

Téma:

**SZAKPOLITIKAI TANULMÁNY –
KKV-FEJLESZTÉS**

Időszak:

2012. december

Dátum:

2012. december 19.



SZÁZADVÉG
ALAPÍTVÁNY



SZÁZADVÉG
GAZDASÁGKUTATÓ ZRT.



STRATEGOPOLIS
KÖZGAZDASÁGTUDOMÁNYI ÉS STRATÉGIAI KUTATÓ KÖZALAP

Tartalom

VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ	1
A KKV SEKTOR ÁLTALÁNOS JELLEMZÉSE.....	3
Vállalkozások száma, szektorok teljesítménye	3
Konjunktúra indexek.....	4
A vállalkozások tőkehelyzete, finanszírozása	6
ELEMZÉS: TECHNOLÓGIA ÉS TUDÁS-INTENZÍV SEKTOROK SZEREPE A NÖVEKEDÉSBEN	8
Technológia- és tudás-intenzív vállalkozások gyorsabban felépültek a válság után	8
A KKV növekedési tényezőinek feltárása: munkaerő termelékenység.....	9
A tudás- és technológiaintenzitás hatása a jövedelemtermelésre, a foglalkoztatásra és a termelékenységre	10
A kis- és középvállalkozások által megvalósított innováció	11
ELEMZÉS: KOCKÁZATI TŐKEPROGRAMOK MAGYARORSZÁGON.....	13
Magyarország a kockázati tőke kedvelt célpontja	13
Jeremie: állami kockázattőke program	15
2013-ban párhuzamosan futó programok	17

Vezetői összefoglaló

A KKV szektorra továbbra is jellemző a nagyon apró vállalkozások túlsúlya, a szerkezet 2012-ben nem változott. Az elmúlt évben a nulla főt foglalkoztató és ismeretlen létszámú vállalkozások száma tovább nőtt, míg az 1-9 főt foglalkoztató vállalkozások száma mintegy hét és fél ezerrel csökkent. A nagyobb létszám-kategóriákban az év egészében csak nagyon kis arányú változások történtek. A kiskereskedelem a kis- és középvállalkozások egyik legfontosabb működési területe, ahol továbbra is nagyon kicsi az átlagos vállalatméret, és az egy üzlettel rendelkező vállalkozások dominálnak.

A vállalkozások körében végzett felmérések továbbra is alapvető kihívásként jelzik a kereslethiányt – ez mind a hazai, mind az exportlehetőségek tekintetében kimutatható. A rendkívül **alacsony beruházási hajlandóság** szintén komoly problémát jelent, a cégek beruházási kedve az építési beruházások terén nagyon alacsony, legfeljebb amortizációt pótló gépipari beruházások várhatóak.

A késedelmes fizetések továbbra is feszültségeket okoznak a szektorban. A vevői számlák kifizetésének határideje ismét emelkedett a K&H bizalmi index felmérés szerint. A hazai kkv-k körében végzett felmérés megerősíti az Európai Késedelmes Fizetési Index által tükrözött tendenciákat. 2012-ben az index értéke Magyarországon meghaladta a kiemelt kockázati besorolás alá tartozó sáv alsó küszöbét.

A Pszáf KKV hitelekre vonatkozó harmadik negyedévi adatai szerint új fejlemény, hogy leállt a portfólió minőségének romlása (a problémamentes állomány 59%, ami megegyezik az előző negyedévi értékkel), de hozzá kell tenni, hogy a problémás állomány továbbra is nagyon magas. A hitelezési kereslet visszaesése akadálya a portfólió javításának.

Az előző havi jelentésünkben részben már bemutattuk az Európai Bizottság októberben megjelent EU SMEs in 2012: at crossroads c. éves jelentését¹. Aktuális havi jelentésünkben az európai gazdaságban egyre nagyobb jelentőséggel bíró tudás intenzív tevékenységet folytató kkv-k alapvető jellemzőit tekintettük át részletesebben, illetve bemutattuk az innovatív, magas növekedési potenciállal bíró vállalkozások forráshoz jutását segítő kockázati tőkeprogramok eddigi hazai tapasztalatait.

Az Európai Bizottság jelentésének legfontosabb megállapítása, hogy **a high-tech termelő és tudás-intenzív szektorok könnyebben vészték át a válságot, bár a high-tech termelő szektorokban a visszaesés is nagyobb volt és hamarabb jelentkezett.** A tanulmány azt javasolja, hogy az innovatív kkv-kat kezeljük differenciáltan. Célszerű különbséget tenni a

¹ (Paul Wymenga, September 2012) alapján.

csúcstechnológiát használó feldolgozóipari KKV-k, a tudás-intenzív szolgáltató KKV-k és a fiatal innovatív vállalkozások között. Mindhárom szegmensben **nő a nyílt innováció szerepe, hiszen az innováció gyakran támaszkodik külső technológiára, már megvalósult fejlesztésre. A vállalkozások hálózatosodásának ösztönzése, a kooperáció hajlandóság előmozdítása kulcsfontosságú.**

A kockázati tőkebefektetések a KKV szektor egy meghatározott, viszonylag szűk szegmensének kínálnak forrásszerzési lehetőséget. A gyorsan növekvő vállalkozások elsősorban a fiatal, újonnan induló vállalkozások közül kerülnek ki, amely vállalkozások elsődleges célpontjai lehetnek a kockázati tőkebefektetéseknek.

