

FIGYELŐ 2016/36. 16-19. oldal

Sok mutyi, pár profi

- Sokkolóan rosszul teljesítenek a 87 milliárd forinttal támogatott, közel 130 milliárd felett rendelkező Jeremie kockázatitőke-alapok.
- Visszafogott növekedés és veszteségtermelés jellemzi azokat a cégeket, amelyekbe befektettek, egy náluk teremtett munkahelyre 81 millió forintot áldoztak az adófizetők.
- Úgy tűnik, a legtöbb alapkezelő leginkább a saját gyors gazdagodására koncentrált.

Kemény fába vágja a fejszóját, aki megpróbálja megszerezni a részben uniós pénzből finanszírozott kockázatitőke-befektetések aktuális listáját az állami hivataloktól. Az utóbbiak szerint ugyanis a közvéleménynek nincs joga megtudni, mire költik a pénzek felett rendelkező alapok a magyar adóforintokból is táplálkozó, összességében százmilliárdos nagyságrendű összegeket. Sőt, információink szerint az illetékesek az előző ciklusban még a gazdasági tárcának sem voltak hajlandók az adatokat kiadni.

JÓL JÖVEDELMEZ

A nyilvánosság érdekében per zajlik, mi pedig a cégnyilvántartás bugyraiból összegyűjtöttünk 249 olyan vállalatot, amelybe beszálltak az alapok, ezek gazdasági mutatóit a Bisnode szedte össze számunkra. Az állami titkolózás miatt elemzésünk nem teljes körű, de mivel a végéhez közeledik a pénzkihelyezési időszak, és összesen 353 befektetés volt a cél, túl sok vállalkozás nem hiányozhat. Pláne hogy a magvető, néhány millió forintos alapoknál nem láttunk nagy aktivitást. Az elemzés alkalmas annak

megítélésére, hogy mennyire sikeres a program. Annyit már most elárulhatunk: megértjük a titkolózást, ezt az állami szerepvállalást nem tehetik ki az ablakba. Az első alapok 2009. decemberi indulása óta – néhány kétségkívül jó hírt leszámítva – finoman szólva sem érezni az átütő sikert. Feltűnő, hogy a cégeladások, a nemzetközi terjeszkedés csupán négy-öt alap portfóliócégeinél jellemző, a többség viszont a klasszikus értelemben nem is tekinthető startupnak, nincs nagy növekedési potenciálja.

Bár 28-an nyertek, többen dupláztak, ezért 25 alapkezelőt vizsgáltunk. A mezőny összesen 3 milliárd forint üzemi eredményt ért el 2010 és 2015 között. Igencsak elgondolkodtató, hogy ennek háromnegyedét ki is utalták maguknak osztalékként (lásd az Alapkezelők teljesítménye című táblázatot). Ez a 87 milliárdos uniós és svájci támogatás 2,5 százaléka. Vagyis a tulajdonosok zsebében landolt a dotáció egy része akkor is, ha nem tettek le semmit az asztalra. Mivel az uniós támogatás legfőbb célja az volt, hogy egy önfenntartó kockázatitőke-rendszer jöjjön létre, ez nem éppen jó hír. Azt az üzenetet hordozza, hogy a megkeresett pénzt saját kockázatukra már nem igazán akarják újra befektetni. Ha ehhez hozzávesszük azt is, hogy az öt év alatt összesen 4,7 milliárdot fizettek ki bérekre és járulékokra, akkor már összességében 6,9 milliárd került az alapkezelők működtetőinek és tulajdonosainak zsebébe. Ez igen magas árnak tűnik a 127 milliárdos összeg befektetéséhez viszonyítva. Miközben a piaci szint 1,5-2 százalékos, a Jeremie-nél az alapkezelési díj a szabályok szerint 3 százalékos lehet, a működési költségek pedig a lehívott jegyzett tőke 5 százalékat tehetik ki. Ez egy igencsak csábító lehetőség.

Érdekes az alapkezelők munkatársainak fizetése is: ha a személyi jellegű ráfordításokból a 27 százalékos szociális hozzájárulási adót

és a 1,5 százalékos szakképzési járulékot visszszámoljuk, akkor átlagosan havi bruttó 575 ezer forintos juttatás jön ki. Ez nem is lenne kiemelkedő a hazai pénzügyi piacon, csakhogyan van egy érdekes kikötés a kiírásban: a senior vállalati befektetési szakemberek javadalmazása akkor tekinthető reálisnak, amennyiben nem haladja meg az alapbér és az egyéb rendszeres juttatások összege a havi 500 ezer forintot. Igaz, erre még jöhet prémium is, de sok alap teljesítménye nem azt mutatja, hogy ez igazán indokolt lett volna.

SZERÉNY NÖVEKEDÉS

De nézzük a cégek teljesítményét, amelyekbe az alapok beszálltak! Sajnos azt nem tudhatjuk meg, hogy melyik társaság mennyi pénzt kapott. Ha a teljes befektethető összeget vesszük, akkor ez vállalatoként nagyjából 400 milliárd forintot jelent. Mit kezdtek ezzel? Ha a cégbíróságon jegyzett tőkét nézzük, akkor a vizsgált vállalatoknak 17,5 milliárd forintja volt 2015-ben. A saját tőke jóval magasabb, 51 milliárd forint. Ezek alapján a pénzek nagyobb részét már el is költötték. A 2010-ben még csak 37 cégből lett 249, de ezek közül csak 223 nyújtott be beszámolót a 2015-ös évre. Több már tönkre is ment, igaz, ez normális a kockázati tőke világában.

A négy év alatt teremtett 1071 munkahely (lásd a Portfoliócégek teljesítménye című táblázatot) azt jelenti, hogy egyetlen egy 81 millió forintjába került az európai adófizetőknek. Árnyalja a képet, ha a tőkealapok dolgozóit is figyelembe vesszük: így már „csak” 70 millió egy állás ára. Ez a mutató gyakran előkerül a vállalatoknak adott közvetlen állami támogatásoknál is, azt a listát toronymagasan az Audi vezeti 60 millió forint/új munkahellyel.

