



Magyar Kockázati és Magántőke Egyesület
Hungarian Venture Capital, and Private Equity Association

VENTURE CAPITAL AND PRIVATE EQUITY
(kockázati és magántőke)

TŐKEBEVONÁSI KALAUZ

vagyis néhány főbb kérdés, amire jó tudni a választ
a kockázati és magántőke bevonáshoz
befektetőt kereső vállalkozóknak

www.hvca.hu

A Magyar Kockázati- és Magántőke Egyesület képviseli a kockázati- és magántőke érdekeit Magyarországon, elkötelezett az iparág koncepciójának népszerűsítésében, tagjai munkájának elősegítésében és a legmagasabb szakmai és etikai normák kialakításában, illetve betartásában.

A budapesti székhelyű Magyar kockázati- és Magántőke Egyesület (MKME) 1991-ben alakult. A több, mint 70 tagú MKME feladata, hogy szakmai képviseletet nyújtson a kockázati- és magántőke-iparág szereplőinek, érdekeit képviselje, felméréseket készítsen az iparégról, szakmai fórumokat valamint konferenciákat szervezzen; elősegítse a kommunikációt tagjai és az iparág számára kulcsfontosságú szereplők között, ez utóbbiba beleértve az intézményi befektetőket, a vállalatokat, a törvényhozókat és a kutatókat.

Az Egyesület tisztségviselői (2008)

ELNÖK

Oláh László (Mezzanine Management)

GAZDASÁGI VEZETŐ

Halász Iván (Euroventures Capital)

MKME ELNÖKSÉGÉNEK TAGJAI

Bruckner Zoltán (Primus Capital)

Michael Carlson (KPMG)

Tahy Balázs (Riverside)

Hradzski László (3TS Capital)

BIZOTTSÁGI ELNÖKÖK

Etikai Bizottság

Dr. Széphalmi Géza

Stratégiai és jogalkotási Bizottság

Dr. Budai Judit

Statisztikai Bizottság

Dr. Karsai Judit

Deal Flow Generation Committe

Bruckner Zoltán

Hradzski László

Kommunikációs és konferencia-előkészítő bizottság

Tánczos Péter

Oktatási Bizottság

Alpek István

Jogi nyilatkozat

Minden jog fenntartva, beleértve a sokszorosítást, a jelen kiadvány bővített, illetve rövidített változata kiadásának jogát is. Az MKME írásbeli hozzájárulása nélkül sem a jelen kiadvány, sem annak bármely része semmiféle formában (fotokópia, mikrofilm, vagy más adathordozó) nem sokszorosítható.

A kiadványnak nem célja, hogy teljes körűen magyarázattal szolgáljon a kockázati- és magántőke-ágazat működéséről. A kiadványban szereplő állítások nem értelmezhetők vételre vagy eladásra vonatkozó ajánlatként, illetve befektetési tanácsként. A kockázati tőke kockázattal jár, és nem alkalmas minden befektetői igény kielégítésére. Az érintettek leendő befektetéseikre vonatkozó döntésüket csak részletes elemzés után, saját finanszírozási kondíciók fényében, tárgyilagos elemzést és saját jogi és pénzügyi tanácsadóikkal való konzultációt követően, saját felelősségükre hozzák meg.

Felhívjuk az érintettek figyelmét, hogy a kiadványban szereplő adatok tájékoztató jellegűek. Az adatok a kockázati tőke-befektetők és tanácsadók által közölt általános adatokon alapulnak. Ennek megfelelően az MKME az adatok teljességéért semmilyen felelősséget nem vállal, és nem felel bárki által elszenvedett semmilyen olyan közvetlen vagy közvetett veszteségért vagy kárért sem, amely abból ered, hogy e személy az adatokra hagyatkozott.

VENTURE CAPITAL AND PRIVATE EQUITY
(kockázati és magántőke)

TŐKEBEVONÁSI KALAUZ

A kiadványt írták és közreműködtek

Dr. Budai Judit, Szecskai Ügyvédi Iroda
Alpek István, AD Capital

Nagy Péter, Magyar Spin-off és Start-up Egyesület, Elnök
Rajné Adomecz Ildikó, BDO Forte
Vigh György Zsolt

Szerkesztő
Vigh György Zsolt

Lektorálta
Dr. Karsai Judit
MTA Közgazdaságtudományi Intézetének tudományos főmunkatársa,
MKME Statisztikai Bizottság, elnöke

Kiadásért felelős
Magyar Kockázati és Magántőke Egyesület
Gömbös Natália
MKME, ügyvezető titkár



Magyar Kockázati és Magántőke Egyesület
Hungarian Venture Capital and Private Equity Association

TARTALOMJEGYZÉK

FEJEZET	OLDALSZÁM
BEVEZETŐ	6.
A KOCKÁZATI TŐKEBEFEKTETŐ KIVÁLASZTÁSA (TARGETING)	11.
BEFEKTETŐI ÖSSZEFOGLALÓ	14.
AZ ÜZLETI TERV	15.
A BEFEKTETÉS FOLYAMATA	19.
EXIT – A BEFEKTETÉS REALIZÁLÁSA	23

A kiadványban szereplő, és további, a kockázati és magántőke szektorban használt szakkifejezések meghatározását a „www.hvca.hu / Szakkifejezések” címen érheti el.

BEVEZETŐ

E rövid tőkebevonási kalauz célja, hogy kockázati és magántőke¹ befektetési forrás keresésére ösztönözze a vállalkozásába forrást bevonni kívánó Olvasóit, bemutatva annak előnyeit, de megismertetve annak buktatóival és nehézségeivel is.

Ebből a tájékoztatóból röviden megismerheti a gyakorlati kérdéseket, ugyanakkor mielőtt azokat részletesen elkezdene kidolgozni jobb, ha szakértőket is felkér, olyanokat, akik ismerik mindezek csínját-bínját, hiszen e rövid összefoglaló, de még a legrészletesebb könyv sem pótolhatja a személyes tapasztalatokat.

A kiadvány bemutatja:

- kik is azok a kockázati és magántőke befektetők,
- melyek azok az előnyök, amelyeket a kockázati és magántőke befektetés nyújt egy vállalkozás számára a hitelfinanszírozással szemben,
- mit kell tennie egy vállalkozónak annak érdekében, hogy egy potenciális kockázati és magántőke befektetővel képes legyen eredményes befektetési tárgyalásokat folytatni,
- mi az a befektetői összefoglaló,
- minek kell szerepelnie az üzleti tervben, amely kulcsfontosságú szerepet játszik a befektetőkkel való tárgyalások megkezdésekor,
- hogyan kell kiválasztani az adott vállalkozásnak megfelelő befektetőt,
- milyen folyamatok vezetnek el a megkeresésétől a befektetésig, vagyis milyen a befektetési folyamat,
- egyáltalán milyen befektetési és kiszállási formák léteznek.

Kik azok a kockázati és magántőke befektetők, alapkezelők

A magyarországi kockázati és magántőke befektetők, a nemzetközi piaci gyakorlathoz hasonlóan, intézményi formában megjelenő bel- vagy külföldi kockázati tőkealapok lehetnek. Ezen alapok befektetéseit hazai vagy külföldi kockázati tőkealap-kezelők irányítják.

Azon cégeket, amelyek kisebbségi vagy többségi (esetleg 100 százalékos) tulajdonrészét a kockázati tőkések megvásárolják, portfólió-vállalatoknak nevezik.

Az alapkezelők jellemzően nem szólnak bele a menedzsment napi operatív munkájába, ám tanácsaikkal és nem utolsósorban kapcsolatrendszerükkel (ez a legtöbb esetben nemzetközi kapcsolatrendszerrel) elősegítik a vállalkozás sikerét, egyengetik az útját, de igény szerint ennél aktívabban is részt vehetnek a cég működésében, igaz nem ez a jellemző, hiszen az alapkezelő menedzsereknek több céggel is foglalkozniuk kell.

