



HORGOS LÉNÁRD,
M27 ABSOLVO
Consulting, ügy-
vezető partner

Mikor válasszuk a kockázati tőkét?

A vállalkozás finanszírozása több forrásból épülhet fel. Az alapítók hozzájárulása után, a működés időszakában a legideálisabb forrás az ügyfelektől, vevőktől származó bevétel.

Ha megfelelő árréssel és költség-bevétel struktúrával tud működni a cég, akkor maradhat az eredményből fejlesztésre, növekedésre. Ez az esetek nagyobbik részében organikus növekedést biztosít, tehát óriási kiugrást nem tesz lehetővé. Eközben is különböző pénzügyi termékekkel tudjuk külső forrásokból a működésünket segíteni, optimalizálni, mint például lízing, faktoring, forgóeszköz finanszírozás, támogatott beruházási hitelek. A külső források egyik típusa lehet, ami nem adóssághfinanszírozás (például kölcsön, banki hitel stb.), az idegen tőke, ide tartozik a kockázati tőke is. Alapvető jellemzője, hogy rendszerint a tőke bevonásáért cserébe tulajdonrészt kell átadni a befektetőnek (nem pedig ingatlant, jelzálogot stb.). De milyen esetekben való

■ Nagy hozamú forrásból ne készletet finanszírozzunk, arra inkább hitelt használjunk!

nekünk a kockázati tőke?(1) A cégünk nagy (éves szinten akár 30-40%-os) növekedésre lesz képes, dinamikus, nem pedig organikus növekedést lehet felmutatni, tényleg van a megcélzott piacban fantázia. (2) Komoly versenylőnyt látunk a termékünk, szolgáltatásunk vagy az üzleti modellünk vonatkozásában, és ez egy középtávon is fenntartható. (3) Felkészültünk arra, hogy egy üzlettársat fogadunk be, több vagy kevesebb szakértelemmel, netán kapcsolatokkal. Ez azt is jelenti, hogy megszűnik a tökéletesen önálló döntéshozatal, valamint transzparens működés szükséges. (4) A kockázati tőke ki is akar szállni, tehát értékesíteni akarja az üzletrészt – mert az alapkezelő vissza kell adja hozammal növelve a tőkét azoknak, akik biztosították ezt pénzt az alapba, tehát a saját befektetőinek. Fontos, hogy legyen erre esély, lásuk a megoldási opciókat a kiszállásra! (5) Nem olcsó forrás, legalább 20-30%-os éves hozamot szeretne realizálni a kockázati tőkebefektető. Ez azt is jelenti, hogy bizonyos célokhoz botorság ilyen forrást használni: gépet venni, készletet finanszírozni, ingatlant építeni 20-30%-os hozamú forrásból nem túl jó ötlet, inkább hitel használjunk erre!

Melyiket válasszam?

FORRÁS Kockázati tőke és a bankhitel is jól jöhet a végső sikerhez



Vannak olyan országok, ahol tradicionálisan a kockázati tőke jellegű finanszírozás az erősebb

A hitel szótól 2008 óta különösen tart a magyar ember, míg a kockázati tőke is inkább csak az utóbbi pár évben vált itthon gyakori fogalomra főleg az induló vállalkozások körében. Pedig a finanszírozási piacon mindkettőnek helye van, sőt, akár még ki is egészíthetik egymást.