Egyelőre nem látni azt a növekedést, ami reményt adna a befektetések megtérülésére. A még jóval kevesebb cég árbevétele 2010-ben 7,2 milliárd forint volt, ez tavalyra 75,9 milliárdra emelkedett. Az egy vállalatra jutó forgalom dinamikája azonban sokkal szerényebb, évi mintegy 10 százalék. Igaz, az Első Mobilfizetés Elszámoló Zrt. jelentősen rontja a teljesítményt, mivel 3,8 milliárdról 76 millióra esett öt év alatt a bevétele. Ez nem a menedzsment hibája, hiszen az állam magához vonta a mobilparkolási piacot. A cégek közül 75-nek – minden harmadiknak – még 2015-ben sem volt árbevétele. Ez elég riasztó, mert a fejlesztésekhez ugyan sok időre lehet szükség, de ha nincs semmi piaci visszaigazolás, az biztosan nem jó jel a jövőre nézve. Főleg úgy, hogy a mezőny üzemi soron tavaly 7,8 milliárdos veszteséget hozott össze.

Sok társaság mögött persze egyelőre alig van múlt, ezért érdemes azt is megnézni, milyen növekedési átlagot kapunk, ha minden cégnél az alakulás óta, de legkorábban az első befektetések 2010-es dátumától kezdve számolunk. Így csak a vállalatok nagyjából felét tudtunk értékelni. Ezek harmadánál csökkent az árbevétel, holott mindegyikük több száz millió forint forráshoz jutott. Ebben a – nem frissen alakult, nem becsődölt, bevallást leadó – körben az egy cégre jutó átlagos árbevétel 105 millióról csupán 117 millióra nőtt. Ez mindössze évi 1,7 százalék. Közben ráadásul az átlagos üzemi eredmény romlásnak indult: a 2010-es 65 milliós plusz 2015-re már 4,5 milliós mínuszra váltott. Tavaly csupán 35 társaság tudott profitot felmutatni.

Nem derüesebb a kép akkor sem, ha csak az első, 2009-ban nyertes alapkezelők – ők 34,5 milliárd forint támogatáshoz jutottak, az önerővel együtt 48 milliárdot investálhattak – portfóliócégeinek teljesítményét nézzük. Adatbázisunk szerint a 87 vállalat összesített

árbevétele 7-ről 66 milliárdra nőtt, és 3,8 milliárd veszteséget hoztak össze tavaly. Exportarányuk marginális, 5 százalék. Az összességében 838 munkahelyük alapján akkor is állásonként 41 millió jön ki, ha az összest az állami támogatásnak tudjuk be.

BEVETT PRAKTIKÁK

Az összességében közel 130 milliárd forintos Jeremie világviszonylatban sem számít kicsinek: ez bő félmilliárd dolláros tőkeinjekció. Izraelben a – nemzetközi mintának számító – Jozma programot úgy kezdte a kormányzat, hogy 8 millió dollárral szállt be a magánalapok mellé. Összesen 10 indult 210 millió dollárral 1993-ban, ma 3 milliárdnál is többet érnek, portfoliócégek közel felét eladták. Több pénzből Magyarországon annyit sikerült elérni, hogy az uniós pénzek kifutása után valószínűleg csak egy-két alap foglalkozik majd kockázati tőkével, leginkább azok, akik korábban is. Az exitek aránya még akkor sem éri el a 10 százalékot, ha csak az első kör 87 cégéhez viszonyítunk. A vállalatok teljesítménye alapján már a duplázás is remek hír lenne.

Vannak persze, akik így is jól járnak. Aki csak kivenné a betett állami pénzt, annak kiváló lehetőséget adnak a k+f társaságok. Itt még az ellenőrzéstől sem kell tartani, mint egy uniós pályázatnál: a tőkét egy csak papíron létező fejlesztésre kell költeni egy külső szolgáltatónál, és már vissza is csorgott az állami a pénz oda, ahova szánták. Az ingatlanozás is bevett praktika: több alapkezelő közös irodaházba költöztette cégeit, volt, aki sajátba, volt, aki béreltbe. A kijelölt ügyvédi, kommunikációs vagy éppen tanácsadói szolgáltatások is alkalmasak arra, hogy a portfoliótársaságokból minél több pénzt sajtoljanak ki. A tőkét kereső – tapasztalataikat természetesen csak név nélkül megosztó – cégek beszámolója szerint többen is kerek perccel kijelentették a tárgyalásokon, hogy

mennyit kérnek vissza. A nagyobb, 400-500 milliós befektetésekből már 10 visszacsorgatott százalék is jelentős összeg. Konkrét bizonyítékot persze nehéz találni, de mivel sok, gazdaságilag nehezen magyarázható befektetéssel találkozni, finoman szólva sem tartunk lehetetlennek ilyen eseteket.

Számoljunk egy kicsit! A befektetéseknek alapvetően 70 százalékát adta az állam, 30-at a magánbefektető. Ha sikerült 10-et rögtön visszavenni, akkor már csak 20 százalék maradt a saját erő. A tőkekihelyezésből 37 milliárdot adtak az alapok, de ebben a svájci hozzájárulás 3,1 milliárdja is benne van, tehát 34 milliárd az igazi saját forrás. Az ezzel együtt összesen közel 130 milliárdos alapokból 10 milliárd az elszámolható munkabér és egyéb költség. Ha valaki csak arra veszi rá a portfóliócégeit, hogy az érdekeltségeitől rendeljen szolgáltatásokat kicsit drágábban, lehívja az alapkezelői díjakat és költségtérítéseket, netán még vissza is kér a befektetésből, akkor úgy is pozitív lesz a mérlege, ha egyetlen vállalatot sem visz sikerre. Erre azoknál az alapoknál látunk nagyobb eshetőséget, amelyek nem terelték nemzetközi növekedés irányába a társaságaikat, és a részesedésük eladásán sem nagyon fáradoztak.

