

ÁLLAMI ÉS HIBRID KOCKÁZATITŐKE-BEFEKTETÉSEK ÉRTÉKELÉSE A FÖLDRAJZI ELHELYEZKEDÉS SZEMPONTJÁBÓL

Dr. KOVÁCS Tamás PhD, adjunktus²¹

Nyugat-magyarországi Egyetem Közgazdaságtudományi Kar, Pénzügyi és Számviteli Intézet

Dr. VARGA Imre PhD, egyetemi docens²²

Nyugat-magyarországi Egyetem Közgazdaságtudományi Kar, Pénzügyi és Számviteli Intézet

Absztrakt

Magyarországon az államnak jelentős szerepe van a kockázati tőke-piacon. A tanulmány a JEREMIE Kockázati Tőke Program és a Széchenyi Tőkealap-kezelő Zrt. ügyleteit vizsgálja a földrajzi elhelyezkedés szempontjából. Az eredmények azt mutatják, hogy a régióban működő cégek finanszírozása kapcsán tapasztalható fejlődés, de vannak kritikus pontok.

Kulcsszavak: kockázati tőke, JEREMIE, Széchenyi Tőkealap, regionális célok

Abstract

State has got a very important role in the venture capital industry in Hungary. Our study analyses the investments of JEREMIE Venture Capital Program and Széchenyi Capital Fund Management Zrt. Whether do state-owned and hybrid funds contribute to financing companies in peripheral regions? The answer is certainly 'yes' but there are some critics.

Keywords: venture capital, JEREMIE, Széchenyi Capital Fund, regional goals

1. Bevezetés, célkitűzés

A kis- és középvállalkozások (kkv-k) jelentősége és finanszírozási problémái jól ismertek. A szerzők egy korábbi kutatás bizonyos részének folytatását tüzték ki célul a tanulmány készítésekor. A korai és expanzív szakaszban lévő hazai kkv-k kockázati tőkével való finanszírozásában az állam kisebb-nagyobb aktivitással, de mindig szerepet vállalt. Az előző évtizedben tisztán állami tulajdonú szervezetek állami forrásokat biztosítottak cégeknek. A 2010-es évek környékén a JEREMIE Kockázati Tőke Program keretében a hibrid finanszírozási formák kerültek előtérbe, de mellettük aktív az uniós forrásokat kihelyező, a Magyar Állam 100%-os tulajdonában álló Széchenyi Tőkealap-kezelő Zrt. (SZTA) is.

A regionális politika célja a regionális különbségek mérséklése, a periférikus régiók felzárkóztatása. A vizsgált szervezeteknél e célkitűzések különböző hangsúlyokkal szintén megjelentek. A Széchenyi Tőkealapban például 2-2 milliárd forint állt rendelkezésre mindegyik régióban és az alapkezelés során fontos működési feltételként jelent meg, hogy országos lefedettségben egyenletesen biztosítson kockázati tőkebefektetés útján fejlődési lehetőséget a magyar vállalkozásoknak.²³

Kutatásunk célja annak vizsgálata, hogy a regionális politikai célok hogyan valósulnak meg, mennyi centrumok kívül elhelyezkedő társaság jutott tőkéhez ebben az évtizedben.

²¹ kovacst@ktk.nyme.hu

²² varim@ktk.nyme.hu

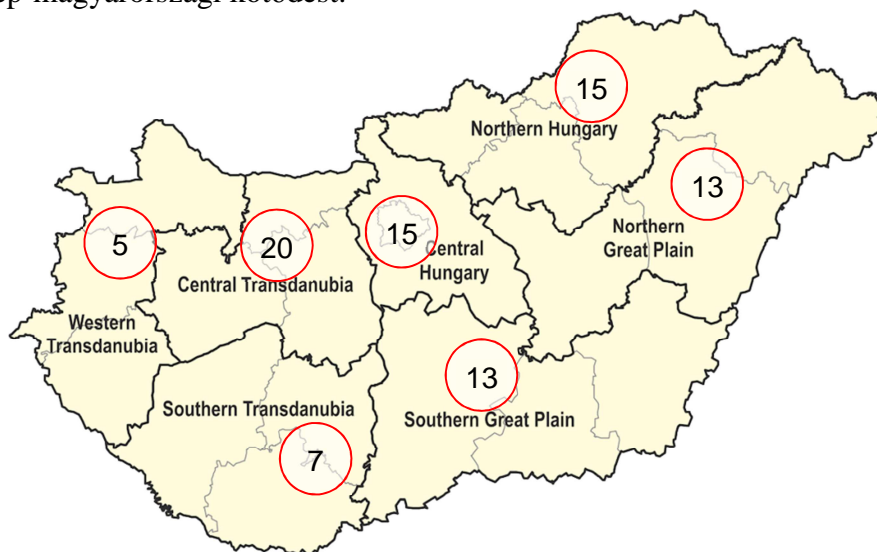
²³ <http://www.szta.hu/kezelt-alap>

2. Szakirodalom és korábbi kutatási eredmények

Az állami beavatkozás egyik oka a tőkerés, ami egyaránt kialakulhat a tőke elégtelen kínálata, valamint a keresleti oldal hiányosságai miatt (Lawton, 2002, Bergquist et al. 2008). A tőkerés egyik oka a cég földrajzi elhelyezkedése lehet, ugyanis a periférikus régiókban működő vállalkozások kevesebb tőkéhez juthatnak hozzá azokhoz képest, amelyek a központi régióban székelnek (Harrison and Mason, 2000). Magyarországon is a piaci szereplők meglehetősen Budapest-centrikusak voltak az évezred körül (Makra, 2007).

