

A MAGYAR ÜZLETI ANGYAL PIAC FEJLŐDÉSI LEHETŐSÉGEI HOVA SZÁLL AZ ANGYAL?

DURGULA Judit, PhD-hallgató⁸

Nyugat-magyarországi Egyetem, Közgazdaságtudományi Kar, Széchenyi István Gazdálkodás és Szervezéstudományok Doktori Iskola

Absztrakt

A hazai startup kultúra virágzásnak indult. Az állam felismerte egy életképes startup ökoszisztéma feltétele a vállalkozói életciklus valamennyi szakaszában az életszakaszhoz igazodó és elérhető finanszírozási lehetőségek megléte, amely egyelőre hiányosságokat mutat. Ennek az ökoszisztémának szerves részét képezhetik az üzleti angyalok, akik finanszírozási forrást biztosíthatnak a fiatal, nagy növekedési potenciállal rendelkező vállalkozásoknak. Az üzleti angyalok vállalkozásfinanszírozó- és fejlesztő tevékenysége már nem ismeretlen Magyarországon, de még számos tennivaló van, hogy ismert és elismert tőkebevonási forrásként tekintsenek rá a potenciális igénybevevők.

Tanulmányomban arra keresem a választ, milyen fejlődési lehetőségeik vannak az üzleti angyaloknak a 2010-es évek közepén Magyarországon. Biztos sikerrecept nincsen az üzleti angyalok számára, de vannak olyan irányvonalak, amelyeket követve önálló magyar informális kockázati tőkepiac kiépülése jelezhető előre.

Kulcsszavak: üzleti angyalok, kockázati tőke, startup, KKV-finanszírozás

Abstract

The domestic startup culture seems to look up. The state recognized that the condition of a viable startup ecosystem, in every period of the venture-founder life cycle, is the existing of the available and, from the aspect of the life cycle, proper financing possibilities, but this condition seems deficient for the present. Business angels can make up an organic part of this ecosystem, who can cover a financial source for newly-found ventures, which have big growth potential. The venture financing and venture improving activity of business angels in Hungary is not unknown anymore, but there is still a lot of work required for them so that the potential users will look at them as known and acknowledged capital raising source.

In my study, I am searching for the answer of the question, what development possibilities business angels have in the middle of the 2010's in Hungary. There is no certain recipe for the business angels, but there are some trends which sign that the establishing of a substantive Hungarian informal risk capital market is possible.

Keywords: business angels, venture capital, startup, SME finance

1. Bevezetés

Egy életképes startup⁹ ökoszisztéma szerves részét képezik az üzleti angyalok (business angels), akik finanszírozási forrást biztosíthatnak a fiatal, nagy növekedési potenciállal

⁸durgula.judit@gmail.com

⁹Olyan induló tudásintenzív, globális növekedési potenciállal rendelkező vállalkozás, amely kis tőke- és munkabefektetéssel elért gyors növekedését valamely üzleti vagy technológiai innovációra alapozza. (Kádas Péter, Magyar Spin-off és Start-up Egyesület definíciói alapján)

rendelkező vállalkozásoknak. Az üzleti angyalok vállalkozásfinanszírozó- és fejlesztő tevékenysége már nem ismeretlen Magyarországon, de még számos tennivaló van, hogy ismert és elismert tőkebevonási forrásként tekintsenek rá a potenciális igénybevevők. Tanulmányomban arra keresem a választ, *milyen fejlődési lehetőségeik vannak az üzleti angyaloknak a 2010-es évek közepén Magyarországon*. Biztos sikerrecept nincsen, de vannak olyan irányvonalak, amelyeket követve önálló magyar informális kockázatitőke-piac kiépülése jelezhető előre.

A kockázati tőkebefektetések lehetnek informális és formális tőkebefektetések. Az egyes altípusok sajátosságait emeli ki az *1. táblázat*. A dolgozat az üzleti angyal befektetésekre fókuszál, ezért a későbbiekben az informális tőkebefektetések és tőkebefektetők kerülnek górcső alá.

1. táblázat: A kockázati tőkebefektetések egyes formáinak összehasonlítása¹⁰

JELLEMZŐ	INFORMÁLIS TŐKEBEFEKTETÉS	FORMÁLIS/INTÉZMÉNYI TŐKEBEFEKTETÉS
Befektető személye	Vállalkozó	Befektető
Személyes közreműködés	Napi rutin szintjén - aktív	Csak stratégiai, ellenőrző jellegű
Finanszírozási fázis	Korai életszakasz	Érett életszakasz
Befektetett tőke jellemzője	Saját vagyon és kapcsolati tőke	Társaság vagyona
Befektető portfóliója	Kevés, kisebb értékű üzletrészből áll	Diverzifikált; nagyobb értékű részvényekből áll
Stratégiai cél	Vállalat vagy vállalatcsoport sikere	Kiszállás a legnagyobb hozammal
Finanszírozott vállalkozás	Általában kisméretű, korai szakaszban lévő vállalkozás	Nagyobb méretű, érett vállalkozás
Szerződés	Egyszerűbb	Minden részletre kiterjedő
Megtérülési ráta	Kevésbé fontos	Nagyon fontos

Forrás: Van Osnbrugge-Robinson és EC alapján in Makra, 2007 valamint Kovács, 2011 alapján