KÖZPÉNZÉGETÉS

Nem csoda, hogy sok alap teljesítménye csapnivaló, hiszen kormányközeli alakok az MSZP-s és a fideszes időkben is szép számmal sündörögtek a források körül. Látványosan beigazolódott, hogy nemzetközileg is életképes, fejlődő céget a hazai mutyiviszonyok nyertesek nem képesek gründolni, nem tudnak ehhez megfelelő csapatot sem összerakni. Sok alap már azzal elvágta egy-egy cég előtt a fejlődés – önmaga számára pedig az értékesítés – útját, hogy 50 százalék feletti részesedést kért. Ez esélytelenné teszi

egy újabb körös befektető beszállását, és az alapítók motivációjának sem tesz jót. De sokan a többségi tulajdonban látták annak zálogát, hogy a vállalat biztosan a jó irodaházba vagy éppen ügyvédhez menjen. Azért szögezzük le: vannak profi alapkezelők is, akik tanácsokkal, kapcsolatrendszerrel segítik társaságaikat a növekedésben, a nemzetközi piacra lépésben. Talán jobb lett volna kevesebb, de minőségi alapot indítani, és akkor a sikerekről írhatnánk. Így viszont rengeteg közpénzt égettek el teljesen feleslegesen.

Jobban járna a magyar kkv szektor, ha nem támogatna célzottan cégeket a kormányzat, hanem inkább mindenki adóját csökkentené. Számos kiváló, a növekedést serkentő nemzetközi példa van erre a kisvállalkozások járulékkedvezményétől a társaságiadó-mentességig. Az ilyesmi jó eséllyel annyiba se kerülne, mint a Jeremie program, csak éppen nincs rá uniós pénz.

BUCSKY PÉTER

keretes

Az ötlet jó volt

Hogyan jutottak az alapkezelők pénzhez? Az EU szerette volna, ha a tagországokban is olyan kockázatitőke-piac működik, mint az Egyesült Államokban és Izraelben, ami felkarolná a gyorsan fejlődő, főként technológiai cégeket. Hazánk azon kevés országok egyike, ahol be is indultak az erre szolgáló Jeremie programok. Ehhez pályázatokat írtak ki uniós forrásokból. Az alapfelállítás szerint a magánbefektető adja az alap 30 százalékát, a 70 kétharmadát az EU, egyharmadát a magyar állam. Az volt az alapvető elvárás, hogy feltörekvő, lehetőleg innovatív cégekbe fektessenek, és ezek a gyors növekedéssel visszahozzák az államnak a tőkét. Új Prezit, Logmeint vizionáltak sokan, de az

igazán sikeres, globális terjeszkedésre esélyes magyar technológiai startupokat ma is meg tudjuk számolni a két kezünkön.

Keretes

Vidéki kalandok

Még egy érdekes aspektusa volt az uniós feltételrendszernek: az Euroventures kivételével senki nem fektethetett budapesti cégbe. Ezt a problémát azonban kreatívan megoldották vidéki bejegyzett címmel és budapesti telephellyel. Nyugodtan kimondhatjuk, hogy értelmetlen volt a szabályozás. Pozitívumként annyit lehet felhozni, hogy némi iparűzési adóhoz juttatott néhány települést, valamint esetenként ennek köszönhetően tudtak programozók visszaköltözni a szülővárosukba. Mivel azonban a vidéki irodákban sokszor alig folyik tényleges munka, az unió ellenőrei még kiszúrhatják ezt a gyakorlatot.

Táblázat1

Alapkezelők teljesítménye (millió forint)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Összesen			
Alkalmazottak száma (fő)					n.a.	43	57	86	163	166
Személyi jellegű ráfordítások					260,7	388,0	424,4	1044,4		
	1431,3		1159,2		4708,0					
Igénybevett szolgáltatások					280,0	355,1	386,6	588,1	777,6	
	674,8	3062,2								
Nettó árbevétel		763,9	1135,0			1205,9		2376,8		
	3945,8		3289,0		12716,3					
Üzemi eredmény		137,8	268,7	255,8	474,9	993,2	859,2	2989,6		
Osztalék		113,2	179,7	187,8	265,7	690,3	780,7	2217,3		
Alapkezelők száma			8	11	17	22	22	20		

Forrás: Bisnode, Figyelő-számítás

Táblázat2

Portfoliócégek teljesítménye (milliárd forint)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Összesen		
Alkalmazottak száma (fő)				n.a.	382	507	641	1009	1453
–									
Nettó árbevétel	7,16	12,23	17,34	12,35	13,86	75,85	138,79		
Exportárbevétel	0,22	0,88	1,40	2,81	3,49	3,81	12,61	61,4	
Üzemi eredmény	-0,09	-1,25	-3,23	-2,92	-1,44	-7,78	-16,71		
Jegyzett tőke	0,71	1,65	5,03	8,28	13,40	13,82	–		
Saját tőke	1,70	6,26	13,37	19,42	36,33	51,08	–		
Benyújtott beszámolók száma	36	56	87	124	193	223			
Egy cégre jutó árbevétel	0,20	0,22	0,20	0,10	0,07	0,34			

Forrás: Bisnode, Figyelő-számítás

Táblázat3

Top 10 vállalat, 2015

Bevétel alapján

Cég	Értékesítés nettó árbevétele (millió Ft)	Befektető
Soneas Vegyipari Kft.	57466,8	Euroventures
Vitrolife Kft.	1329,3	Portfolion
Norma Instruments Zrt.	866,7	DBH Investment
Gravity Research & Development Zrt.	617,9	Portfolion
Nanushka International Zrt.	609,9	Portfolion
Intellisense Informatikai Zrt.	592,3	Finext
Explorado Productions Kft.	581,7	Prosperitás
Cellum Global Zrt.	538,8	Portfolion
Logtron Intralogisztika Kft.	538,8	Bonitás

