

## A KOCKÁZATI- ÉS MAGÁNTŐKE-IPAR 2011. ÉVI EREDMÉNYEI (Budapest, 2012. május 15.)

### *A válság elhúzódása*

2011-ben is tartott a válság miatti megtorpanás a közép-kelet-európai kockázati- és magántőke-iparban. Európa egészéhez hasonlóan 2011 első fele még a kezdődő fellendülés jeleit mutatta, így a régióban is beindultak a befektetések és jelentős értékű kilépésekre is sor került. Az év közepén azonban az európai adósságválság újabb hulláma megtörte az emelkedő trendet. A régió 2011-ben változatlanul az európai befektetések közel 3%-át képviselte, azonban versenyhelyzetének romlását vetíti előre, hogy a befektetések céljára odaígért tőke volumenének itteni növekedése mindössze az európai dinamika tizedét érte el. Ugyanakkor a befektetők portfólió cégeiből történő kilépése terén a régió néhány nagy értékű kiszállás következtében javított Európán belüli pozícióján, az itteni divesztíciók részaránya 4,5%-ra emelkedett.

A magyar kockázati- és magántőke-piac 2011-ben visszanyerte a korábban jellemző második helyét a régióbeli befektetések volumenét tekintve, sőt a kilépések értékét nézve első lett a régióban. A magyar piac a Jeremie alapok tevékenységének beindulása nyomán nemcsak régiós, de európai viszonylatban is kiugró helyezést ért el. 2011-ben a korai fázisú, azaz a kockázati tőke klasszikus funkcióját betöltő *kockázati-tőke-befektetések értékének GDP-hez viszonyított arányát tekintve az európai mezőnyben 6. lett.* A korai fázisú kockázati-tőke-befektetések mellett a növekedési tőkét és a kivásárlásokat is magában foglaló európai rangsorban pedig a 14. helyre jött fel a 2010-ben elfoglalt 22. helyről.

### 1. Tábla

**A kockázati- és magántőke-befektetések éves értékének GDP-hez viszonyított aránya az Európai Unióban és Magyarországon, 2007-2011 (százalék)**

	2007	2008	2009	2010	2011
Európai Unió	0,56	0,40	0,19	0,33	0,34
Magyarország	0,21	0,45	0,23	0,07	0,19

*Forrás: PEREP\_Analytics*

A 2011-es év első felében lezárt néhány nagyobb értékű befektetés nyomán a magyarországi vállalkozásokba befektetett *kockázati- és magántőke értéke* az EVCA PEREP\_Analytics adatai szerint 2011-ben *megháromszorozódott*, 195 millió euróra emelkedett. A befektetéshez jutó magyarországi *cégek száma* pedig több mint a *duplájára*, 37-re *nőtt*. A cégek túlnyomó hányada, 32 vállalkozás első ízben kapott az adott befektetőtől kockázati-vagy magántőkét. A 2011-ben végrehajtott magyarországi befektetések értékének 80%-át a magántőke-befektetők által végrehajtott kivásárlások képviselték, a finanszírozott *vállalkozások 80%-a* azonban *életének korai szakaszában tartó cég volt*. Az egy cégre eső átlagos befektetési érték 2011-ben az előző évhez képest 40%-kal nőtt, 5,3 millió eurót ért el.

<sup>1</sup> Az MTA Közgazdaságtudományi Intézetének tudományos főmunkatársa, a Magyar Kockázati és Magántőke Egyesület Statisztikai Bizottságának elnöke

## 2. Tábla

**A magyarországi vállalkozásokba befektetett kockázati- és magántőke értékének, a befektetések számának és az egy tranzakció keretében befektetett tőke átlagos értékének évenkénti alakulása, 2002-2011 (millió euró, darab)**

Befektetés éve	Befektetett tőke értéke (millió €)	Befektetési ügyletek száma (db)	Átlagos befektetési érték (millió €)
2002	127	29	4,4
2003	117	32	3,7
2004	108	41	2,6
2005	131	26	5,0
2006	535	39	13,7
2007	491	26	18,9
2008	477	25	19,0
2009	214	12	17,8
2010	65	17	3,8
2011	195	37*	5,3