2. Üzleti angyalok

Több releváns fogalommeghatározás él az üzleti angyalokat illetően, ezek lényegében a Wetzel¹¹ által megfogalmazott alap gondolatokat és következtetéseket tartalmazzák; egy-egy jellemző vonásukat hangsúlyozzák. A *kockázati tőke egy speciális formája az angyaltőke* (angel capital). Az üzleti angyalok jelentős anyagi háttérrel és magas fokú szakképzettséggel rendelkező magánszemélyek, akik saját vagyonukat fektetik be általuk ígéretesnek ítélt kisvállalkozásokba (Coveney-Moor, 1988 in Makra 2007). Az üzleti angyal befektetések legdominánsabb különbözősége a kockázatitőke-iparág többi formájától, hogy a finanszírozás nem formális keretek között folyik (Makra 2007). Az informális tőkebefektetők közé sorolható az úgynevezett 3F-elnevezésű csoport (friends, family, fools). Döntéseik abban különböznek az üzleti angyalokétól, hogy nem teljesen racionálisak és nem elsősorban a nyereség motiválja őket, inkább a vállalkozóhoz fűződő személyes kapcsolat, ezért is nevezik

¹⁰ Makra Zsolt megjegyezte, hogy az összehasonlítás trendeket tükröz, így nem minden kockázati tőkebefektetésre igaz.

¹¹ Wetzel, W. E. (1981): Informal risk capital in New England. – Wetzel, W. E.(1983): Angels and informal risk capital.

az ilyen forrásokat szeretetpénznek. Az üzleti angyalokkal együtt képezik a 4F-et, mint informális tőkebefektetőket.

Szerb–Bugár (2015) új aspektusban vizsgálta az informális tőkebefektetők alapvető jellemzőit Magyarországon. Törekedtek az informális befektetésekhöz fűződő viszony és a különféle csoportok motivációinak feltárására. A GEM (Global Entrepreneurship Monitor) - kutatások a 3F-et a következőképp definiálják: *Foolhardy investors – vakmerő befektetők: üzleti angyalok; Family members: családtagok; Friends: barátok.* A szerzőpáros ebből a fogalom meghatározásból kiindulva¹² – mivel az informális befektetők üzleti angyalokon kívüli csoportjait sohasem vizsgálták, holott a GEM-kutatások a 2000-es évektől igazolják, hogy a klasszikus üzleti angyalok számosságukban és befektetési összegüket tekintve is csupán töredékét teszik ki az informális tőkebefektetőknek –, az informális befektetési hajlandóság magyarázó tényezőit kutatva 725 fővel végzett nagymintás, nem reprezentatív kérdőíves felmérést. Sikerült megcáfolniuk az angolszász szakirodalmi megállapítást, miképpen az informális befektetők irracionálisan viselkednek, emellett szeretetpénzzel támogatják a projektgazdát. A megkérdezettek közül 275-en voltak már informális tőkebefektetők. A befektetéseik döntő többsége hitel (58%), tulajdonrészszerezés (26%), adomány (8%) voltak. A leggyakrabban előforduló hitel átlaga 2,98 millió forint, míg a tőkebefektetők átlagosan 5,17 millió forintot investáltak a vállalkozásokba. Összességében kijelenthető, hogy a hazai vállalkozások finanszírozásában a lakosság - közvetlen módon -, az eddig gondoltaknál lényegesen nagyobb szerepet vállal (Szerb–Bugár 2015). Eredményeik is alátámasztják, hogy az informális tőkebefektetés tudományos vizsgálata az elmúlt 35 év kutatásai ellenére is még számos felfedeznivalót hordoz magában.

Az üzleti angyalok professzionális módon képesek megítélni és kezelni a kockázatot: a befektetési folyamatnak van egy szimpátián, megérzésen alapuló tényezője „*mi emberekbe, nem pedig cégekbe fektetünk be*” / „*a zsokéra fogadok, nem a lóra*” valamint a befektetésre szánt összeget szétterítik több ötletgazda között, portfóliót hozva létre, így is csökkentve a kockázatot. Az üzleti angyal menedzseri tapasztalatait, kapcsolati tőkéjét latba vetve megoszthatja tudását, így csökkentheti a cég működési kockázatát, javítja fennmaradási és növekedési esélyeit. Azzal, hogy bepillantást nyer – tulajdonosként – az üzletmenetbe, a könyvelésbe, rálát a cég működésére, napi problémáira és kezelésükben hatékony és gyors segítséget nyújthat (Szerb 2006).

2.1. Miért van szükség üzleti angyalokra?

A gazdaság egészséges fejlődésének motorját a vállalkozások, mindenekelőtt a startupok megerősödése jelenti, melyek lényeges szerepet töltenek be a technológiai, technikai innovációban, a gazdaság növekedésében és nem utolsósorban a munkahelyteremtésben. Az ilyen vállalkozások elindítása, működtetése sok kockázatot hordoz magában (Pintér 2008). A startup vállalkozásokra nem jellemző, hogy hitellel finanszíroznák a működésüket. A hitelfinanszírozás alapvetően kockázatkerülő természete és az innováció magas kockázata nehezen illeszthető össze: „a hitelezőnek nem a legnagyobb nyertesek megtalálása, hanem a vesztesek kiszűrése az alapvető érdeke” (Kosztópulosz 2007, p. 46.).

