

# Magyarországi magvető tőkealap létrehozásának lehetősége - megvalósíthatósági tanulmány

A high-tech, innovatív, kezdeti életciklusban levő, kis- és középvállalkozások támogatása Magyarországon az elmúlt években kiemelt szerepet kapott. A kiemelt támogatottsági szerepkört a 2007-2013-as időszakra elfogadott Új Magyarország Fejlesztési Terv is alátámasztja, amely deklarálta és leosztott forrásokat keresztül támogatja a high-tech technológiákba irányuló vállalkozói innovációt.

A kockázati magántőke (private equity) piac és egyben a kockázati magántőke befektetések Magyarországon az elmúlt 5-7 évben alakultak ki. A nagy európai kockázati magántőke alapok Magyarországon ma már jelentős összegeket helyeznek ki tőkefinanszírozásokon keresztül, legkülönbözőbb iparágakba és legkülönbözőbb konstrukciókon keresztül.

A 2008-ban elindított Új Magyarország Kockázati Tőkeprogram (Jeremie program) is hasonló célkitűzésekkel vált a gazdasági támogatáspolitikai elemévé, viszont a Jeremie program kereten belül a high-tech innováció, korai életciklusban levő magvető vállalkozások támogatása nem kiemelt prioritás.

Európa fejlett gazdaságaiban a kezdő, high-tech, innovatív vállalkozások támogatása jól kialakított és kiforrott struktúrákon keresztül valósul meg. Üzleti angyal hálózatok, inkubációt támogató programok, start-up-, magvető és kockázati magántőke befektetési alapok működése az üzleti- és befektetési élet szerves része. Az ilyen típusú programok és alapok központi, állami forrásból való támogatása biztosítja azt, hogy az innováció magas-szintű támogatása egy vállalkozás minden fejlődési ciklusában hatékonyan módon elérhető legyen.

A magvető fázisban levő vállalkozások kockázati magántőke alapokon keresztüli tőkefinanszírozása az USA-ban a legkifejlettebb, Európában leginkább Németország és Dánia tekinthető előjárónak a magvető tőkealapok működtetésében, állami támogatás és hozzájárulás mellett. Svédország, Írország és Hollandia ugyancsak fejlett kockázati magántőke, és ezen belül magvető tőke, piacokkal rendelkezik.

Az NKTH a nemzetközi legjobb gyakorlathoz csatlakozva felismerte, azt hogy egy kezdeti életciklusban levő vállalkozás fejlesztési és növekedési elképzeléseit, ezeknek piaci relevanciáját és fenntarthatóságát a legjobban a magántőke befektetők képesek mérni és hatékonyan értékelni, ezért célszerű az ilyen típusú befektetők bevonása a támogatási döntések meghozatalába.

Magyarországon létrehozandó, az NKTH felügyeletében, államilag támogatott magvető tőkealap a következő makrogazdasági, vállalkozásfinanszírozási és fejlesztéspolitikai tényezők teszik szükségessé:

- Az általános gazdasági lelassulás következtében az exportképes kis- és középvállalkozói (KKV) szektor nagyon kedvezőtlenül érintett, megrendelések csökkenése a profitabilitásuk és hatékonyságuk csökkenését hozza magával, ugyanakkor a jelenkor pesszimista gazdasági kilátásai negatívan hatnak a vállalkozói kedvre
- Magyarországon a kis- és középvállalkozói (KKV) szektor és ezek közül legfőképp a kezdeti fázisban levő (induló vagy start-up) vállalkozások köre rendkívül nehéz és drágán jut hozzá banki finanszírozáshoz vagy start-up hitelhez fejlesztéseik, K+F tevékenységeik és innovációik támogatására
- A magán szektor nem oldja meg a kezdeti fázisban levő vállalkozások finanszírozását, Magyarországon jelenleg nem működnek magvető tőkealapok. Ez egy alapvető piaci hiányosság (market failure) jele, amely hosszú távon kedvezőtlenül hat a KKV szektor fejlődésére, a vállalatok K+F és innovációs tevékenységeire
- Az államilag és Európai Unió forrásból támogatott inkubátor és kezdő vállalkozásokat támogató programoknak a tökéletes kiegészítője lehet egy újonnan, kimondottan kezdeti fázisban levő innovatív vállalkozások tőkefinanszírozására létrehozott magvető magántőke alap

A nemzetközi tapasztalatok és legjobb gyakorlatok áttanulmányozása során két nagyon jelentős és fontos megállapítást tehetünk a magvető tőkealapok működéséről.