\* a finanszírozott cégek száma

Forrás: 2002-2006: HVCA adatbázis; 2007-2011: PEREP\_Analytics

### ***A befektetések kedvező hatása az innovációra***

Míg 2010 előtt a magyar vállalkozások körében a cégek indulásához, korai fejlődéséhez és növekedéséhez biztosított klasszikus kockázati-tőke-befektetések értéke és darabszáma igen alacsony volt, az elmúlt két évben a Jeremie alapok befektetési nyomán, e téren jelentős változás következett be. Megváltozott a kockázati- és magántőke-tranzakciók méretbeli eloszlása: a kis méretű ügyletek részaránya megnőtt, a nagy értékű befektetéseké pedig visszaesett. 2011-ben a befektetések értékének több mint ötöde, darabszámának pedig közel 90%-a klasszikus kockázati tőke funkciót töltött be a finanszírozott cégeknél. A korai fázisban nyújtott finanszírozás fellendülése elsősorban annak a 2010 elején felállított nyolc új Jeremie alapnak volt köszönhető, amelyek a közösségi források mellé magánszektorbeli befektetőktől is tőkét szerezve jöttek létre. E kockázati-tőke-alapok széles spektrumban választották ki portfólió cégeiket, s igen sokféle induló és korai fázisban tartó, ígéretes növekedés előtt álló hazai céget finanszíroztak. Nagyrészt ezen alapok befektetéseinek köszönhetően 2011-ben *a korai fázisú befektetések értékének már közel fele a high-tech kategóriába volt sorolható.*

2011-ben a régió egészéhez hasonlóan Magyarországon is megnőtt a kockázati- és magántőke-befektetések körében a kivásárlások jelentősége. Míg 2009-ben még kivásárlások képviselték a magyarországi kockázati- és magántőke befektetések értékének 95%-át, a válság nyomán 2010-ben ezen tranzakciók aránya 62%-ra csökkent. Ezt követően 2011-ben – Európa egészéhez hasonlóan - már ismét *kivásárlások képviselték az összes befektetés értékének közel 80%-át.* 2011-ben megemelkedett a magyarországi kivásárlások átlagos értéke, a 2010-ben mért 13 millió euróról 31 millió euróra. A regisztrált 5 kivásárlási ügylet közül 3 esetben a befektetés equity hányada nem érte el a 15 millió eurót, míg 2 tranzakcióra a 15 és 150 millió eurós mérettartományban került sor. E két utóbbi ügylet képviselte a magyarországi kivásárlások értékének közel 90%-át.

3. Tábla

**A magyarországi kockázati- és magántőke-befektetések 2011. évi értékének és számának alakulása a befektetések által érintett cégek életciklusa szerint  
(millió euró, darab, százalék)**

<b>Életciklus szakasz</b>	<b>Befektetési érték (millió €)</b>	<b>Befektetési érték (%)</b>	<b>Cégek száma (db)</b>	<b>Cégek száma (%)</b>
Magvető, induló és korai tőke	40,0	20,5	29	78,4
Növekedési tőke	0,5	0,3	3	8,1
Kivásárlási tőke	154,3	79,2	5	13,5
<b>Összesen</b>	<b>194,8</b>	<b>100</b>	<b>37</b>	<b>100</b>

Forrás: PEREP\_Analytics

A kockázati tőkések által Magyarországon finanszírozott szakágazatok közül 2011-ben a *fogyasztási cikkek gyártó szektor kapta összességében a legnagyobb értékű, közel 100 millió eurós befektetést*, tekintve hogy a kivásárlási és növekedési tőkét befektető ügyletekre főként ezen a területen került sor. Ezen ügyletek közül az Advent International közép-kelet-európai alapja által kivásárolt állateledel gyártó Provimi Hungary Zrt. emelkedik ki. A befektetők a *második legmagasabb összeggel, közel 23 millió euróval a szállítással foglalkozó cégeket finanszírozták*. E szektorban a közúti szállítmányozás területén működő Waberer's Holding Zrt. 49,1%-os részesedésének megszerzése vált ismertté, melyet a Mid Europa Partners hajtott végre. 2011-ben *legnagyobb számban a számítógépekkel és a fogyasztói elektronikával kapcsolatos területeken* működő magyarországi vállalkozások jutottak kockázati- és magántőke-befektetéshez, míg a *második legtöbb ügyletre - a korábbi években is igen népszerű - kommunikációs szakágazatban került sor*. Ez utóbbi két szektorban elsősorban az életük korai fázisában tartó cégeknek nyújtott kockázati tőke dominált, a Jeremie alapok főként a gazdaság ezen szektoraiban segítették elő a növekedést.

