

سرمایه‌گذاری جسورانه و فرآیند

بستگرازی

مصدوقه‌ای VC در خدمت رشد اقتصادی ایده‌محور

نویسندگان: تاجیراگ وون، استفان شوگرن

مترجمان: روح‌اله کهن هوش‌نژاد، رضا بهرام‌پور، رضا محمدیان امیری

نشر چالش

سرشناسه	:	اگمون، تامیر Agmon, Tamir
عنوان و نام پدیدآور	:	سرمایه‌گذاری جسورانه و فرآیند مبتکرانه: صندوق‌های VC در خدمت رشد اقتصادی ایده‌محور / [تامیر اگمون، استفان شوگرن]؛ مترجمان روح‌اله کهن هوش‌نژاد، رضا جهان‌بین، رضا محمدیان امیری.
مشخصات نشر	:	تهران: چالش، ۱۳۹۶.
مشخصات ظاهری	:	۲۱۲ ص.
شابک	:	۹۷۸-۹۶۴-۲۵۲۲-۹۹-۶
وضعیت فهرست‌نویسی	:	فیا
یادداشت	:	عنوان اصلی: Venture capital and the inventive process: VC funds for ideas-led growth, c2016
یادداشت	:	کتابنامه.
عنوان دیگر	:	صندوق‌های VC در خدمت رشد اقتصادی ایده‌محور.
موضوع	:	سرمایه جسورانه
موضوع	:	Venture capital
شناسه افزوده	:	شوگرن، استفان
شناسه افزوده	:	Sjogren, Stefan
شناسه افزوده	:	کهن هوش‌نژاد، روح‌اله، مترجم
شناسه افزوده	:	جهان‌بین، رضا، ۱۳۶۷ -، مترجم
شناسه افزوده	:	محمدیان امیری، رضا، ۱۳۶۵ -، مترجم
رده‌بندی کنگره	:	HG۴۷۵۱/۷ س ۱۳۹۶
رده‌بندی دیوئی	:	۳۳۲/۰۴۱۵۴



www.chalesh.ir

سرمایه‌گذاری جسورانه و فرآیند مبتکرانه

نویسندگان: تامیر اگمون، استفان شوگرن

مترجمان: روح‌اله کهن هوش‌نژاد، رضا جهان‌بین، رضا محمدیان امیری

طرح جلد: پریسا بهمنی امور فنی و صفحه‌آرایی: نشر چالش لیت‌گرافی، چاپ و صحافی: فرشویه

چاپ دوم: بهار ۱۳۹۷ شمارگان: ۵۰۰ شابک: ۹۷۸-۹۶۴-۲۵۲۲-۹۹-۶

نشر چالش: تهران، خیابان انقلاب، خ ۱۲ فروردین، خ وحید نظری، پلاک ۸، طبقه ۵، واحد ۹

تلفن: ۶۶۴۱۴۶۱۰

قیمت: ۱۹۰۰۰ تومان

کلیه حقوق این اثر برای ناشر محفوظ است. هرگونه تکثیر و تولید مجدد آن کلاً و جزاً بصورت چاپی، الکترونیکی، انتشار الکترونیک این اثر بدون اجازه کتبی ناشر ممنوع و موجب پیگرد قانونی است.

دیباچه

دستیابی به رشد اقتصادی بالا یکی از اولویت‌های مهم سیاست‌گذاری در سال‌های پس از جنگ جهانی دوم در بیشتر کشورها به‌ویژه کشورهای در حال توسعه بوده است. با آغاز دهه‌ی نود میلادی و با تأکید بر نقش عوامل دانشی در توسعه‌ی کشورها مفهومی جدیدی شکل گرفت که این روزها اقتصاد دانش^۱ یا اقتصاد دانش‌بنیان^۲ نامیده می‌شود. علاقه‌مندان پرشمار این مفهوم معتقدند که جهان پس از پشمارا سر گذراندن دو پارادایم فراگیر اقتصاد کشاورزی و اقتصاد صنعتی، هم‌اکنون وارد پارادایم سوم که همانا اقتصاد دانش و اطلاعات می‌باشد، گردیده است و اگرچه زمین و کارخانه هنوز دو عامل مهم محسوب می‌شوند، اما در عصر کنونی مزیت مهم و محصور نمانده، سرمایه‌ی دانشی می‌باشد. در سال‌های اخیر نیز با ظهور اقتصاد دانش‌بنیان، نوآوری نقش حیاتی‌تری در تحول ساختارهای اقتصادی و اجتماعی یافته است به طوری که عنوان موتور محرکه توسعه اقتصادی نامیده می‌شود. دو ویژگی غیرقابل نادیده گرفتن، برانداختن مقیاس صعودی ایده‌های نوآورانه، از جمله عوامل رشد اقتصادی و نوآوری می‌باشد. شرکت‌های نوپای فناوری محور که خاستگاه اصلی نوآوری می‌باشند نیازمند ابزارهای نوینی جهت تأمین مالی می‌باشند. یکی از این ابزارهای نوین، سرمایه‌گذاری جسورانه^۳ می‌باشد. امروزه سرمایه‌گذاری جسورانه به عنوان یک تخصص علمی مطرح می‌باشد که می‌تواند علاوه بر تأمین مالی پروژه‌های نوآورانه که مدیریتی را در اختیار مدیریت شرکت قرار دهد تا بتواند به صورت مؤثر سرمایه‌گذار خود را هدایت نمایند. صندوق‌های سرمایه‌گذاری جسورانه به عنوان حلقه اتصال میان کارآفرینان نهادهایی می‌باشند که وظیفه خلق، توسعه و تجاری‌سازی ایده‌های نوآورانه را بر عهده دارند. موضوع سرمایه‌گذاری جسورانه در اقتصادهای درگیر دنیا