Kijelenthető, hogy a *startupok számára a kontinentális finanszírozási módok nem állnak rendelkezésre, vagy nem adekvátak* (Kosztópulosz 2007 in Varsányi 2013). Az *üzleti angyalok segítségével megvalósuló vállalatfinanszírozás jelentőségét* az adja, hogy a magas növekedési képességgel rendelkező normál finanszírozási feltételeket nem teljesítő, kockázatosabb cégek is hozzájuthatnak a szükséges forrásokhoz (Pintér 2008, p. 8.).

¹² Az általuk definiált informális befektető rokoni kapcsolatban is lehet a projektgazdával, emellett nem csupán a vállalkozások korai életszakaszába investálhat.

2.2. Üzleti angyal hálózatok

Az üzleti angyal hálózatoknak (business angel networks) sajátos szerepük van az üzleti angyalok potenciális befektetéseit illetően. A hálózatba tömörülés pozitív elemei közé tartozik, hogy a kockázat megosztható a közös befektetéssel (co-investment). Azáltal, hogy az üzleti angyalok saját területük speciális szakemberei is, a hálózatban a tudás felhalmozódik és az ötletgazdák segítségére lehet. Egyre több angyal ismeri fel a hálózatok előnyeit és társul más angyalokkal Európában is. Az angyalhálózatok évenkénti átlagos növekedése az EBAN (European Business Angels Network) 2014-es kutatása alapján 17%-os. 2013-ban 468 angyalhálózat várta a befektetni vágyókat és a projektgazdákat (EBAN 2014).

3. Az iparág legfrissebb statisztikái

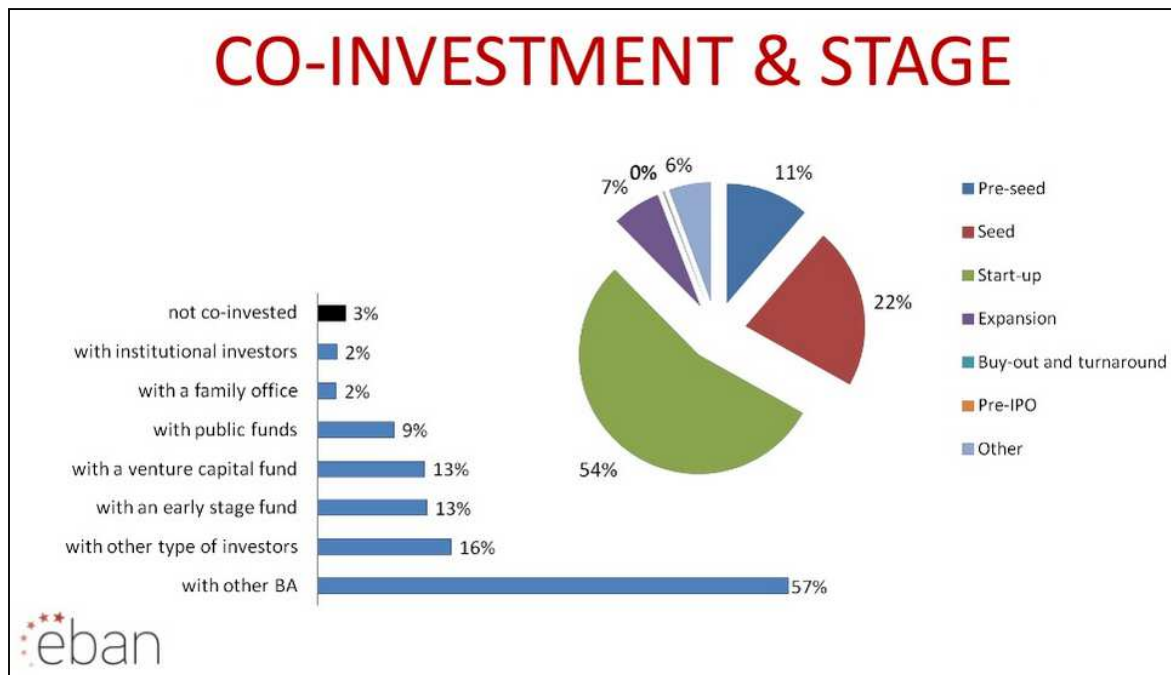
A statisztikák bemutatásakor az Európai és magyar sajátosságok bemutatására szorítkozom.

3.1. Angyalbefektetések növekedése Európában

Az EBAN évenkénti üzleti angyal kutatásának 2013-as évre vonatkozó eredményei: Az EBAN 2014. évi kongresszusán az európai Angyalbefektetések növekedéséről számolt be. A vállalkozások kezdeti életszakaszába történő befektetés a 2013-as évben 7,5 milliárd €-t tett ki Európában. Ennek megoszlása 1% közösségi finanszírozás (crowdfunding), 26% kockázati tőke alapok (venture capital funds) és 73% angyaltőke. A 2012-es 5,1 milliárd € befektetési értékről 2013-ra 5,5 milliárd € összegre növekedett. Fontos megemlíteni, hogy a láthatatlan piac – becslések szerint – 90%-os részarányt képvisel az összes angyaltőkén belül. A top 3 európai angyaltőke az Egyesült Királyságból (84,4 millió €), Spanyországból (57,6 millió €) és Oroszországból (41,8 millió €) származik. Az infokommunikációs és távközlési (ICT) szektorba történt az angyaltőke 32%-ának investálása, ezt követi a biotechnológiába és társadalomtudományi szektorba, majd a „Mobile” szektorba történő befektetés 10-10%-kal. Az átlagos projektbe történő befektetési összeg 166 ezer €. Az egy üzleti angyal általi befektetési összeg 20 437 €. Az európai angyal befektetői közösség 271 ezer angyalt számlál. Az európai látható piac 468 angyal hálózatot alkot, ami folyamatosan nő. Az angyalbefektetések révén 184 170 munkahely jött létre (EBAN 2014).