4. Tábla

**A magyarországi kockázati és magántőke-befektetések 2011. évi értékének és darabszámának alakulása a finanszírozott vállalkozások szakágazata szerint  
(millió euró, darab, százalék)**

<b>Szakágazat</b>	<b>Befektetési érték (millió €)</b>	<b>Befektetési érték (%)</b>	<b>Cégek száma (db)</b>	<b>Cégek száma (%)</b>
Mezőgazdaság	2,5	1,3	1	2,7
Üzleti és ipari termékek	11,8	6,1	5	13,5
Üzleti és ipari termékek szolgáltatás	3,8	2,0	2	5,4
Vegyipar	0	0	0	0
Kommunikáció	8,7	4,5	6	16,2
Számítógép és fogyasztói elektronika	20,4	10,5	10	27,0
Építőipar	0	0	0	0

Fogyasztásicikk-gyártás és kiskereskedelem	95,6	49,0	3	8,1
Fogyasztási cikk szolgáltatás	1,4	0,7	2	5,4
Energia és környezetvédelem	0	0	0	0
Pénzügyi szolgáltatás	1,7	0,9	2	5,4
Élettudomány	4,7	2,4	4	10,8
Ingatlan	0	0	0	0
Szállítás	44,2	22,6	2	5,4
<b>Összes befektetés</b>	<b>194,9</b>	<b>100,0</b>	<b>37</b>	<b>100,0</b>
Ebből high-tech	19,5	10,0	10	27,0

Forrás: PEREP\_Analytics

### Növekvő értékű kiszállások

Közép-Kelet-Európában, ezen belül a magyar piacon 2011 első felében egyaránt a válság hatásának átmeneti enyhülését jelezte a kiszállások számának és értékének jelentős emelkedése. A régióban a kiszállások értéke 2011-ben négy és félszeresére, az érintett cégek száma pedig ötödével emelkedett, azaz az ügyletek során néhány igen nagy értékű befektetéstől váltak meg a kockázati- és magántőke-alapok. Magyarországon is *egyetlen nagy értékű tranzakció adta a teljes 2011. évi kiszállási érték közel 99%-át*, ami egyben a régióbeli vállalat eladások értékének is a felét tette ki. A kockázati- és magántőke-alapok 2011-ben 11 magyarországi portfólió cégből közel 700 millió euró értékben szálltak ki, míg 2010-ben a 9 cégből történő kilépés értéke alig haladta meg a 8 millió eurót. A 2011-es vállalat eladások értékének zömét adó, *szakmai befektetőnek történő eladásra a vegyiparban került sor*. A Wanhua Industrial Group egy, a hitelekkel együtt összességében 1,2 milliárd eurós ügylet keretében átvette a 2006 óta a Permira és a Vienna Capital Partners tulajdonában lévő BorsodChem Zrt. feletti irányítást, melynek restrukturálásában már 2010 óta részt vett.

#### 5. Tábla

**A kockázati- és magántőke-befektetők magyarországi cégekből történő kiszállásának értéke és száma a kiszállás módja szerint, 2011 (millió euró, darab, százalék)**

Kiszállási mód	Kiszállás értéke (millió €)	Kiszállás értéke (%)	Cégek száma (db)	Cégek száma (%)
Értékesítés szakmai befektetőnek	679,2	98,8	1	9,1
Értékesítés nyilvános értékpapírpiacon	0	0	0	0
Könyvleírás	0	0	0	0
Visszafizetés csendestársnak	0	0	0	0
Hitel visszafizetése	3,4	0,5	8	72,7
Értékesítés másik kockázati- és magántőke-befektetőnek	0	0	0	0
Értékesítés pénzügyi intézménynek	0	0	0	0

Értékesítés a menedzsentnek (MBO)	0	0	1	9,1
Egyéb kiszállás	4,5	0,7	1	9,1
<b>Kiszállások összesen</b>	<b>687,1</b>	<b>100,0</b>	<b>11</b>	<b>100,0</b>

*Megjegyzés: A táblázat a kiszállások költségen nyilvántartott értékét tartalmazza.*