A befektetők egy másik csoportját az úgynevezett üzleti angyalok alkotják, akik magánszemélyként, vagy saját cégükön keresztül fektetnek be mások vállalkozásába. Saját tőkéjüket kockáztatják, és aktívan részt vesznek a kiválasztott vállalatok irányításában.

Bár a befektetéseknek ezen utóbbi módja is jelentős, a Kalauz elsősorban mégis az intézményi formában megjelenő magántőke bevonásához kíván segítséget nyújtani.

¹ angol elnevezése private equity vagy venture capital, azzal, hogy a hazai üzleti terminológia nem tesz különbséget e két elnevezés között és a jogi terminológiában e Kalauzban tárgyalt célra kifejezetten szabályozott intézményes megjelenési formája a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX törvény 296/A-Q §§. szabályozott kockázati tőkealap-kezelők által kezelt kockázati tőkealap, de lehet szabályozott külföldi private equity vagy venture capital fund, illetve kifejezetten és célhoz kötötten nem szabályozott külföldi vagy belföldi vagyongazdálkodással, illetve holding tevékenységgel foglalkozó társaság (kft. vagy zrt.)

Befektetési típusok

A kockázati és magántőke befektetők a vállalkozások életciklusának bármely szakaszában hajlandók befektetni. Ugyanakkor fontos tudni, hogy egyes alapok a kezdő, míg mások a már értettebb cégekbe investálnak, így a megfelelő befektető megkeresésekor erre is oda kell figyelni. A kockázati és magántőke alapok befektetési típusaik az alábbiak:

A tőkebefektetés típusai

Angol megnevezés

Magyar megnevezés

EARLY STAGE

KORAI FÁZISÚ CÉGEK FINANSZÍROZÁSA

Seed capital
Start up

Magvető tőke
Induló vállalkozások finanszírozása

LATER STAGE

KÉSŐBBI FÁZIS FINANSZÍROZÁSA

Expansion
Buy-out
Replacement capital
(secondary purchase)

Fejlesztő tőke (már érettebb cégek bővítése)
Kivásárlás
Helyettesítő tőke

Tisztázni kell még két fogalmat, miért kétféleképp határozta meg a szakma a befektetőket.

Magántőke (private equity)

A magántőke tőzsdén nem jegyzett cégek számára biztosít részvénytőkét. A magántőkét új termékek kifejlesztésére, új technológiák bevezetésére, forgótőke bővítésére, felvásárlásokra, vagy a cég mérlegének javítására nyújtják. A magántőke-befektetés a tulajdonosi viszonyokat illetve a cég vezetését is átrendezheti. Egy családi vállalkozásban az utódlás, vagy tapasztalt vezetők ki- és bevásárlásai szintén megoldhatók magántőke-bevonás segítségével. *A kockázati tőke szigorúan véve csak egy részhalmaza a magántőkének, a cégek indításához, korai fázisban történő fejlesztéséhez vagy terjeszkedéséhez használt magántőke-befektetéseket nevezik így.* (Forrás: www.hvca.hu)

Kockázati tőke (venture capital)

Olyan professzionális befektetés, mely a tulajdonossal társulva finanszíroz egy korai fázisban (azaz magvető vagy induló fázisban) levő vállalkozást. A befektető a magasabb kockázatért cserébe az átlagosnál magasabb hozamot vár el. (Forrás: www.hvca.hu)

Befektetők, alapok, alapkezelők

A kockázati és magántőke alapokat úgynevezett alapkezelők hozzák létre. Azaz egy professzionális menedzsmen, amely kifejezetten a cégek elemzéséhez, irányításához, feljavításához ért. Ezen alapkezelők létrehoznak egy alapot, amelybe befektetőket vonnak be, például biztosítokat, bankokat, nyugdíjpénztárakat, vagyonos magánszemélyeket, stb. Ezen alapokban összegyűjtött pénz befektetéséről pedig az alapkezelők döntenek előzetes – és persze a befektetőkkel is egyeztetett – befektetési politika (alapkezelési szabályzat) alapján. Maguk a befektetők igen ritkán (szinte egyáltalán nem) szólnak bele az alapok működésébe.

Hogyan kell befektetőre „vadászni”?

Az alapfeltételek

1. Itt jön a neheze a vállalkozások számára. Ugyanis a befektetők megkeresése előtt át kell gondolni, mivel is jár mindez. Először is azt a gondolatot kell elfogadni, hogy a befektető társtulajdonos lesz, ahogy arról már szó esett, lehet kisebbségi és többségi is, ez azonban azzal jár, hogy nem csak belelát és folyamatosan nyomon követi a cég életét, hanem egyes esetekben aktívan is részt vesz a vállalkozás irányításában. *Csupán egy okból: értéket akar teremteni, vagyis növelni szeretné a cég piaci értékét. Ezen az értéken (hozamon) osztozkodni kell a kockázati és magántőke alapokkal.*

Amennyiben mindezt el tudja fogadni egy vállalkozó, máris tovább léphet.

2. A sikeres „befektető vadászat” nyíltságot, átláthatóságot, transzparenciát követel. Ugyanakkor tiszta ügymenetet is. Ugyanis a befektetők csak azt fogadják el, ami számokban (azaz a cég könyveiben) is benne van. A részben a szürke és fekete gazdaságban működő vállalkozások – hacsak nem tisztítják meg és teszik teljesen legálissá tevékenységüket – esélytelenek a kockázati tőke bevonására.

A transzparencia pedig azt jelenti, hogy a tőkebevonáshoz vezető út minden egyes fázisában mind több részletbe kell beavatni a befektetőt, a könyveléstől a titkos tervekig.

Amennyiben a második pontra is igenlő a válasz, akkor valóban elkezdődhet a befektető keresés. Ennek lépéseit az alábbiak szerint lehet röviden összefoglalni.

A kockázati tőkebefektetők megközelítésének lépései

1. A befektető kiválasztása
2. A befektetői összefoglaló elkészítése (A cégről és a tőkét igénylő tervekről írt tömör, 1-2 oldalas összefoglaló.)
3. Üzleti-terv készítés

Ha egy vállalkozó elszántságot érez magában ahhoz, hogy mindezen dokumentumokat elkészítse, s az azok kapcsán felmerülő „ezer befektetői kérdésre” felkészülten válaszoljon, akkor érdemes továbblépnie a részletes megvalósításról szóló fejezetekhez.

Mit is keres a kockázati és magántőke?

A kockázati és magántőke befektetők olyan vállalkozásokat keresnek, amelyek rendelkeznek kutatásokon vagy újításon, vagy más, valós alapokon nyugvó, átlagot meghaladó növekedési lehetőséget magában hordozó üzleti tervvel. Ezen felül igen fontos, hogy rendelkezzenek tapasztalt menedzsmenttel, amely az üzleti tervet meg is tudja valósítani, ideális esetben olyan személyekkel, akik már korábban is vezettek sikeres vállalkozásokat. Sokszor valójában a „menedzsmentekbe fektetnek be”.

Milyen esetben lehet vonzó egy vállalkozás a befektetőknek?

A magántőke befektetők, különösen a korai szakaszú vállalkozásokba beszálló kockázati tőkebefektetők arra törekednek, hogy szakmai és pénzügyi tapasztalataik révén – alapkezelői minőségben az alap befektetési szabályzata mentén – maximalizálják portfólió vállalatuk értékét, anélkül azonban, hogy a mindennapi ügyvezetésbe beleszólnának. Igaz, képesek annak hatékonyságát nagyban növelni, az eredmények elérését gyorsítani.

Általános szabályként elmondható, hogy egy társaság akkor kelti fel a magántőke befektetők figyelmét, ha „tényleges vállalkozás”, és képes az átlagot jelentősen meghaladó növekedés lehetőségét felcsillantani jellemzően közép-távon (2-6 éves időtávlatban).

Mit célszerű tenni, hogy a befektetőknek vonzó legyen egy vállalkozás?