Egyes becslések szerint az üzleti angyalok – akár hálózatba tömörülve, akár önállóan – 30-40-szer annyi céget finanszíroznak, mint az intézményes kockázati tőke (Van Osnabrugge – Robinson 2000 in Makra – Kosztópulosz 2007). Gondoljunk a Jeremie program keretében kihelyezhető mintegy 130 milliárd forintra, az adatokat látva nem lehet kétséges, hogy az üzleti angyalok finanszírozási potenciálja igen jelentős és segítségükkel egy egészségesebb finanszírozási struktúra kiépülése valósulhat meg.

A kockázatmegosztás és tudáshalmozás fő ismertetőjegye az angyalbefektetéseknek. Az 1. ábra jól szemlélteti, hogy az EBAN 2013-as megkérdezettjei közül csupán 3% fektetett be önállóan, kooperáció nélkül. Az esetek többségében (57%) más angyalokkal karöltve, a kockázatot és felelősséget megosztva hozzák meg befektetési döntéseiket az angyalok. A diagram eredményei azt sugallják az üzleti angyalok szindikátusban való befektetési Magyarországon is életképesnek bizonyulhatnak.



1. ábra: Az investált anyagtőke megoszlása vállalati életszakasz-, és befektetők szerint (EBAN, 2013)

Forrás: http://www.slideshare.net/fullscreen/eban_org/eban-statistics-2014-congress/4

Az EBAN anygabefektetéseiről elmondható továbbá, hogy a tőkeinjekció túlnyomó részt a vállalkozások életszakaszának kezdeti éveiben a pre-seed (11%), seed (22) és start-up (54%) szakaszokban történt. Ha a magyar startup finanszírozási struktúráját hasonlítjuk az európaihoz, megállapítható, hogy az elmúlt években a startup ökoszisztéma számára rendelkezésre álló források terén szinte kizárólag a kockázati tőkénél történt előrelépés, a Jeremie program keretében. Ennek ellenére *hiányzik a pre-seed, a seed és a start-up szakaszok finanszírozása*, mivel a kockázati tőke alapvetően a már kifejlesztett termékekkel, szolgáltatással rendelkező vállalkozásoknak nyújt finanszírozási lehetőséget, míg a kezdeti szakaszban lévő induló technológiai vállalkozások számára már csak kevésbé, vagy egyáltalán nem jelentenek forráshoz jutási lehetőséget (Budapest HUB munkacsoport 2013). E hiányosság pótlására jelenthet az anyagtőke releváns megoldást.

3.2. Üzleti angyalok Magyarországon

A magyarok vállalkozói tevékenységét kutató 2014-ben publikált, 84 országot górcső alá vevő felmérés alapján Magyarország vállalkozási teljesítménye közepesnek tekinthető. A vállalkozási teljesítmény NUTS2 szintű, úgynevezett regionális vállalkozási és fejlődési index (Regional Entrepreneurship and Development Index, REDI) alapján Közép-Magyarország vállalkozási teljesítménye kiemelkedő a magyar régiók sorából. A REDI kimutatta, hogy a vállalkozások fő problémái Magyarországon preferáltan a lakosság korlátolt képessége a lehetőségek felismerésére és vállalkozásindításra, valamint a vállalkozók alacsony szintű iskolázottsága, a rosszul megválasztott versenystratégia és az alacsony innovációs aktivitás (Kömlösi–Szerb–Ács–Ortega-Argilés 2014, p. 233.). A kockázati tőke relatív magas értéke ellent mond annak a – főleg politikusi és egyes vállalkozói körökben elterjedt – nézetnek, hogy a magyar vállalatok alapvető problémája a finanszírozási források szűkösségében leledzik. Jóllehet, a kockázati tőke intézményi változója, a DCM (a tőkepiacok mélységi strukturáltsága) elsősorban a tőkéhez és csak korlátozott mértékben a hitelezési forrásokhoz való hozzájutást méri (Kömlösi–Szerb–Ács–Ortega-Argilés 2014, p. 246.).

A startups.hu Hungarian startup ecosystem, 2014-es évre vonatkozó felmérése 128 magyar technológiai startupot monitorozva kimutatta, hogy összesen 27 vállalkozásba közel 55 millió € ökét investáltak. 2 esetben üzleti angyalok (477 ezer €), 19 vállalkozás magvevő tőke által (2,4 millió €), és 8 vállalkozás intézményes kockázati tőkés segítségével (52,3 millió €) jutott forráshoz.

