

Téma:

**SZAKPOLITIKA TANULMÁNY –
KKV-FEJLESZTÉS**

Időszak:

2013. március

Dátum:

2013. 04.22.



SZÁZADVÉG
ALOZTIVÁNY



SZÁZADVÉG
gazdaságkutató zrt.



STRATEGOPOLIS
KÖMÉNYPOLITIKA TANULMÁNYOK ÉS TUDÁSMÉRLEK KUTATÓ ZRT.

Az anyag az NFM_SZERZ/378/1 (2012) számú
szerződés teljesítésére készült.

Tartalom

Vezetői összefoglaló.....	1
1 Monitoring – KKV szektor általános jellemzése	3
1.1 A KKV szektor általános gazdasági jellemzése	3
1.2 Konjunktúra adatok.....	4
1.3 Vállalkozások finanszírozása	7
1.4 Vállalkozásfejlesztési eszközök és politikák	8
MNB Növekedési Hitel Program	8
Pénztárgépcsere	9
Jeremie III.....	9
Vitaanyag az európai gazdaságfinanszírozásról, finanszírozásról	10
Európai kockázatitőke-alap.....	11
2 Elemzések	14
2.1 A spin-off vállalkozások létrejöttét gátló tényezők	14

Vezetői összefoglaló

A regisztrált vállalkozásokról megjelent legújabb adatok szerint a KKV-szektor méret szerinti szerkezete alig változott. A struktúra nemzetközi összehasonlításban szétaprózottnak tekinthető, a vállalati koncentráció előrehaladása a hatékonyság szempontjából kívánatos lenne. Az összes regisztrált vállalkozás száma ugyan négy százalékkal nőtt, de ez elsősorban a kicsi, 0 fős vagy ismeretlen létszámú vállalkozások számának emelkedésével magyarázható.

A vállalkozások körében folytatott kérdőíves felmérések szerint az Európai Unió tagállamaiban márciusban folytatódott a negatív trend a kiskereskedelmi vállalkozások körében, míg a feldolgozóiparban és az építőiparban a várakozások alig változtak. Magyarországon az üzleti döntéshozók várakozásai érdemben nem változtak. Az építőipari vállalkozások rendkívül alacsony bizalmi indexe februárban jelentősen emelkedett, márciusban némi korrekció volt megfigyelhető. Kismértékű optimizmusra adhat okot, hogy a foglalkoztatási szándék összességében pozitív.

A vizsgált időszakban jelent meg a K&H és GfK KKV bizalmi indexe. Az 500 hazai mikro-, kis- és középvállalkozás vezetőinek megkérdezésén alapuló index értéke 9 pontos emelkedést követően jelenleg -26 ponton áll, de még kérdéses, hogy az 5. negyedéve tartó fel-leingadozás után a mostani növekedés tartósnak bizonyul-e.

Április elején megjelent az ún. Jeremie III pályázati felhívása az NFÜ honlapján. A kockázati tőke alapok kiválasztásának újabb fordulójával összesen további négy alap juthat 3-3 milliárd forintos támogatáshoz.

Az OECD április közepén tette közzé jelentését a KKV-k finanszírozásáról. Míg a vizsgált 25 ország többségében a KKV-hitelezés aránya a teljes vállalati hitelezésben lassan emelkedett a válságot követő években, addig Magyarországon folyamatosan csökkent. A 2007. évi 62,4 százalékról 54,4 százalékra csökkent a KKV hitelállománya a teljes vállalati hitelállományon belül Magyarországon.

Az Európai Tanács 2013. március 22-én elfogadta az Európai Kockázati tőke-alapra vonatkozó szabályozást. A kockázati tőke súlya az EU-ban jelenleg elmarad az Egyesült Államokra jellemző szinttől, az új szabályozás pedig segíthet a meglévő problémák kezelésében. A legfontosabb változás, hogy egységes követelményeket vezetnek be azokra a pénzügyi vállalkozásokra, amelyek az Európai Kockázati tőke-alap megjelölés alatt kívánnak tevékenykedni. A banki hitelezés visszaszorulása mellett a kockázati tőke elterjedése – az EU2020 stratégiai céljai szerint – segíthet a kezdő, innovatív vállalkozások finanszírozási gondjainak kezelésében.

Az Európai Kockázati tőke-alap fogalmának bevezetése a Magyarországon működő alapokat ugyanakkor közvetlenül nem érinti, mivel az előírásban körülhatárolt alapok mérete meghaladja a jelenlegi magyar alapok méretét. A szabályozásban foglalt egyéb feltételeknek

a hazai tőkealapok jelentős része egyébként már most is megfelel, mert KKV célvállalatokba fektetnek, és a prudenciális szabályokat is teljesítik. Közvetett hatása lehet a szabályozásnak, mert ösztönözheti a nagy külföldi (Unión belüli) alapok megjelenését hazánkban.

A Magyar Nemzeti Bank a hitelkínálati korlátok oldása érdekében az elmúlt hónapban bemutatta Növekedési Hitel Programját. A program teljes részletezettségében még nem ismert, de az tudható, hogy az első intézkedés keretében a jegybank nulla százalékos kamattal ad forrást a bankoknak vállalati hitelezésre, míg a második elem szintén nulla százalékos kamattal biztosít forrást a devizahittel rendelkező KKV-k hiteleinek átváltására. A program egyik legfontosabb kérdése, hogy mely KKV-k számára lesz majd elérhető a kedvezményes hitellehetőség. Célszerű a hitelezési kritériumrendszer határán mozgó vállalkozások számára elérhetővé tenni az olcsó hitelt.

Az Európai Bizottság március végén vitaanyagot tett közzé az európai gazdaságfinanszírozás hosszú távú kérdéseiről. A nyílt konzultáció keretében a Bizottság várja a tagországok illetékes szervezeteinek véleményeit, majd a beérkezett észrevételek alapján véglegesítik a javaslatokat, ajánlásokat. Az elemzés megállapítja, hogy a KKV-k hozzájárulhatnak a hosszú távú növekedés megalapozásához, de hagyományosan nehézséget jelent számukra a növekedés finanszírozása. A korábban kidolgozott beavatkozások mellett további intézkedéseket sürget a jelentés.

Az előző hónapokban megkezdtük a technológiatranszfer szerepének vizsgálatát a KKV-k növekedési lehetőségeinek javításában. Az aktuális elemzésben a tudás-intenzív vállalkozások születését gátló tényezőket és az ezek kezelésére vonatkozó megoldásokat vizsgáltuk. A kutatók által alapított vállalkozások beindításának három legfontosabb akadálya az elégtelen motiváció, a nem megfelelő finanszírozási környezet és a menedzsment hiányosságok. Ezeken a problémákon a kutatóhelyi, egyetemi környezet vállalkozásfejlesztési célú javításával; a kicsi, tudás-intenzív induló vállalkozásoknak kidolgozott speciális támogatási konstrukciókkal valamint vállalkozói és üzletszerzési ismeretek oktatásával lehet segíteni.

