

2013-01-17 - Figyelő

Ötletgazda pénzes partnert keres

KOCKÁZATI TŐKE MAGYARORSZÁGON | Gyakran panaszkodnak az induló vállalkozások, mert úgy látják, még a legjobb üzleti elképzelésekhez is nehéz kockázati tőkés partnert szerezni. A befektetők szerint viszont sokan félreértik a szerepüket, és az igazán jó projektek találnak forrást.

Kiváló üzleti ötlettel rukkolt elő nemrég néhány magyar fiatal. A csapat egy ténylegesen létező piaci résbe próbál betörni, tagjai jól képzettek és talpraesettek. Látszólag minden adott egy magyar sikertörtéthez, az indulás mégis kissé nyögvenyelősre sikeredett. A cégkezdemény még mindig keresi a kezdeti lendületvételhez szükséges tőkét. „Többen is felajánlották, hogy segítenek a befektető felkutatásában, de olyan tanácsadót nem sikerült találnunk, akivel érdemben elkezdtünk volna haladni. A kockázati tőkésekhez méretben nem passzolunk; ők nagyságrendekkel nagyobb összegben gondolkoznak, ráadásul számunkra kedvezőtlen feltételekkel” – mondja a vállalkozás egyik alapító-ötletgazdája.

A csapat második körben az üzleti angyalok felé fordult, ám hamar kiderült, hogy ők viszont csak a szükségesnél kisebb tőkét tudnának ajánlani. „Szakmai befektetőkkel is tárgyaltunk, amelyek infrastruktúrával, illetve egyéb módon is támogattak volna minket, de a beruházást nem tudták, vagy nem szerették volna finanszírozni. Csak stratégiai partneri kapcsolatot ajánlottak, amely az elinduláshoz nem elég” – foglalja össze a történetet forrásunk. Ez a feltörekvő társaság tehát két szék között a pad alatt ül. Hiába kiváló az elképzelése, egyszerűen nem illeszkedik a tőkét biztosítani hivatott magyar pénzügyi ökoszisztémához.

HIÁNYOS PUZZLE

A kockázati tőkések szerint a legjobbak azért mindig találnak maguknak finanszírozást. Amúgy minden eset más, így látatlanban nem lehet megmondani, mi a konkrét sztoriban a sikertelenség oka. Sok gond adódhat az olyan üzletekkel is, amelyeket az ötletgazdák remeknek tartanak. A befektetők mindenesetre nem önmaguk ellenségei, nem kergetik el maguktól a profitot.

Valóban létezik olyan szituáció, amikor a keresett tőke nagysága nem illeszkedik az elvárásaikhoz, de a most induló Jeremie II. magvető (seed) alapjai ezen is segíthetnek (Megint eljön Jeremie, Figyelő 2012/38. szám). „Épp a fenti esetekben nyújthatnak megfelelő nagyságú tőkét a Jeremie II. programban meghirdetett Közös Magvető Alapok, amelyek fókuszában kifejezetten a néhány tízmillió forintot kereső projektek állnak” – reagál Gaál Csaba, az egyik új Jeremie II. magvető alapot kezelő Core Venture Kockázati Tőkealapkezelő Zrt. vezérigazgatója. Igaz ezek az alapok (összesen négy ilyen Jeremie II.-es

magvető alap lesz) várhatóan áprilusra állnak fel, első befektetési döntéseik is addigra várhatók, mert már sok projektet vizsgálnak előzetesen.

A projektekkal is akad probléma bőven. Egy másik régi szereplő, a Kitchen Budapest is a hozzájuk érkező új ötletek inkubációjára fókuszál. Bogár Bence, startup inkubációs vezető elmondása szerint tavaly több mint 200 ötlet megkeresést kaptak. Ebből szerinte 100-ban volt meg a globális startup, míg 100-ban a lokális vállalkozás lehetősége. Az előbbi 100 ötlet mögött 25 esetben állt csapat, míg 75 esetben magányos „hősök”. A 25 csapatból azonban csak 5 volt heterogén, azaz rendelkezett stratégiai, design és technológiai taggal is.

