

**2009. október 20.**

**Fagazdasági Országos Szakmai Szövetség  
XXXVII. Konferencia, Tihany (Club Tihany)**



---

## **Fejlesztési tőkebefektetés KKV-k részére, mint finanszírozási alternatíva**



**Kisvállalkozás-fejlesztő  
Pénzügyi Zrt.**

**Előadó: F e h é r J ó z s e f  
vezérigazgató-helyettes**

## **Kockázati tőke ↔ fejlesztési tőke I.:**

A **kockázati tőke** (*risk capital*) valamely új ötlet, elgondolás vagy új technológia alapján specializálódott vállalkozás megalakítására és felállítására szolgál, nem csupán pénzalapot visz a vállalkozásba, hanem az új vállalkozáshoz szükséges szakértelmet, valamint piaci stratégiája és vezetése megtervezésének inputjaként is szerepel.

A kockázati tőkebefektetés során tehát a befektető általában szakmai értelemben is részt vesz a céltársaság irányításában.

A tőkebefektetéssel kapcsolatban elvárt hozam tapasztalatok alapján min. 25-40% p.a.

A befektetés jellemzően *nyílt végű* (az esetleges exit időpontja nincs megadva).



## Kockázati tőke ↔ fejlesztési tőke II.:

A **fejlesztési tőke** (*development capital*) befektetése során *pénzügyi befektetőként* jelenik meg a tőkét nyújtó társaság, és – ellenőrzési jogosultságain felül – alapvetően nem vesz részt a céltársaság irányításában.

Elsősorban pénzügyi jogosítványokat szerez a befektető (olyan *jogokat*, amelyek biztosítják a beavatkozás lehetőségeit, pl. a könyvelő leváltására, stb.).

Az elvárt hozam is lényegesen alacsonyabb a kockázati tőkebefektetéseknél ismertetettnél: BUBOR, LIBOR, EURIBOR illetve infláció alapú hozamelvárások.

(KvfP Zrt.: BUBOR + (0,25–4,5) %; napjainkban 9-12% p.a.).

A befektetés jellemzően *zárt végű* (adott időtartamra szóló befektetés; Ptk.)





# Kockázati tőke ↔ fejlesztési tőke III.:

## *Mi a helyzet itthon?*

- Átmenet az „igazi” kockázati- és a fejlesztési tőke között...
- KKV-k helyzete (1995: első kutatások: „alultőkésítettség”).
- KKV-k mérete- és egyéb sajátosságai alapján az igény döntően a *fejlesztési tőkére* jelenik meg.
- KKV-k jellemzően a „kevésbé innovatív ágazatokban” működnek („...nincs innovatív vagy nem innovatív ágazat, csak többé vagy kevésbé kreatív-innovatív vállalkozások, vállalkozók...”) → kényszervállalkozások → minimális cél: a túlélés → nem marad idő az „innovációra”...



## Kockázati tőke ↔ fejlesztési tőke III.:

### *Mi a helyzet itthon?*

- Magyarországon több, döntően állami forrásokkal gazdálkodó fejlesztési tőketársaság működött, amelyek a gazdaság (földrajzi- és szektorális értelemben) eltérő területein tevékenykedtek (pl. KvfP Zrt., Corvinus Zrt., Beszállítói Befektetési Zrt., stb.). Működésük főbb elemeit tekintve a fejlesztési tőketársaságok nagyon hasonló alapelvek szerint dolgoztak.
- Mára lényegében két fejlesztési tőketársaság maradt talpon a piacon: MFB Invest Zrt. és KvfP Zrt.
- A KvfP Zrt. elsőként szerezte meg az Európai Bizottság Verseny Főigazgatósága notifikációját (2007. augusztus 03.; State aid HU 16/02).
- Újdonság 2009. október 9.: JEREMIE-program nyerteseinek kihirdetése (egyelőre összesen 8 nyertes alapkezelő)

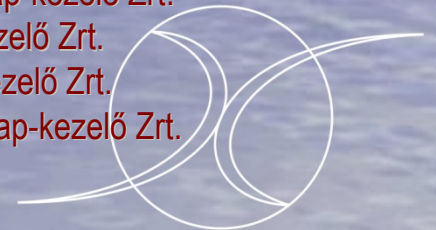




# **J E R E M I E** program:

(**J**oint **E**uropean **R**esources for **M**icro to **M**edium **E**nterprises)