1 Monitoring – KKV szektor általános jellemzése

1.1 A KKV szektor általános gazdasági jellemzése

A KKV-k számára fontos konjunkturális tényező az ipari növekedés, mert a legszélesebben vett beszállítói piac számos kis cég elsősorú értékesítési területe. Az **ipari termelés az év első két hónapjában összességében 3,7 százalékkal maradt el** az előző év azonos időszakához képest. Növekedett a járműgyártás és a vegyipar teljesítménye, de a gépgyártás és az elektronikai ipar visszaesése összességében csökkenést eredményezett.

A KSH közzétette a 2012. év végi adatokat a regisztrált vállalkozások számáról, így érdemes áttekinteni az elmúlt két év hosszabb trendjeit.

1. TÁBLÁZAT: A REGISZTRÁLT VÁLLALKOZÁSOK SZÁMA LÉTSZÁM-KATEGÓRIÁK SZERINT

Időszak	0 fős és ismeretlen létszámú	1–9 fő	10–19 fő	20–49 fő	50–249 fő	250 fő és több	Összesen
2011. J	430 486	1 139 786	20 395	10 556	4 553	862	1 606 638
J	433 420	1 139 593	20 383	10 555	4 559	859	1 609 369
F	437 524	1 139 279	20 374	10 563	4 577	862	1 613 179
M	439 969	1 139 457	20 416	10 575	4 584	859	1 615 860
Á	442 793	1 141 770	20 437	10 590	4 587	859	1 621 036
Mj	444 835	1 143 332	20 448	10 578	4 602	859	1 624 654
Jú	447 217	1 144 001	20 465	10 573	4 601	859	1 627 716
Jl	450 085	1 145 294	20 481	10 578	4 627	862	1 631 927
Au	453 064	1 145 972	20 490	10 579	4 640	861	1 635 606
Sz	455 202	1 146 440	20 499	10 576	4 655	860	1 638 232
O	457 635	1 147 180	20 525	10 588	4 660	859	1 641 447
N	460 988	1 147 783	20 544	10 588	4 676	859	1 645 438
D	469 259	1 145 523	20 578	10 606	4 682	859	1 651 507
2012. J	469 379	1 145 072	21 328	10 252	4 603	873	1 651 507
J	470 047	1 142 384	21 349	10 255	4 611	873	1 649 519
F	475 406	1 138 433	21 358	10 266	4 630	874	1 650 967
M	475 855	1 138 410	21 379	10 280	4 640	876	1 651 440
Á	477 189	1 138 195	21 369	10 262	4 646	875	1 652 536
Mj	479 175	1 137 512	21 333	10 254	4 652	877	1 653 803
Jú	480 852	1 136 852	21 323	10 246	4 656	878	1 654 807
Jl	483 637	1 136 422	21 286	10 236	4 658	878	1 657 117
Au	486 415	1 136 416	21 270	10 225	4 665	878	1 659 869
Sz	487 487	1 137 405	21 279	10 225	4 674	874	1 661 944
O	489 305	1 137 174	21 245	10 213	4 689	872	1 663 498
N	490 386	1 137 037	21 249	10 203	4 698	874	1 664 447
D	493 912	1 135 489	21 230	10 191	4 706	874	1 666 402
Változás (2012. J – 2011. J)	63 426	-4 297	835	-365	153	12	59 764

Forrás: KSH, STADAT táblák, http://www.ksh.hu/docs/hun/xstadat/xstadat_evkozi/e_qvd014.html

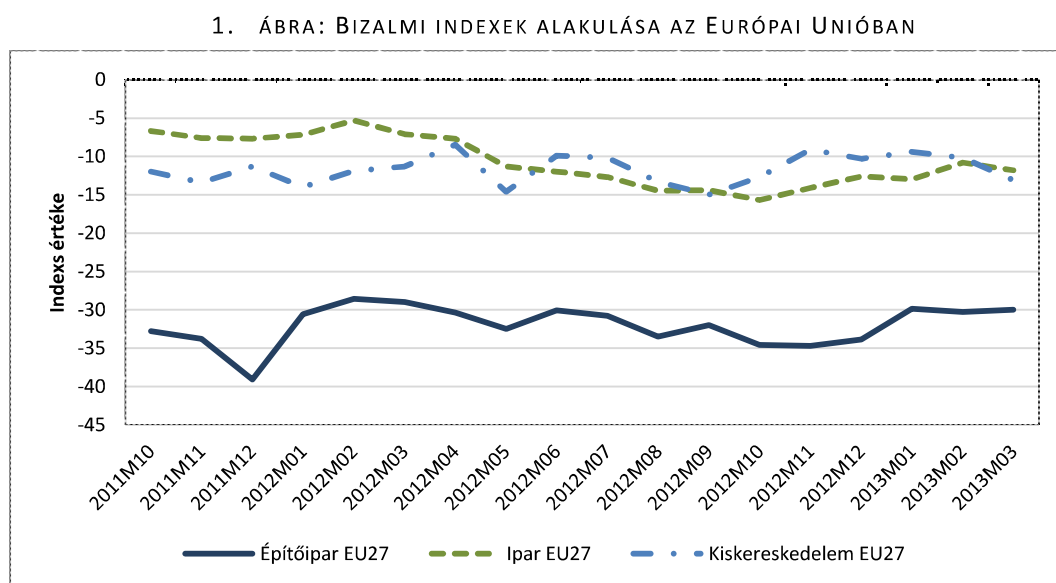
Az összes regisztrált vállalkozás száma az elmúlt két évben 1606 ezerről 1666 ezerre nőtt, ami közel 4 százalékos gyarapodás. A növekedés nagyrészt a 0-fős és ismeretlen létszámú szervezetek körében valósult meg. A mikrovállalkozások, és a nagyobb kisvállalkozások száma csökkent. A közép- és a nagyvállalatok száma kis mértékben növekedett. A közép- és nagyvállalatok számának változása annak tulajdonítható, hogy a válságot követő létszámleépítések után a cégek egy része növelte a foglalkoztatást. **Összességében a kisvállalkozások száma nőtt, de ezen belül a nagyobb (20 fő felettieké) csökkent.**

Korábbi jelentéseinkben leírtuk, hogy a hazai vállalkozói szektor méret szerinti szerkezete nemzetközi összehasonlításban szétaprózottnak tekinthető, és a vállalati koncentráció előrehaladása a hatékonyság szempontjából kívánatos lenne. Az elmúlt két évben a KKV-szektor méret szerinti szerkezete alig változott.