KOVÁCS VIKTOR,
a Budapest Bank
vállalati központi
hitelzési és értékesítési csoportjának vezetője

Míg mostanság szinte a csapból is csak a Jeremie-alapok megszerezhető és elkölthető milliárdjai folynak, addig a banki hitelek területén szűkebben mérik a lehetőségeket különösen az utóbbi években. Mindezek ellenére is vannak olyan országok, ahol tradicionálisan a kockázati tőke jellegű finanszírozás az erősebb (ilyen például

az Egyesült Államok, vagy az Egyesült Királyság), ugyanakkor a német típusú gazdaságokban (Magyarország is ilyen volt a Jeremie programok elindulása) a hitelekben bíznak leginkább a vállalkozások. Ugyanakkor itthon az innovatív, gyorsan fejlődő KKV-k a Jeremie-programnak köszönhetően kerültek a kockázati tőkebefektetések középpontjába. Ezen cégek a növekedésükhöz szükséges finanszírozást eddig nem tudták volna hitelekkel biztosítani, ezért is várták nagy reménnyel a kockázati tőkealapok megjelenését. Azonban érdemes megnézni, mit adhat az egyik és mit a másik finanszírozási forma.

Egy érett életszakaszú, stabil cash-flow-val és eszközháttérrel rendelkező vállalkozás számára a hitel a legolcsóbb választás, mivel kötöttebb visszafizetési struktúrája könnyen beleilleszhető a pénzügyi tervekbe, likviditásba. Felhasználása is szigorúbb, meghatározott gyakorlatú rendszeres adatszolgáltatás szükséges a bank felé, ha pedig nem tudjuk teljesíteni a hitel visszafizetését, az a cég

felszámolásához is vezethet. „Ezzel szemben a kockázati tőke bevonásával a vállalat nemcsak tőkét von be, hanem egy olyan stratégiai partnert is kap, aki hatással van a cég működésére, kultúrájára. A kockázati tőkebefektető együtt kel és fekszik a vállalkozással, aktívan részt vesz annak döntéshozói fórumain” – mondja Szombati András, a Primus Capital Fund Management befektetési igazgatója és a HVCA Board tagja, aki még hozzáteszi, e finanszírozási formák nem egymás versenytársai, hanem egymás kiegészítői is lehetnek, mert több cég esetében ezen források egymás mellett vannak jelen. Erre rímelt dr. Tamás Gábor, az UniCredit Bank Hungary Zrt. ügyvezető igazgatójának véleménye is, aki úgy véli, a kockázati tőkebefektetők és a kereskedelmi bankok között szoros együttműködésre van szükség. „Kockázati tőkebefektetéssel azon stabil piaccal és határozott stratégiával rendelkező vállalkozások likviditási helyzetét lehet segíteni, amelyek tőkehiányban szenvednek, és

amelyeket a hagyományos banki technikákkal már nem lehet finanszírozni” – fűzi még hozzá. „A már 1-2 éve a piacon lévő, ún. Gazella vállalkozások profitjukat általában visszaforgatják a működésükbe, hogy további növekedést érjenek el, a tőkefelhalmozás nem jellemző. Ebben a szakaszban nyílik lehetőség kockázati tőke bevonására” – mondja Kovács Viktor, a Budapest Bank vállalati központi hitelzési és értékesítési csoportjának vezetője. Szerinte a kockázati befektetők a banki kockázatokkal vállalva, a magas eredmény érdekében a megfelelő forrást tudják a vállalkozásoknak biztosítani, ezáltal a bank szerepe ezen cégek esetében a kiegészítő finanszírozásra redukálódik, és a kockázatok megosztása megfelelő lesz.

A két finanszírozási forma tehát egymást erősítve használható, bár igénybevételeük erősen függ a vállalkozások életszakaszától. Mindenesetre érdemes szétválasztani a pénzügyi piacot, mert számos személyre és cégre szabott lehetőséggel lehet találkozni.

Banki hitel vagy kockázati tőke?