A 2006-os GEM felmérés Magyarországra vonatkozó adatai azt hozták eredményül, hogy a rendkívül tágan értelmezett meghatározás szerinti *informális befektetési ráta*¹³ alapján hazánkban *105 000 informális befektető investál*, és az *aktív üzleti angyalok száma nagyjából 2000*¹⁴-re becsülhető. Ezzel szemben napjainkban *100 aktív és látható üzleti angyal lehet* (Makra 2007 és Károlyi Antal 2013-as elmondása alapján), akik felvállalják vállalatfinanszírozó tevékenységüket. Az empirikus kutatás egyik kulcsszereplője, aki maga is üzleti angyalként tevékenykedik, 35-40 nevet tud Magyarországon, akik elérhető, látható üzleti angyal. A statisztikák is jól mutatják, hogy a magyarországi üzleti angyalok általi tőkebefektetés még nagyon gyerekcipőben jár, holott sok fiatal, dinamikus növekedésre képes vállalatnak ez az egyetlen lehetősége a tőkéhez jutáshoz. Célul fogalmazódik meg tehát az, hogy *minél több potenciális üzleti angyal váljék láthatóvá és elérhetővé*.

4. A magyar üzleti angyalok térnyerésének lehetőségei

A startup ökoszisztéma egymásra épül, az egyes alkotóelemek csak akkor tölthetik be rendeltetési funkciójukat, ha együttműködnek. A Runway Budapest 2020 szerzőcsoportja fejlesztési javaslatokkal állt elő a magyar startup ökoszisztéma pilléreinek fejlesztését illetően. Jelen tanulmány fókuszáltnan a finanszírozási források, – mint egyik mérföldkő – között fellelhető üzleti angyalok fejlődési lehetőségeit vizsgálja.

4.1. Az empirikus kutatás eredményei

Hova száll az angyal? – a kutatási kérdés megválaszolásához mind az üzleti angyalok, mind pedig az ötletgazdák, a potenciális vállalkozók véleményére kíváncsi voltam, feltételezve, hogy a felek pontos és részletes elvárásainak feltérképezése járulhat hozzá a közös értékteremtéshez.

Az *üzleti angyalok projektgazdákkal szembeni elvárásainak megismeréséhez* egy hazánkban tevékenykedő üzleti angyal volt segítségemre, aki egy üzleti angyal hálózat felhívásán munkálkodik és egy akceleratorban is segíti a projektgazdákat. Az interjún elhangzottak nagy segítségemre voltak a fejlődési utak kijelölésénél, értékelésénél. A *fiatal (potenciális) vállalkozókat megcélzó kérdőívemmel* arra kerestem a választ, milyen finanszírozási megoldásokat ismernek és preferálnak a jövő (lehetséges) vállalkozói. Az online kérdőívet a már a vállalkozásukat elindított startupperekkel osztottam meg ismert közösségi oldalakon, a vállalkozóknak szóló honlapok üzemeltetőinek segítségével. Emellett a jövő potenciális vállalkozóit megkérdezve egy városi és egy vidéki felsőoktatási intézmény (Budapesti Gazdasági Főiskola, Nyugat-magyarországi Egyetem) közgazdász hallgatói körében is elvégeztem a lekérdézést. A lekérdezés időintervalluma 2014 novembere, kiértékelése december hó volt. A visszaérkezett, kiértékelhető kérdőívek kis elemszáma (92 darab) miatt hagyományos módszerek segítségével az egyszerű összefüggések feltérképezésére összpontosítottam, a reprezentativitás igénye nélkül. Ennek ellenére úgy

¹³ „Informális tőkebefektetőnek minősül az a személy, aki az adatfelvételt megelőző 3 évben személyesen nyújtott pénzügyi forrásokat más személy által indított új vállalkozásba. A ráta a felnőtt lakosok számához viszonyítja az informális tőkebefektetők számát. Magyarországon 6 557 000 felnőtt lakossal számoltak” – Makra – Kosztopolosz 2007

¹⁴ A becslés nem megbízható, mivel az érték igen érzékenyen reagál a mintát érintő kicsiny eltérésekre is.

vélem az eredmények általános képet festenek az üzleti angyalok és a szélesebb körben értelmezett ökoszisztéma ismertségéről, megítéléséről és kiindulópont lehetnek egy szélesebb körben értelmezett, átfogó kutatás elvégzéséhez, ugyanakkor nem teszik lehetővé, hogy megalapozott gazdasági javaslatokat fogalmazhassak meg.

Várakozásaim szerint a gazdasági/üzleti szakos hallgatók/megkérdezettek vállalkozói törekvése magasabb, mint az egyéb területeké (bölcész, mérnök, természettudományi területek képviselői). E hipotézisem cáfolásra került a lekérdezés után. Fontos megemlíteni, hogy ez nem egyedülálló: hasonló eredményeket prezentált a Collegiate Entrepreneurship 2006 elnevezésű nemzetközi - 14 országra kiterjedő, 37 ezer hallgatót megkérdező - felmérés, amiben többek között 8 magyar egyetem 3346 hallgatójának vállalkozói erejét is vizsgálták nemzetközi összehasonlításban. A felmérés eredményei alapján „az üzleti szakos hallgatók esetében Magyarország lemaradása nagyobb, a lista utolsó helyén szerepel. A gazdasági/üzleti szakos hallgatók vállalkozói törekvése – meglepetésre – valamivel kisebb Magyarországon, mint a nem üzleti szakos hallgatóké” - írja Szerb-Márkus tanulmányában (Szerb-Márkus 2007, p. 264.).