Az átlagos magyar KKV-k jellemzően kevesebb alkalmazottat foglalkoztatnak, a magas darabszám miatt ugyanakkor a foglalkoztatási hatásuk jelentős. Az unió átlagára jellemző 4,2 fővel szemben a magyarországi KKV-k átlagosan 3,1 főt foglalkoztatnak. A mikrovállalkozásoknál (0-9 fős kategória) 1,6; a kisvállalkozásoknál (10-49 fős kategória) 19,1 míg a közepes vállalkozásoknál (50-249 fős kategória) átlagosan 97,9 fő a foglalkoztatotti létszám a KKV körben. A nagyvállalkozások átlagosan 834,7 fővel dolgoznak.

1.2 Konjunktúra adatok

Az **Európai Unió** tagállamaiban végzett kérdőíves felmérés szerint márciusban folytatódott a **negatív trend a kiskereskedelmi vállalkozások körében. A feldolgozóiparban és az építőiparban a várakozások alig változtak.** Az építőipari vállalkozások bizalmi indexe továbbra is nagyon negatív, de a pár hónappal korábbi szinthez képest, magasabb sávban látszik stabilizálódni.

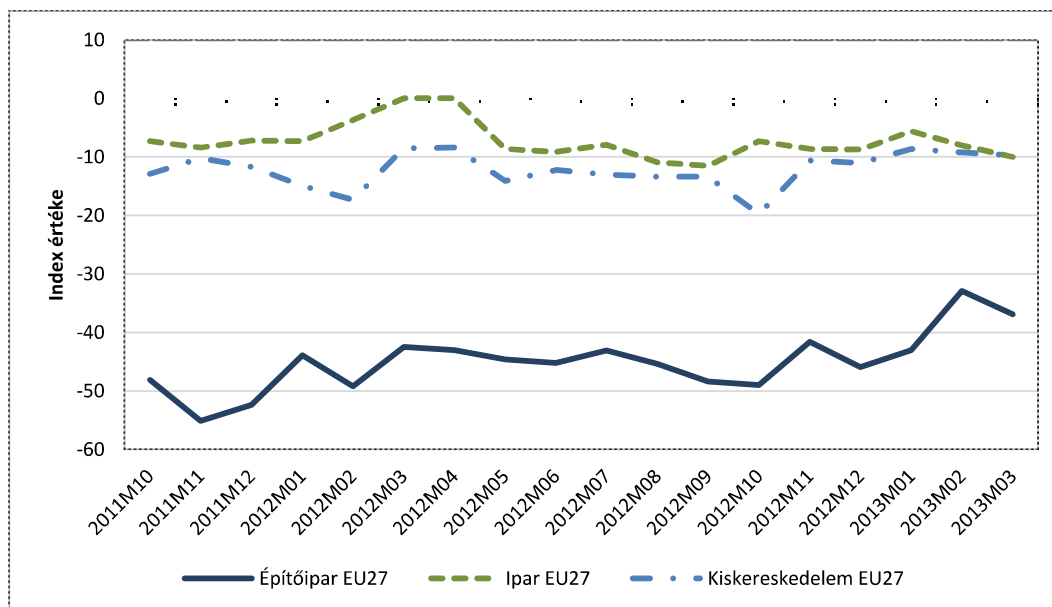


Forrás: Eurostat, Online statisztikai adatbázis,

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=teibs020&plugin=1>

Lassan fél éve **folyamatosan emelkedik** az uniós módszertan szerint Magyarországon végzett felmérés alapján számított **konjunktúra-index** értéke (szezonális hatásoktól megtisztított). Ezzel – az egyébként pozitív tendenciával – kapcsolatban továbbra is az egyetlen probléma az, **hogy a javulás az egyre pozitívabb fogyasztói várakozások következménye, nem pedig az üzleti döntéshozóké.** Sajnos a tárgyidőszakban az üzleti bizalmi index továbbra is stagnál.

2. ÁBRA: BIZALMI INDEXEK A MAGYARORSZÁGI VÁLLALKOZÁSOK KÖRÉBEN



Forrás: Eurostat, Online statisztikai adatbázis,

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=teibs020&plugin=1>

Összességében a legjellemzőbb megállapítások az alábbiak:

- Az üzleti szférán belül romlott a bizalmi index az iparban és építőiparban, ezzel szemben a kereskedelemben és szolgáltatások esetében kismértékű javulást regisztráltak,
- Az ipari bizalmi index nem sokat csökkent, de szeptember óta most a legalacsonyabb szinten tartózkodik.
- Az építőipari index – vélelmezhetően a februári túlzott optimizmus korrekciójaként – egyértelműen csökkent.
- Kismértékű optimizmusra adhat okot, hogy a foglalkoztatási szándék összességében pozitív. Az iparban és a szolgáltatásokban kissé kedvezőbb lett, viszont a kereskedelemben és az építőiparban enyhén gyengült.
- További optimizmusra ad okot, hogy a lakosság közérzete továbbra is javuló tendenciát mutat, a lakosság a saját pénzügyi helyzetét, illetve várható megtakarítási képességét egyaránt egyre jobbnak tartotta, illetve kedvezőbbnek látta a nagy értékű tartós fogyasztási cikkek vásárlási lehetőségét.

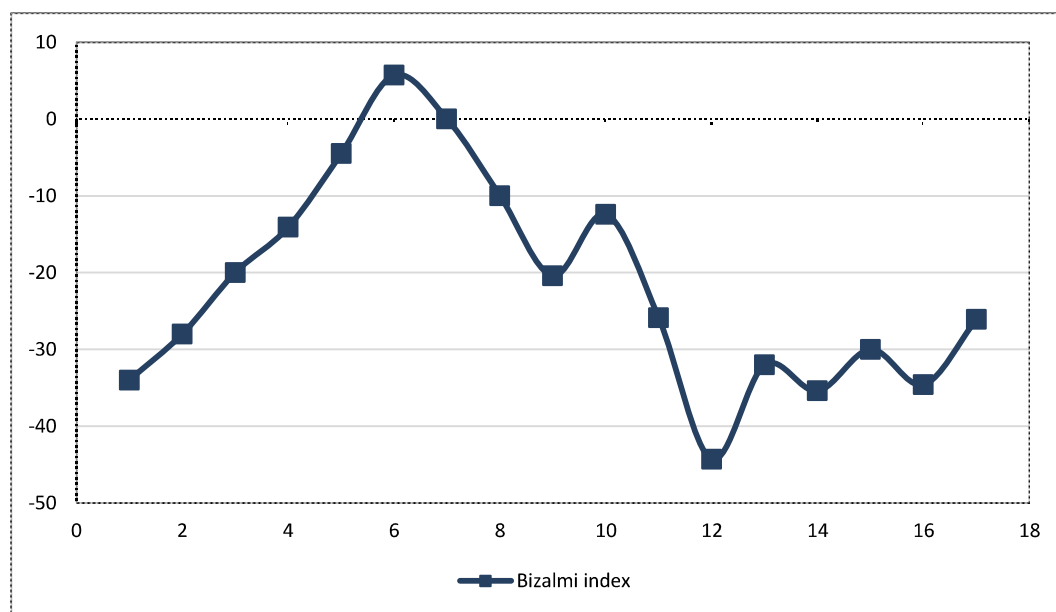
A vizsgált időszakban **jelent meg a K&H és GfK KKV bizalmi indexe.**¹ Összességében a felmérés eredményeit a leginkább „mérsékelt optimizmus”-sal lehet jellemezni. A különféle részindexek meglehetősen eltérően alakultak, a legfontosabb jellemzők az alábbiak:

- Az optimizmus emelkedése minden árbevétel kategóriában megfigyelhető, leginkább a mikrovállalkozások várakozásai fordultak pozitív irányba.
- A különböző ágazati szektorok közül továbbra is az agráriumban tevékenykedő cégek a legoptimistábbak, míg a szolgáltató szektorban csupán enyhe javulás tapasztalható.
- A vállalkozók optimizmusa leginkább a gazdaságpolitikával, a közterhekkel, valamint a vállalati hitelkamatokkal kapcsolatos várakozások javulásával magyarázható.