Októberben kihirdették az Új Széchenyi Kockázati Tőke Program pályázati felhívás nyerteseit, kiválasztották a nyertes alapkezelőket, ezzel elindult a Kockázati Tőke Program második szakasza. Az uniós forrásból finanszírozott Tőke Programban résztvevő nyolc alapkezelő mellé tíz új társaság lép be 2013-ban, így jövőre tizennyolc alapkezelő fogja a befektetésre érett társaságokat keresni. Az elmúlt évek tapasztalatai alapján átlagosan 20-30 befektetésre érdemes társaságot találtak az alapkezelők évente. **Komoly verseny alakulhat ki tehát 2013-ban a befektetésre érdemes vállalkozásokért,** hiszen a Jeremie I-es alapkezelőknek 2013 végéig a rendelkezésükre álló 36 milliárd forintos forrás 75 százalékát kell befektetniük. Hasonló éles verseny alakulhat ki 3-4 év múlva, amikor az alapok kiszállnak a társaságokból és tulajdonrészüket a piacon értékesítik.

A vállalkozások fejlődése különböző szakaszokra bontható. **A hazai kockázati tőke programok a tapasztalat szerint a korai növekedés fázisára „lőttek”, az alapkezelők jellemzően a már „beindult”, export piacokon megjelenő vállalkozásokba fektettek, a klasszikus „magvető” tőke kevésbé jelent meg az eddig gyakorlatban.** Célszerű olyan inkubációs programokat indítani, amelyek a korábbi fejlődési szakaszban („induló”) nyújtanak segítséget a vállalkozásoknak, így az egyik program kimenete a másik program bemeneteként szolgálhat.

A KKV szektor általános jellemzése

Vállalkozások száma, szektorok teljesítménye

A regisztrált vállalkozások száma októberben tovább nőtt. A növekedés szinte kizárólag az alkalmazott nélküli mikrovállalkozásoknak tulajdonítható, de valamelyest nőtt a középvállalkozások száma is. A nagyvállalatok száma csökkent, ennek oka az évközi létszámváltozás. Az év egészében a legfontosabb trend a 0 főt foglalkoztató és ismeretlen létszámú vállalkozások számának jelentős gyarapodása, az 1-9 főt foglalkoztató vállalkozások száma mintegy hét és fél ezerrel csökkent. A nagyobb létszám-kategóriákban az év egészében csak nagyon kis arányú változások történtek.

1. 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
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

Forrás: KSH

A kiskereskedelem a kis- és középvállalkozások egyik legfontosabb működési területe. Korábbi jelentéseinkben közzétett adatokat a kiskereskedelemben működő vállalkozások számáról. A legfrissebb, 2012 első félév végi adatok szerint a kiskereskedelemben tevékenykedő vállalkozások száma 104 823, ami mintegy 400 fős növekedést jelent, az üzletek száma 154 147-re nőtt, ami több, mint ezer egységgel nagyobb szám a fél évvel korábbinál. Mindkét változás csak kismértékű, a hazai kiskereskedelemben továbbra is nagyon kicsi az átlagos vállalatméret, és az egy üzlettel rendelkező vállalkozások dominálnak.

Eközben a kiskereskedelmi forgalom volumene szeptemberben az előző év azonos időszakához képest 4,1%-kal visszaesett. A csökkenés a bútork és iparcikkek, valamint a könyv és a papíráruk területén volt a legnagyobb, de a jármű és alkatrész-kereskedelem is nagy visszaesést

szenvedett el. Az internetes kereskedelem, és a csomagküldő szolgáltatók forgalma közel 20%-kal nőtt. A kiskereskedelmi forgalom fontos konjunkturális mutató, aminek alakulását ráadásul a kis- és középvállalkozások jelentős része közvetlenül érzékeli. Szeptember a hatodik egymás utáni hónap, amelyikben ez a mutató visszaesést jelez.

A december elején közzétett előzetes adatok szerint az év első kilenc hónapjában a GDP 1,6%-kal csökkent.

Az áruszállítás teljesítménye a január szeptemberi adatok alapján csökkent. A szállított áruk tömege jelentősen, 8,4%-kal, az árutonna-kilométerben mért teljesítmény kis mértékben, 1,6%-kal. Mindkét mutató tekintetében a vasúti szállítás növelte a teljesítményét, a kis- és középvállalkozásokat jobban érintő közúti fuvarozás visszaesése az átlagnál nagyobb volt.

Az ipari termelés és értékesítés a szeptemberi adatok alapján szezonálisan és a naptári napok számával kiigazítva alig változott.

Az építőipar teljesítménye a szeptemberi adatok alapján tovább csökken. Az év első kilenc hónapjában a visszaesés 5%-os volt.

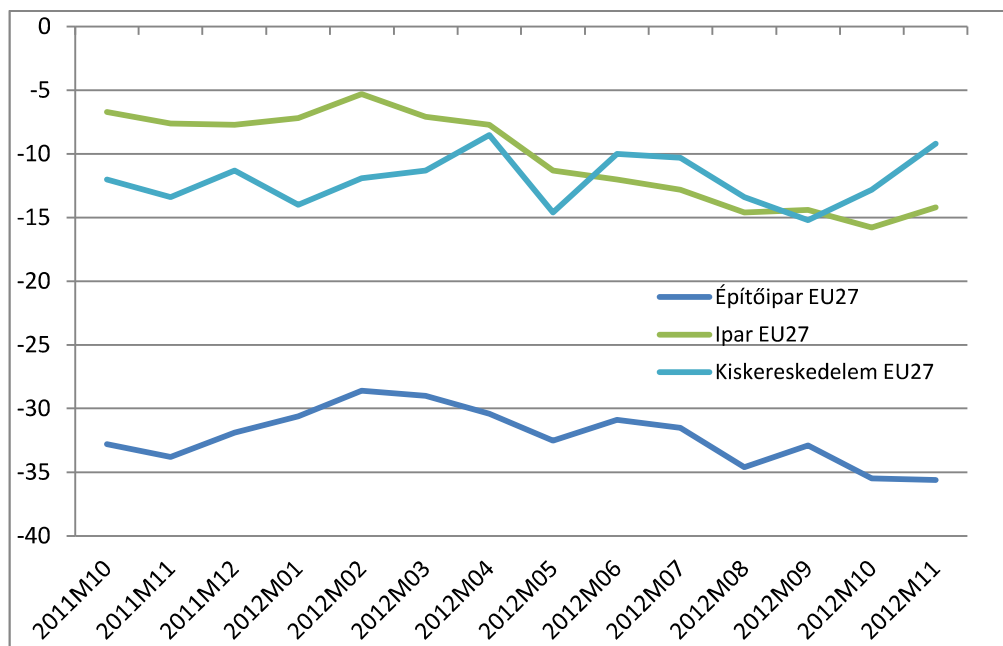
A beruházások volumene a harmadik negyedévben 2,1%-kal maradt el az előző év azonos időszakában mérttől. A visszaesés mértéke kisebb, mint az előző két negyedévben volt, de a csökkenő trend egy már aggasztóan alacsony beruházási szint mellett folytatódik, amely nemzetgazdasági szinten már annak a határán van, hogy az amortizációt sem fedezi teljes mértékben.