A megkérdezettek *demográfiai jellemzői sok hasonlóságot mutatnak más országok startuppereinek nem, életkor, lakhely, iskolai végzettség szerinti jellemzőivel.* A megkérdezés eredményei arra engednek következtetni, hogy számos fiatal gondolja úgy, hogy a saját maga ura szeretne lenni, szívesen fogna bele álma megvalósításába. Olyan vállalkozásban gondolkodnak, ahol a tipikusnak mondható startup vonások (dinamizmus, innováció) fellelhetőek. A vállalkozások tökeigénye kompatibilis az üzleti angyalok által megcélzott forráskihelyezéssel. Megállapítható, hogy a (leendő és meglévő) vállalkozások profilja lefedi azt, de mindenesetre nagyon közel áll ahhoz, amit az üzleti angyalok keresnek. Leszögezhetjük, hogy habár a startup világ lehetőségei még megannyi potenciális projektgazda számára ismeretlenek, a (potenciális) vállalkozók igénylik a ma még alternatívnak számító finanszírozási módok megismerését, elérhetőségét.

Az eredmények tükrében kijelenthető, hogy a projektgazdák hajlandóak és készek a finanszírozókkal való szorosabb együttműködésre. Ehhez támogató közeg kialakítása szükségeltetik: az állam és a versenyszféra hibrid együttműködése segíthet megismertetni és megkedveltetni az üzleti angyalok vállalatfinanszírozó- és fejlesztő tevékenységét. *Emellett a vállalkozók és finanszírozók közelebb hozhatók egymáshoz az üzleti angyalok egy magasabb, organikusabb szintje, az üzleti angyal hálózatok révén.* Az üzleti angyalok hálózatba tömörülése megoldaná az angyalfinanszírozók legfőbb problémáit: láthatóbbá, elérhetőbbé tenné az üzleti angyalokat, és csökkentené a magas keresleti költségeket. A hálózatban való működés továbbgondolása az üzleti angyalok és a velük szorosan együttműködő inkubátorok és akceleratorok kooperációja révén önálló informális kockázatitőke-piac kiépülését, egy egészségesebb tőkefinanszírozási struktúrát eredményezhetne.

4.2. Szingergia az ökoszisztéma szereplői között

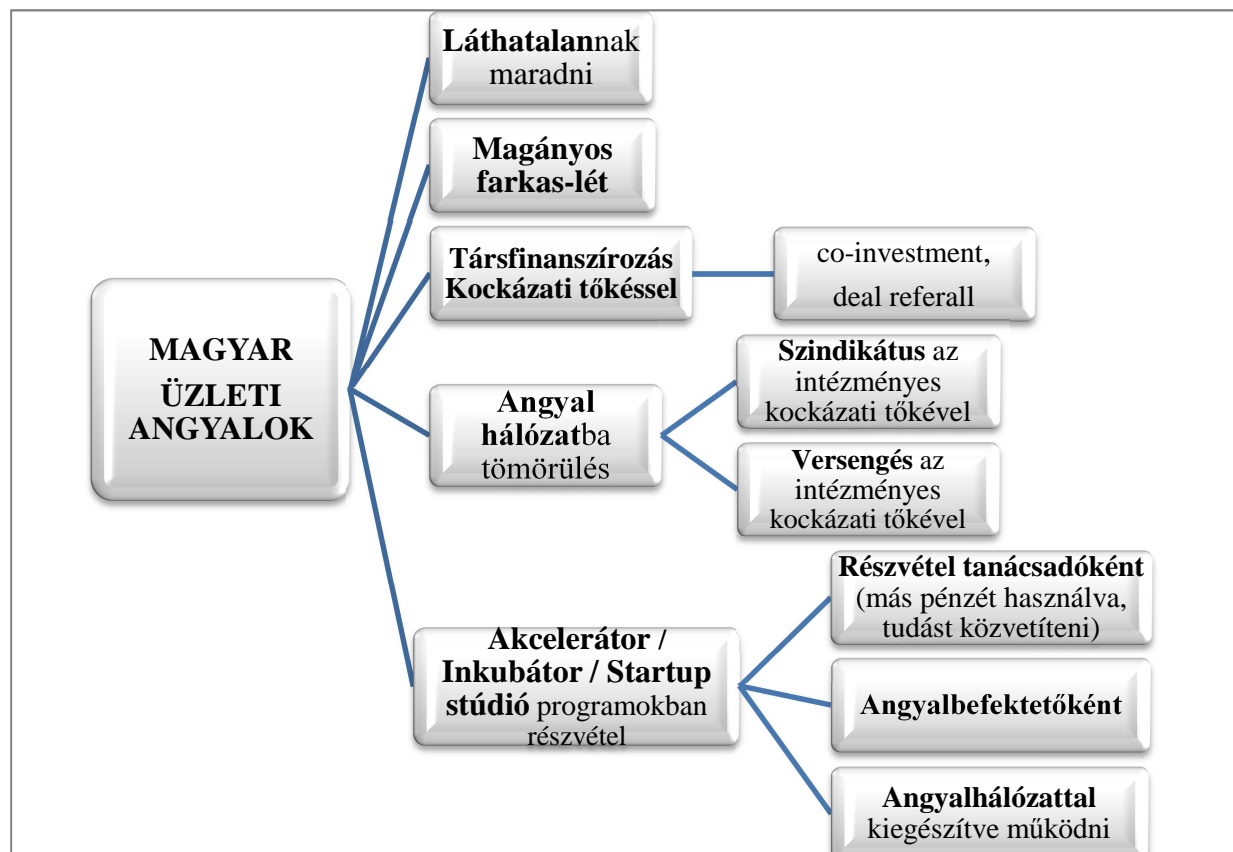
A támogató környezet elemeinek megléte: *angyalbefektetők kritikus tömege, kereslet és kínálat egybeesése, angyalok befektetési hajlandóságának támogatása adóösztönzőkkel, tőkegarancia programokkal a kockázat egy részének átvállalása, szindikált befektetések lehetősége* – szükséges és elmaradhatatlan feltételei egy dinamikusan működő kockázatitőke-iparágnak és az azzal párhuzamosan funkcionáló startup keresleti piacnak (Makra-Kosztopolosz 2007 és Runway Budapest 2020 alapján).