A periférikus régiók felzárkóztatása mindig kiemelt cél a gazdaságpolitikában és ennek megfelelően a 2000-es évek közepén aktív, közvetlen tőkebefektetéseket végrehajtó állami társaságok céljai között is szerepeltek – igaz, különböző hangsúllyal – a régiós cégek finanszírozása. Kovács (2013) úgy találta, hogy ezek a célok nem teljesültek. A Magyar Fejlesztési Bank által, valamint a Corvinus Első Innovációs Kockázati Tőkealapból és az Informatikai Kockázati Tőkealapból tőkéhez jutott társaságok többsége a Közép-Magyarországhoz köthető. A vizsgált cégek 70,6%-ának a székhelye e régióban volt és csak 41,2%-áról lehetett elmondani, hogy a székhelye vagy legalább egy fióktelepe egy másik régióban volt.

Kovács és Vajay (2015) a JEREMIE Kockázati Tőke Program első körében tőkéhez jutó cégek elhelyezkedését vizsgálta. A központi régióhoz való kötődés jóval kisebb volt, a vizsgált cégek 17%-ának a székhelye feküdt Közép-Magyarországon (persze leginkább Budapesten), 83%-uk a többi régióban helyezkedett el (1. ábra). Ugyanakkor meglehetősen nagy eltérést találtak az egyes régiók között. Továbbá megvizsgálták a befektetés előtt nem sokkal megváltoztatott székhelyeket, illetve a periférián létrehozott és tőkéhez jutó cégek más társaságokban történt tőkeemelését és eredményeik alapján már a célvállalatok 39,8%-ánál találtak közép-magyarországi kötődést.



1. ábra: A JEREMIE program első körében kockázati tőkéhez jutó cégek regionális elhelyezkedése székhely alapján a befektetés időpontjában (db)

Forrás: Kovács – Vajay (2015)

3. Módszer

A Széchenyi Tőkealapból finanszírozott célvállalatok meghatározásának és a vizsgált adatoknak a forrásai a következők:

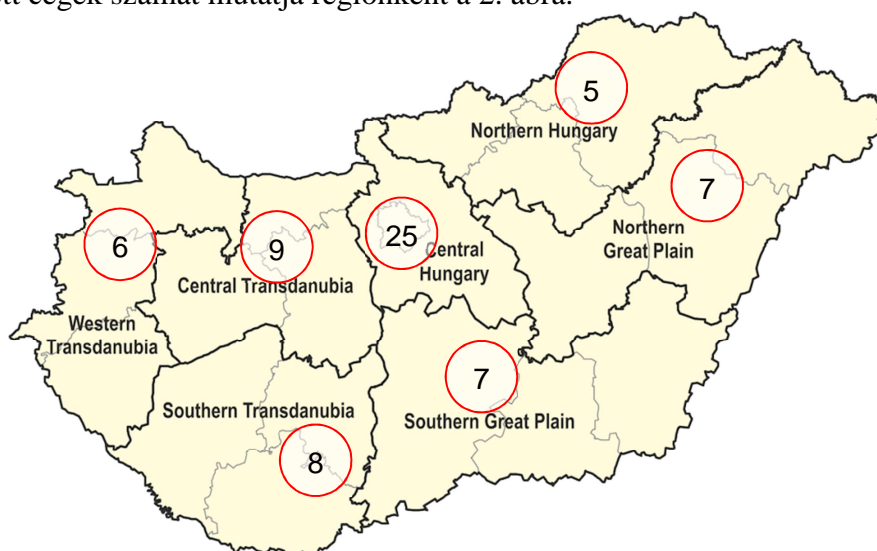
- sajtóban megjelent hírek,
- céginformációs adatbázisok:

- Közigazgatási és Igazságügyi Minisztérium Céginformációs és az Elektronikus Cégeljárásban Közreműködő Szolgálat (cégkivonatok, beszámolók),
- CompLex Céginfó adatbázisa (cégmásolatok),
- SZTA honlapja.