*Forrás: PEREP\_Analytics*

### **Lassan bővülő források**

A gazdasági válság elhúzódó hatása a kockázati- és magántőke-piacon legtovább az új források bevonásánál tapasztalható. A válság előtti időszakhoz képest egyrészt csökken az alapok mérete, másrészt felállításuk is tovább tart. Ennek megfelelően 2011-ben a közép-kelet-európai alapkezelők is csak óvatosan jelentkeztek új alapok gyűjtési szándékával. Míg az európai piacon a tőkegyűjtés 2011-ben már dinamikus megindult, s az új források értéke 80%-kal nőtt, addig a régiós tőkegyűjtés dinamikája ennek mindössze a tizede volt. A feltörekvő országokbeli alapokat finanszírozó befektetők körében végzett felmérések is a *régió csökkenő népszerűségéről* tanúskodnak. A régióbeli befektetésekre gyűjtött friss források közel harmadát az itteni alapkezelőket már jól ismerő esernyőalapok biztosították, míg a tőke 17%-a nyugdíjalapoktól 15%-a pedig bankoktól származott. Az innováció finanszírozása szempontjából elsősorban szóbajövő nagyvállalatok 9%-kal, állami források pedig 7%-kal járultak hozzá a régióban befektetni kívánó alapok tőkéjéhez.

Miközben a régió vezető piacaitól eltérően a magyar piac 2011-ben is jórészt kívül maradt a régióbeli befektetésekre készülő nemzetközi finanszírozók érdeklődési körén, *az állami szerepvállalás felerősödött a magyar kockázati-tőke-piacon*. Erre utal, hogy az állami tulajdonú Magyar Fejlesztési Bank befektetési társasága, az *MFB Invest* 2011-ben kivásárolta a japán SBI Capital Partners 60%-os részesedését az SBI Europe Fund nevű kockázati-tőke-alapjából, s 2012-ben már 20-30 milliárd forintnyi tőkebefektetés tervez. Ugyancsak költségvetési forrásokból fog vállalkozásokat finanszírozni a 2011 nyarán létrehozott *Széchenyi Tőkebefektetési Alap*, amely 2015 végéig hét megyében, régiónként 2-2 milliárd forint értékben tervezi forrásai kihelyezését. 2012-ben várhatóan elindul a Jeremie program második üteme, amelynek révén újabb magvető és növekedési célú tőkebefektetésekre nyílik majd lehetőség, a magánszektorbeli hozzájárulásokkal együtt összességében megközelítőleg 40 milliárd forintnyi összegben.

A Jeremie programban tervbe vett magvető fázis intézményes finanszírozása azért is nagy jelentőségű, mert szervezett formában működő magvető tőke típusú források korábban teljesen hiányoztak a magyar piacról. Ez alól kivételt jelent üzleti angyalok befektetésére kizárólag magánszektorbeli tőkéből 2011 őszén sikeresen lezárt 402 millió forintos *Day One Kockázati Tőkealap I*.

### **Vegyes kilátások**

A magyarországi kockázati- és magántőke-piac kilátásait nemzetközi szinten az európai, ezen belül is elsősorban a közép-kelet-európai régióbeli versenyhelyezete határozza meg. E téren a gazdasági növekedés lelassulása nem megfelelő nemzeti gazdaságpolitikával párosulva kifejezetten *kedvezőtlen környezetet* teremt a hosszú távú befektetéseket tervező kockázati- és magántőke-alapok számára.

Az európai válság második hulláma közepette a kiszámíthatatlanná vált magyarországi üzleti környezet várhatóan továbbra is a nemzetközi befektetők távolmaradását eredményezi. A következő években alacsony növekedés várható, s nem segítik a befektetők bizalmának növekedését az elmúlt időszak erőteljes kormányzati beavatkozásai a piaci folyamatokba. A magyarországi kockázati-tőke-piac forrásellátásában az állami szerepvállalás megerősödése ugyanakkor az életük kezdeti fázisában tartó, *innovatív magyarországi vállalkozások klasszikus kockázati tőkéhez jutási lehetőségeit jelentősen javítja.*

A kockázati- és magántőke-piac teljesítménye jelentős mértékben attól függ majd, hogy a kormányzat gazdaságpolitikai lépései a makrogazdasági és tőkepiaci bizonytalanságokat mennyire lesznek képesek eloszlatni.