Tresorit Kft. 498,1 Euroventures

Export alapján

Cég	Exportárbevétel (millió Ft)	Befektető
Soenas Vegyipari Kft.	796,1	Euroventures
Vitrolife Kft.	536,0	Portfolion
Norma Instruments Zrt.	525,3	DBH Investment
Gravity Research & Development Zrt.	468,9	Portfolion
Nanushka International Zrt.	352,6	Portfolion
Intellisense Informatikai Zrt.	244,8	Finext
Cellum Global Zrt.	128,6	Portfolion
Tresorit Kft.	91,8	Euroventures
Explorado Entertainment Zrt.	51,7	Primus Capital
Leopoly Kft.	40,4	Portfolion

Eredményesség alapján

Cég	Üzemi eredménye (millió Ft)	Befektető
MediMass Kft.	578,8	Euroventures
Central Group Media Holding Kft.	244,8	Central Fund
IVM Zrt.	191,1	Primus Capital
DataMagic Hungary Kft.	155,9	Garangold
WorkForms Kft.	147,2	Alliance Jura-Hongrie
Meta-MPI Pénzügyi Informatikai Kft.	146,0	Morando
G-Motor Kft.	110,6	Venturio
Intellisense Informatikai Zrt.	89,5	Finext
Dating Central Europe Zrt.	87,2	Gran

IDE MÉG JÖN EGY

Létszám alapján

Cég	Alkalmazottak száma (fő)	Befektető
-----	--------------------------	-----------

CM Sales Kft.	76	Central Fund	
Soneas Vegyipari Kft.	62	Euroventures	
Comforce Kommunikációs Zrt.	57	Primus Capital	
Sectum Security Zrt.	44	Prosperitás	
Tresorit Kft.	41	Euroventures	
Norma Instruments Zrt.	38	DBH Investment	
Vitrolife Kft.	37	Portfolion	
Gravity Research & Development Zrt.			33 Portfolion
Brands.hu Kft.	31	Garangold	
Eutecus HU Kft.	30	Euroventures	

Forrás: Bisnode, Figyelő-gyűjtés

Táblázat4

A Jeremie számokban (milliárd Ft)*

Programok száma (db)	Rendelkezésre álló forrás Szerződött összegek	Céltársaságok Folyósított összegek
----------------------	---	------------------------------------

	Magánbefektetői résszel Jeremie forrás összege	
	Magánbefektetői résszel Folyósított Jeremie forrás összege	
Új Magyarország Kockázati Tőke - Közös Alap	25,01	90
	41,76	28,03 40,97 27,50
Új Magyarország Kockázati Tőke - Co-investment Alap**	5,84	
	99	4,94 3,45 4,55 3,18
Új Széchenyi Kockázati Tőke - Közös Magvető Alap	21,30	46
	27,09	18,84 26,11 18,15
Új Széchenyi Kockázati Tőke - Közös Növekedési Alap	20,34	64
	30,35	21,15 24,97 17,41
Új Széchenyi Kockázati Tőke - Közös Növekedési Alap II	5,74	
	25	8,73 6,09 8,36 5,83

Új Széchenyi Kockázati Tőke - Közös Növekedési Alap III	2,70
9	3,84 2,69 3,84 2,69
Új Széchenyi Kockázati Tőke-Közös Növekedési Alap IV	4,00
20	10,25 3,72 9,26 3,36
Összesen	84,93 353 126,96 83,97 118,06 78,12

* 2016. februári állapot.

** Ezt 3,1 milliárd forint kiegészíti a svájci alapból.

Forrás: MFB

FIGYELŐ 2016/36. 20-25. oldal

Nem kockáztatnak

MÉRLEGEN A JEREMIE Nem a program során tőkéhez juttatott vállalatok fogják dinamizálni a magyar gazdaságot az uniós pénzek kifutása után – derül ki a tőkealapok és befektetések áttekintéséből.

Előző cikkünkben bemutattuk a támogatások kreatív felhasználási lehetőségeit, valamint az alapok és portfóliócégek összesített teljesítményét, most részletesen is írunk róluk. Az áttekinthetőség kedvéért blokkokba szedtük a pályázati köröket, valamint a nyerteseket. A különböző szempontok szerint élenjáró vállalatokat pedig táblázatba foglaltuk.

Jeremie I.

Finext

Az első pályázat kiírásakor még nem égett startuaplázban az ország, ezért leginkább a már e területen működő tőkelapok indultak el a 31 milliárdos támogatásért. Két kivétel akadt, ezek egyike a Finext. A Futó Gábor és Halász Iván többségi tulajdonában lévő alap néhány befektetése jelentős növekedést tudott felmutatni – vagy rendelkezik ezzel a potenciállal –, például az Intelnek tanulási platformot értékesítő Intellisense vagy éppen a robotok tapintását sokkal jobbra tevő Optoforce. Vannak ugyanakkor nehezebben érthető befektetéseik is, mint az FMRH, amely külföldi márkákat próbál Magyarországra hozni, egyelőre kevés sikerrel, érdemi árbevétel és honlap nélkül. Finext-érdekeltség a Life1 wellnesshálózat is, amely a Corvin sétányon nyitotta meg első termét. Ez pedig a Futó Péter-féle Futureal fejlesztése. A cég másik érdekes befektetése az SZGD Innovációs Inkubátorház. Bár a szabályok szerint nem lehet ingatlanfejlesztésre költeni a jeremie-s pénzt, a jelek szerint itt végső soron mégis ez valósul meg. Kit kért fel a cég a szegedi inkubátorház irodáinak megépítésére? Természetesen a Futurealt! Az is érdekes kérdés, miért az Egészségügyi Innovációs Kft.-be szállt be a Finext, ha a beszámolója alapján a cég egyetlen tevékenysége, hogy részesedése van a 7×24 Egészségkártya Kft.-ben – miért nem közvetlenül ez utóbbiba. Ráadásul ez sem tűnik igazán startupnak, pedig a Jeremie-program eredetileg ezek felfuttatását célozta volna.

