική αποτύπωση μεγεθών
- ◆ Αποδόσεις ανάλογες του ρίσκου και του σταδίου της επένδυσης
- ◆ Σχέση επένδυσης με συνολικό portfolio
- ◆ Ορατές μέθοδοι εξόδου από την επένδυση

Ένα παράδειγμα επενδυτικής επιλογής....

mastihashop[®]
ΤΑΞΙΔΙ ΑΝΑΤΟΛΙΚΑ ΣΤΗ ΜΕΣΟΓΕΙΟ

- ◆ Μοναδικό προϊόν παγκόσμια-ευρύτερες χρήσεις (ΠΟΠ)
- ◆ Ένωση Μαστιχοπαραγωγών εδώ και 50 χρόνια, ο φορέας διαχείρισης. Τιμές μαστίχας σταθερές για χρόνια-χαμένη η δυναμική των εξαγωγών.
- ◆ Το 2002 η EMX αποφασίζει τη δημιουργία εταιρίας. Στόχος: η ανάπτυξη μοναδικών και υψηλήςαξίας προϊόντων σε διάφορες αγορές που θα χρησιμοποιούν τη μαστίχα ως πρώτη ύλη.
- ◆ Με τη δημιουργία των mastihashop, η τιμή της μαστίχας ανέβηκε 50% σε 3 χρόνια.
- ◆ Υπάρχει ένα πολύ υψηλού επιπέδου τμήμα R&D που συνεργάζεται με 3 Πανεπιστήμια σε όλη την Ευρώπη (10 προγράμματα σε εξέλιξη).
- ◆ 350 κωδικοί προϊόντωνέχουν αναπτυχθεί σε συνεργασία με κορυφαίες εταιρίες-Κορρές, Μυλέλια, Χαϊτογλου, Μπουτάρης, coffeeway
- ◆ Μανατζμεντ, ποιότητα και συσκευασία πρώτεςπροτεραιότητες (10 βραβεία μέχρι σήμερα).
- ◆ Ο στόχος της παγκόσμιας ανάπτυξης και των εξαγωγών ήταν παρών από την αρχή

23 Η εταιρία

- ◆ **Η Attica Ventures** είναι Εταιρία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών (ΑΚΕΣ) που δημιουργήθηκε σύμφωνα με τις διατάξεις του **άρθρου 7 του νόμου 2992/2002**.
- ◆ Η Attica Ventures **είναι θυγατρική εταιρία της Τράπεζας Αττικής**.

Η ΑΤΤΙΚΑ VENTURES – επενδυτική ομάδα *

**Ευρύ φάσμα
επαγγελματικής
εμπειρίας** (VC, consulting,
χρηματοοικονομικά, retail,
corporate management).

**Δίκτυο επιχειρηματικών
επαφών** και καλή γνώση
της ελληνικής αγοράς.

**Συμπληρωματικές
ακαδημαϊκές γνώσεις**

- * Αξιολόγηση από Επενδυτική Επιτροπή του ΤΑΝΕΟ (5 Δ.Σ. Τραπεζών κλπ)
- * Αξιολόγηση από την Westport - 2 δις € fund of funds – IRR=35%

Αρχικό κεφάλαιο: 30 εκ. €

Συνολική διάρκεια: 10 χρόνια (δυνατότητα επέκτασης μέχρι 2 έτη)

Χρόνος για επενδύσεις: 5 χρόνια

Maximum επένδυση ανά εταιρία: μέχρι 15% του κεφαλαίου=4.5 εκ. €

Όριο επένδυσης ανά γύρο χρηματοδότησης: 1 εκ. €

Τρόπος συμμετοχής: αύξηση κεφαλαίου-ομολογιακό δάνειο

Προσδοκώμενο IRR: 20%

Ελάχιστο ποσό συμμετοχής: 300.000 €

Εταιρίες-στόχοι: Μικρές και μικρομεσαίες όπως ορίζονται από την Ε.Ε.

Επιχειρήσεις στόχοι

- ◆ Τζίρος μικρότερος από 50 εκ. ευρώ
- ◆ ή/και μέχρι 250 εργαζόμενοι
- ◆ Όχι real estate, χάλυβα, τυχερά παιχνίδια, ναυτιγοεπισκευαστική ζώνη, άνθρακα, συνθετικές ίνες αυτοκίνητα – ναι στη μεταποίηση (π.χ. ΣΙΔΕΝΟΡ όχι, ΘΩΡΑΞ Αντισεισμική ναι)
- ◆ Όχι απλές εμπορικές επιχειρήσεις (όχι σε αντιπροσωπεία αυτοκινήτων ναι σε εταιρία στύλ Benetton, Γερμανός)
- ◆ Πνευματική ιδιοκτησία – πατέντα – καινοτομία
- ◆ Συμμετοχή πάντα με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ή ομολογιακό δάνειο (όχι εξαγορά υφιστάμενων μετοχών)

AVE- Η μέχρι σήμερα πορεία

- ◆ Εξέταση **500** επιχειρηματικών σχεδίων
- ◆ **400** απορρίφθηκαν στο αρχικό στάδιο (initial appraisal-first level)
- ◆ **70** από αυτά στο δεύτερο στάδιο ανάλυσης (at second level)
- ◆ **15** απέρριψαν την προοπτική συνεργασίας με την AVE από την αρχή
- ◆ **5** επενδύσεις μέχρι τώρα (IT-retail, industrial innovation, retail-product innovation, IT services)
- ◆ **10** ακόμη projects είναι στο επίπεδο κατάθεσης προτάσεων συμμετοχής (deep due dilligence)
- ◆ **2** από αυτά είναι σε seed - start up επίπεδο [όχι πωλήσεις (όλα), όχι νομική οντότητα (1), τελικό προϊόν (όλα)]
- ◆ **8** από αυτά σε development phase διαφορετικών επιπέδων και αγορών
- ◆ **Αγορές ενδιαφέροντος:** υγεία, ενέργεια, τρόφιμα – μαζική εστίαση, βιομηχανία, IT - software, IT- hardware, Internet, logistics, retail.

15 Δεκεμβρίου 2005

www.attica-ventures.gr



**ATTICA
VENTURES**

Ακαδημίας 34, 106 72, ΑΘΗΝΑ

Τηλ: +30 210 3637663

Φαχ: +30 210 3637859

ZAITECH FUND
INNOVATION VENTURE CAPITAL FUND

www.attica-ventures.gr



**ATTICA
VENTURES**