- Az Európai Bizottság felismerve a mikro-, kis- és középvállalkozások létfontosságú gazdasági és társadalmi szerepét és azok finanszírozási forrásokhoz való hozzájutásának nehézségeit 2007-től "Közös európai források a kis- és középvállalkozásoknak" (Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises, JEREMIE) címmel programot indít a kis- és középvállalkozók pénzügyi forráshoz való jobb hozzáféréseinek megteremtése érdekében.
- A hazai az elsőként beinduló program az Európai Unióban (⇒ mindenütt csúszás tapasztalható. Ok: ?...)
- A hat konvergencia régióba (*Dél-Alföld, Dél-Dunántúl, Észak-Alföld, Észak-Magyarország, Közép-Dunántúl, Nyugat-Dunántúl*) 7 alapnak összesen 27,5 milliárd Ft, *Közép-Magyarországra* pedig 1 alapnak összesen 4 milliárd forint jut el a 31,5 milliárd forintos uniós keretből a következő három évben. Ehhez az alapkezelők plusz 13,5 milliárd forint magántőkét "szerveztek be".
- A 2009. októberében nyertesnek kihirdetett tőkealap-kezelők:
  - Big George's NV Equity Kockázati Tőkealap-kezelő;
  - Central Fund Kockázati Tőkealap-kezelő Zrt.;
  - DBH Investment Kockázati Tőkealap-kezelő Zrt.;
  - Etalon Kockázati Tőkealap-kezelő Zrt.
  - Finext Startup Kockázati Tőkealap-kezelő Zrt.
  - Morando Kockázati Tőkealap-kezelő Zrt.
  - Portfolion Kockázati Tőkealap-kezelő Zrt.
  - Primus Capital Kockázati Tőkealap-kezelő Zrt.



## **A fejlesztési tőketársaságok (*továbbiakban FTT*) küldetése:**

Fejlesztési tőkebefektetéssel erősíteni a növekedési potenciállal rendelkező hazai kis- és középvállalkozásokat.

### **Mi az *FTT*-k alapításának a célja?**

- A *FTT*-k által nyújtott tőkeinjekció révén a vállalkozások piaci potenciálja, megítélése és hitelképessége jelentősen javul, képesek lehetnek a fejlődéshez szükséges forrásokat a kapott tőkén felül bankhitellel is kiegészíteni.
- A vállalkozásokba fektetett tőkével segíteni termék-, eszköz- és technológiafejlesztésüket, a vállalkozás hozzáadott értékének növekedését.





## Mely vállalkozások lehetnek érdekeltek?

- A *FTT*-k jellemzően olyan korlátolt felelősségű társaságokba (Kft) vagy részvénytársaságokba (Zrt) fektetnek tőkét, amelyek **eredményes gazdálkodási múlttal** (általában legalább két teljes lezárt üzleti évvel) **és további fejlődési potenciállal rendelkeznek**.
- A *FTT*-k számára egy üzletileg alaposan átgondolt **induló vállalkozás is lehet partner**, amennyiben jó üzleti elképzeléssel, ehhez kapcsolódó üzleti tervvel és megfelelő referenciájú tulajdonosokkal, vezetéssel rendelkeznek.





## A *FTT*-k tőkebefektetéseinek jellemzői #1:

- Különbség a beruházási hitelekhez képest: a *FTT* a tőkeemelés után a KKV-ben egy **előre meghatározott időtartamra kisebbségi tulajdonossá válik** (- pénzügyi befektetőként; a KKV törvény külön rendelkezik erről a jogviszonyról).
- *FTT* tulajdoni hányad - a tőkebefektetés után - a felemelt (jegyzett) tőkében kevesebb, mint 49%.
- A vállalkozás ezáltal **nem veszti el KKV-státuszát**, és az ezzel járó adó- és egyéb kedvezményeket.
- A befektetés minimális összege és lehetséges felső határa meghatározott.
- A beruházás nagyságrendjétől függően a tőkeemelés kiegészülhet hitellel, illetve hazai- illetve EU-s pályázati forrásokkal.