Tendenciaként figyelhető meg az *informális és formális tőkepiac egymásra épülése.* A piac egymásra épülése azért valósulhatott meg, mert az angyalok egyik kedvelt kiszállási módja, hogy részesedésüket egy kockázati tőkésnek adják el (Harrison és Mason 2000 in Ácsné 2004).

Az inkubátorházak és akceleratorok kiváló platformot biztosítanak az üzleti angyaloknak a potenciális projektgazdák megtalálásához. A résztvevők egy fedél alá hozása pedig megkönnyíti az információáramlást és rengeteg időt, pénzt spórol meg. A Magyarországon működő technológiai inkubátorok már felismerték a potenciális finanszírozó lehetőségét az üzleti angyalokban, ennek nyomán gyakran angyalbefektetői körrel veszik körül magukat.

Az üzleti angyal hálózatok egyfajta „házasság-közvetítő” irodaként funkcionálnak az üzleti világban. Közvetítő, összepárosító szolgáltatásokat nyújtanak a befektetők és vállalkozók egymásra találásához. Az üzleti angyal hálózat legfőbb előnye a kockázatsökkentésben, a tőke megsokszorozódásában, a tudásfelhalmozásban és a kapcsolati tőke kiszélesedésében leledzik. Üzleti angyal hálózat létrehozására 2007-ben már volt kísérlet Magyarországon, de a kezdeményezésre akkor még nem érett meg az ökoszisztéma. 2014 nyaratól újjászületett a régi szervezet *Magyar Üzleti Angyal Szövetség (HBAA)* néven. Az „első generációs” Jeremie program kifizetése hívta életre 2015-ben a *Power Angels* angyal befektetőket tömörítő nyitott kört, amely a várakozások szerint Közép-Kelet Európa korai fázisban lévő induló vállalkozásaira specializálódik.

Összefoglalásként nézzük a 2. ábrát, ami az üzleti angyalok lehetséges fejlődési útjait mutatja be, bekapcsolódva a kockázati tőke-piac véráramába, ezzel együtt a startup ökoszisztémába nemzeti, nemzetközi, esetleg globális szinten.



2. ábra: A magyar üzleti angyalok fejlődési lehetőségei¹⁵

Forrás: Saját szerkesztésű ábra 2014

¹⁵ Az ábra sokféle elrendeződése lehet versenyképes. Az itt bemutatott ábra csupán egy a számos variáció közül.

5. Összegzés

A vállalkozó szelleműek számára számos platform áll rendelkezésre, ahol tudásukat bővítve vállalkozóvá válhatnak. Az üzleti angyalok fejlődési lehetőségeivel azonban csekély számú irodalom foglalkozik, ennek a csorbának a kiküszöbölésére tettem kísérletet és igyekeztem összegezni és értékelni a magyar üzleti angyalok előtt álló fejlődési utakat.

Az állam, az üzleti angyalok, a startupperek és az ökoszisztéma további szereplői kezdenek közös nyelvet beszélni. A *kooperáció* a kulcsszó a startup világban, mely minden organikus szinten és a szintek között is jelen kell legyen. A finanszírozási források hiányosságainak kezelésére a *vállalkozás kezdeti életszakaszához illeszkedő külső finanszírozási formák* igénybevétele jelenthet megoldást. *Az üzleti angyalok számának növekedéséhez szükség van egy olyan startup generációnak a felnövekedésére, akik már végigjárták az „entrepreneur” –* ök rögzös útját és készek visszaforgatni megszerzett tudásukat, tőkéjüket, kapcsolati hálójukat. *A befektetői szindikátusok* (üzleti angyal hálózatok, együttműködés akcelerátorokkal, inkubátorokkal, intézményes kockázati tőkésekkel) csökkentik a potenciális üzleti angyalok kockázatteretét arra vonatkozóan, hogy nem rendelkeznek elég tapasztalattal az átlagosnál is kockázatosabb üzleti terepen.