Morando

Ez talán a legkülönösebb társaság: 20 portfóliócégből öt megszűnt, további hatnál végrehajtások voltak! A Synergion korábbi igazgatója, Gansperger Gyula itt is vezető volt 2014-ig. Az alap egyik tulajdonosa az Emptio Investment Kft., amely Tombor András üzletember, az állami Tokaj Kereskedőház nemrég távozott

vezetőjének cége. Az alap pénzei további befektetéseket ígérő társaságokba kerültek, ilyen a Geoterm Invest és a Wire Invest. Igazi startupba nem is szálltak be a Metapay kártyáról ismert Meta-MPI-n kívül, amelynek 2013 óta harmadára csökkent az árbevétele. (A Morando 2014 végén kiszállt.) A Geoterm a makói fürdő fejlesztésben vett részt, aminek közokirat-hamisítás elleni nyomozás lett az eredménye. A HVG 2013-ban számolt be a két tulajdonos vitájáról, végül a Morando maradt nyeregben. A cég egyébként a kezdetek óta stabilan veszteséges, ahogy az alapnál elmondták, a rezsicsökkentés miatt csökkenő gázár és az enyhe telek nehezítik a vállalkozás helyzetét. Összességében a 2013-ban befejeződött 6,5 milliárd forintos tőkekihelyezés eredményeként az abban az évben még 414 millió forintos árbevétel a Morando portfóliócégeinél 220-ra csökkent. Exiten is túl vannak, de újabb kockázati tőke alapot nem terveznek indítani.

DBH Investment

Itt találni valóban prosperáló cégeket is: a Handinscan az orvosok kézmosását ellenőrzi, tavaly a semmiből 35 millióra nőtt az árbevétel, és látszik a nemzetközi siker esélye. A Virtual Call Centert lapunk is bemutatta, árbevétele közel félmilliárd, ami szinte teljesen export. A DBH-nál is látni azonban kevésbé sikeres példákat, a felhőszolgáltatásokat nyújtó Neostratus árbevétele például jelentősen visszaesett 2011 óta. Az alap cégeinek forgalma összességében az elmúlt három évben mégis 500 millióról 1,2 milliárdra nőtt, igaz, ehhez 477 milliós veszteség társult. Érdekes a KoWerk SeedStar Inkubátor esete, ami a DBH irodáit adja ki kezdő cégeknek. Az ingatlanbefektetések tiltottak Jeremie-pénzből, de itt komplexebb szolgáltatásokról van szó.

Euroventures

A egyik legsikeresebb alap, és az egyetlen, amely Budapesten is befektethetett. A Geszti András és Tánczos Péter alapítók által vitt társaság 1990 óta aktív, korábban részt vett az IND (ma már Mysis) és a LiveInfo felfuttatásában. Ez meg is látszik a teljesítményen: miután átlagosan megtriplázták a forgalmukat, portfóliócégeik adják az összes jermie-s cég 2015-ös árbevételének ötödét, 3,7 milliárd forintot. Igaz, veszteségük félmilliárdra rúgott (a 2014-es 3 milliárdos nyereség után). Olyan kurrens vállalataik vannak, mint a génkiolvasással foglalkozó Omixon vagy éppen a Bankmonitor.hu üzemeltetője. Három cégeladáson vannak túl.

Central Fund

Az egyetlen alap, amelynek cégei tavaly összességében nyereségesek voltak, de akadnak nála furcsaságok. A Central Group Media Holding Kft. az a társaság, amely a Sanoma magyarországi médiacsomagját 2014-ben megvette. Előtte az Opten szerint négy éven keresztül a Central Fund volt az egyik tulajdonosa, amelynek egyik (manapság többségi) részvényese Varga Zoltán. Aki eszerint egyszerre volt érdekelt a tőkealap-kezelőben és az egyik portfóliócégében. Kérdéseinkre érdemi választ nem kaptunk, titoktartásra hivatkozva.

A Central Fund a Chef Centrumba 2012-ben feltehetőleg alapos átvilágítás után szállt be, a következő évre azonban már beszámolót se adott le a vállalat, tavaly év végén pedig kényszertöréssel megszűnt. Az Amana Creditbe 2012 augusztusában fektettek, novemberben végelszámolás kezdődött, majd 2014-ben kimúlt a társaság. Az alap kilenc portfóliócégéből jutott ilyen sorsra, ami nem egy jó arány. A Seed Co-Investment is így járt, miután röpké három év alatt 13 tulajdonosa is volt. Hiába jelent meg a

cégnyilvántartás alapján már 2012-ben a Central Fund tulajdonosként, a kiegészítő mellékletben nem tüntették fel. Azt se látni, mekkora volt a befektetés, de a társaságnak csak 10-15 millió forintnyi részesedéseit lehet fellelni, a 2012-ben még 26 millió forintos tőkét pedig a bankszektorból jövő tulajok elhasználták, a befektetett eszközök értéke is elpárologott. Nehéz lenne eldönteni, hogy ez csak a szerencsétlen véletlenek együttállásának tudható-e be. De az a konkrét esettől függetlenül felvethető: mi értelme annak, hogy egy befektetési társaságba ruház be egy kockázattőke-alap, amely azért kap uniós támogatást, hogy cégeket fejlesszen. Ha valaki ezt rosszhiszeműen teszi, akkor a tőkét olyan befektetésekre is használhatja, amit aztán alacsonyabb áron ad el, így befellegzik a vállalatnak, de nyereség keletkezik annál, aki olcsóbban megveszi. Ez is mutatja: akármilyen ellenőri szisztémát dolgoznak ki, a befektetések valós értékelése és felügyelete reménytelen. Ez a modell pedig nem egyedi, a később jövő alapok jó része is gründolt hasonló cégeket.