Mielőtt külső – nemcsak magántőke, hanem bármilyen külső – forrást keresne egy cég, gondoskodnia kell arról, hogy megfelelően használja belső forrásait.

- Dinamikusan növelni kell és maximalizálni az árbevételt;
- Optimalizálni kell a belső működést a lehető legjobb eredményesség érdekében, így gondosan felügyelni kell a működési költségekre fordított havi összeget, meg kell fontolni alvállalkozó igénybevételét a tőkebefektetés minimalizálása céljából, optimalizálni kell a készletállományt;
- megfelelő pénzügyi cash-flow előrejelző rendszert kell működtetni, és átlátható könyvelést kell vezetni.

Persze ez csak néhány fontosabb pont, általános tanács. A „hogyanra” sokkal összetettebb a válasz, amely meg is haladja jelen kiadvány lehetőségeit.

Ha egy cégvezető úgy érzi, hogy a vállalkozásában már elérte, amit lehetőségei biztosítottak és elsősorban a források hiánya nem engedi továbblépni, növekedni, s mindemellett a cége is rendben működik, akkor valóban érdemes ezek után külső források után néznie. Így kockázati és magántőke befektetések bevonására is gondolhat, amennyiben a fontos kritériumok teljesültek.

Miért lehet egy cégnek vonzó a kockázati és magántőke bevonása?

Ha a növekedés lehetősége adott, akkor a vállalkozás életciklusának minden szakaszában, a megalakulástól a kivásárlásig található kockázati és magántőke befektetők. Vagyis – elméletileg – egy jó ötlet, üzleti terv megfinanszírozható az alapítástól akár a cég tőzsdére viteléig.

A magántőke befektetők bevonása a vállalkozásba nagyobb lendületet ad a vállalkozásnak, mint a kizárólagosan a bankhitelekre korlátozódó forrásbevonás. A magántőke befektető érdekelt a vállalkozás sikeressé tételében, hiszen tulajdonosként befektetésének értéke és megtérülése függ attól, hogy a portfólióvállalat mennyire sikeres.

A szakértő befektető jelenléte arra is biztosíték, hogy a közös cég eladásakor (a kockázati tőkebefektető kiszállásakor) a lehető legjobb árat kapja a vállalkozásért minden tulajdonostárs, aki a tőkessel együtt kiszáll a cégből.

A kockázati tőkének számos előnye van más finanszírozási módokkal szemben is, így a legelterjedtebbel, a bankhittel szemben is.

A bankhitel és a kockázati vagy magántőke befektetés különbségeit az alábbi táblázat jól szemlélteti.

MAGÁN/KOCKÁZATI TŐKE BEFEKTETÉS**HITEL**

Általában közép- és hosszútávú
(2-6 évre tervezett)

Rövid-, közép-, vagy hosszútávú
(éven belülről 15 évig is terjedhet)

A magántőke befektető kilépéséig a befektetett tőke a társaság érdekeit szolgálja. A kilépés az alábbi módokon történhet:

- a részesedés eladása az eredeti tulajdonosi kör vagy menedzsment részére;
- a részesedés eladása egy új befektető részére (pl. egy másik magántőke befektető);
- a részesedés értékesítése külső szakmai befektető részére;
- a társaság részvényeinek tőzsdei bevezetése.

A vállalkozás – és/vagy adott esetben a tulajdonosi kör – vagyontárgyain létesített biztosíték adásához kötött, és rögzített ütemezésű a kamat megfizetése, illetve a tőke visszafizetése. Visszafizetési vagy kamatfizetési ütemezéstől való eltérést esetleg tolerál a bank egy ideig, de tartós vagy ismétlődő szerződésszegés rendszerint a bank felmondási jogát és a teljes tőke lejárat előtti visszafizetésének kötelezettségét vonja maga után.

Biztos és rugalmas alapot teremt a növekedési és fejlődési tervek megvalósításához.

Megfelelő finanszírozási forrás lehet, ha a társaságnál megfelelő a tőke – hitel arány és a társaságnál megfelelő a fizetőképesség valamint a pénzforgalom.

A befektetést nem kell visszatéríteni, annak értéke és megtérülése a vállalkozás sikerétől függ.

A kölcsön visszafizetésének, illetve a kamatfizetés kötelezettsége független attól, hogy a vállalkozás fizetőképese-e, illetve a kölcsönt biztosító vagyontárgyai megőrzik-e értéküket.

Ha a vállalkozás fizetéseképtelenné válik, és felszámolás alá kerül, a magántőke befektető a többi tulajdonossal (részvényessel) egy sorban juthat hozzá a pénzéhez.

Ha a vállalkozás fizetéseképtelenné válik, és felszámolás alá kerül, a hitelező bank – legalábbis a tulajdonosokhoz képest – kedvezőbb ranghelyen érvényesítheti igényét és a vállalkozás óvadékkal vagy zálogjoggal terhelt vagyonából, elsősorban érvényesítheti igényét.

Ha a vállalkozás fizetőképessége vagy üzleti kilátásai veszélybe kerülnek, a magántőke befektető mindent megtesz annak érdekében, hogy a helyzetet megfordítsa és a vállalkozást újra nyereségessé tegye.

Ha a vállalkozás fizetőképessége veszélybe kerül, akkor a bank igénye biztosítása céljából számos esetben felszámolási eljárást kezdeményez, amelynek következtében a társaság megszűnhet, és tulajdonosa is nehéz helyzetbe kerülhet, amennyiben személyes vagyonán nyújtott biztosítékot a társaság kötelezettségeiért a bank javára.

Egy valódi üzlettárs, amely osztozik a kockázatokban és részesedik a nyereségből, miközben praktikus tanácsokkal segíti elő az Ön vállalkozása sikerességét.

A hitelintézet elkötelezetlen a hitelt kapó vállalkozás sikere iránt.

A MEGFELELŐ MAGÁN/KOCKÁZATI TŐKEBEFEKTETŐ KIVÁLASZTÁSA (TARGETING)

A befektető keresés kulcskérdése: mi az adott kockázati és magántőkések befektetési preferenciája, vagyis a következő fő kérdésekre kell választ adni egy tőkét kereső cégnek:

1. A vállalkozás mérete (főleg az árbevételben kell gondolkodni)
2. Mely életciklusban jár a cég, és ennek megfelelően milyen célra igényel kockázati, illetve magántőkét?
3. Mely gazdasági ágazatban tevékenykedik a vállalkozás?
4. Mekkora összegű befektetésre van szüksége?

A befektetőket kereső cégek számára hasznos a www.mkme.hu (angol rövidítéssel: www.hvca.hu) oldalon található *befektető kereső*, amely megkönnyíti a lehetséges alapok kiválasztását.

A kiválasztás részletei

1. A vállalkozás mérete

Alapvetően meghatározza, hogy egyáltalán lehetséges-e kockázati és magántőke bevonása. Mivel túl kis vállalatméret alatt nem nagyon akadnak érdeklődő befektetők. Ugyanis a hatékony üzletméret miatt sok cég csak nagyobb vállalatokban gondolkodik. Egészen kis cégek, és magvető tőkebefektetések esetében sokszor csak állami kockázati alapok jöhetnek szóba.

2. A vállalkozás életciklusai, típusa

A kockázati és magántőke befektető az általa megcélzott vállalati életciklushoz igazodva általában jól behatárolható összegekig fektet be. A bevezetőben röviden már említett, a befektetők által a vállalkozás életciklusának, fejlettségi fázisának jelölésére használt fogalmakat az alábbiak szerint lehet részletezni (jellemző befektetési összegek euróban feltüntetve):

A TŐKEBEFEKTETÉS TÍPUSA **A TŐKEBEFEKTETÉS CÉLJA**

KORAI FÁZIS (EARLY STAGE)

INDULÓ CÉGEK FINANSZÍROZÁSA

Magvető fázis
(seed capital)
80-500 ezer euró

Az ilyen befektetés célja, hogy a vállalkozás üzleti koncepcióját kialakítsák, üzleti tervet készítsenek, kutatást finanszírozzanak vele, prototípusokat fejlesszenek ki a vállalkozás induló fázisa előtt.