## A *FTT*-k tőkebefektetéseinek jellemzői #2:

- A befektetés időtartama ***maximum 5 év***, (jellemzően három-öt év között).
- A *FTT* célja, hogy meghatározott időtartamon belül a tulajdonostársak kivásárolják a megszerzett tulajdon-hányadát annak érdekében, hogy újabb befektetéseket hajthasson végre. A *kivásárlásra* lényegében *bármikor sor kerülhet* a befektetési időszak alatt, ha a vállalkozás annyira megerősödik, hogy a tulajdonos ezt meg tudja tenni. A kivásárlás módja, feltételrendszere előre rögzített.





## Ki fogja vezetni a vállalkozást?

- A vállalkozás **irányítása a jelenlegi tulajdonos** (a jelenlegi menedzsment) **kezében marad**, de a *FTT* - mint társtulajdonos - rendszeres információ-szolgáltatást ír elő, és meghatározott kérdésekben döntési jogokat szerez („csendestárs”).
- Az információ-szolgáltatás (**monitoring**) időszakos: havi, negyedéves / féléves, illetve éves gyakoriságú, az üzletmenet legfontosabb jellemzőire tér ki.
- A *FTT* a vállalkozás kisebbségi tulajdonosaként nem kíván beleszólni a társaság napi működésébe.

***Tapasztalatok alapján a hazai fejlesztési tőkepiacon ez a „szimbiózis” jól működik.***



## A tőkebefektetés előnyei:

- A tőkebefektetés előnyei akkor mutatkoznak meg leginkább, ha azok **pályázati** (EU-s vagy hazai) **forrásokkal**, illetve bankok által nyújtott **beruházási hitelekkel** – elsősorban természetesen a kedvező kamatkondíciójúakkal (pl. „Új Magyarország” Fejlesztési Terv; „Új Magyarország Kisvállalkozói Hitel”) – **együttesen** kerül alkalmazásra.
- A **FTT** segítségével olyan projektek is megvalósíthatók, melyek a szektorra általánosan jellemző nagymérvű alultőkésítettség miatt nem teljesülhetnének.
- A **FTT**-k tőkeemelése **nem utófinanszírozás!** A projektek megvalósítása a tőkeemelést igénylő KKV számára a tapasztalatok szerint **nem okoz likviditási problémákat.**





## Az előzőek alapján: MIVEL ÉRDEMES MEGKERESNI A PÉNZÜGYI BEFEKTETŐT (FTT) I.

- Ha „csak” egy *találmányról* van szó, az általában NEM ELÉG!
- *CÉG* is kell, amelyhez köthető az innováció- illetve fejlesztés hasznosítása és amelynek *múltja* alapja lehet az üzleti sikernek: átlátható, világos működés ...a „fehér gazdaságban”.
- Ha *új* (pl. projekt-) cégről van szó, kellenek *húzóemberek*, „nevek”....., akik alapján valószínűsíthető a fejlesztés-, innováció sikere.
- Ki kell találni, hogy a *zárt befektetési konstrukciónak* megfelelően a fejlesztési tőke számára hogyan térülhet meg a befektetés (a feladat a befektetés- illetve innováció gazdájáé; esetleg a teljes projektnek csak egy jól körülhatárolható részéhez kell igénybe venni a tőkét, vagy szakaszolni kell a projektet → BELE KELL LÁTNI A TŐKÉT NYÚJTÓ FEJÉBE!

# MIVEL ÉRDEMES MEGKERESNI A PÉNZÜGYI BEFEKTETŐT (FTT) II.

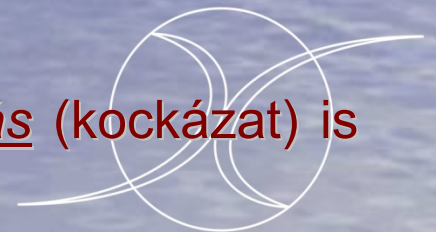
A meggyőzés legfontosabb (sok esetben az egyetlen!) eszköze a megfelelő üzleti terv.

➤ Tapasztalt szakemberek értékelik → ne legyen túlzó (Nehéz dolog 5-10 évre előre tervezni. Ha a tervnél jobb lesz a tényleges eredmény, mindenki boldog, ha nem, retorziók jöhetnek (akár a cég is rámehet!).