TŐKE A magántőke bevonása nagyobb lendületet adhat a vállalkozásnak



GARAMVÖLGYI BALÁZS,
az MV-Magyar
Vállalkozásfinanszírozási Zrt.
vezérigazgatója

A vállalkozások számára a külső forrásbevonás legismertebb, talán legkézenfekvőbb módja a hitelfelvétel, ez azonban bizonyos üzleti elképzelések, fejlesztési, beruházási projektek esetében még akkor sem járható út, ha a szóban forgó vállalkozás jól működik, felkészült menedzsmenttel, ígéretes jövőképpel rendelkezik. Ilyen körülmények

között érdemes megfontolni a pénzügyi befektetőtől történő tőkebevonást, azaz finanszírozási forrásokért cserébe új tulajdonost „beengedni” a vállalkozásba. A magántőke-befektető bevonása nagyobb lendületet ad a vállalkozásnak, mert a magántőke-befektető érdekelt a vállalkozás sikerességében, hiszen tulajdonosként ettől függ befektetésének értéke és megtérülése. Amennyiben a tőkeemelést professzionális befektető hajtja végre, a vállalkozást pénzügyi szakértelmével, stratégiai szemléletével, kapcsolatrendszerével is segíti. A befektető általában 3-6 év után értékesíti tulajdonrészét a tulajdonostársak, a me-



Nagyobb lendületet ad a magántőke-befektető bevonása

nedzsmet, vagy akár harmadik fél (pl. szakmai befektető) felé. Az Európai Unióban elsőként Magyarországon indult el az uniós forrásokból finanszírozott

kockázati tőkeprogram. A JEREMIE Kockázati tőkeprogramok keretében létrehozott kockázati tőkealapok jellemzően a KKV szektor olyan korai („magvető”

HÍRSÁV

Digitális sikersztori

A BANKI informatikai fejlesztésekkel foglalkozó multinacionális óriásvállalat, a Misys felvásárolta az online pénzügyi szolgáltatás-fejlesztéseiről ismert magyar IND Groupot, amely mostantól a globális vállalat Digital Channels divíziójává válik. A két vállalat 2013 februárjától volt üzleti kapcsolatban egymással a részvények 100 százalékának felvásárlásáról pedig idén február 10-én állapodtak meg. A Misys Digital Channels üzletág vezetését Vinnai Balázs, az IND Group alapítója veszi át.

Evopros üzletágakat vásároltak fel

BÁR AZ ELMÚLT ÉVEKBEN jelentősen csökkent a vállalati fúziós és felvásárlási kedv, az evopro és az IND Group példája is mutatja, újra beindulhat az M&A piac. Az Accenture multinacionális IT-cég a közelmúltban jelentette be, felvásárolja az evopro szoftverfejlesztési és szolgáltatási üzletágát. Ez már a harmadik olyan akvizíciója az Accenture-nek, amely a termelő vállalatok számára rendelkezésre álló képességeit bővíti. A hazánk mellett több európai országban is működő evopro csoport egyebek mellett az ipari és orvosi berendezésekben, az autópárházban, valamint a szállítmányozásban széles körben használt szoftverekkel kapcsolatos szolgáltatásokat nyújt.

Újabb milliárdok fejlesztésekre

EDDIG 37 vállalkozásba fektetett be az állami működtetésű Széchenyi Tőkebefektetési Alap, a teljes tőkekihelyezés összege a január végéig meghaladta a 4 milliárd forintot. Az idei év végéig újabb 5 milliárd forint kihelyezését tervezik, amivel elérik az alap tőkéjének közel háromnegyedét. A hagyományos befektetési célpontok mellett idén a fejlődőképes egészségügyi portfóliók és a kreatív- illetve divatipar is jelentős tőkehez jutott.

és „induló”), illetve növekedési életszakaszban lévő, nagy növekedési potenciállal rendelkező vállalkozásaiba fektetnek, amelyek különböző innovatív termékek vagy szolgáltatások előállítását, fejlesztését végzik, vagy tervezik végezni. Tipikusan ilyen projekt lehet néhány fiatal informatikus „garázs-vállalkozása”, amely egy innovatív szoftverrel, internetes alkalmazással kíván megjelenni a hazai, vagy még inkább a nemzetközi piacon, de vizsgálható pénzügyi múlt, tőkeerős és biztosított hiányában, valamint az iparág kockázatai miatt banki forrásbevonásra nincs lehetősége.