Induló finanszírozás
(start up)
300-1500 ezer euró

Ennek a befektetésnek a célja, hogy a cégnek termékfejlesztésre és kezdeti piackutatásra biztosítson finanszírozást. A cég lehet alakulás közben, vagy működhet már egy ideje, de termékei még nem kerültek kereskedelmi forgalomba, így cél az értékesítés felfuttatása az indulást követően. A vállalkozások jellemzően még veszteségesek ebben a szakaszban.

KÉSŐBBI FÁZIS (LATER STAGE)

MÁR MŰKÖDŐ VÁLLALKOZÁSOK TOVÁBBFEJLŐDÉSÉHEZ NYÚJTOTT BEFEKTETÉS

Növekedési fázis
(expansion vagy
growth capital)
1-10 millió euró

Ennek a befektetésnek az a célja, hogy egy létező vállalkozás növekedését, terjeszkedését lehetővé tegye, pl. nagyobb gyártási kapacitások létrehozásának, termékfejlesztésnek vagy marketing tevékenységnek finanszírozásával, esetleg forgótőke pótlására használják. Vállalatfelvásárlási tervek finanszírozása is érthető ezalatt. „Növekedési” vagy „fejlesztési” befektetésnek is nevezik.

Kisvásárlási tőke
Buy-out
Jellemzően több millió,
de esetenként több
milliárd euró

Olyan tranzakció, mely egy cég, vagy divízió aktuális tulajdonosától (eladótól) való megszerzésére irányul. Formái: vezetői kivásárlás (MBO – management buyout), Vezetői bevásárlás (MBI – management buyin), intézményi kivásárlás (IBO – Institutional buyout), hitellel történő kivásárlás (LBO – leverage buyout). Jellemzően nagy ügyletek, akár tőzsdei cégek felvásárlását és tőzsdéről történő kivonását is jelentheti. Ezek az ügyletek gyakran részleges/teljes menedzsment cserével járnak.

SPECIÁLIS FINANSZÍROZÁSI CÉLOK

Helyettesítő tőke vagy másodlagos finanszírozás (Replacement capital vagy secondary purchase) 5M+	Ebben az esetben, egy korábbi szakaszban befektető kockázati vagy magántőke befektetőtől egy cég üzletrészeit/részvényeit egy másik kockázati vagy magántőke befektető veszi meg.
Tőzsdei bevezetés előtti finanszírozás (Bridge financing, vagy pre-IPO) 3M+	Egy vállalkozásnak az esetleges nyilvános tőkebevonás, azaz a tőzsdére történő bevezetés elősegítésére nyújtott finanszírozás.
Mentőöv (vagy megfordító) befektetés (rescue vagy turnaround) 0,5M+	Üzleti nehézségekkel küzdő cég számára a nyereségesség visszaállítása céljából folyósított finanszírozás.

3. Gazdasági ágazat

A legtöbb kockázati és magántőke befektető kifejezett szakágazati preferencia nélkül, számos gazdasági szektorba fektet be, de vannak, akik elutasítanak meghatározott iparágakat. (A kockázati tőke tipikusan kerül az ingatlan finanszírozást – mely önálló pénzügyi ág –, valamint a mezőgazdasági alaptermelést. Egyes kockázati és magántőke tőkebefektetők ugyanakkor bizonyos gazdasági szektorokra specializálódtak, így biotechnológiára, információs technológiára, illetve kifejezetten innovációs eredményekre törekvő vállalkozások finanszírozására.

4. Tőkebefektetési igény nagysága

Ez alapvetően meghatározza a befektető kiválasztását, hiszen nemcsak a cég mérete, hanem a szükséges tőke összege is nagy kérdés. Kis összeg, néhány millió forint, vagy néhány tíz-húsz millió forint alatt nem lehet találni kockázati tőkebefektetőt, értékben is többnyire csak állami tőkebefektetőkben reménykedhet a vállalkozó. A kisösszegű befektetések főként az ún. üzleti angyaloktól várhatók. Ugyanakkor a jövőben (a *Jeremie-program* kapcsán) beinduló kisméretű és kisösszegű finanszírozást megvalósító alapoknál már eséllyel kopogtathatnak a kisebb vállalkozások is. Arról, hogy mely cégek indítanak Jeremie forrásból kockázati tőkealapot, a PSZÁF honlapján található (kockázati alapkezelők) adatbázisból lehet információhoz jutni.

5. A földrajzi elérhetőség kérdése

Korábban az elsősorban az Egyesült Királyságból, illetve az Egyesült Államokból származott, Magyarországra beáramló kockázati és magántőke ún. országalapokba került, azaz kizárólag magyarországi befektetéseket finanszírozott. Mára ezen országok befektetői a Közép-Kelet Európai régiót egyen, ún. regionális alapokon keresztül finanszírozzák, többek között budapesti képviselői irodákkal, melyek révén könnyen elérhetőek a magyarországi cégek számára is. A hazai befektetési képesség erősödésével, illetve az állam kockázati tőke iparági részvételével részben vagy kizárólagosan hazai tőkével is jöttek létre már kockázati tőkealapok és működnek magyarországi alapkezelők, illetve léteznek kifejezetten magántőke befektetésre irányuló vagyonkezelő holding társaságok.

A BEFEKTETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

Mi is ez, miért szükséges?

A kockázati és magántőke befektetők megkeresésének klasszikus módja az úgynevezett befektetői összefoglaló készítés és annak eljuttatása a megfelelően kiválasztott befektetőkhez.

Ez a befektető és a vállalkozás „első találkozója” így kiemelt fontosságú annak külleme és jól szerkesztett tartalma.

Fontosságát ezen túlmenően az adja, hogy személyes találkozás helyett csak két-három papírlap képviseli a forrást kereső céget, így annak olyannak kell lennie, hogy az meggyőzze a befektetőt: legalább egy első, személyes találkozásig érdemes legyen foglalkozni az üggyel. Ezt persze nem szabad zokon venni, hiszen ajánlatok igen nagy számban érkeznek a befektetőkhez, s azt valamilyen reális módon előszelektálniuk kell.

Mekkora terjedelmű és milyen elemekből áll?

David Gladstone 1997-ben megjelent kötete (*A kockázati tőke kézikönyve*) kevesebb, mint 1000 szóban határozza meg a jó befektetői összefoglaló terjedelmét. Részletes leírása szerint e dokumentum az alábbi elemekből áll. (Az összefoglalóban nem feltétlen így kell elnevezni ezeket a tételeket, s természetesen új cégeknél nem mindegyik sor szükséges.)

- A cég alapparaméterei
- A kapcsolattartók
- Az üzlet típusa
- Üzleti összefoglaló
- Menedzsment leírása
- Termék/szolgáltatás és a versenyhelyzet
- A szükséges összeg
- Fedezet (ha van)
- A tőke felhasználása
- Pénzügyi történet
- Pénzügyi előrejelzések
- Kilépési javaslat

Mi is kell mellé? – A kísérőlevél

Egy rövid levél, amelyben a cégvezetőnek ki kell térnie arra, hogy a ki ő és miért az adott befektetőt keresi, meg és honnan szerzett tudomást róla.

Triviális, de ugyancsak kiemelten fontos a küllem és a megfelelő fogalmazás.

AZ ÜZLETI TERV

Mi a célja?

A befektetők megkeresésének kiindulópontja, hogy a forrásokat kereső vállalkozó fel tudjon mutatni egy életképes üzleti tervet. (Ezt még a bankok is megkövetelik egyes hitelekhez ügyfeleiktől.)

Az üzleti terv fő célja, hogy „el tudja adni” az üzleti ajánlatot. Egyúttal a befektető szemében ez az első komoly megmérettetés, egyben az egyik legfontosabb döntési szempont a cégvezetés tapasztalatának/minőségének megállapításához.