- a. Az első az, hogy a magvető tőkealapok rendszerint állami támogatással és finanszírozással jönnek létre, általában komplex kezdő vállalkozásokat támogató programok keretén belül
- b. A második nagyon fontos megállapítás az, hogy a tapasztalat azt mutatja, hogy a magvető tőkealapok rendkívül nehéz kockázatos alapoknak minősülnek, a befektetett tőke elért megtérülési hozamai minimálisak – 4-5% (minimális IRR szintek)

Ezen tapasztalatoknak a figyelembe vételével a Magyarországon létrehozandó magvető tőkealap kapcsán, a következőt javasoljuk:

- A teljes magvető tőkealap program lebonyolítását az NKTH egy kinevezett Központi Alapkezelőre bízta, amelyet teljes körűen megbíz a befektetési struktúra felállítására és befektetési stratégia megvalósítására. A Központi Alapkezelő közreműködő entitásként vesz részt a folyamatban, kizárólagos feladata az alapkezelés technikai lebonyolítása
- Egy fund-of-funds struktúra létrehozása javasolt, amelyet az Innovációs Alapból (KTIA) lehívott összegekből lehetne feltőkésíteni
- A Központi Alapkezelő pályázati úton kiválasztja azt a 3-4 alapkezelőt, amelyekbe kihelyezi a rendelkezésre álló tőkefinanszírozásra irányuló forrásokat. A magvető tőkealap a létrejövő alapok tőkéjének maximum 80%-át biztosíthatja, a fennmaradó részt magánforrásból kell biztosítani

- A kiválasztott alapkezelők elsődleges szelekciós kritériuma az alapkezelő befektetési tapasztalata és az alapkezelő munkatársainak egyéni befektetési tapasztalata (track-record megléte és bemutatása)
- A magvető tőkealap befektetéseit egy akkreditált coach hálózat segíti elő, amely lehetővé teszi, hogy a kedvezményezett vállalkozások hozzájussanak a tőkefinanszírozáshoz, és hogy a befektetések sikeresen meg tudjanak valósulni
- A végső kedvezményezett high-tech, innovatív kezdővállalkozásoknak kell minősülni, amelyeket a következőkkel támaszthat alá:
  - Legalább elkezdett szabadalmi eljárás
  - Legalább elkezdett folyamat a szellemi termékek bejegyzésére
  - Legalább elkezdett folyamat a szerzői jogvédelem megszerzésére
- A befektetett vállalkozásokba szerzett részesedést az alapkezelők hagyományos módon értékesítik szakmai befektetőknek, a vállalat menedzsmentjének vagy más pénzügyi befektetőknek. A Jeremie programban résztvevő alapok potenciális második körös befektetői lehetnek a high-tech, innovatív vállalkozásoknak

A magvető tőkeprogram megvalósításának első és egyben legfontosabb lépése a Központi Alapkezelő kinevezése vagy létrehozása a teljes program lebonyolítására. Az NKTH legfontosabb feladata a stratégiai iránymutatás és a források biztosítása a Központi Alapkezelő számára, ugyanakkor az Alapkezelő feladatainak kijelölése, feladatok elvégzésének ellenőrzésére és a szükséges stratégiai támogatottság biztosítása.

A megvalósíthatósági tanulmány teljes terjedelemben letölthető:

- [Magyarországi magvető tőkealap létrehozásának lehetősége](#) PDF (754 KB)

Budapest, 2009 február.