6. Felhasznált irodalom

1. Ácsné Danyi Ilona (2004): A kockázati tőke szerepe a hazai kis- és középvállalkozások finanszírozásában. Hitelintézeti szemle, 3. évf./3–4. sz. (letöltve: 2014. 09. 24.)
<http://www.bankszovetseg.hu/wp-content/uploads/2012/10/43AcsneDanyi.pdf>
2. Budapest HUB munkacsoport (2013): Runway Budapest 2.0.2.0. A Startup Credo. Nemzetgazdasági Minisztérium, Parlamenti és Gazdaságstratégiaért felelős Államtitkárság
<http://penzsztar.hu/2015/wp-content/uploads/runway2.0.2.0-hu.pdf> (letöltve: 2014.10.20.)
3. EBAN (2014): Angel Investment grows to €5.5 billion EBAN.ORG June 3, 2014
<http://www.eban.org/angel-investment-grows-to-e5-5-billion/#.VD-CmhY08uI>
(letöltve: 2015. 10. 5.)
4. EBAN (2014): Show me the numbers. EBAN.ORG, EBAN Statisztika a 2014-es Kongresszusról (letöltve: 2015. 10. 5.)
http://www.slideshare.net/fullscreen/eban_org/eban-statistics-2014-congress/4
5. Komlósi Éva–Szerb László–Ortega-Argilés, Raquel–Ács J. Zoltán (2014): A vállalkozási tevékenység regionális különbségei Magyarországon a regionális vállalkozási és fejlődési index alapján. Közgazdasági szemle, 2014. (61. évf.) 3. sz., pp. 233-261.
http://epa.oszk.hu/00000/00017/00212/pdf/EPA00017_kozgazdasagi_szemle_2014_03_233-261.pdf (letöltve: 2015. 10. 4.)
6. Makra Zsolt–Kosztópulosz Andreász (2004): Az üzleti angyal hálózatok szerepe az informális kockázati tőke-piac élénkítésében. in *Botos K. (szerk.): Pénzügyek a globalizációban.*, SZTE GTK 2004. JATEPress, Szeged, pp. 96-118.
www.eco.u-szeged.hu/download.php?docID=3287 (letöltve: 2014. 10. 4.)
7. Makra Zsolt (2007): Egyéni (informális) kockázati tőke-befektetők Magyarországon. Doktori értekezés. Pécsi Tudományegyetem, Közgazdaságtudományi kar, Pécs
8. Makra Zsolt–Kosztópulosz Andreász (2007): Az informális tőkebefektetők és üzleti angyalok szerepe az új, innovatív vállalkozások finanszírozásában. in Makra Zsolt [szerk.] (2007): *A technológia-orientált kisvállalkozások jellegzetességei és fejlesztése Magyarországon.* Nemzeti Kutatási és Technológiai Hivatal, Szegedi Egyetem. pp. 67-100.

9. Papp Gábor (2012): Kockázati tőke Magyarországon - Innovatív vállalatok kockázati tőke alapú finanszírozása a JEREMIE Programon keresztül. Diplomadolgozat. Budapesti Értéktőzsde, Kochmeister-díj, Budapesti Corvinus Egyetem, Budapest
http://bet.hu/data/cms166915/PappGabor_Corvinus_Kockazati_toke_Magyarorszagon.pdf
 (letöltve: 2013. 09. 23.)
10. Pintér Csilla (2008): A kockázati tőke-befektetés folyamata és sikerességének tényezői. Diplomadolgozat. Budapesti Corvinus Egyetem, Budapest
<http://digitus.itk.ppke.hu/~nemgy/05.pdf> (letöltve: 2013. 09. 23.)
11. Szerb László (2006): Az informális tőkebefektetés és a kockázati tőke szerepe a vállalatok finanszírozásában. In Makra Zsolt [szerk.] 2006: *A kockázati tőke világa.*, Aula Kiadó Kft., Budapest
12. Szerb László–Márkus Gábor (2007): A felsőoktatási környezet hatása a vállalkozói életpálya választására. Nemzetközi összehasonlító elemzés, 2006, *Közgazdasági szemle*, 2007. (54. évf.) 3. sz. pp. 248-273.
<http://epa.oszk.hu/00000/00017/00135/pdf/3vgszerb-markus.pdf> (letöltve: 2015. 10. 26.)
13. Szerb László–Bugár Gyöngyi (2015): Informális befektetési hajlandóság és döntéshozatal a magyar lakosság körében. *Közgazdasági szemle*, 2015. (62. évf.) 4. sz., pp. 356-378.
14. Tar László–Bakó Zsolt (2015): Hungarian startup ecosystem, 2014. Startup report.
<http://startups.hu/investments/2014> (letöltve: 2015. 11. 27.)
15. Varsányi Ágnes (2013): A startup vállalkozások korai szakaszának finanszírozási problémái. Diplomadolgozat. Szegedi Tudományegyetem, Szeged
<http://insiderblog.hu/hazai-palya/2012/09/04/kutatas-3/> (letöltve: 2014. 10. 4.)
16. VG Online (2015): Régiós ambíciókat dédelget a volt Pénzügyminiszttert és NNG alapítókat is tömörítő cég. *Világgazdaság Online, Vállalatok*, 2015. 11. 26. 11:14
<http://www.vg.hu/vallalatok/regios-ambiciokat-dedelget-a-volt-penzugyminiszttert-es-nng-alapitokat-is-tomorito-ceg-461555> (letöltve: 2015. 11. 27.)