Ebben a viszonylag terjedelmes dokumentumban a lehetséges befektetőknek meg kell mutatni, hogy a tőkét kereső vállalkozás „kihagyhatatlan” lehetőséget tud nyújtani s befektetése eredményesen megtérül.

Üzleti tervet azonban korántsem a befektetők számára, hanem a vállalkozás belső tervezése céljából kell készíteni. A tervezés tehát elsősorban az üzleti stratégia és finanszírozás átgondolására, a vállalati célok meghatározására szolgál, egyben baj estére útmutatást nyújt, hiszen tartalmaznia kell érzékenységi vizsgálatokat, ügyfél minősítési módszereket és átgondolt eljárásokat arra az esetre, ha például valamely ügyfél nem fizet.

Kifejezetten ajánlott a több évre szóló (iparágtól, cég életciklustól függően 2-3-5 éves) üzleti tervet egy stratégiai keretbe (tervbe) helyezve elkészíteni. Az üzleti tervet rendszeresen felül kell vizsgálni.

Pénzügyi tanácsadók, nagy könyvvizsgáló cégek fontos szerepet játszhatnak egy jó terv kidolgozásában, annak kritikus átvizsgálásával, és segítséget nyújthatnak a megfelelő hangsúly megtalálásában. A kockázati és magántőke tőke befektetők azonban nem azt akarják megtudni, milyen jól írnak mások, hanem meg akarják ismerni, mit tervez és képes tenni a vállalkozás vezetése a vállalkozás sikerre viteléhez, illetve eredményesebbé tételéhez.

Sok üzlet azért sikertelen, mert terveiket nem gondolták át, írták le és részletezték megfelelően. Az üzleti tervet magas szinten és ellenőrizhető módon kell elkészíteni.

Legfontosabb területek, amelyeknek szerepelniük kell az üzleti tervben

Vezetői összefoglaló vagy Összegzés (főbb pontok)

Az összegzés nem lehet több 1-2 oldalnál és az alábbi pontok kulcselemeit kell tartalmaznia. Ez nagyban hasonlít, vagy meg is felel a befektetői összefoglalónak, így akár ez is használható e célra:

1. A piac és a cég meghatározása, főbb termék/szolgáltatás
2. Tőkebevonással megvalósítani kívánt cél meghatározása
3. A vezetőség/tulajdonosok
4. Pénzügyi tervek
5. Szükséges finanszírozás összegének és felhasználásának ismertetése, továbbá a kockázati és magántőke befektető kilépési lehetőségeinek felvázolása

„SWOT” analízist is készíteni kell (strengths/erősségek, weaknesses/gyengeségek, opportunities/lehetőségek és threats/veszélyek), amely összefoglalja az ajánlat legfontosabb erősségeit és gyengeségeit, üzleti lehetőségeit a piacon, valamint a piaci verseny kihívásait.

1. A piac (főbb pontok)

1./1. Piacelemzés

1./2. Értékesítési/Marketing terv

A tervnek tartalmaznia kell az árazásra, elosztási csatornákra és reklámozásra vonatkozó tervek kivonatát.

Árazás

Meg kell magyarázni az árazási stratégia fő elemeit – pl. külső megjelenés, megkülönböztető képesség a versenyben, árrétek, kedvezmények adása az értékesítő partnereknek.

Értékesítési és elosztási stratégia

Az üzleti tervnek egyértelműen meg kell határoznia azokat az elosztási csatornákat, amelyek eljuttatják a terméket, szolgáltatásait a végfelhasználóhoz. Saját és/vagy kihelyezett értékesítési csapat/csatorna felépítése.

Reklámozás

Az üzleti terv piaci reklám részének tartalmaznia kell termékleírások tervezetét, lehetséges reklámtervezeteket, internetes stratégiát, kereskedelmi bemutatók ütemtervét és más promóciós anyagokat.

1./3. Verseny

2. A termék vagy szolgáltatás

A termék vagy szolgáltatás versenyelőnyére kell a hangsúlyt helyezni.

A technológiai társaságok esetében, ha a termék vagy szolgáltatás új, egyértelműen „világszínvonalú” lehetőségnek kell lennie az ebben rejlő magasabb kockázat ellenegyensúlyozására. Le kell írni, hogy a termék érzékeny-e a máshol megvalósuló technikai fejlődésre, milyen technológiai trendek azonosíthatók, milyen fázisban járnak ezek (pl. kutatási, tesztelési, piac-közeli), illetve milyen piaci fogadtatás nyertek eddig.

- Ha van jelentősége, meg kell magyarázni, hogy milyen jogi védelemmel rendelkezik a termék, mint például az ahhoz kapcsolódóan megszerzett, függőben lévő vagy előkészítés alatt lévő szabadalmi vagy védjegy bejelentések. Fel kell mérni a jogi védelem hatását a termék piac-képességére.
- A termék vagy szolgáltatás árának és költségeinek leírása.
- Az egytermékes társaságok aggodalmat kelthetnek a befektetőkben. Hasznos a termék „második generációjára” vonatkozó terveket és ötleteket, vagy akár más életképes termékeket vagy szolgáltatásokat is beletenni az üzleti növekedési lehetőségek bemutatására.

3. A vezetőség

Pontos önéletrajzot kell írni a vezetőség minden tagjáról, kiemelve korábbi előéletüket sikeres üzletek működtetésében vagy abban való részvételben.

- Azonosítani kell a jelenlegi és lehetséges hiányosságokat és meg kell magyarázni, hogyan fogja a cég áthidalni azokat. A magántőke befektetők esetenként segítséget nyújtanak tapasztalt vezetők megtalálásában, ha egy fontos pozíció betöltetlen.
- Meg kell magyarázni, hogy milyen motivációs, ellenőrzési és teljesítmény-intézkedések vannak érvényben a vezetőség, az alkalmazottak és mások számára.
- Fel kell tüntetni a könyvvizsgálót és egyéb tanácsadókat.

4. Üzleti tevékenység ismertetése

Az üzleti terv ezen részének kell megmagyaráznia, hogyan működik az üzlet, ideértve a termék készítését vagy a szolgáltatás nyújtásának mikéntjeit. Itt ki kell emelni a társaság a kutatási és fejlesztési elképzeléseit.

Az eszközöktől a finanszírozási tervig itt kell szerepelnie mindennek, beleértve a kiszervezett tevékenységeket.

Ha a termék prototípust, vagy más bizonytalanság van a gyártást illetően, be kell tervezni költségvetést és ütemtervet a termékfejlesztésére. A magántőke befektetőt az fogja érdekelni, mennyire rugalmasak és hatékonyak a tervek.

A magántőke befektető olyan kérdéseket fog feltenni, mint például:

- Ha az értékesítési célkitűzések például évi 25 százalékos növekedést prognosztizálnak, alkalmas-e a jelenlegi létesítmény a terjeszkedésre? Az értékesítési csapat növekedése lépést tart-e a tervezett árbevétel növekedéssel?
- Vannak-e olyan beszállítók, akik el tudják látni a szükséges alapanyagokkal?
- Elérhető-e képzett munkaerő az adott területen?

Tehát részletesen és minden üzleti és munkafolyamatra a piaci környezetet és a terveket is figyelembe vevő válaszokat kell adni a munkaerő tervezéstől a finanszírozásig.

5. Pénzügyi tervezés

A részletes pénzügyi tervek elkészítése segít annak bemutatásában, hogy megfelelően átgondoltak-e a cég növekedési terveinek pénzügyi hatásai. A magántőke befektetők ezeket a célkitűzéseket fogják felhasználni annak eldöntésére, hogy:

- a társaság elegendő növekedési potenciállal rendelkezik-e a kockázati alapkezelő által elvárt befektetési hozam eléréséhez.
- a célkitűzések eléggé reálisak-e ahhoz, hogy a cégnek ésszerű esélye legyen elérni azokat.