Az optimizmust azonban árnyalhatja, hogy érdemben romlottak a szállítókkal és az európai uniós pályázatokkal kapcsolatos részindexek:

- a szállítókkal kapcsolatos negatív várakozások mögött az egyre növekvő szállítási határidők és a beszállítókkal kapcsolatos csökkenő elégedettség áll.
- Érdekes tendencia, hogy az általános optimizmus mellett pontosan az uniós társfinanszírozási pályázatokkal kapcsolatos részindex zuhant a legnagyobb mértékben.

3. ÁBRA: K&H KKV BIZALMI INDEXE



Forrás: K&H

Összegezve: a „mérsékelt optimizmus” azt jelenti, hogy a fentiek következtében az 500 hazai mikro-, kis- és középvállalkozás vezetőinek megkérdezésén alapuló **K&H KKV index értéke 9 pontos emelkedést követően jelenleg -26 ponton áll**, de még kérdéses, hogy az 5.

1

https://www.kh.hu/publish/kh/hu/khcsoport/sajtokozlemenye/2013/2013_II_negyedev/ebredesz_optimizmus_a_kkv-k_koereben.html

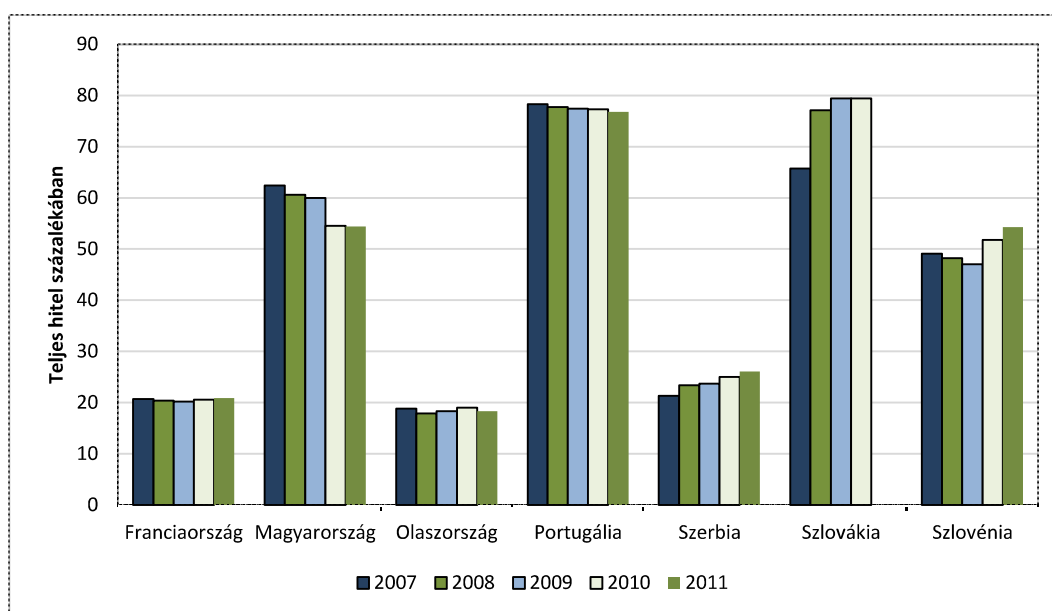
negyedéve tartó fel-leingadozás után a mostani növekedés tartósnak bizonyul-e. (A legutóbbi felmérés 2013. március 8. és március 19. között történt.)

1.3 Vállalkozások finanszírozása

Az OECD április közepén tette közzé jelentését a KKV-k hitelezéséről.² A 25 országra kiterjedő elemzés megállapítja, hogy a kamatok emelkedtek a vizsgált időszakban (2007-2011), a hitelezési feltételek pedig a nagyvállalkozásokkal szemben támasztott követelményeknél jobban szigorodtak a kisebb vállalkozói körben.

Magyarországon a KKV hitelezés 2009-ben (–7,6 százalék) és 2010-ben (–11,1 százalék) esett vissza a legnagyobb mértékben, 2011-ben már enyhe emelkedés volt megfigyelhető (0,3 százalék az előző évhez képest).

4. ÁBRA: KKV HITELEK ARÁNYA A TELJES VÁLLALATI HITELEK SZÁZALÉKÁBAN



Forrás: OECD

Míg a legtöbb országban a KKV-hitelezés aránya lassan emelkedett a válságot követő években, addig Magyarországon folyamatosan csökkent. 2011-ben a teljes vállalati hitelállomány 54,4 százaléka tartozott a KKV szektorhoz.

A kockázati tőkebefektetések ugyanakkor – a vizsgált országok összehasonlításában – kiemelkedően nőttek. A 2007-es adatokhoz képest összegük 186 százalékos emelkedett. A következő legmagasabb növekedést (78 százalékos) Franciaország tudta ezen a területen felmutatni. A kockázati tőkebefektetések növekedése a részben uniós forrásból finanszírozott Jeremie alapok népszerűségére utal.³

² <http://www.oecd.org/newsroom/financing-small-business-key-to-economic-recovery.htm>

³ Korábbi havi jelentésünkben foglalkoztunk az alapok kihelyezéseivel. Az eddigi eredmények alapján valóban sikerült nagy összegeket kihelyezni, azok megtérülése azonban várhatóan elmarad az eredeti várakozásoktól.

A jelentés külön foglalkozik a késedelmes fizetésekkel. A 25 országból a hetedik vagyunk azon a listán, amely 2007 és 2011 között a csődök számának százalékos növekedését mutatja.