^۱ KE: Knowledge Economy

^۲ KBE: Knowledge based Economy

^۳ Venture Capital

و کشورهای توسعه یافته به عنوان اصلی ترین رویکرد در تأمین منابع مالی پروژه های فناورانه شناخته می شود. از سوی دیگر بنگاه های اقتصادی بزرگ دنیا نیز از رویکرد سرمایه گذاری جسورانه شرکتی^۱ استفاده می کنند.

با توجه به رویکرد اقتصادی کشور که رویکردی است بر پایه اقتصاد مقاومتی مبتنی بر اقتصاد دانش بنیان، لازم است به موضوع سرمایه گذاری جسورانه به عنوان یکی از ابزارهای تأمین مالی پروژه های نوآورانه مورد توجه جدی قرار گیرد. در این کتاب سعی شده است تا با واکاوی مفاهیم ایده های بنیادی، فرآیند مبتکرانه و راه های ویژه نقش آفرینان اصلی پیش برنده این روند، چگونگی نقش این مؤلفه ها را در ساختار و نحوه عملکرد صندوق های سرمایه گذاری جسورانه تبیین نماید.

حمیدرضا امیری نیا

رئیس هیئت مدیره موسسه دانش بنیان برکت

^۱ Corporate Venture Capital

فهرست

۱۱.....	فصل ۱: نگاهی اقتصادی و جامع به صندوق‌های VC
۱۴.....	۱-۱- مقدمه: هدف این کتاب.....
۱۷.....	۱-۲- ایده‌های بنیادی به‌مثابه دارایی.....
۱۸.....	۱-۳- لزوم مداخله دولت به‌عنوان شرط لازم توسعه ایده‌های نوآورانه و بنیادی در
۱۹.....	فناوری.....
۲۰.....	۱-۴- نقش کارکردی صندوق‌های VC در تأمین مالی ایده‌های بنیادی.....
۳۳.....	۱-۵- محتوا و ساختار کتاب پیش‌رو.....
۳۶.....	فصل ۲: اندازه و جزیی‌های VC
۳۷.....	۲-۱- مقدمه.....
۴۰.....	۲-۲- ساختار صندوق‌های VC.....
۴۰.....	۲-۳- اندازه صندوق‌های VC.....
۴۳.....	۲-۳-۱- اندازه صندوق‌های VC در سراسر جهان.....
۴۷.....	۲-۳-۲- اندازه صندوق‌های VC در ایالات متحده.....
۵۰.....	۲-۳-۳- تعداد و ماهیت پروژه‌های سرمایه‌گذاری صندوق‌های VC در
۵۱.....	ایالات متحده.....
۵۴.....	۲-۴- پویایی صندوق‌های VC ایالات متحده.....
۵۶.....	۲-۴-۱- منابع سرمایه برای صندوق‌های VC ایالات متحده.....
۵۹.....	۲-۴-۲- موفقیت و شکست در صندوق‌های VC ایالات متحده.....
۶۲.....	۲-۴-۳- خلاصه.....
۶۳.....	فصل ۳: صندوق‌های VC و صنعت نیمه‌رساناها.....
۶۳.....	۳-۱- مقدمه.....
۶۳.....	۳-۲- توسعه ایده نیمه‌رساناها.....
۶۳.....	۳-۲-۱- مراحل مقدم نیمه‌رساناها.....