A befektetők pénzügyi kimutatások összefüggő sorozatát akarják majd látni – ideértve a mérleget, az eredmény-kimutatást és a finanszírozási/beruházási tervet, a készpénzforgalmi tervet háromtól öt évig terjedő időre. Általában havi eredmény- és tőkeforgalom-kimutatással szokás szemléltetni a fedezeti pont elérését, továbbá éves adatokat közölni a hátralévő évekre.

6. A szükséges finanszírozás összegének és felhasználásnak ismertetése, továbbá a magán/kockázati tőkebefektető kilépési lehetőségeinek felvázolása

Ebben a fejezetben ismertetni kell, hogy a tervezett üzletmenethez mekkora finanszírozásra lesz szükség és milyen forrásokból (pl. vezetőség tőkebefektetése, bankok és mások források, s persze a magántőke befektető). Meg kell mutatni, milyen célokra fordítja a cég a tőkét.

Itt részletesen ki kell térni a megtérülési lehetőségekre és a kiszállási javaslatokra. (pl. tőzsdei bevezetés, szakmai befektető megkeresése, stb.) Igaz, a kilépés mikéntjéről a cég a befektetővel közösen hoz majd döntést.

Praktikus tanácsok az üzleti terv bemutatásához

<i>Olvashatóság</i>	A terv legyen jól olvasható. Kerülni kell a mások számára érthetetlen szakzsargonot és az általánosságokat. A részleteket függelékbe kell tenni. Kicsit a befektető fejével kell gondolkodni, úgy közelíteni a tervhez, hogy az üzlet miatt, mitől lesz vonzó egy külső befektető számára.
<i>Terjedelem</i>	Egy nagyobb összegű be- vagy felvásárlási ajánlat egy meglévő termék fejlesztésére 10 oldalon is túl hosszú lehet. Legtöbbször célszerű inkább rövidebben írni – mivel ha a befektetők érdeklődnek, további információt kérnek majd.
<i>Megjelenés</i>	Célszerű grafikonokat és táblázatokat használni a bonyolult információk illusztrálására és egyszerűsítésére. Címek és alcímek válasszák el a különböző témákat.

A BEFEKTETÉS FOLYAMATA

A befektetés folyamata az üzleti terv áttekintésétől a portfólióvállalatba való tényleges befektetésig 3 hónaptól egy évig is tarthat egy magántőke befektetőnél, de jellemzően 4-8 hónap. Mindig vannak a szabály alóli kivételek, és lehet szélsőségesen rövid határidőkkel is üzletet kötni. Sok múlik a magántőke befektető rendelkezésére bocsátott és számukra elérhetővé tett információ minőségén.

Elérni a befektetői célközönséget

Amikor teljesen elkészült az üzleti terv és azt szakmai tanácsadó is látta, a következő lépés annak megszervezése, hogy a befektetői összefoglaló eljusson néhány magántőke befektetőhöz. Ezt azonban nem szabad megtenni addig, amíg nincs kész a részletes üzleti terv, hiszen akár egy hét múlva is sor kerülhet az első találkozóra, ahol maximálisan felkészültnek kell lenni. (A tőketulajdonosok kiválasztásának módszeréről a bevezetőben már szó esett.)

Titoktartás

A lehetséges magántőke befektető társaságokat köti a hatályos jogszabályok (**Ptk.**, **Tpvt.**) szerinti üzleti titoktartási kötelezettség, amelynek értelmében titokban tartják a magántőke befektetést kereső (vagy kapó) társaságok részükre átadott bizalmas információit. Ezen túlmenően az üzleti titok körültekintő védelme érdekében ajánlatos a bizalmas információk kiadása előtt titoktartási nyilatkozatot aláírni.

A választás ideje

Az alapkezelők a befektetői összefoglaló kézhezvételétől számítva jellemzően 1-2 héten belül világossá teszik, hogy érdekli-e őket a lehetőség, vagy sem.

A BEFEKTETÉS FOLYAMATÁBRÁJA

SZAKASZ	PORTFOLIÓ CÉG	PORTFOLIÓ CÉG ÉS A MAGÁNTŐKE BEFEKTETŐ	MAGÁNTŐKE BEFEKTETŐ	DOKUMENTÁCIÓ
Kapcsolatfelvétele a magántőke befektetővel	<ul style="list-style-type: none"> Tanácsadók kijelölése Üzleti terv elkészítése Kapcsolatfelvétel a befektetővel, a befektetői összefoglaló eljuttatása, majd az üzleti terv átadása 		<ul style="list-style-type: none"> Előzetes döntés a befektetői összefoglaló alapján majd az üzleti terv átvizsgálása 	Üzleti terv
Előzetes érdeklődés és tárgyalások	<ul style="list-style-type: none"> További információk átadása 	<ul style="list-style-type: none"> Találkozás az üzleti terv megtárgyalására Lehetséges befektetési feltételek egyeztetése 	<ul style="list-style-type: none"> Üzlet értékelése Finanszírozási struktúra kialakítása 	Ajánlat (Terms Sheet vagy Heads of Terms, általában nem kötelező erejű szándék nyilatkozat)
Átvilágítás	<ul style="list-style-type: none"> Adatszoba összeállítása 	<ul style="list-style-type: none"> Kapcsolatfelvétel könyvvizsgálókkal, jogi és más tanácsadókkal 	<ul style="list-style-type: none"> Üzleti átvizsgálás lefolytatása 	Átvilágítási jelentések, cégérték megállapítása)
Végső tárgyalás és zárás	<ul style="list-style-type: none"> Folyamatos üzleti adatszolgáltatás a zárásig 	<ul style="list-style-type: none"> Tranzakciós dokumentumok (jegyzési, befektetési vagy adásvételi szerződés, illetve szindikátusi szerződés) letárgyalása és elkészítése 	<ul style="list-style-type: none"> Finanszírozást biztosító dokumentációk elkészítése 	<p>Jegyzési, befektetési vagy adásvételi szerződés</p> <p>Szindikátusi (részvényesi) szerződés</p>

A BEFEKTETÉS FOLYAMATA (FOLYTATÁS)

Személyes pénzügyi elkötelezettség

A kockázati tőkések számára jelzés értékű, hogy a befektetőt kereső cégvezető/tulajdonos és a csapata befektetett-e a saját, és ha igen akkor a jövőben is tervezi-e ezt.

Tanácsadók, cégbrokerek, M&A szakemberek

Mindazok tehát, akik nem feltétlen tőkebefektetők, ugyanakkor sokszor részt vesznek cégek adás-vételeiben. Ezen cégek bekapcsolása hasznos, hiszen ők tudják mire van szüksége a befektetőnek, miközben értékes tanácsokkal, s akár egyes feladatok átvállalásával segítik a tőkét igénylő céget a felkészülés, a befektető keresése és a tárgyalások során.

A magán/kockázati tőke befektető részvételének alternatívái

Bár fentebb a befektetések fajtái már szóba került a cég életrészeiben, néhány fontos kérdésre nem árt ismét kitérni. Fel kell készülni arra, hogy a tulajdonos feladja a saját cégében függetlenségét, ha biztosítani akarja a finanszírozást. Bármilyen részesedést is enged a befektetőnek, a napi működés akkor is a cégvezető és a menedzsment felelőssége marad. A magántőke befektető részvétele a cégben függ a vállalat általános stílusától és a megállapodástól.