Összességében azt állapíthatjuk meg, hogy a kis- és középvállalkozásokat közvetlenül, vagy közvetve érintő konjunkturális mutatók az év eddigi részében inkább a stagnálást, vagy a további kismértékű visszaesést jelzik, a gazdasági növekedés beindulásának jelei még nem látszanak.

Konjunktúra indexek

A gazdaság jövőbeli kilátásait, illetve a várakozásokat jól jellemzik a különféle „Konjunktúra-jelentések”, egyúttal képet adnak a piaci reakciókról. Az Európai Unió tagállamaiban végzett konjunktúra felmérések szerint a várakozások novemberben a kiskereskedelmi és ipari vállalkozások körében javultak. Az építőipari vállalkozások bizalmi index érdemben nem változott, az elmúlt egy évet tekintve továbbra is egy lefele mutató trend látszik kirajzolódni. A GKI által végzett, magyarországi felmérés az iparban jelez eltérő tendenciát. Hazánkban az ipari vállalkozások várakozása novemberben enyhén romlottak novemberben októberhez képest – szemben az európai uniós trenddel.

1. ÜZLETI BIZALMI INDEXEK AZ EURÓPAI UNIÓBAN



Forrás: Eurostat

A Kopint-Tárki által készített és novemberben publikált felmérés szerint a feldolgozóipari adatok és várakozások továbbra is negatív tendenciát tükröznek. A 2012. novemberi feldolgozóipari konjunktúrateszt² a nyári negatív rekordok után továbbra is rendkívül kedvezőtlen mutatókat tartalmaz, gyakorlatilag csupán marginálisan sikerült kedvező irányba elmozdulni, így minden mutató továbbra is a 2008-2009-es válságot alulmúló szinten van.

Ez tételesen az alábbiakat jelenti:

- A vállalatok saját helyzetértékelése az egyetlen olyan indikátor, ahol történt némi kedvező elmozdulás, ám a cégek még így is erősen a negatív tartományban vannak.
- A kilátások indexe a válság legmélyebb pontjához, a 2009. év elejéhez hasonló szinten tartózkodik.
- A termelési prognózis mutatója minden eddig mért szint alatt helyezkedik el (jelenleg 33 ponton áll, a válság kezdetén 36 pont volt).

Továbbra is alapvető problémát jelent a kereslethiány – ez mind a hazai, mind az exportlehetőségek tekintetében kimutatható. A rendkívül alacsony beruházási hajlandóság továbbra is komoly problémát jelent, a cégek beruházási kedve az építési beruházások terén jelentéktelen, legfeljebb amortizációt pótló gépipari beruházások várhatóak (csak a vállalatok nagyjából egyharmadánál valószínű).

² <http://www.kopint-tarki.hu/kiadvanyaink/konjteszt/kteszt12nov.pdf>

Az elemzés alapján – a jelenlegi adatok tükrében – egyértelműen vélelmezhető, hogy a hazai feldolgozóiparban 2013 első félévében sem kezdődik meg érdemi növekedés, teljesítmény a stagnálás közeli állapotban lehet.

Külön érdemes figyelemmel követni a KKV szektorra készült külön konjunktúra felméréseket. A számos kutatás közül rendre az alábbiak adatainak bemutatására szorítkozik a jelentés:

- OTP-Policy Agenda (negyedéves)
- Gazdaság- és Vállalkozáskutató Intézet KKV körkép (negyedéves)
- K&H és GfK KKV bizalmi indexe (negyedéves)

Jelen időszakban a K&H és GfK bizalmi indexe került aktualizálásra, ami a késedelmes fizetések számának növekedését jelzi.

A vevői számlák kifizetésének határideje ismét emelkedőre fordult a K&H bizalmi index felmérés szerint. A hazai kkv-k körében végzett felmérés tulajdonképpen visszaigazolja az Európai Késedelmes Fizetési Index által tükrözött tendenciákat. Az index értéke Magyarországon 170 pontra nőtt 2012-ben, amivel már a legmagasabb, úgynevezett – késedelmes fizetések szempontjából - veszélyes országok csoportjába kerültünk (az összeállítás 170 pontnál húzza meg a kiemelt kockázatba sorolt sáv alsó határát).

A K&H aktuális felmérés szerint ezzel párhuzamosan a szállítói számlák jelenlegi és várt teljesítési határideje is növekszik, a gazdasági válság következtében a cégek romló likviditási helyzete tovaryúrízik a gazdaságon.

A vevők körében a jelenlegi átlagos fizetési határidő 34 nap, szemben a válság előtti időszakban jellemző 28-30 nappal. Mindezek mellett a vállalkozások romló tendenciát vetítenek előre. A vállalkozások több mint fele továbbra is 30-60 napos vevői fizetési határidőre számíthat.