Az is előfordul persze, hogy a cég, legyen mégoly kiváló, nem találja a közös hangot a tőkessel, vagy nem képes igazodni a kívánalmaihoz. Mégis, mintha a nyitótörténetben leírt helyzet általános jelenség lenne. Az induló – többnyire fiatalok által gründolt – vállalkozások és a kockázati vagy egyéb tőke egymásra találása olyan, mint egy puzzle, amelyből az esetek jelentős részében hiányzik egy vagy több fontos darab. Megerősíti ezt Miskolczi Csaba, a befektetőket a legújabb induló vállalkozásokkal, legfrissebb ötletekkel összehozni hivatott Startup Underground egyik alapítója is. Elmondása szerint ezért is indította el ismét – a DBH Investment tőketársasággal közösen – a 2000-es évek elején már sikerrel működött Üzleti Angyal Klubot, amelynek az a célja, hogy a pár milliós befektetést kereső ötletek kibontakozhassanak. „A banki finanszírozás eltűnésével nagyon keresetté vált a modellünk, egyre többen érdeklődnek” – mondja a szakember.

„Jelenleg Magyarországon a klasszikus értelemben vett üzleti angyalok nem léteznek. Ha 8-9 százalékos kamatra magyar állampapírba fektetheted a pénzedet, akkor nem sok motivációd marad, hogy angyalként legalább 5-10 millió forint körüli összegeket fektess magas kockázatú induló vállalkozásokba, minimum 5 éves futamidőt feltételezve” – teszi hozzá Weiszbart Zsolt. A Valley Connect program alapítója azt tapasztalja, hogy néhány sikeres IT vállalkozó, megvalósult cégeladással a háta mögött évente 1-2 projektet vállal 5-10 millió forintos befektetéssel, ami sajnos még nem éri el a kritikus szintet, így a mai kezdő vállalkozóknak továbbra is az egyik legnagyobb kihívás az első 5-10 millió forint összekaparása.

Posztl András, a Horváth & Partners DLA Piper Ügyvédi Iroda vezetője is úgy látja, az említett Jeremie II. program elindítása javíthat a helyzeten, mert a hazai piacon immár a teljes méretspektrumon lesznek befektetők. Eddig – a nagyobb cégméretre fókuszáló kockázati tőke, illetve private equity mellé – hiányzott a kezdeti fázisban levő cégeket bepörgető magvető tőke, amely most megjelenhet, megágyazva a későbbi fázisú investícióknak. Vagyis ha van egy jó sztori, akkor a magvető alappal elkezdődhet az építkezés, és szerencsés esetben az így

elindított vállalkozás később vonzó célponttá válhat akár egy kockázati tőkés, akár egy iparági befektető szemében is.

MEGUNTÁK A TÉTLENSÉGET

A kockázati tőke világában azonban a pénzbőség is okozhat gondot. Amikor túl sok a „könnyű” közösségi forrással gazdálkodó befektető, akkor nem működnek megfelelően a szűrők, a rosszabb projektek is pénzhez juthatnak, s a sok éhes Jeremie-alap mellett kiszorulhatnak a területről a valóban piaci alapon gondolkodó magánbefektetők. Posztl András szerint e gondolatmenet helyes, ám az utóbbi időben annyira nem léteztek befektetők Magyarországon, hogy nincsenek igazán olyan szereplők, akiknek a piacát el lehetne venni. A Budapesten is jelen levő csoportok passzívok voltak: mindenki éveken át várta a tökéletes üzletet, a kockázati tőkésék nem vállaltak rizikót. Mintha 2012-ben már megmozdult volna valami; talán vége a krízisfásultságnak, és a befektetők aktívabban keresik a célpontokat. Ettől még nem feltétlenül születik több ügylet, de az átvilágításokat végző pénzügyi–jogi–műszaki teamek már dolgoznak; a kockázati tőkésék megunták a tétlenséget.