A kockázati és magántőke befektető elsődleges célja szavazati jogot biztosító üzletrész, vagy törzsrészesvények jegyzése vagy megvásárlása, de lehetséges olyan megállapodás is, hogy a befektető elsőbbségi üzletrészt vagy részesvényeket szerez, melyek többlet jogokat (pl: osztalékelsőbbség vagy likvidációs elsőbbség) biztosítanak számára, vagy akár szavazati jog nélküliek. Számos módja van az üzletvitel finanszírozásának és ezekről szabadon lehet tárgyalni. A magántőke befektető olyan struktúrát ajánl majd a cégvezetőnek/tulajdonosnak, a cég vezetőségének, amelyet kifejezetten a társaság szükségleteire alakít ki. A magántőke befektető ajánlhat szélesebb körű finanszírozási csomagot, amely magában foglal mezzanine finanszírozást és/vagy bankhitelt, azaz nemcsak tulajdonosi befektetésről gondoskodhat, hanem hitelről is. Amikor további tőkére van szükség, magántőkével együtt általában könnyebb hozzájutni más finanszírozási formákhoz. A kockázati és magántőke befektető jelenlétének előnye, hogy egyfajta *referencia részvényesként* biztosítékot jelent más potenciális befektetőnek vagy társfinanszíróknak (pl. kereskedelmi bankoknak, befektetési vállalkozásoknak, mezzanine finanszíróknak, faktor- és lízing cégeknek) arra, hogy a társaság döntéshozatali és beszámolási rendszerében a kockázati és magántőke befektető átláthatóságot követel meg.

További megfontolandó pontok

A finanszírozás fenti formáinak megtárgyalását követően általában sikerül olyan megállapodásra jutni, amely mind a cég vezetősége, mind pedig a magántőke befektető számára elfogadható. Gyakran folyik még tárgyalás a következő pontokról is:

- A magántőke befektető igényel-e helyet a portfólió cég igazgatóságában/felügyelőbizottságában vagy független igazgatót kíván kinevezni?
- Mi történik, ha a megállapodás szerinti célok nem érik el és a portfólió cég nem megfelelően használja fel a befektető által rendelkezésre bocsátott forrásokat?
- A magántőke befektető által megszerzett részesvényekhez/üzletrészekhez mennyi szavazat kapcsolódik?
- A portfólió cég által szolgáltatott garanciák és kötelezettségvállalások szintje.
- Van-e egyszeri díja az ügylet zárásának, és mennyi ez?
- Ki viseli a külső átvilágítási eljárás költségeit?

Az Ajánlat

A tárgyalások kedvező alakulása esetén a kockázati és magántőke befektetők a tőkét kereső cégek ajánlati felhívására küld egy ajánlatot, amelyben szerepelnek az ajánlat általános feltételei, az átvilágítási eljárás – vagyis a társaság feltáró és mélyreható jogi, pénzügyi, esetleg környezetvédelmi vagy más szakmai áttekintése – és más adatok az információkérések eredményétől és a tárgyalások kimenetelétől függően. Az ajánlat anélkül, hogy bármelyik felet is kötné jogilag, bemutatja a befektető elkötelezettségét a portfólió cég vezetőségének üzleti tervei iránt és bizonyítja, hogy a befektetést komolyan gondolja. Amennyiben lehetséges, eddig a pontig célszerű párhuzamosan tárgyalni két vagy több befektetővel, hogy a valós (vagy vélt) versenyhelyzet jelentősen kedvezőbb ajánlato(ka)t eredményezzen a vállalat számára.

Az átvilágítási eljárás

Az üzleti ajánlat elbírálásához a befektető részletesen fel akarja majd mérni a jogi és pénzügyi megvalósíthatóságot. Ehhez gyakran igénybe vesz külső tanácsadókat a piaci kilátások és az ajánlat technikai megvalósíthatóságának felmérésére, hacsak az adott befektetőnek nincs saját belső, megfelelő hozzáértéssel rendelkező szakértői csapata. A könyvvizsgálókat gyakran kéri fel az átvilágítás pénzügyi és adózási részének elvégzésére, például a pénzügyi tervek felmérésére és sokszor a terv egyéb pénzügyi szempontjairól beszámoló készítésére. Az átvilágítás heteket is igénybe vehet. Az átvilágítás során felmérik és átnézik a vezetőség információs rendszerét az előrejelzési technikákon és múltbéli előrejelzések pontosságának ellenőrzésén, követésén túl a munkavállalói szerződéseikig. A pénzügyi átvilágítás mellett hangsúlyos a jogi átvilágítás is, mely felméri a tőkét kereső cég vagy érintett társaságcsoporthoz jogi helyzetét, vagyoni állományát, illetve annak terheit, szerződésállományát és annak stabilitását a tulajdonosi változások esetére, kapcsolt vállalkozásokkal (különösen a tulajdonosi körrel) folytatott ügyleteit, hatósági engedélyeit és az azoknak való megfelelést, szellemi tulajdonát és peres ügyeit.

Szindikálás

Amikor különösen magas a szükséges finanszírozás összege, vagy amikor a befektetés viszonylag nagy kockázattal jár, a magántőke befektető esetleg szindikálhatja az ügyletet. Ilyenkor több befektető vesz részt az ügyletben, mindegyikük a teljes tőkecsomag arányos részét bocsátja rendelkezésre, de általában egyikük a fő (koordináló) befektető.

És végül, a zárás

Amikor az átvilágítás befejeződik, véglegesen meg lehet állapodni az ügylet feltételeiben, és ha mindegyik fél megegyezett, a jogi tanácsadók elkészítik a jegyzési/befektetési vagy adásvételi szerződést, illetve a szindikátusi (részvényesi) megállapodást és ezekhez szükség szerint kapcsolódó jogi dokumentációt.

EXIT – A BEFEKTETÉS REALIZÁLÁSA

Egy bizonyos ponton számos tulajdonos és vezető részvényesi csoport szeretné eladni befektetését vagy tőzsdére vinni, hogy nyereségre tegyen szert. A magántőke befektetők mindig igénylik a kilépés lehetőségét, hogy befektetésüket illetve annak remélt növekedését realizálják. A befektéstől a kilépésig terjedő időszak rendszerint legalább 2 év, legfeljebb 6-8 évig terjedhet. A tőzsdei forgalomba hozatal esetén a magántőke befektetők legtöbbször további egy vagy több éven át megtartják részesedésük egy részét.

A befektetés realizálásának lehetőségei

A főbb kilépési lehetőségek:

Szakmai befektetőknek történő eladás

A portfólió cég részvényeinek más – többnyire ugyanazon iparágban működő – vállalat számára történő eladása.

A kilépések többsége a szakmai befektetőknek történő eladással valósul meg. Ez gyakran az eladott társaság magasabb értékeléséhez vezet, mert a vevő szakmai szinergiákat is figyelembe vesz ajánlata megtételekor.

Másodlagos kivásárlás

A magántőke befektető részesedésének megvásárlása egy másik magántőke befektető által.

Tőzsdei forgalomba hozatal

Részvények tőzsdei bevezetése és nyilvános forgalomba hozatala.

Nem önkéntes kilépés (leírás)

Amikor a társaság csődeljárás vagy felszámolás során megszűnik, ez a kockázati és magántőkések számára a befektetés leírását jelenti.

Magyar Kockázati- és Magántőke Egyesület (Hungarian Venture Capital and Private Equity Association)

Az Egyesület

Az Egyesület, amely a kockázati- és magántőke-befektetői iparág országos szakmai szervezete, a kockázati és magántőke minden jelentős magyarországi bázisának, azaz anyagi és szellemi forrásának képviselője.

A **teljes jogú tagok** fő tevékenységként foglalkoznak tőzsdén nem jegyzett társaságokba történő befektetéssel.

A **társult tagok** között olyan cégeket találunk, amelyek elsősorban nem kockázati- illetve magántőke-befektetéssel foglalkoznak, viszont a szektor szempontjából fontos szaktudás és tapasztalat birtokosai, és számos, a kockázati. És magántőke-társaságok számára nélkülözhetetlen szolgáltatást nyújtanak.

Az **egyéni tagok** a terület kiváló szakemberei.

Elérhetőségek

Magyar Kockázati- és Magántőke Egyesület

Postacím: H-1406 Budapest, Pf. 25.