A vállalkozások tőkehelyzete, finanszírozása

A PSzÁF közzétette a KKV hitelek harmadik negyedévi statisztikáit. Korábban jeleztük, hogy az első és a második negyedévi adatok olyan mértékű növekedést mutattak, amely irreálisnak tűnt (piaci információk alapján téves adatszolgáltatásra volt visszavezethető a kiugró érték). A harmadik negyedévi adatok korrekciót tartalmaznak, ami reálértéken gyakorlatilag változatlan hitelállományt mutat, ugyanakkor az abszolút számokat még csak óvatosan lehet kommentálni.

Fontos fejlemény, hogy leállt a portfólió minőségének romlása (a problémamentes állomány 59%, ami megegyezik az előző negyedévi értékkel), de a jelenlegi magas minősített állomány

(több más tényező mellett) nehezíti, hogy a bankszektor növelje a KKV-knak nyújtott hitelek állományát.

Fenntartjuk azt az előrejelzésünket, hogy a KKV hitelek állománya nem fog növekedni, és a hitelfeltételek továbbra is szigorúak maradnak. Erről az oldalról továbbra sem látszanak megjelenni a gazdasági növekedés feltételei.

Elemzés: technológia és tudás-intenzív szektorok szerepe a növekedésben

Az előző havi jelentésünkben részben már bemutattuk az Európai Bizottság októberben megjelent EU SMEs in 2012: at crossroads c. éves jelentését³. Jelen elemzési részben az európai gazdaságban egyre nagyobb jelentőséggel bíró tudás intenzív tevékenységet folytató KKV-k alapvető jellemzőit tekintjük át részletesebben.

Technológia- és tudás-intenzív vállalkozások gyorsabban felépültek a válság után

A 2009-2011-es időszakban kilenc ország rendelkezett az EU átlagnál nagyobb KKV foglalkoztatási aránnyal a high-tech és közép-high-tech termelő szektorokban (HMHTM – High-, Medium- high-tech Manufacturing). Sorrendben a következő országok teljesítettek átlag felett: Szlovákia, Cseh Köztársaság, Szlovénia, Finnország, Málta, Németország, Svédország, Dánia és Olaszország. A tudásintenzív szolgáltatásokat nyújtó (KIS – Knowledge-intensive Services) KKV-k foglalkoztatási súlya pedig az Egyesült Királyságban, Hollandiában, Franciaországban, Luxemburgban, Svédországban, Finnországban, Írországon, Ausztriában és Magyarországon haladja meg az uniós átlagot.

2. AZ EGYES TERMELŐ ÉS SZOLGÁLTATÓ SZEKTOROKHOZ TARTOZÓ JELLEMZŐ ÁGAZATOK

	Jellemző ágazatok
High-tech termelő szektorok	gyógyszeripar, számítógép-gyártás, elektronikai eszközök gyártása
Közép-high-tech termelő szektorok	vegyipar, gépgyártás, járműgyártás
Közép-low-tech termelő szektorok	gumi- és műanyag gyártás, fém-alkatrész gyártás
Low-tech szektorok	élelmiszeripar, üdítőitalok, dohánytermékek gyártása, textilipar
Tudás-intenzív piaci szolgáltatások	jogi és könyvelési tanácsadás, iroda-szolgáltatás

³ (Paul Wymenga, September 2012) alapján.

High-tech és tudás-intenzív szolgáltatások	mozifilm, videó, tv, telekommunikáció, K+F
Egyéb tudás-intenzív szolgáltatások	kiadói szolgáltatás, közszolgáltatás
Kevésbé tudás-intenzív szolgáltatások	kiskereskedelem, postai szolgáltatás

Forrás: EU SMEs in 2012: at crossroads 31.o. és 73.o.

A KKV-k által produkált bruttó hozzáadott érték átlagos növekedési aránya azon tagállamokban, melyek átlag feletti HMHTM arányokkal rendelkeznek a 2009-2011 közötti periódusban magasabb, mint az EU átlag és az átlag alatti HMHTM KKV arányokkal rendelkező tagállamok átlaga. Válság idején ez azt jelenti – mint például Szlovákia és a Cseh Köztársaság esetében – hogy mérséklődik a recesszió a kevesebb hi-tech KKV-kal rendelkező országokhoz képest.

A tudás-intenzív szolgáltatást nyújtó vállalkozói csoporton belül kiugró növekedés produkáltak a vizsgált időszakban az alábbi ágazatok: televíziós műsorkészítés, a hangfelvétel és zenekiadás, a telekommunikáció, a számítógépes programozás, a tanácsadás, valamint a központi irodák és menedzsment tanácsadás tevékenységei.

A legjobb KKV teljesítménnyel rendelkező országok jó export teljesítménnyel bírnak. Közvetlen pozitív kapcsolat mutatható ki az áruk és szolgáltatások exportja (a GDP százalékaként) és a tudás-intenzív KKV-k aránya között. Ugyanez a korreláció érvényes a magasabb high-tech termelő KKV aránnyal rendelkező országokra is.

A tudás-intenzív szolgáltatási és high tech termelő szektorokban működő KKV-k tehát nagyobb hozzáadott érték növekedést tudnak felmutatni, ami jelentős részben a jó exportteljesítményüknek köszönhető.

A KKV növekedési tényezőinek feltárása: munkaerő termelékenység

A KKV-k gazdasági növekedés függ a munkaerő termelékenységüktől. A tanulmányban megvizsgálták a KKV teljesítmény mögött rejlő ösztönző tényezőket (beleértve a high-tech és közép-high-tech gyártási szektorok, a tudás-intenzív szolgáltatások és a KKV munkaerő termelékenysége közötti kapcsolatot) egy regressziós keret segítségével. Az eredmények alapján a munkaerő termelékenységet (akár országonként, szektoronként, méretkategóriánként vagy évenként kerül mérésre) főként a foglalkoztatás-növekedés, az export aránya és a beruházási arány határozza meg.