1.4 Vállalkozásfejlesztési eszközök és politikák

MNB Növekedési Hitel Program

A KKV-k növekedését a kereslet visszaesése és az adminisztrációs terhek magas szintje mellett jelentős részben a külső forráshoz jutás akadályozza. Ennek keresleti és kínálati korlátai egyaránt vannak. A Magyar Nemzeti Bank a hitelkínálati korlátok oldása érdekében az elmúlt hónapban bemutatta Növekedési Hitel Programját. A program célja, hogy kedvezményes jegybanki finanszírozás segítségével a kis és középvállalatok finanszírozási helyzetén segítsenek.⁴ A KKV-k finanszírozási gondjait enyhítő intézkedések két legfontosabb eleme:

- kedvezményes jegybanki refinanszírozás forint alapú KKV hitelek folyósítására;
- kedvezményes jegybanki refinanszírozás KKV devizahitelek forint váltására.

A program teljes részletezettségében még nem ismert, de az tudható, hogy az első intézkedés keretében a jegybank nulla százalékos kamattal ad forrást a bankoknak vállalati hitelezésre, míg a második elem szintén nulla százalékos kamattal biztosít forrást a devizahittel rendelkező KKV-k hiteleinek átváltására. A program keretösszege mindkét esetben 250-250 milliárd forint.

A hitelkamat a beavatkozással érintett KKV-k számára 7-12 százalékról 2 százalékra mérséklődhet.

Az olcsóbb hitel lehetősége – az ebben a körben jellemző - százmillió forint körüli hitelezésnél már 5 millió forintos törlesztési megtakarítást is jelenthet éves szinten. Egy kisebb vállalkozásnál ez már lényeges mérlegelési szempont lehet. **Az új beruházási hitelekre irányuló keresletet megugrása ugyanakkor nem várható a konstrukciótól** (rövid a három hónapos időtartam új projektek előkészítésére, alacsony a keretösszeg), sokkal valószínűbb, hogy meglévő hitelekkel váltanak le a vállalkozások átszerződésekkel.

A program egyik legfontosabb eleme, hogy mely KKV-k számára lesz majd elérhető a kedvezményes hitellehetőség. A jegybanki tájékoztatás szerint az intézkedésnek mindenképpen célzottan kell lennie, a döntés paramétereit azonban még nem határozták meg. A programnak a hitelezési kritériumrendszer határán mozgó vállalkozásokra kell majd lőnie.

4

http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Sajtoszoba/Sajtoszobakozlemenyek/hatteranyag_20130404_hu.pdf

Pénztárgépcsere

A pénztárgépek NAV-hoz való bekötésében az NGM számításai szerint 180 ezer vállalkozás érintett (társasági adó, eva hatálya alá esők és egyéni vállalkozók). Az érdekképviseltek észrevételei nyomán a kormány – március végi döntése értelmében - ötvenezer forint támogatást ad a pénztárgépek cseréjéhez az 500 millió forintos árbevétel alatti kereskedőknek, akik nem állnak csőd- vagy felszámolási eljárás alatt és nincs adótartozásuk. Az igényekkel október 31-ig lehet a NAV-hoz fordulni.

Az Országos Kereskedelmi Szövetség közleménye⁵ szerint az új pénztárgépek 80-100 ezer forintba kerülhetnek, amire az átállás további költségei rakódnak, így a tervezett támogatás kevés lehet. **Az Informatikai, Távközlési és Elektronikai Vállalkozások Szövetsége (IVSZ) pedig arra hívta fel a figyelmet,** hogy a továbbra is rövid a határidő. **A tömeges megrendelések miatt („globális chiphiány”) legkorábban az év végén lehetne átállni az új informatikai rendszerre.** A jelentősen megnövekedett kereslet egyébként az árakat is emeli, így a korábban kalkulált 70 ezer forintos pénztárgépenkénti ár is tovább emelkedhet. Az IVSZ számításai szerint egyébként 250 ezer pénztárgép van jelenleg használatban, aminek 80 százalékát kell lecserélni.

Jeremie III.

Április elején – szoros, április 19. leadási határidővel - megjelent az ún. Jeremie III pályázati felhívása az NFÜ honlapján. **A kockázati tőke alapok kiválasztásának újabb fordulójával összesen négy alap juthat 3-3 milliárd forintos támogatáshoz.** Az alapok maximum 2,5 millió eurót fektethetnek egy-egy társaságba, de csak Közép-magyarországi régión kívüli cégek juthatnak forráshoz.

A kiírás előnye, hogy kevésbé szigorúak a kihelyezési korlátok és a korábban kockázati tőkéhez jutott vállalkozások ismét részesedhetnek ebből a forrásból. További pozitívum, hogy hazai kockázati tőkebefektetések további növekedése várható a rendelkezésre álló források emelkedésével.

Kérdés ugyanakkor, hogy a még le sem zárult Jeremie I és a tavaly elindított Jeremie II mellett a Jeremie III alapkezelői találnak-e megfelelő számú és felkészültségű vállalkozást a kihelyezéseikhez, úgy, hogy a már működő alapkezelők is kihelyezési gondokkal küzdenek. Az biztos, hogy **éles verseny bontakozik ki a korai növekedési szakaszban lévő vállalkozások megszerzése érdekében.**

⁵ <http://ado.hu/rovatok/ado/oksz-minden-kkv-kapjon-penztargetep-tamogatast>

Vitaanyag az európai gazdaságfinanszírozásról, finanszírozásról

Az Európai Bizottság március végén vitaanyagot tett közzé az európai gazdaságfinanszírozás hosszú távú kérdéseiről. A nyílt konzultáció keretében a Bizottság várja a tagországok illetékes szervezeteinek véleményeit, majd a beérkezett észrevételek alapján véglegesítik a javaslatokat, ajánlásokat.⁶ Az anyag számos gazdaságfinanszírozási kérdést érint, amelyek közül a kis- és középvállalkozások finanszírozására vonatkozó megállapításokat és ajánlásokat mutatjuk be.

Az elemzés megállapítja, hogy a KKV-k hozzájárulhatnak a hosszú távú növekedés megalapozásához, de hagyományosan nehézséget jelent számukra a növekedés finanszírozása. Az anyag felhívja a figyelmet, hogy a KKV-finanszírozásról szóló 2011-es uniós akcióterv számos pontját még nem hajtották végre, de napirenden vannak olyan javaslatok is, amelyek a kockázati tőke és a szociális alapok európai keretszabályozását teremtik meg. Olyan javaslatok is készültek, amelyek nemzetközi kereskedelmi platformok működését teszik lehetővé ez által csökkentve a KKV-k magas relatív tranzakciós költségeit. Mindezek mellett az anyag szükségesnek tart további intézkedéseket, amelyek a következők lehetnek:

- **A kockázati tőke fejlesztése.** A kockázati tőke a KKV-k számára sokszorosan fontosabb forrás, mint a tőzsdei finanszírozás. A kockázati tőke ágazat forrásproblémákkal küszködik, és több tagországban a banki és biztosítási szabályozás vonatkozik a szektorra. Az anyag javasolja, hogy **vezessék be az intézményi befektetők számára a kölcsönös garanciaalapok intézményét, amely segíthet a finanszírozási és szabályozási problémák megoldásában.**
- **Értékpapírosítási eszközök kifejlesztése KKV-k számára.** Nemzeti szinten léteznek speciális KKV-hitelezési intézmények és kormányzati szervezetek nyújtanak garanciákat. Európai szinten az Európai Beruházási Alap működtet KKV-hitelezési alapot és kockázat-megosztási eszközöket is alkalmaz. Ez össze van kötve a Bizottság értékpapírosítási eszközével, ami a Versenyképességi és Innovációs Program keretében működik. Az anyag javasolja ezeknek az eszközöknek a kiterjesztett használatát. **Az európai érdekű, KKV-k által megvalósított ipari beruházások finanszírozását szolgáló strukturált hitelek Európai „címkét” kaphatnának, ezáltal a bankok kockázata csökkenne,** az intézményi befektetők számára a piac vonzóbbá válna, és a garanciák elérhetősége is javulna. Az ipari szektorok közötti jelentős különbségeket figyelembe véve a tervezett eszközt differenciáltan kellene alkalmazni.
- **Speciális KKV-piacok.** A pénzpiacok egy részén speciális szabályokat kellene bevezetni a KKV-k számára. Ez magában foglalná speciális KKV könyvelési szabályok alkalmazását, ami a kis cégek számára könnyebben alkalmazható, de a befektetők számára megbízható információkat ad. További lehetőségek vannak a KKV-k kötvénypiacainak fejlesztésében.

⁶ Long term financing for the European Economy. European Commission 2013

- **Megbízhatósági minimumfeltételek kidolgozása a KKV-értékelési rendszerek standardizálása érdekében nem banki befektetők jobb tájékoztatására.** A KKV-k finanszírozásának egyik problémája, hogy a befektetők nem rendelkeznek számukra elfogadható megbízható információval. Az értékelési rendszerek által alkalmazandó minimális közös feltételek alkalmazása növelheti a befektetői bizalmat és javíthatja a KKV-k forráshoz jutásának esélyeit.

Európai kockázatitőke-alap

Az Európai Tanács 2013. március 22-én hosszú előkészítés után elfogadta az Európai Kockázatitőke-alapra vonatkozó szabályozást. A szabályozás előkészítése még 2011-ben kezdődött, az első formális javaslat 2011 decemberében született.

A helyzetelemzés megállapítja, hogy Európában - a fejlett piacgazdasági centrumokkal, főleg az Egyesült Államokkal szemben - a kockázati tőke ágazat szétaprózottan, viszonylag kis szervezetek keretein belül működik, és az ebből következő alacsonyabb hatékonyság a befektetők egy részét eltántorítja attól, hogy az ágazatba fektessenek.

A tagországok egy részében van kockázatitőke-szabályozás (Magyarország is ezek közé tartozik), de a tagországok többségében a befektetések az általános szabályok, a társasági törvény, illetve az általános pénzügyi szabályozás hatálya alá tartozik. A sokféle, egymástól eltérő szabályozás nehezíti a befektetések nemzetközivé válását, és azt, hogy a szakosodott tőkealapok megfelelő mennyiségű tőkét tudjanak gyűjteni és azokat innovatív kezdő vállalkozásokba fektessék.

Az európai tőkealapok elmaradnak továbbá az optimális mérettől, és jóval kisebbek, mint az egyesült államokbeli társaik (alapok átlagos tőkéje 60 millió euró a 130 millióval szemben). Az Európai Unióban a kockázati tőke sokkal kisebb szerepet játszik a KKV-k finanszírozásban, mint az Egyesült Államokban. A 80 százaléknyi bankhitel mellett, a kockázati tőke súlya mindössze 2 százalék, miközben az Egyesült Államokban 14 százalék. Ez az adat különösen azért aggasztó, mert a pénzügyi válság óta a KKV-k sokkal magasabb kamatokat fizetnek a bankhitelek után, és a többi hitelfeltétel is jelentősen szigorodott. A kockázatitőke-befektetések aránya a GDP-hez viszonyítva 0,14 százalék az Egyesült Államokban és mindössze 0,03 százalék az Európai Unióban.

A hatékony kockázatitőke-ágazat hiányában az európai innovatív vállalkozások jóval a piaci lehetőségeik alatt teljesítenek, és ez kedvezőtlenül hat az európai térség globális versenyképességre. Az európai kockázatitőkealap-kezelők 98 százaléka olyan alapot kezel, amely alatta van az alternatív alapokra vonatkozó szabályozás minimális méretre vonatkozó ajánlásának.

Mindezek az okok motiválták, azt, hogy az EU2020 stratégia egyik célja a kockázati tőke szerepének megerősítése, és a befektetések nemzetközi mozgásának lehetővé tétele. A

belső piac szabályozására vonatkozó dokumentum lebontja a tőkeáramlás nemzetközi korlátait, és egyben azt a feladatot határozta meg, hogy fel kell számolni az európai kockázatitőke-ipar gyengeségeit, hatékonysági problémáit.

Az új szabályozás arra törekszik, hogy kiküszöbölje a korábban említett problémákat. Egységes követelményeket vezet be azokra a pénzügyi vállalkozásokra, amelyek az Európai Kockázatitőke-alap megjelölés alatt kívánnak tevékenykedni. A követelmények a befektetési portfólióra, a befektetési technikákra, és a befektetési célvállalatokra vonatkoznak. A szabályozás meghatározza, hogy az alapok milyen befektetőktől próbálhatnak tőkét gyűjteni, és milyen belső szervezettel kell rendelkezniük. A szabályozás feltételeinek megfelelő alapok és alapkezelők egyfajta európai útlevelet kapnak, amely minden tagországban azonos feltételek meglétét jelenti.

Az átlátható és európai szinten egységes, stabil szabályozás egy további előny lehetőségét is magában hordozza. Jelenleg a bankok és biztosítótársaságok számára a kockázati tőke magas kockázati besorolású befektetésnek minősül, ha azonban a szabályozás ezt lehetővé teszi, akkor az új követelményeknek megfelelő európai kockázatitőke-alapok kedvezőbb besorolást is kaphatnak (amihez módosítani kell a vonatkozó szabályozást), és jelentősen bővíthet a tőkegyűjtési lehetőségük.

Az új szabályozás jó alapot ad arra, hogy az uniós szinten egységes kockázatitőke-alap fogalom bevezetésével, elkezdődjön a tőke nemzetközi áramlását korlátozó adózási szabályok azonosítása, és lebontása, ami további impulzust adhat a kockázati-tőke ágazat európai fejlődésének.

A szabályozás tehát bevezeti az Európai Kockázatitőke-alap fogalmát, és biztosítja, hogy ezt a megnevezést csak azok az alapkezelők használhassák, amelyek megfelelnek a felállított követelményeknek.