➤ Számviteli szempontból teljes és korrekt legyen. Tanácsadó, („klasszikus” értelemben vett) pályázatíró általában nem szükséges, de mindenképpen célszerű jó könyvelőt igénybe venni (nem árt, ha ő egyben a cég saját könyvelője...).

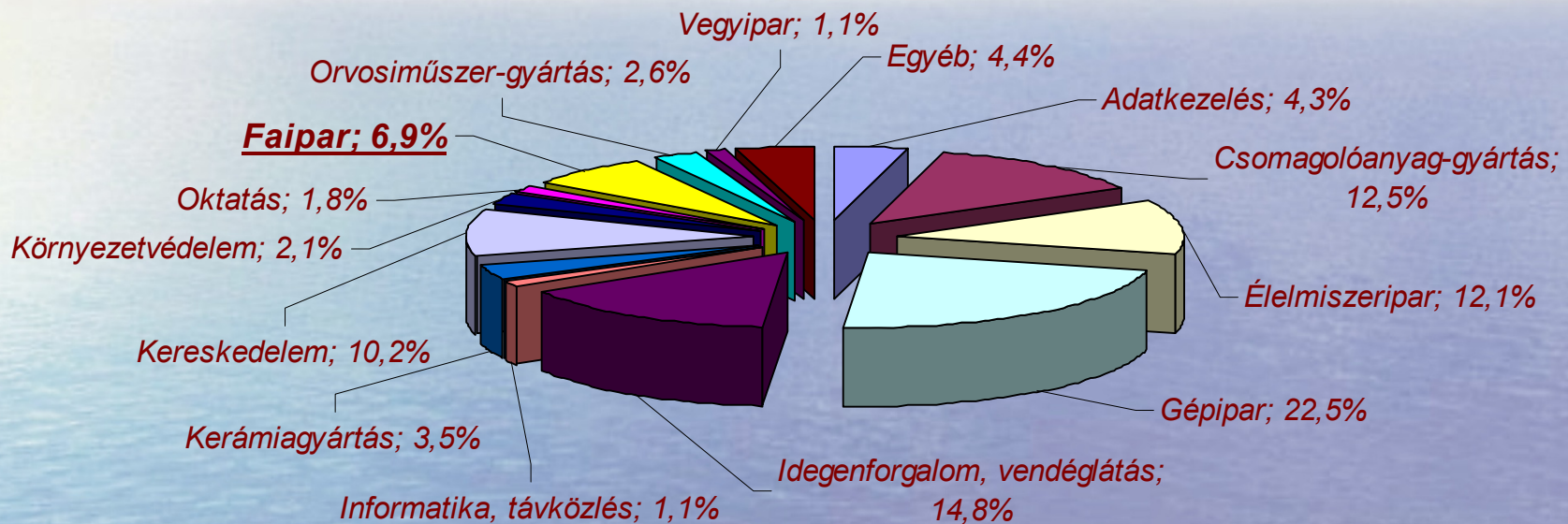
➤ A FTT-k – működésük jellegéből adódóan – a gazdaság igen széles spektrumán tevékenykednek, tehát érdemes lehet a jövőben *a cégbe integrált projektté érett innovációval illetve fejlesztési elképzelésekkel* több FTT-t is megkeresni.

➤ ...és persze szívesen veszik a FTT-k, ha saját forrás (kockázat) is megjelenik a finanszírozásban...





## A KvfP Zrt. (mint FTT) által végrehajtott befektetések ágazati megoszlása (kihelyezett-tőke-arányos tortadiagram)



A KvfP Zrt. befektetéseit tehát nagyfokú szektorsemlegesség jellemzi.



## **Információ:**

Kisvállalkozás-fejlesztő Pénzügyi Zrt.  
1053 Budapest, Szép utca 2.

Telefon: (1) 486 32 30

Fax: (1) 486 32 32

E-mail: [info@kvfp.hu](mailto:info@kvfp.hu)

[www.kvfp.hu](http://www.kvfp.hu)





---

**Köszönöm megtisztelő figyelmüket.**



Kisvállalkozás-fejlesztő  
Pénzügyi Zrt.