Az eredmények azt mutatják, hogy a KIS szektorok és a HMHTM szektorokban magasabb a munkaerő termelékenysége. A HMHTM szektorok 24%-kal termelékenyebbek, mint más szektorok (minden más egyezik) és a KIS szektorok 29%-kal termelékenyebbek.

A teljesítményt a KKV-k mérete is befolyásolja. Mindhárom KKV kategória (mikro, kis és közép) alacsonyabb munkaerő termelékenységi szintet mutat ugyanabban a szektorban és országban található nagyvállalkozásokkal összehasonlítva. Ez a különbség a mikrovállalkozások esetében a legnagyobb, amely kb. 50%-kal alacsonyabb munkaerő termelékenységi szintet mutat a nagyvállalatokhoz viszonyítva.

A tudás- és technológiaintenzitás hatása a jövedelemtermelésre, a foglalkoztatásra és a termelékenységre

A tanulmány négy csoportra osztva vizsgálja a kis- és középvállalkozások teljesítményét a válság idején: tudás- és technológia-intenzív termelő és szolgáltató vállalkozásokat és hagyományos termelő és szolgáltató vállalkozásokat különböztet meg. A válságra adott reakció szempontjából a technológia intenzitás a termelő szférában fontos tényezőnek tűnik, mert egyrészt a technológia-intenzív termelővállalatok jövedelemtermelése a válság következtében jobban visszaesett, mint a többieké, viszont a kilábalás náluk gyorsabb volt. Összességében a termelővállalatok visszaesése a válság hatására nagyobb volt, mint a szolgáltató vállalkozásoké, és figyelemre méltó, hogy a tudás-intenzív szolgáltató vállalkozások szenvedték meg a legkevesbé a válságot. Ugyanakkor 2010-től a váltás hatásának csökkenésével a négy vizsgált szektor jövedelemtermelése nagyon hasonló dinamikával változott.

3. A KÜLÖNBÖZŐ SZEKTOROK TIPOLOGIZÁLÁSA A VÁLSÁG ALATTI ÉS AZT KÖVETŐ TELJESÍTMÉNYÜK ALAPJÁN

	Termelő szektor	Szolgáltató szektor
Tudás- és technológia-intenzív	A válság alatt gyors és nagy visszaesés, de gyors kilábalás	Legkevesbé szenvedték meg a válságot
Hagyományos	Válságban komoly visszaesés, lassú kilábalás	Válságban kisebb visszaesés, de lassú kilábalás

Forrás: saját összeállítás az EU SMEs in 2012: at crossroads alapján

A foglalkoztatás szintjének változása már eltérő képet mutat. A válság hatására a termelő KKV-knál jobban csökkent a foglalkoztatás, mint a szolgáltató szektorban, és a válság utáni években a technológiaintenzív termelő KKV-knál foglalkoztatottak számának növekedése alacsonyabb maradt, mint a többi csoportban. Ebből nem lehet egyértelműen levonni azt a következtetést, hogy a technológiaintenzív termelő KKV-k rosszul teljesítenek, hiszen éppen náluk természetes a

termelékenység gyors növekedése. Ebből az a tanulság is levonható, hogy a technológiaintenzív termelő vállalkozások – bár nagyon fontos szerepet játszanak a gazdaságban – önmagukban nem tudják jelentősen javítani a foglalkoztatási helyzetet.

A kis- és középvállalkozások által megvalósított innováció

A tanulmány megállapítja, hogy a kis- és középvállalkozások innovációs tevékenységének nagy jelentősége van, és látható, hogy nagy az ilyen irányú aktivitásuk. Ugyanakkor a KKV-k lehetőségei a technológiaintenzív ágazatokban korlátozottak, hiszen például, ha túl nagy a különbség a gazdaságos és az indulásként megvalósítható üzemméret között, akkor kicsi az esélyük arra, hogy belépjenek az adott piacra. Másrészt a schumpeteri szelekció folyamatában a kisvállalkozásként piacra lépő új innovátorok töltik be gyakran azt a szerepet, hogy lecserélik a kevésbé hatékony piaci szereplőket.

Fontos vonatkozása a KKV-k innovációjának, hogy a tudás-intenzív cégek túlélési rátája nagyobb, ezért – bár kezdetben nem teremtenek több munkahelyet, mint az alacsony tudásintenzitású vállalkozások – hosszabb távon nagyobb mértékben járulnak hozzá a munkahelyek teremtéséhez.

A tanulmány azt javasolja az innovatív cégeket érdemes differenciáltan megközelíteni, például különbséget tenni a csúcstechnológiát használó feldolgozóipari KKV-k, a tudás-intenzív szolgáltató KKV-kat és a fiatal innovatív vállalkozásokat.

A KKV-k innovációs szerepe egyre gyakrabban jelenti azt, hogy egy hosszú innovációs láncban közbülső szemként valósítanak meg termék- vagy eljárási innovációt. A nyílt innováció paradigmájának terjedésével nő a vállalatok közötti együttműködéssel megvalósuló innovációk aránya.

Van olyan álláspont, hogy Európa és az Egyesült Államok termelékenysége közötti különbséget nagyrészt a szolgáltató szektor eltérő teljesítménye határozza meg. A tanulmány rámutat, hogy a szolgáltatási innovációt nagyrészt a fogyasztókkal közösen fejlesztik a vállalkozások, és ezen a területen különösen nagy szerepe van a KKV hálózatoknak.

A KKV-k által megvalósított szolgáltatási innováció fontos versenyképességi tényező, hatással van az „ügyfélszektorok” teljesítményére is. Több elemzés mutatta ki, hogy akár a kevésbé technologiaigényes ipari ágazatok versenyképessége is érzékelhetően nő, ha javul az üzleti szolgáltatások minősége.