X-Ventures

Az ingatlanfejlesztéssel foglalkozó Nagygyörgy Tibor – korábban Biggeorge's néven működő – társasága lapunknak négy exitről számolt be. Az első körös Alpha mellett nyertek a második pályázati körben is Béta alapjukkal. Legjobb befektetésük a győri Attrecto, amely évi 600 milliós társasággá nőtte ki magát, 266 milliós eredménnyel. A Laokoon mozgó szövet is nagy ígéret, de itt még várni kell a sikerre. Érdekes a Downtown Hotels, amely honlapja szerint szállodaüzemeltetéssel foglalkozik. Ismét csak ingatlanos projekt áll a háttérben: a VII. kerületi Rumbach Sebestyén utcában ez a cég építette át a Főmterv egykori irodáit a ROOMbach hotellé. (A szabályok szerint csak a kereskedelmi

ingatlanbefektetés nem engedélyezett.) Az alapnál kérdésünkre elmondták, egy nem innovatív, de stabil pénzáramlással rendelkező társaság is jó megtérülést biztosíthat. A Balaton Dock Kft.-nél a jó bérbeadási lehetőségektől várják ugyanezt. Ez a cég az alsóörsi és a – 800 milliós uniós támogatással épített – balatonfenyvesi kikötőket üzemelteti.

Day One Capital

Az OTP Bank azon ritka szereplők egyike, akik uniós támogatás nélkül is indítottak kockázatitőke-alapot. A Day One Capital létrehozásával arra is törekedtek, hogy legyen lehetőség a kezdő cégek fejlesztésére. Igaz, a lánc nélküli biciklire, a Stringbike-ra építő cég eddig nem teljesít valami jól. A Leondar3do is csak nagy ígéret volt sokáig, Rátai Dániel 3D-s programját megelőzte a világ, de mostanra sikerült valamelyest megtalálni a piacát. Az alap 16 vizsgált cége – a négy eladottat is figyelembe véve – az összes jeremie-s vállalat árbevételének 16 százalékát adja, és 150 munkahelyet hozott létre.

Primus Capital

Bruckner Zoltán alapja a jelek szerint jól sáfárkodott a rábízott pénzekkel, öt év alatt a portfóliócégek árbevétele ötszörösére nőtt. Külföldön is terjeszkedik a hálózatkutatási eredményeket hasznosító Meaven7 és az automatákat gyártó IVM. Az utóbbi a HP-vel kötött megállapodást, az irodaházakban automatáik adnak újat az elromlott egér és billentyűzet helyett. A Primus kapcsán a Hild Imre vezette Icatapult megítélése már kétségesebb, az inkubátornál eddig nem tudtak igazán sikert felmutatni. Mentségükre szólhat, hogy hiába nyertek az állami Gazella

pályázaton, az végül elhalt, a megítélt 60 millióból 27-et kaptak meg, ebből 11 kezdő céggel tudtak foglalkozni.

Jeremie II.

Finatech

Nem látszik igazán sikerre esélyes portfóliócége. Az egyetlen, amely jelentős (tavaly 118 milliós) árbevételt ért el, a tanácsadással foglalkozó Emperor Zala Kft. Erről sem lehet sokat tudni, honlapja fejlesztés alatt áll. Elvileg értenek a számítástechnikához, 9 millió forintot nyertek uniós forrásból 2014-ben stratégiai elemekkel bővített innovatív szerepjáték-rendszer fejlesztésére. Ezt 42 millió forintos szellemi terméként aktiválták is, mégsem lelni nyomát az interneten.

Bonitás

Csányi Sándor alapja nem maradt ki abból a trendből, hogy befektető cégbe tesznek pénzt. (Amivel a nyilvánosságot még inkább ki lehet zárni.) Az AVEC Inkubátorházba a Bonitás mellett az OTP kockázati tőke alapjai és a Day One Capital is beszállt, mégse lett semmi belőle. Pedig 25 milliárd forint kihelyezhető tőkét ígértek, de ma már a honlapjuk sem működik. Miből akartak startupot fejleszteni? Természetesen állami pénzből. A Startup_13 pályázatból azonban végül nem lett semmi, és a magyar kockázati tőkések többsége nem lép, ha nem az állam pénzét lehet forgatni. A portfóliócégek között vannak sikeresnek tűnők is, mint a mérnöki szolgáltatásokat nyújtó győri Meshining Engineering. Egy másik, polarizált fényterápiás eszközöket árusító vállalkozás viszont már nem tűnik annyira eredetinek, a Bioptron lámpák juthatnak eszünkbe. Az alapnál azt mondták, hogy termékeik azoknál

olcsóbbak és kisebbek. Az Aquajet autógumi-újrafelhasználási technológia ígéretes, de a tavalyi egymillió forintos árbevétel nagyon kevés.

Carion Venture

Quaestoros kapcsolódású volt, mostani nevét az év elején vette fel, miután beszállt a Széchenyi hitelekkel foglalkozó Carion csoport. Tavaly 17 cégből 13 árbevétel nélkül maradt. A bajnok a bicskei Levande csokimanufaktúra 7,3 milliós forgalommal. A tatai Luxrad 3 millióig jutott, honlapja nincs, pedig nemzetközi e-kerékpár-gyártást tervezett. A Solar Droid Inspection ígérete – napelemcellák pontosabb vizsgálata – jól hangzik, de semmit nem találtunk tevékenységéről a világhálón. A Mond21 Telekommunikációs Zrt. internetes alapú alternatív távközlési szolgáltató vállalkozásnak indult, engedélyét májusban visszavonta a hatóság. Eleve ki lehetett volna találni, hogy a sokszereplős ágazatban nem teljesülhet a kockázati tőke magas profitelvárása.