۳-۲-۲-	از ایده‌ها تا محصولات.....	۶۴
۳-۳-	از ابزارها تا محصولات تجاری شده: نقش صندوق‌های VC در ایجاد یک صنعت.....	۶۵
۳-۴-	سهیم نیمه‌رساناها در رشد.....	۶۸
۳-۵-	خلاصه: نقش صندوق‌های VC در صنعت نیمه‌رسانا.....	۷۲
فصل ۴: نگاهی کلان به نقش منحصر به فرد صندوق‌های VC در فرآیند از ایده تا رشد.		۷۵
۴-۱-	مقدمه.....	۷۸
۴-۲-	رابطه میان ایده‌ها و رشد.....	۷۹
۴-۳-	نقش ایده‌های بنیادی در فرآیند رشد.....	۸۳
۴-۴-	شرکت‌های موجود و تازه‌واردهای پشتیبانی شده با VC.....	۸۴
۴-۵-	ایجاد توسعه ایده‌های بنیادی در زمینه فناوری.....	۸۷
۴-۶-	صندوق‌های VC به عنوان بخشی از «خط سیر» فناوری.....	۸۹
۴-۷-	خلاصه.....	۹۲
فصل ۵: مداخلات در ترویج ایده‌های بنیادی و نقش کاربردی صندوق‌های VC در تسهیل تأمین مالی آن‌ها.....		۹۵
۵-۱-	مقدمه.....	۹۸
۵-۲-	انواع مداخلات دولت.....	۹۹
۵-۳-	چرا تأمین مالی تحقیقات توسط دولت جهت ارتقای تولید ایده ضروری است؟ ایده‌های بنیادی به مثابه کالای عمومی.....	۱۰۰
۵-۴-	انحصار موقت و قابل اعتراض: مداخلات دولت از طریق قوانین مالکیت فکری.....	۱۰۶
۵-۴-۱-	رقابت، انحصار و قوانین مالکیت فکری.....	۱۰۶
۵-۴-۲-	نقش حقوق ثبت اختراع در صندوق‌های VC.....	۱۱۱
۵-۵-	حمایت دولت از پس‌اندازهای نهادی.....	۱۱۷
۵-۶-	خلاصه: صندوق‌های VC، پاسخی به انگیزه‌های ارائه شده توسط مداخلات دولت در بازار به نفع ایده‌های بنیادی در فناوری.....	۱۲۲
فصل ۶: چگونه قرارداد میان GPها، LPها و کارآفرینان، سرمایه‌گذاری در ایده‌های بنیادی پر ریسک را تسهیل می‌نماید؟.....		۱۲۵

۱-۶- مقدمه.....	۱۲۸
۲-۶- صندوق های VC و نقش واسطه گری مالی.....	۱۲۸
۳-۶- ایده های بنیادی مثال هایی از دارایی های پر ریسک هستند.....	۱۳۴
۴-۶- قراردادهایی که صندوق های VC را شکل می دهند.....	۱۳۶
۱-۴-۶- قراردادهای میان LP ها و GP ها.....	۱۳۶
۲-۴-۶- قراردادهای میان GP ها و کارآفرینان.....	۱۴۰
۳-۴-۶- دارایی ها، تعهدات و قراردادهای.....	۱۴۱
۵-۶- خلاصه: ماهیت متحصربه فرد صندوق های VC به عنوان واسطه های مالی.....	۱۴۳
فصل ۱: تخصیص پس اندازها به صندوق های VC، مازاد مصرف کنندگان و مدل پس اندازهای چرخه	۱۴۷
۱-۷- مقدمه.....	۱۵۰
۲-۷- مدل پس اندازها، چرخه عمر و سرمایه گذاری های با ریسک بالا.....	۱۵۲
۳-۷- مدل تخصیص دارایی برای سرمایه گذاری در صندوق های VC.....	۱۵۸
۴-۷- مازاد رفاه تولیدکنندگان و مصرف کنندگان صندوق های VC.....	۱۶۲
۱-۴-۷- تولیدکنندگان و مازاد رفاه در صندوق های VC.....	۱۶۲
۲-۴-۷- صندوق های VC چگونه امکان صرف را افزایش می دهند؟.....	۱۶۷
۵-۷- خلاصه.....	۱۷۵
فصل ۸: اثرات خارجی، مازاد مصرف کننده، بازده بلند مدت سرمایه گذاری های صندوق های VC	۱۷۹
۱-۸- مقدمه.....	۱۸۲
۲-۸- جدال بر سر بازده مربوط به سرمایه گذاری در صندوق های VC.....	۱۸۳
۳-۸- ریسک ویژه دارایی های مبتنی بر ایده های بنیادی.....	۱۸۶
۴-۸- ترجیحات ریسک GP ها، LP ها و ذینفعان سرمایه گذاران نهادی.....	۱۹۱
۵-۸- ملاحظات مستقیم و غیرمستقیم در اندازه گیری بازده سرمایه گذاری توسط سرمایه گذاران نهادی در صندوق های VC.....	۱۹۳
۶-۸- خلاصه: حق با بازار است.....	۱۹۸

فصل ۹: آینده صندوق‌های VC: اثرات فناوری و جهانی‌سازی.....	۲۰۱
۹-۱- مقدمه.....	۲۰۴
۹-۲- اقتصاد دانشی و صندوق‌های VC: پلتفرم‌های دیجیتال و تأمین مالی جمعی.....	۲۰۷
۹-۳- جهانی‌سازی و صندوق‌های VC.....	۲۰۹
۹-۴- چه کسی صندوق‌های VC را تأمین مالی می‌کند؟ پس‌اندازکنندگان یا مالیات‌پردازان؟.....	۲۱۱
۹-۵- خلاصه: آینده صندوق‌های VC.....	۲۱۳