Az Egyesült Államok és Európa innovációs teljesítménye közötti (jól ismert) különbség egyik tényezője a fiatal innovatív vállalkozások eltérő mértékű jelenlétéből adódik, az Egyesült Államokban lényegesen nagyobb szerepet játszanak ezek a cégek. A fiatal innovatív

vállalkozások jellemzően külső forrásból származó technológiát hasznosítanak, ami ismét aláhúzza a nyílt innováció jelentőségét. A fiatal innovatív vállalkozások egyik fontos problémája a finanszírozás. Ennek a kérdésnek a megoldása az állami beavatkozások egyik motivációja.

A tudás-intenzív szolgáltatások megvalósítása sajátos készségeket igényel, így a képzésnek nagy jelentősége van a terület sikerében. A tudás-intenzív szolgáltatások területi eloszlást befolyásolja az, hogy hol található meg a megfelelő szaktudás, illetve, hol szerveződnek a szakosodott klaszterek. Az előbbi a funkcionális, az utóbbi a földrajzi integrációt magyarázza.

Összefoglalásul a tanulmány megállapítja, hogy a tudás-intenzív tevékenységek aránya fontos tényező a jövedelemtermelés szempontjából, és az egyes országok válsággal kapcsolatos teljesítményét is nagy mértékben befolyásolja.

Elemzés: Kockázati tőkeprogramok Magyarországon

Magyarország a kockázati tőke kedvelt célpontja

A vállalkozások különböző típusú segítségre (tőkére) szorulhatnak a különböző fejlődési szakaszokban. A szakirodalom az „indulást” legalább négy fázisra bontja. A magvető szakaszban a 3F a meghatározó (family, friends, fools – akik segítenek) illetve állami támogatások ösztönözhetik a vállalkozás beindítását. Ezt követi az induló szakasz, ahol szerepet kapnak az üzleti angyalok és az inkubációs programok. Finanszírozási oldalról itt még mindig csak a nagyon magas kockázatot vállaló magvető tőke jelenik meg. A harmadik, korai növekedési fázisban és az ezt követő terjeszkedésben kap szerepet a kockázati tőke.

A kockázati tőkebefektetés olyan hosszú távú, tulajdonszerzésen alapuló pénzügyi befektetés, ahol a kockázati tőkebefektető kockázatot vállal jelentős hozam elérése érdekében. A kockázati tőkebefektetések a KKV szektor egy meghatározott, viszonylag szűk szegmensének kínálnak forrásszerzési lehetőséget. A gyorsan növekvő vállalkozások elsősorban a fiatal, újonnan induló vállalkozások közül kerülnek ki. Ezen cégek között találjuk legnagyobb eséllyel azokat a projektötleteket, amelyek tartós növekedést biztosítanak egy vállalkozásnak, így kockázati tőkebefektetések célpontjai lehetnek.

A második évezred első évtizedének végére a kockázati tőkebefektetések kedvelt célpontjává vált Kelet-Európa. Az igazi fellendülés 2006-ban kezdődött, a régióban megjelenő kockázati tőke ekkor egy év alatt megháromszorozódott (0,5 milliárd euróról 1,6 milliárd euróra nőtt 2005-ről 2006-ra az EVCA adatai szerint) és a növekedési ütem tovább gyorsult. Magyarországon a trendek ezzel párhuzamosan alakultak, az évtized közepén a tőkebefektetések 100 millió euróról 500 millió euró fölé ugrottak egy év alatt. Visszarendeződés 2009-ben volt megfigyelhető.

Mindezzel együtt Magyarországon a kockázati és magántőke-befektetések GDP-hez viszonyított aránya 0,04 százalék volt 2011-ben, amely magasabb a közép-kelet európai értéknél (0,02 százalék). Az Európai Unió átlagában egyébként ez a mutató ugyanebben az évben 0,027 százalék volt, az európai mezőnyben hatodikak vagyunk. (Jelentős eltérések figyelhetők meg a tagországok között, hiszen Luxemburgban ez az érték 0,23 százalék, míg például Olaszországban 0,003%).

A tőkebefektetők jellemzően 3-5 éves periódusra szállnak be a cégekbe, amelyek tartós és magas növekedési potenciállal bírnak. A kockázati tőkealapok jellemzően nem tudják a teljes tőkéjüket befektetni, általában annak csak nyolcvan százalékát tudják kihelyezni. A fennmaradó húsz százalék fedezi az alap működési költségeit.

A rendszerváltás óta Magyarországon csaknem 400 vállalat növekedését vagy piacra kerülését segítette elő a kockázati tőke iparág, összesen közel négy milliárd dollárt fektettek be a tőketársaságok ezen időszak alatt. Jelenleg 29 kockázati tőkealapkezelő működik Magyarországon a PSZÁF nyilvántartása szerint

4. A MAGYARORSZÁGI VÁLLALKOZÁSOKBA BEFEKTETETT KOCKÁZATI- ÉS MAGÁNTŐKE ÉRTÉKÉNEK, A BEFEKTETÉSEK SZÁMÁNAK ÉS AZ EGY TRANZAKCIÓ KERETÉBEN BEFEKTETETT TŐKE ÁTLAGOS ÉRTÉKÉNEK ÉVENKÉNTI ALAKULÁSA, 2002-2011

	Befektetett tőke értéke (Millió Euró)	Befektetési ügyletek száma (db) – zárójelben a Jeremie-s befektetés	Átlagos befektetési érték (millió euró)
2002	127	29	4,4
2003	117	32	3,7
2004	108	41	2,6
2005	131	26	5
2006	535	39	13,7
2007	491	26	18,9
2008	477	25	19
2009	214	12	17,8
2010	65	17 (15)	3,8
2011	195	37 (24)	5,3

Forrás: Karsai Judit: A Kockázati és magántőke-ipar 2011. évi eredményei. 2.o. <http://www.hvca.hu/wp-content/uploads/2012/06/A-KOCK%C3%81ZATI-%C3%89S-MAG%C3%81NT%C5%90KE-IPAR-2011.-%C3%89VI-EREDM%C3%89NYEI.pdf>, Start Tőkegarancia Hírlevél 2012. június http://www.startgarancia.hu/download/2012_9.pdf

A kockázati tőkebefektetéseknek 2009-ben az uniós forrásból elindított Jeremie program adott újabb lendületet. A kiválasztott alapkezelők 2010 II. negyedévében kezdték meg tényleges befektetési tevékenységüket. 2010-ben a 17 kockázati tőke befektetésből 15 a Jeremie alapokhoz kapcsolódott.