Első Magyar Kockázati Tőkealap-kezelő

A Central csoporthoz tartozik, nem találtunk befektetést, a honlapja feltöltés alatt.

Venturio

A Wallis csoport tulajdona, leginkább webshopokba fektetett. Az Inventurio egyetlen év alatt 600 millió forintos árbevételig jutott, de azt azért érdemes végiggondolni, hogy ez mennyire hasznos az adófizetők szempontjából. Exportról például szó sincs, csak arról, hogy a versenytársaktól vesz el piacot. A Bubbles-nek ezt nem lehet felróni, mosodahálózata dinamikusan bővül.

Kaerous

Bánkuti István, Bánkuti Gábor és Földvári Gábor alapja, a volt Széchenyi Bank-os Töröcskei Istvánhoz is kötik. Portfoliócégei között nem találtunk nemzetközi sikerre esélyeset. Az alap pénzéből Kecskeméten és Pakson indult inkubátorház, de jutott idősök otthonára és egészségközpontokra is. Ismét olyan projektek, amelyeket máshol inkább bankhitelből, mint kockázati tőkéből finanszíroznak. És hogy szükség van-e Kecskeméten inkubátorházra? Nos, az önkormányzat a sajátját 2014-ben bezárta, hogy legyen helye a vidékfejlesztési államtitkárságnak.

GB & Partners

A korábbi Prosperitást azt követően nevezték át, hogy 2014-ben a Rogán Antal első gyermekét nevelő Gubicza Ágoston vette meg. (Az idén cége kapott 16 milliárdot az Eximbanktól kockázattőke-alapok felállítására egy elég különös pályázaton.) Igen aktív, 16 cégbe is beszállt, de nem sok sikerrel. Az egyetlen, komolyan vehető árbevétel felmutató cégük a 200 milliós forgalmú HCW Exhibitions, amely filmes utazó kiállításokat szervez. A Minibrake gyerekkerékpárokra árul távirányítású féket, egyelőre nem sok sikerrel. Sokat elmond a magyar startup világról, hogy ez a projekt több díjat nyert, nemzetközi visszhangra viszont nem talált.

Alliance Jura-Hongrie

Külföldi tulajdonosa van, a hasonló nevű svájci vállalatban Bernard Ory a tulajdonos. Mint Kecskés Egon Zsolt vezérigazgatótól megtudtuk, ő az atyai barátja és üzlettársa. A Workforms lesfigyelő rendszer fejlesztését a Jeremie-befektetés mellett uniós pályázaton elnyert 383 millió forint is segíti, mint az alapnál elmondták, év végére jöhet ki a prototípus. Egy másik portfoliócégük, a

Medinnovest 424 milliót kapott uniós k+f pályázaton, dolgoznak az új eszközök piacra vitelén.

Jeremie III.

ABC

Tulajdonosa, Werner Péter a fideszes vezetésű Pestszentlőrinc és Csepel vagyongazdálkodási céget vezette, a Budapesti Városigazgatóság Holding igazgatósági tagja is lett, egy Népszabadság-cikk Giró-Szász András köreihez kötötte. Az alap cégei közül egyiknél se lertünk árbevételre 2015-ben, kivéve az ABC Venture Capital Investments Zrt.-t, amiről sok minden nem derül ki., elvileg megújuló energetikai beruházásokat végez. Straylamb nevű startupjuk 742 millió forintos saját tőkével van ellátva, a jelek szerint ezért cserébe 80 százalékos tulajdonrészt kért az alap, ami kiemelkedően magas.

Perion

A Venturio, tehát a Wallis a tulajdonosa, hat cégbe szállt be, a cipőplázával ennek is van egy 685 milliós árbevételű webáruháza. A vállalatoknál jól látszik a növekedés. Legérdekesebb befektetésük a Signall, amely élő jelbeszéd-tolmácsolást szeretne megvalósítani. Az alapnál elmondták, az összes társaságnál a külföldi terjeszkedés a cél, a magyarországi piacméret nem biztosítja azt a növekedési potenciált, amit befektetéseink megkívánnak. Külföldi alapokkal együtt is szálltak be cégekbe.

Tőkepartner

Kezelőjének tulajdonosa a portfolio.hu portált birtokoló Net Média Zrt. vezérigazgatója, Bán Zoltán. A Net Média Spéder Zoltán

érdekeltsége. Négy cégbe szálltak be, mindegyik a belföldi piacra lő. A Csekkoló megoldás cége (GS3 Service) annak a Magyar Postának dolgozik, amelyre sok szálon hathat a Spéder-világ. Jelentős árbevételt a Mapsolutions mutat fel, az ő fejlesztésük az otthonterkep.hu, ami elég erősen kapcsolódik Spéder médiabirodalmához vagy éppen az FHB-hoz. Kérdésünkre elmondták: mivel az alapkezelő cég és az alap tulajdonosi szerkezete elválhat egymástól, és az utóbbi értékpapír-titoknak minősül, nem tudnak róla információt adni.

Dinamo Ventures

A már említett Gubicza Ágoston a sok tulajdonos egyike, az ő működése – finoman szólva – nem szolgálta a többiek érdekét. A Linkedinen még el lehet érni, de a honlapja megszűnt. Az MFB lapzártánkig nem válaszolt kérdésünkre, hogy mekkora alapkezelői díjat számoltak fel.