Sajnos gyakran előfordul, hogy a projekt kitalálója a maga területén valóban zseni, de lövése sincs az üzlethez, találmányát viszont nem engedi ki a kezéből. „Naponta találkozom kiváló ötletekkel és olyan nagyszerű ötletgazdákkal, akik még szóban sem képesek megfogalmazni a projektjük lényegét, erősségeit, vízióját” – mondja Turcsán Tamás startup tanácsadó. Tapasztalatai szerint a kezdő cégeknek legtöbbször fogalmuk sincs arról, hogy maga az ötlet nem elegendő a sikerhez, sőt arra még a rengeteg pénz sem biztosíték. Stratégia és üzleti logika nélkül indulnak, s amikor az első befektetőhöz eljutnak, nem tudják, mennyi pénzt kérjenek, s azt mire költsék. Turcsán Tamás úgy látja: jó megvalósítással még egy közepes innovációt is sikerre lehet vinni, ellenkező esetben viszont a világ legzseniálisabb ötlete is hamar elvérzik – vagy rövidesen valaki más valósítja meg.

Miskolczi Csaba szerint az is probléma, hogy nehéz reálisan felmérni, a sikeres seed fázist követően vajon mekkora folytatólagos tőkére van szüksége a projektnek. Emiatt sok investor nem meri támogatni a korai fázisú befektetéseket. A nemzetközi gyakorlatban ezt úgy orvosolják, hogy többen állnak össze egy-egy projektre, mintegy porlasztva a rizikót.

SEGÍTSÉGRE SZORULNAK

A sikeres cégépítéshez nem feltétlenül a zseniális ötlet és a nagy tőke vezet; osztja ezt Záboji Péter, a European Entrepreneurship Foundation (EEF) elnöke is. „Magyarországon gyerekcipőben jár még a piac, megfelelő működéséhez nemcsak a finanszírozási technikák ismeretére, hanem egy egész ökoszisztémára van szükség. Vállalkozó szellemű szakemberekre, vállalatépítési és cégvezetési tapasztalatokra.” – mondja az EEF elnöke. Miként lehet versenyelőnyt szerezni?

Hogyan kell kézzel fogható tervvé alakítani az ötletet, s miféle üzleti modellel kereshető pénz? A vállalkozóknak ehhez hasonló kérdésekre kell választ adniuk. Ezért a kockázati befektetőknek segíteniük kell a vezetői személyzet kiválasztásában, a fejlesztéssel és a termeléssel kapcsolatos stratégiai kérdésekben, továbbá az értékesítési és marketing kapcsolatok kialakításában is. Az igazgatótanácsban is helyet kell foglalniuk, aktív szerepet vállalva a működtetésben és az irányításban. Olyan szintre kell a társaságot emelni, hogy az később képes legyen nyilvánosan továbbműködni, és az ezt megalapozó exit a befektetett tőkét messze meghaladó áron történjen – húzza alá Zábóji Péter.

A forrást keresők azonban gyakran úgy érzik, a kockázati tőkések a befektetés összegéhez képest túl nagy tulajdonrészt és túlzott kontrollt kérnek. Adott esetben még az üzleti szemlélet iránt nyitott projektgazdáknak is olyan érzésük támad, hogy egy tőkealap – nevével ellentétben – nem akar kockáztatni, csak a biztosra mozdulna rá. Makra Zsolt kockázati tőkés szakember szerint azonban sokan teljesen félreértik az intézmény lényegét. „A kockázati tőke nem egy általános vállalatfinanszírozási eszköz, Magyarországon legfeljebb néhány száz céget, a legjobbak közül is csak a legkiválóbbakat érintheti. Nem célja a kockázat keresése, nem ezért ez a neve. Ha bármilyen kockázat lefedhető, azt megteszi még a befektetés előtti szakaszban, mert annyi le nem fedezhető rizikó lesz a portfóliókezelés időszakában, hogy az önmagában is éppen elég.” Ami pedig a tulajdoni részesedéseket illeti, Makra szerint egy rossz cégben a 90 százalék sem ér semmit, míg egy jóban az 5 százalék is mesés érték, vagyis önmagában a tulajdoni súly semmit nem mond.