Jeremie: állami kockázati tőke program

A Jeremie (Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises, Közös Európai Források a Mikro- Kis és Közepes Vállalkozások Számára) program az Európai Fejlesztési Bank (EIB) és az Európai Beruházási Alap (EIF) által finanszírozott vállalkozásfejlesztési program. A Jeremie program három alapprogramja a kezességvállalási (garancia) program, a mikrohitel program és a kockázati tőke program. (Néha leegyszerűsítő módon a kockázati tőke programot azonosítják a Jeremie I illetve Jeremie II programmal.)

Az Új Magyarország Kockázati Tőkeprogram és az Új Széchenyi Kockázati Tőkeprogram célja a hazai KKV szektor korai (magvető és induló) valamint növekedési életszakaszban lévő vállalkozások tőkehelyzetének javítása.

A Magyar Vállalkozásfinanszírozási Zrt. 2009. decemberében írta alá az úgynevezett közvetítői szerződéseket a kiválasztott nyolc kockázati tőkealapkezelő társasággal. A kihelyezési időszak 2013 végén zárul, addig közel 38 milliárd forintot kell kihelyezniük a társaságoknak.

Kétféle Jeremie alap létrehozására nyílt lehetőség az első meghirdetéssel. A Co-investment konstrukció keretében az alap csak Budapesten és Pest megyében fektethet be, a vagyon teljes mértékben uniós forrásból áll, de a konkrét befektetésnél legalább 30 százalékban egyéb magánbefektetőt kell bevonni. Az ún. Közös Alap konstrukció a vidéki régiókra terjed ki és itt az alap vagyona 70 százalékban uniós forrás, 30 százalékban magánbefektetői forrás.

5. AZ ÚJ MAGYARORSZÁG KOCKÁZATI TŐKEPROGRAM (JEREMIE I) ÖSSZEFOGLALÓ ADATAI

Alapkezelő neve	Elnyert forrás (Millió Ft)	Alap mérete (Millió Ft)	Konstrukció típusa	Megvalósult befektetések
Biggeorge's-NV Equity	2.800	4.000	Közös Alap	8 befektetői döntés, 1,7 Mrd Ft folyósítva
Central Fund	3.500	5.000	Közös Alap	7 befektetői döntés, 1,4 Mrd Ft folyósítva
DBH Investment	3.500	5.000	Közös Alap	7 befektetői döntés, 1,6 Mrd Ft folyósítva
Euroventures (Etalon Capital)	4.000	4.000	Co-investment	10 befektetési döntés, befektetett összeg meghaladja a 3 Mrd Ft-ot

Alapkezelő neve	Elnyert forrás (Millió Ft)	Alap mérete (Millió Ft)	Konstrukció típusa	Megvalósult befektetések
Finext Startup	5.000	7.360	Közös Alap	9 befektetési döntés, 7 folyósítás, 3 Mrd Ft folyósítva
Morando	4.550	6.506	Közös Alap	11 befektetési döntés, 4 Mrd Ft-ról döntés, 3,5 Mrd Ft folyósítva
PortfolioLion	3.800	6.800	Közös Alap	11 befektetési döntés, 5 Mrd Ft-ról döntés, első sikeres exit
Primus Capital	4.340	6.200	Közös Alap	-

Forrás: Magyar Vállalkozásfinanszírozási Zrt., saját gyűjtés az insiderblog.hu 2012. szeptemberi-októberi alapkezelőkkel folytatott interjúi alapján

Az alapok csak öt évnél nem régebben alapított vállalkozásokba fektethetnek, a befektetésre kizemelt társaságok éves árbevétele maximum 1,5 milliárd forint lehet. A befektetés tőkeemelésen vagy kölcsön folyósításán keresztül valósul meg.

A Jeremie I. keretében, 2012. június 30-ig a Start Garancia Zrt. hírlevele szerint összesen 54 befektetést valósítottak meg a Jeremie alapok (a fenti táblázatban is idézett insiderblog.hu-nak nyilatkozó alapkezelők adatai szerint az év végéhez közeledve a befektetések száma már meghaladta a 60-at). Az eddig befektetett összeg 13,5 milliárd forint, a program teljes egészének 37,5 százaléka volt az első félév végén.

Míg az átlagos kiszállási idő a válság előtt 3-6 év volt, addig ma jellemzően 4-7 év. A hozamok évi 8-35 százalék között alakulnak, az egy társaságra eső befektetett tőke 150-400 millió forint között volt a Start Garancia Zrt. júniusi hírlevelében szereplő információk szerint.

A hazai tőketranzakciók eloszlása nagyon egyenetlen volt az elmúlt években, hiszen a nemzetközi összehasonlításban magas befektetés néhány nagyobb befektetéshez köthető, míg a start-up vállalkozásokba történő tőkebefektetések az összes befektetések mindössze fél százalékát tették ki.

Az egy alapkezelőre eső átlagos befektetések száma 7 körül alakult az elmúlt a 2010 óta eltelt időszakban. A társaságok jellemzően IT és szoftverfejlesztő cégekbe fektettek (13 befektetés),

de kiemelkedő volt még a biotechnológiai, élettudománnyal foglalkozó cégek száma (8 befektetés).