E-mail: hvca@hvca.hu

Tel.: +36 1 475 09 24

Fax: +36 1 475 0925

Web: www.hvca.hu

Befektetők/Kockázati Tőkealap-kezelők

3TS Capital Partners
H-1126 Budapest, Barassai S. u. 16.
www.3tscapital.com

3i
UK-SW 1E 5JD
16 Palace Street, London
www.3i.com

AIG Investments
H-1061 Budapest, Andrássy út 10.

Argus Capital
H-1126 Budapest, Nagy Jenő u. 12.
www.arguscapitalgroup.com

Arx Equity Partners
H-1054 Budapest, Szabadság tér 7.
www.arxequity.com

BigGeorge's
H-1036 Budapest, Lajos u. 48-66.

Charisma Capital Investment B.V.
(DBH Business Support Kft.)
Beursplein 37, 3011 AA Rotterdam
www.dbh-group.com

Corvinus Kockázati Tőkealap-kezelő Zrt.
H-1138 Budapest, Népfürdő u. 22.
www.ckta.hu

CONVENT Tőke Befektető Zrt.
H-1122 Budapest, Maros u. 27.
www.covent.hu

Crossroads Capital (Hungary) Kft.
H-1123 Budapest, Alkotás u. 53. MOM Park
Centrum D. ép.

EBRD
H-1072 Budapest, Rákóczy út 42.
www.ebrd.com

Eclipse Rt.
H-1123 Budapest, Alkotás Point Irodaház,
Alkotás u. 50.

Enterprise Investors
00-113 Warsaw, Emilii Plater 53
www.ei.com.pl

EUROPE Kft.
H-1022 Budapest, Bég u. 3-5.
www.europe-ltd.com

Euroventures Capital Kft.
H-1124 Budapest, Mártonhegyi út 61/A
www.euroventures.com

Erste Investment Kft.
H-1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.

Gamma Capital Partners
A 1030 Vienna Austria, Reisnerstrasse 40/3
www.gamma-capital.com

Gripen - Saab Hungary Holding Kft.
H-1027 Budapest, Kapás u. 6-12.
www.gripen.hu

IBH Innovációs és Befektetési Holding Rt.
H-1052 Budapest, Régiposta u. 12.

Investkredit Bank AG
H-1092 Budapest, Köztelek u. 2.
www.investkredit.hu

InvestLife Európai és Tengerentúli
Tőkebefektető Zrt.
H-1133 Budapest, Váci út 110.
www.investlife.hu

iEurope Capital Kft.
H-1121 Budapest, Zugligeti út 41.
www.ieurope.com

KBC Private Equity
H-1051 Budapest, Vigadó tér 1.
www.kbcpe.com

Kisvállalkozás-fejlesztő Pénzügyi Rt.
H-1053 Budapest, Szép u. 2.
www.kvfp.hu

Mezzanine Management Kft.
H-1075 Budapest, Madách Imre út 13-14.
www.mezzmanagement.com

MFB Invest Befektetési és Vagyonkezelő Zrt.
H-1138 Budapest, Népfürdő u. 22.
www.mfbinvest.com

Mid Europa Partners
H-1054 Budapest, Szabadság tér 7.
www.mideuropa.com

Primus Capital Kockázati Tőke-Alapkezelő Zrt.
H-1092 Budapest, Ráday u. 58.
www.primuscapital.com

Riverside Zrt.
H-1015 Budapest, Batthyány u. 49.
www.riversideeurope.com

Société Générale Asset Management
Alternative Investments
92043 Paris – La Défense Cedex France
Immeuble SGAM 170 place Henri Regnault –
La Défense 6.
www.sgam-ai.com

Wallis Befektetési Tanácsadó és
Vagyonkezelő Zrt.
H-1138 Budapest, Váci út 141.
www.wallis.hu

Warburg Pincus
Almack House, 38 King Street, London
SW1Y6QW
www.warburgpincus.com

Részletes információ: www.hvca.hu / Tagok

Tanácsadók

Aon Magyarország Biztosítási Alkusz Kft.
H-1146 Budapest, Hermina út 17.
www.aon.hu
www.aonbiztositas.hu

BDO Forte Adó- és Pénzügyi Tanácsadó Kft.
H-1126 Budapest, Nagy Jenő u. 10.
www.bdo.hu

CIB Bank Zrt.
H-1027 Budapest, Medve u. 4-14.
www.cib.hu

Concorde Vállalati Pénzügyek Kft.
H-1123 Budapest, Alkotás u. 50.
www.concordesecurities.hu

Deloitte Zrt.
H-1068 Budapest, Dózsa György út 84/C.
www.deloitte.com/hungary

Equilor Befektetési Zrt.
H-1037 Budapest, Montevideo u. 2/C.
www.equilor.hu

Ernst & Young
H-1132 Budapest, Váci út 20.
www.ey.com/hu

Invescom Corporate Finance Kft.
H-1026 Budapest, Pasaréti u. 83.
www.invescom.hu

KBC Securities Magyarországi Fióktelep
Corporate Finance
H-1051 Budapest, Roosevelt tér 7/8.
www.kbcsecurities.hu

KPMG Hungária Kft.
H-1139 Budapest, Váci út 99.
www.kpmg.hu

MP Corporate Finance Magyarország
H-1021 Budapest, Bölöni György u. 2.
www.modern-products.net/hu

MB Partners Zrt.
H-1024 Budapest, Lövház u. 39.
www.maganbankar.hu

UniCredit CAIB Hungary Ltd.
H-1065 Budapest, Nagymező u. 44.
www.ca-ib.hu

Pricewaterhouse Coopers Kft.
H-1077 Budapest, Wesselényi u. 16.
www.pwc.hu

Részletes információ: www.hvca.hu / Tagok

Jogi tanácsadók/Ügyvédi irodák

Morley Allen & Overy
H-1075 Budapest, Madách Imre út. 13-14.
www.allenoverly.com

Andrékó Linklaters
H-1054 Budapest, Széchenyi rakpart 3.
www.linklaters.com
CMS Cameron McKenna
H-1053 Budapest, Károlyi Mihály u. 12.
www.law-now.com

Erős Ügyvédi Iroda/Squire Sanders
& Dempsey L.L.P.
H-1051 Budapest, Roosevelt tér 7-8.
www.ssd.com

Jalovszky Ügyvédi Iroda
H-1053 Budapest, Magyar u. 36.
www.jalovszky.com

Köves Clifford Chance Ügyvédi Iroda
H-1075 Budapest, Madách Imre út 14.
www.cliffordchance.com

Martonyi és Kajtár/Baker & McKenzie
H-1062 Budapest, Andrásy út 102.
www.bakernet.com

Partos & Noblet Lovells
H-1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8
Gerbaud Ház
www.lovells.com

Réciczka Law Firm White & Case L.L.P.
H-1061 Budapest, Andrásy út 11.
www.whitecase.com

Réti, Antall és Madl Ügyvédi Iroda
H-1077 Budapest, Wesselényi u. 16/A
www.landwellglobal.com/hu/

Siegler Ügyvédi Iroda/Weil Gotshal
& Manges L.L.P.
H-1054 Budapest, Szabadság tér 7.
www.weil.com

Szecskey Ügyvédi Iroda – Attorneys at Law
H-1055 Budapest, Kossuth tér 16-17.
www.szecskey.com

Részletes információ: www.hvca.hu / Tagok

Szövetség

Magyar Innovációs Szövetség
H-1036 Budapest, Lajos u. 103.
www.innovacio.hu

Pénzügyi szolgáltató/garanciaszervezet

START Tőkegarancia Pénzügyi Szolgáltató Zrt.
H-1115 Budapest, Bartók Béla út 105-113.
www.startgarancia.hu

Egyéni tagok

Alpek István
Baranyai Gábor
Dr. Ágoston Attila
Dr. Karsai Judit
Dr. Miskolczi Andrea
Dr. Zombory Viktória
Füzesi Zoltán
Kerekes István
Makay László
Nagy Péter
Szigeti Károly

Részletes információ:
www.hvca.hu / Tagok /Egyéni Tagok