Az Európai Kockázatitőke-alap megnevezést csak olyan kollektív befektetési vállalkozások használhatják a jövőben, amelyeket az Európai Unió valamelyik tagországában jegyeztek be, és az általuk kezelt tőke eléri az 500 millió eurót (közel 150 milliárd forint). Megemlítjük, hogy **a hazai alapok mérete ennél nagyságrendekkel kisebb, vagyis valószínűleg nem lesznek olyan tisztán hazai tulajdonú alapok, amelyekre a szabályozás vonatkozni fog.**

A szabályozás előírja, hogy a minősítést elnyerő alapnak a befektetések legalább 70 százalékát közvetlenül kis- vagy középvállalkozásba kell eszközölni, úgy, hogy a működési költséget a maradék legfeljebb 30 százalékot kitevő befektetésnek kel viselnie. A közvetlen befektetés követelménye azt jelenti, hogy az alap nem szerezhetsen részesedést a másodlagos piacról (ami a jelenleg működő alapok körében elterjedt gyakorlat.)

A szabályozás pontosan meghatározza a lehetséges célvállalatok körét is, és a rugalmasság érdekében lehetővé teszi, hogy legfeljebb 30 százalékos mértékig másodlagos piacon beszerzett részesedésekig legyenek a portfólióban.

A minősített alapok befektetői csak az uniós direktívában meghatározott professzionális befektetők lehetnek. Más befektetők, például magánszemélyek csak akkor fektethetnek a minősített alapokba, ha részesedésük eléri a 100 ezer eurót, és bizonyíthatóan képesek a befektetési döntés meghozatalára, és a kockázatok viselésére. A szabályozás meghatározza az érdekkonfliktusok tartalmát és kezelésük módját, valamint az emberi erőforrások minimális feltételeit is. A minősített alapok eszközértékelési rendszere, és jelentéstételi kötelezettsége szintén szabályozott lesz. A minősített alapnak közzé kell tennie befektetési stratégiáját, az alkalmazott befektetési eszközöket, a felszámított költségeket, jutalékokat, és a vezetők díjazási és ösztönzési rendszerét.

A minősített alapok működését a nemzeti hatáskörben kijelölt, az adott tagországban működő hatóságok ellenőrzik. A minősítésre pályázó alapnak be kell nyújtani a feltételek meglétét igazoló dokumentumokat az illetékes nemzeti hatósághoz, amely – a feltételek megléte esetén – jóváhagyja a minősítés (Európai Kockázatitőke-alap) használatát, amely az egész Európai Unióban használható.

Az Európai Kockázatitőke-alap fogalmának bevezetése a Magyarországon működő alapokat közvetlenül nem érinti, mivel ilyen méretű (500 millió euró) alapok működése a hazai piacon nem reális. A szabályozásban foglalt egyéb feltételeknek a hazai tőkealapok jelentős része egyébként már most is megfelel, mert KKV célvállalatokba fektetnek, és a prudenciális szabályokat is teljesítik.

Közvetett hatása lehet a szabályozásnak, mert ösztönözheti a nagy külföldi (Unión belüli) alapok megjelenését Magyarországon azáltal, hogy a minősítés megszerzése segíti az alapon nemzetközi tevékenységét.

Másrésről viszont az új szabályozás csak kezdeti lépés, mert nem oldja meg az egyes tagországok eltérő belső kockázatitőke-szabályozásnak, és a tőke nemzetközi áramlását fékező adóztatásnak a problémáját. Magyarországon ez a kérdés rendezettnek tekinthető, mert már most is létezik egy átlátható, funkcionális szabályozás.

2 Elemzések

2.1 A spin-off vállalkozások létrejöttét gátló tényezők

Az előző hónapokban megkezdtuk a technológiatranszfer szerepének vizsgálatát a KKV-k növekedési lehetőségeinek javításának céljával. Az aktuális elemzésben **a tudás-intenzív vállalkozások születését gátló tényezőket és az ezek kezelésére vonatkozó megoldásokat vizsgáljuk.**⁷

Kérdéses, hogy az összes spin-off mekkora hányada valós sikertörténet, és hogy az ilyen vállalkozások hosszú távon életben maradnak-e.⁸ Ezen megjegyzések ellenére is elfogadható, hogy a **kutatóhelyekről kipörgő egyetemi spin-offok létrehozása még mindig potenciálisan fontos innovációs mechanizmust jelent.** Ezért egyértelműen fontos a problémák feltárása, illetve a valóban fejlődőképes cégek tudatos és fókuszált támogatása a problematikák mentén.

Egy meglehetősen alapos vizsgálat keretein belül Chiesa és Piccaluga az Olaszországban működő spin-off vállalkozásokat vizsgálta és sorba vette azokat a tényezőket, amelyek problémákat, nehézségeket jelenthetnek a spin-off vállalkozások létrejöttében.⁹ Ezen tényezők érdekesek lehetnek a hazai egyetemi spin-off folyamatokat akadályozó tényezők feltárása során, illetve egyfajta segítséget jelenthetnek a probléma feltérképezésében.

Chiesa és Piccaluga (2000) arra a következtetésre jutottak, hogy a tisztán egyetemi spin-off vállalkozások sikere (melyeket olyan kutatók alapítottak, akik tulajdonképpen otthagyták az egyetemet az új kezdeményezés kedvéért) két fő körülményhez kapcsolódik:

- lehetősége van-e a kutatónak/vállalkozónak a kutatási anyaintézmény erőforrásainak használatára, illetve
- a termék már prototípus fázisban van-e, amikor a kutató otthagyja az egyetemet.

A vizsgálatban összesen három problémakör köré rendeződtek a legfontosabb gátló tényezők:

- elégtelen motivációs szint,
- nem megfelelő finanszírozási környezet,
- menedzsment problémák.

Nagyon leegyszerűsítve a problémát: **összességében maga a kutatóhelyi környezet az esetek jelentős hányadában nem kedvez a vállalkozói kedv kialakulásának.** Nincs, vagy csak

⁷ Amint az előző jelentésben is kiemeltük több elemzési részben érintjük a tudásintenzív kkv-k támogatásához szükséges résztémákat

⁸ Lambert (2003): *Lambert Review of Business-University Collaboration. Final Report.* HM Treasury, London.

⁹ Chiesa, V., Piccaluga, A. (2000) Exploitation and diffusion of public research: the case of academic spin-off companies in Italy. *R&D Management*, 4, 329–340. o.

kevés támogatás jelenik meg az egyetemi, illetve kutatói közösségek által létrehozandó új vállalkozások megalapítására. **A megkérdezettek szerint az anyaintézmény gyakran támogatja a vállalat kezdeti fázisát termékvásárlással és bizonyos kereslet biztosításával.** Nagyon kevés intézmény rendelkezik határozott irányvonallal a spin-off vállalkozások létrehozását és támogatását tekintve, az egyetemi inkubáció és egyéb támogatások pedig töredezetek, vagy teljes mértékben hiányoznak. Másrészt azt is észre kell venni, hogy az egyetem által kínált stabilitás és tartós foglalkoztatás korlátokat jelent a spin-off vállalkozás létrehozásában. Amennyiben a kutatói szférában a bizonytalansági tendencia tovább folytatódik, az szinte – mellékhatásként – biztosan egy ösztönző tényezőként jelentkezik majd az új vállalkozások alapítását tekintve.