Az SZTA négyéves működése során közel 11 milliárd forint értékben közel 80 hazai kis- és középvállalkozásba fektetett be.²⁴ Az SZTA által közétett lista alapján 67 céget azonosítottak be a szerzők, ezek kerültek górcső alá. A befektetéseket 2012 és 2015 között hajtották végre. Az SZTA tagsági jogviszonyának napján és az azt megelőző 6 hónapban hatályos székhelyek, továbbá a befektetési korábbi fióktelepek lettek rögzítve. Mindezek összevetésre kerültek az SZTA honlapján lévő térképen megjelölt településekkel is.

4. Eredmények

Az SZTA-tagviszony kezdetének napján a cégmásolatok alapján a cégek 37,3%-ának (25 db) a székhelye Közép-Magyarországon helyezkedett el. A többi régió közül a legkisebb aránnyal Észak-Magyarország részesedett (7,5%), a legnagyobbal a Közép-Dunántúl (13,4%). A finanszírozott cégek számát mutatja régiónként a 2. ábra.



1. ábra: Az SZTA által tőkéhez jutó cégek regionális elhelyezkedése székhely alapján a befektetés időpontjában (db)

Forrás: saját gyűjtés cégmásolatok alapján

A kapott tőkét székhelytől eltérő településen (fióktelepen) is fel lehet használni, ezért talán ez lehet az egyik oka, hogy az SZTA-honlapon az egyes célvállalatokat a székhelytől eltérő településre helyezték. Az eltérések közül két esetben a befektetést megelőző néhány hónapban történt székhelyáthelyezés, amiből egy érintette Közép-Magyarországot.²⁵ A honlap és a cégadatbázis szerinti különbségeket foglalja össze az 1. táblázat.

1. táblázat: A Széchenyi Tőkealpból finanszírozott kkv-k elhelyezkedése

Régió neve	Székhely cégadatbázis alapján		Település SZTA honlap alapján		Eltérés db
	db	%	db	%	
Észak-Magyarország	5	7,5%	7	10,4%	2

²⁴ 2015.12.29-i SZTA közlemény.

²⁵ Budapestről Észak-Magyarországra helyeződött át a székhely, Budapest pedig fióktelep lett.

<i>Észak-Alföld</i>	7	10,4%	8	11,9%	1
<i>Dél-Alföld</i>	7	10,4%	8	11,9%	1
<i>Közép-Magyarország</i>	25	37,3%	17	25,4%	-8
<i>Közép-Dunántúl</i>	9	13,4%	9	13,4%	0
<i>Nyugat-Dunántúl</i>	6	9,0%	9	13,4%	3
<i>Dél-Dunántúl</i>	8	11,9%	9	13,4%	1
<i>Összesen</i>	67	100,0%	67	100,0%	

Forrás: saját gyűjtés cégmásolatokból és SZTA-honlap

5. Következtetések

A 2000-es évek közvetlen állami befektetéseire képest a JEREMIE Programban és az SZTA által megvalósuló ügyleteket tekintve a periférikus régiók már nagyobb szerepet kapnak: nagyobb számban és arányban jutnak e régiókban székelő/működő vállalkozások kockázati tőkéhez, mint korábban. Ugyanakkor a többi régióhoz képest még mindig több budapesti (és környéki) cég kap tőkét és az egyes régió közötti arányok is jelentősen eltérnek, így a regionális célok ebből az aspektusból még nem tekinthetők elérteknek. Más kérdés – és ez további kutatást igényel – a régiókba kihelyezett tőke nagysága, hiszen ez jelentősen eltérhet a darabszámok alapján számolt arányoktól.

6. Irodalomjegyzék

1. BERGQUIST, C. – DAHG, L. (2008): The impact of the financial gap on growth and development for SMEs. A case study of Sweden with the UK as a reference object. Stockholm: Stockholm University.
2. HARRISON, R. T. – MASON, C. M. (2000): The role of the public sector in the development of a regional venture capital industry. *Venture capital*. 2 (4): p. 243-253.
3. KOVÁCS, T. (2013): A kockázati tőke-befektetések hatása a gazdaságra. Disszertáció. Sopron: NYME KTK.
4. KOVÁCS, T. – VAJAY, J. (2015): Effects of State-owned and Hybrid Venture Capital Funds in Hungary. *Procedia Economics and Finance* 30: pp. 430-435. (2015)
5. LAWTON, T. (2002): Missing the target: assessing the role of government in bridging the European equity gap and enhancing economic growth. *Venture Capital* 4(1) p. 7-23.
6. MAKRA, Zs. (2007): Egyéni (informális) kockázati tőke-befektetők Magyarországon. Disszertáció. Pécs: PTE KTK.
7. PAPP, G. (2012): Innovatív vállalatok kockázati tőke alapú finanszírozása a JEREMIE Programon keresztül. Budapest: BÉT.
8. 2020 végéig befektetésre kész a Széchenyi Tőkealap. 2015.12.29-i SZTA közlemény. Letöltve 2015. december 31-én a <http://szta.hu/kozlemeny/64/2020-vegeig-befektetes-rekesz-a-szechenyi-tokealap> oldalról.
9. <http://www.szta.hu/kezelt-alap> Letöltve: 2015. december 31.