Az igazi eredményeket csak akkor lehet mérni, ha az alapkezelők értékesítik az első befektetéseiket, akkor fog ténylegesen kiderülni, hogy mennyire születtek jó döntések. Eddig egy exit-re volt példa, az átlagos 3-6 éves kiszállási idővel számolva a kivásárlások nagyobb hulláma csak 2-3 év múlva jelentkezik. Az azonban elmondható, hogy a visszajelzések és piaci információk alapján a befektetők elsősorban nemzetközi szinten is életképes projekteket keresnek.

A tőkebefektetések jellemzően a magvető, induló és korai tőkebefektetésekhez kapcsolódnak (78,4%), míg a növekedési tőke alacsonyabb részesedéssel bír (8,1%).

2013-ban párhuzamosan futó programok

Októberben kihirdették az Új Széchenyi Kockázati Tőke Program pályázati felhívás nyerteseit, kiválasztották a nyertes alapkezelőket. Ezzel az uniós forrásból finanszírozott Tőke Programban résztvevő nyolc alapkezelő mellé tíz új társaság lép be 2013-ban.

A Jeremie II nagyobb hangsúlyt fektet az érettebb szakaszban tartó projektekre – ezzel biztosít egyfajta folyamatosságot az első szakaszhoz képest. A növekedési alprogramra 22,5 milliárd forint uniós támogatás jut, míg a magvető alprogramra 4,5 milliárd forint. A Magvető alap további vállalkozókat indíthat a cégalapítás és a vállalkozói ötletek profi megvalósítására. A Jeremie I-ben az arányok nagyjából fordítottak voltak.

Az Új Széchenyi Kockázati Tőkeprogram keretében összesen tíz tőkealap kezdheti meg a működését, melyek – a harminc százaléknyi magánforrás-bevonási kötelezettség mellett - összesen 41 milliárd forintot helyezhetnek ki az innovatív mikro- kis- és középvállalkozásokhoz 2015 végéig. A 2012 nyarán meghirdetett pályázatra összesen 33 pályázat érkezett.

6. JEREMIE II NYERTES ALAPKEZELŐK

Alapkezelő neve	Elnyert forrás (Millió Ft)	Alprogram
Core Venture Kockázati Tőkealapkezelő Zrt.	1.500	közös magvető alprogram
Első Magyar Kockázati Tőkealap Zrt.	1.500	közös magvető alprogram
Kairos Kockázati Tőkealapkezelő Zrt.	1.500	közös magvető alprogram
Prosperitás Kockázati Tőkealapkezelő Zrt.	1.500	közös magvető alprogram
New York Kockázati Tőkealapkezelő Zrt.	3.000	közös növekedési alprogram
X-Tech Kockázati Tőkealapkezelő zrt.	3.000	közös növekedési alprogram
Venturio Kockázati Tőkelapkezelő zrt.	3.000	közös növekedési alprogram
Bonitás Kockázati Tőkealapkezelő Zrt.	4.500	közös növekedési alprogram
Kairos Kockázati Tőkealapkezelő Zrt.	4.500	közös növekedési alprogram
Prosperitás Kockázati Tőkealapkezelő Zrt.	4.500	közös növekedési alprogram

Forrás: NFÜ

2013-ban tizennyolc alapkezelő fogja a befektetésre érett társaságokat keresni (a Jeremie program keretében), míg eddig évente átlagosan 20-30 befektetésre érdemes társaságot találtak a befektetők. Komoly verseny alakulhat ki 2013-ban a befektetésre érdemes vállalkozásokért, hiszen a Jeremie I-es alapkezelőknek 2013 végéig a rendelkezésükre álló 36 milliárd forintos forrás 75 százalékát kell befektetniük (júniusi adatok szerint 37,5 százalékon állnak, saját becslés alapján év végére megközelíthetik az 50 százalékot).

Piaci információk szerint előkészítés alatt van a kockázati tőke program harmadik fordulója is. Forrásátcsoportosítás csak 2013-ban várható. A harmadik kör elindítása mindenképpen hasznos lehet az induló, innovatív vállalkozások számára, fontos ugyanakkor legalább két szempontra figyelni a kiírásnál. Az alapkezelők befektetési tevékenysége lehetőleg minél később (2014-től) induljon – a 2013-as fenti torlódás elkerülése miatt. Másrészt célszerű új ágazatokat, vagy új növekedési szakaszokat megcélózni a kiírással, hogy ebből a szempontból sem legyenek átfedések.

Ahogy elemzésünk elején említettük a vállalkozások növekedése több jól elkülöníthető szakaszra bontható. Az uniós forrásból összerakott kockázati tőke program jó eszköz a már „beindult”, innovatív vállalkozások finanszírozási gondjainak kezelésére. Hasznos, hogy a magyarországi program kiegészül a magvető tőke alprogrammal is, amennyiben a vállalkozások még korábbi fejlődési szakaszába is lehetőséget kínál a befektetésre. A tapasztalat ugyanakkor azt mutatja, hogy az alapkezelők inkább a korai növekedési szakaszba lépett vállalkozásokat találják meg, a befektetések ebben a szektorban jelentősebbek. Egy esetleges harmadik Jeremie programmal érdemes lehet erre a piacra nyitni – már csak azért is, mert a Jeremie I főleg erre allokált volna forrást, de a gyakorlatban nehezen valósult meg, másrészt a Jeremie II célzott a növekedési szakaszra helyezi a hangsúlyt.

Továbbá fontos olyan inkubációs programokkal, üzleti angyal szolgáltatásokkal támogatni az induló vállalkozásokat, amelyeknek kimenete bemenetként szolgálhatna a kockázati tőke programnak.

A vállalkozási fejlődési szakaszait tehát teljes folyamatában kell vizsgálni, a beavatkozás nem irányulhat egyetlen területre. Kétségtelen ugyanakkor, hogy a Jeremie Kockázati Tőke Programok felhívták a figyelmet a hazai innovatív KKV szektorra, megmutatta a nemzetközi piacon sikeres hazai vállalkozásokat.