Szinte minden kutatás rámutat, hogy **az elégtelen finanszírozási környezet tűnik a legjelentősebb nehézségnek a spin-off vállalkozás létrehozásában.** A fent említett tanulmány is rámutat, hogy a személyi erőforrások széles körű használata az alapítás során alátámasztja az olasz rendszer gyengeségét az innovatív kezdeményezések finanszírozásában. Tételesen ez a következő problémákat jelenti:

- **Az indulás egyik legnagyobb gátja a nem megfelelő forprofit finanszírozás.** Sem az üzleti angyalok, sem a formális kockázati tőke részéről nincs meg a megfelelő pre-seed finanszírozás.
- Továbbá – a meglévő erőfeszítések ellenére – **kormányzati hozzájárulások lehetőségeinek kihasználására való képesség nemzeti, európai, illetve nemzetközi szinten is nagyon csekélynek tűnik.**
- Még komolyabb kockázati tényező, hogy a spin-off vállalkozások méretére vonatkozó adatokat tekintve a **finanszírozási probléma erőteljes akadályt jelent a növekedésben is.** A növekedési fázisban a kockázati tőke kezdeményezések hiánya még jelentősebbnek tűnik. Érdekes megállapítás, hogy az innovációs ösztönzők rendszerének gyengeségét jól tükrözi a vállalatok mérete (a spin-offok jelentős hányada jellemzően nagyon kicsi marad sok évvel az alapítás után is).

A finanszírozási elégtelenségek kezelésére maguk a vállalkozások, illetve kutatóhelyek is megpróbálnak különféle erőforrásszerző módszereket kialakítani. Sotanto és Geenhuizen az egyetemi spin-offok növekedését vizsgálja olyan folyamatként, melynek során a vállalatok igyekeznek létfontosságú erőforrásokat szerezni túlélésük érdekében.¹⁰ A valóságban azonban az elérhető erőforrások gyakran nem elégségesek. Néhány egyetemi spin-off inkubátor szervezetektől kapnak támogatást, noha ez nem fedi le az összes erőforrást, míg más spin-offoknak egyedül kell küzdeni az erőforrások megszerzéséért. Így a növekedési

¹⁰ Soetanto, D., van Geenhuizen, M. (2006): Determinants of University Spin-Offs Growth: Do Socioeconomic Networks and Support Matter? Paper presented at the 46th Congress of the European Regional Science Association, Volos.

esély meghatározóan a spin-offok környezetétől függ, valamint a „külső partnerekkel” történő interakció jellegétől, beleértve a barátokat, családot, kollégákat és korábbi előadókat, illetve professzorokat, akik fontos erőforrásokhoz nyújtottak hozzáférést. Ebben az értelemben a hálózatok mint az egyetemi spin-offok túlélését befolyásoló alapvető tényezők jelentős figyelmet kell, hogy kapjanak az inkubátor szervezetek részéről a támogatási politikák tervezésében. Eddig sajnos általánosságban csekély figyelmet fordítottak az egyetemi spin-offok hálózati struktúrájának fejlesztési módjaira.

Ami a menedzsment és üzletviteli kompetenciák problematikáját illeti, nem meglepő, hogy **a kereskedelmi/értékesítési fázis a legnehezebb a spin-off vállalkozások számára.** Nem részletezve a kutató-vállalkozó legfontosabb problematikáit, azért az egyértelmű, hogy az **alapítók jellemzően kutatói, technológiai háttérrel rendelkeznek, ezért gyakran kimondottan „idegen és ellenséges” számukra az üzleti és különösen az értékesítési tevékenység.** Érdemes megjegyezni, hogy az értékesítést három különböző szempontból tartják problematikusnak:

- Az értékesítési fázis önmagában problémát okoz a kereskedelmi kompetenciák hiánya miatt (a technikai és kereskedelmi készségeket kombináló személyek meglétét és az értékesítők elégséges számának meglétét egyaránt tekintve);
- A terjesztési fázis gyakran akadályt jelent: a fő probléma gyakran a megfelelő terjesztési csatornába történő belépést érinti;
- A gyengeség harmadik területe kapcsolódik a szorosabban értelmezett marketing tevékenységekhez: a piaci kereslet becslése, a piac szegmentálásának problémája.

A fenti tipizálás mentén **a hazai folyamatok támogatása érdekében mindhárom területen komoly előrelépéseket kellene tenni.** A **motivációs gátak** tekintetében a személyi problémák mellett a legfontosabb probléma maga az intézményi és üzleti környezet. A hazai kutatóhelyi és egyetemi környezet egyszerűen nem kedvez a spin-off folyamatoknak. Számos nemzetközi jó gyakorlat működik, a szemléletmód átalakításának lehetséges módszereitől egészen a konkrét érdemben működő egyetemi vállalkozásfejlesztési centrumokig, amelyek érdemi szolgáltatásokat nyújtanak a vállalkozásoknak az alapítástól kezdve a növekedés menedzselésén át egészen a tőkebevonásig. Ezen a területen komoly lemaradások vannak, és meggyőződésünk, hogy egy „barátságosabb” környezetben a vállalkozásalapítási motivációkkal sem lennének ilyen problémák. Következésképpen **mérlegelésre ajánlható a kutatóhelyi környezet vállalkozásfejlesztési célú javításának támogatása.**

Nem lehet elégszer hangsúlyozni a **finanszírozási háttér problémáját.** Számos különféle próbálkozás jelent meg Magyarországon, de az alapvető problémára a tényleges kutatóhelyi vállalkozás indítás problematikájára egyik sem kínált érdemi megoldást. Éppúgy, mint általában a start up vállalkozások esetében is, továbbra is elképesztő hiányosság jelenik meg az 1-10 milliós nagyságrendű, tudás-intenzív induló vállalkozások mikrofinanszírozásának

területén. Következésképpen **mérlegelésre ajánlható egy ilyen kisebb, tudásintenzív cégek specialitásait figyelembe vevő, decentralizált jellegű konstrukció kialakítása.**

Harmadrészt szintén megjelenik a **vállalkozói ismeretek és különösen az üzletszerzési, értékesítési kompetenciák – gyakran teljes – hiánya.** Ez a vállalkozásfejlesztés esetében egyszerűen luxus, mivel az ilyen képességek tanulhatóak, fejleszthetőek. Ezzel szemben a realitásokban, mind az ilyen érdemi programok finanszírozási háttere hiányzik, mind pedig sajnos a felhasználók – a leendő vállalkozók – oldaláról is komoly érdektelenség érzékelhető. Ezen a területen is komoly előrelépési lehetőségek lennének, érdemi programokat lehetne kidolgozni megfelelő finanszírozási háttér mellett.