TÚL SOKAT AKARNAK

Ezzel együtt, a tőkét keresők gyakran indokolatlannak érzik, hogy a befektető egyből 50 százalék feletti pakettet kér. Ismereteink szerint kirívó esetekben valóban előfordul 70–80 százalékos igény, ám általában 30–40 százaléknyi részesedés átadása is elegendő az alkuhoz. Másfelől, a komolyabb befektetők a tőkejuttatás után viszonylag erős kontroll alá szeretnék helyezni a céget, ami ugyancsak szülhet némi bizalmatlanságot. A feltaláló habitusú projektgazdák úgy élhetik meg a helyzetet, hogy a kívülről jövő, hozzá nem értő tőkés szeretne mindenben diktálni. „Miként lehetséges, hogy egy kockázati tőkét kezelő társaság ingatlanfedezetet vagy kezességet kér, amikor százmilliós nagyságrendű tőkét juttat egy ígéretes, de nagy pénzügyi kockázatot jelentő feltörekvő vállalkozás felfuttatására?” – teszi fel a költői kérdést Kádas Péter közgazdász, kockázattőke-szakértő. Az investorok szerint ez természetes, mondván: az rendeli a nótát, aki fizet. Ha ez valakinek nem tetszik, akkor nem írja alá a szerződést.

„A tárgyalási szituációkban jelenleg egyértelműen a befektetőnél az erő” – erősíti meg Nagy Péter, a hasonló üzletek összehozásával, cégek inkubációjával foglalkozó Colabs társalapítója és igazgatósági tagja, ugyanakkor hozzáteszi: a felek többnyire kompromisszumkészek. Valóban akadnak strukturális

problémák, ám szerinte a piaci fanyalgások összességében alaptalanok. Magyarország ugyanis a Jeremie-programoknak köszönhetően kiválóan teljesít a „klasszikus” kockázati tőke-befektetések terén. Az Európai Magán- és Kockázati Tőke Egyesület (European Private Equity & Venture Capital Association – EVCA) kimutatásai alapján az efféle investíciók 2011-ben hazánkban elérték a GDP 0,040 százalékát, ami a 6. legmagasabb arány Európában (s a helyzet valószínűleg 2012-ben sem romlott). Az iparági mutatókat tekintve egyébként a régióban Lengyelország, Magyarország és Csehország alkotja az élbolyt; Románia a középmezőny egyetlen képviselője, utána pedig óriási szakadék tátong. A GDP-arány alapján azonban még a lengyeleket is lekörözzük (náluk 0,007 százalékot, a cseheknél pedig 0,004 százalékot mértek, ami a 17. és a 21. helyhez volt elég a kontinensen. Az említett kritikák tehát jobbra arra vonatkoznak, hogy a szakmában dolgozók szerint e kiváló lehetőségeket még a mostaninál is sokkal jobban lehetne kihasználni.

„A startup-világ csak keveseknek jelent gyors meggazdagodást, legtöbbünknek inkább a kitartó munkáról szól” – jegyzi meg Turcsán Tamás tanácsadó. A példák alapján pedig e kitartó munka manapság leginkább a fejlődés első szakaszainak túléléséhez kell. Ha egy cég, akár nagy kínlódások árán, képes eljutni akkora méretig és potenciálig, amely valóban kedvező befektetési célponttá teszi az alapok számára, akkor már nyert ügye lehet.

HALASKA GÁBOR–TORONTÁLI ZOLTÁN
Közreműködött Brückner Gergely