Valor Capital

Már 15 befektetésnél tart, hat vállalatnak árbevétele is van. Tulajdonosa a Cashline és Synergon kapcsán ismert, a száz leggazdagabb magyar középmezőnyében jegyzett Albrecht Ottó, aki már svájci címmel szerepel a cégdatabázisban. A társaságok többsége innovatív fejlesztéseket szeretne megvalósítani. Beszállt a Fiedler Capital Hungary-be, amiben az az érdekes, hogy a bécsi Fielder Capital GmbH. hozta létre. Bár a honlapon magyar programokat nem találtunk, kérdésünkre elmondták, hogy inkubációs szolgáltatásokat nyújtanak startupoknak, ezért jellemzően tulajdonrészt és opciót szereznek. Portfoliócégei közül több is száz százalékban az alapé, mert saját ötleteket karolnak fel, ami pedig nem felétlenül volt a támogatás célja. Az MT-Immo

trafiknyitási engedéllyel rendelkezőknek keres ingatlant. A Smart Innovations okoskártyákat fejleszt – ezen a piacon nehéz lesz újat mutatni. Beszálltak a 100 ezer nézőt megmozgató Játékkészítő musicalt szervező World Expression-be is.

PBG FMC

A Portus Buda csoporté, kéttucat befektetéssel messze a legaktívabb. Akad köztük szép számmal technológiai, de beszálltak a Kolbice nevű sreetfood-hálózatba, valamint a gluténmentes ételekben utazó Hírös-Vitalba is. A cégek árbevétele növekszik, veszteségeik csökkenek. A támogatásból hozták létre a Tracion Tribe nevű inkubátort. Ami annak idején az Icatapulittal nem igazán jött be, itt sikerülni látszik, több céget is pályára állítottak. Kérdésünkre elmondták, 400 projektből választották ki azt a 15-öt, amibe nagyon korai fázisban tőkét tettek. Kivásárlási érdeklődést két portfóliótársaságunk esetében kaptak, és a külföldi társbefektetésben is jó lehetőségeket látnak.

Jeremie IV.

Garangold

Garancsi István kormányközeli üzletemberé, portfóliócégei egész jól teljesítenek: a brands.hu egy év alatt rögtön 410 milliós árbevételt ért el. De ellenkező példát is látni: az AgroNode forgalma 2015-re – amikor az alap beszállt – eltűnt, és honlapja is csak két mondatból áll, szinte teljesen ugyanaz, mint a Winery Datamanagement-é vagy éppen a Tundralog Technologies-é. Ugyanoda vannak bejegyezve, akárcsak a vállalatirányítási rendszereket fejlesztő Datamagic Hungary: a székesfehérvári Szőlő utcába, a Google térképe szerint egy családi házba. A Cycleme

Bérkerékpár az esztergomi bicikligyárral, a Neuzerrel közös vállalkozás, a közép-európai bérkerékpár rendszerben lát nagy lehetőségeket. Az esztergomi hatállomásos rendszer azonban elég suta megoldás más cégekéhez képest. A Pirocapital tevékenysége rejtély, honlapja nincs.

Gran Private Equity

Hernádi Zsolt Mol-vezér tőkealapja két éve indult, több portfóliócég árbevétele is nagyot nőtt az alacsony bázisról. Lokálpatriótaként öt esztergomi társaságba is beszállt, a Hebbo Ingatlanüzemeltető valószínűleg azért nem az évezred üzlete lesz. Szintén keveset tudni a Livita Investmentről és a Borostyán Udvar Ingatlanfejlesztőről, ezek 2015 végén azért jöttek lére, hogy beszállhasson az alap. A jelek szerint ezek is ingatlanos, nem pedig innovatív vállalatok lesznek.

Az összeállítást Bucsky Péter készítette

táblázat

Top 10 vállalat, 2015

Bevétel alapján

Cég	Értékesítés nettó árbevétele (millió Ft)	Befektető
Soneas Vegyipari Kft.	1329,3	Euroventures
Central Group Media Holding Kft.	866,7	Central Fund
Montonelli Fashion Zrt.	685,2	Perion
Amand Wine Exports Kft.	617,9	Euroventures
IVM Zrt.	609,9	Primus Capital
Attreco Zrt.	592,3	X-Ventures
Gravity Research & Development Zrt.	581,7	PortfoLion

InVenturio Zrt. 559,2 Venturio
Vitrolife Kft. 538,8 PortfoLion
Norma Instruments Zrt. 538,8 DBH Investment

Export alapján

Cég Exportárbevétel (millió Ft) Befektető
Soneas Vegyipari Kft. 796,1 Euroventures
Vitrolife Kft. 536,0 PortfoLion
Norma Instruments Zrt. 525,3 DBH Investment
Gravity Research & Development Zrt. 468,9 PortfoLion
Nanushka International Zrt. 352,6 PortfoLion
Intellisense Informatikai Zrt. 244,8 Finext
Explorado Entertainment Zrt. 200,9 Primus Capital
Cellum Global Zrt. 128,6 PortfoLion
Logtron Intralogisztika Kft. 91,8 Bonitás
Leopoly Kft. 40,4 PortfoLion

Eredményesség alapján

Cég Üzemi eredménye (millió Ft) Befektető
MediMass Kft. 578,8 Euroventures
Central Group Media Holding Kft. 244,8 Central-Fund*
IVM Zrt. 191,1 Primus Capital
DataMagic Hungary Kft. 155,9 Garangold
WorkForms Kft. 147,2 Alliance Jura-Hongrie
Meta-MPI Pénzügyi Informatikai Kft. 146,0 Morando
G-Motor Kft. 110,6 Venturio
Intellisense Informatikai Zrt. 89,5 Finext
Dating Central Europe Zrt. 87,2 Gran
Aim Alliance Kft. 74,6 Finatech

* 2012-ben kiszállt.

Létszám alapján

Cég Alkalmazottak száma Befektető

CM Sales Kft. 76 Central Fund

Soneas Vegyipari Kft. 62 Euroventures

Comforce Kommunikációs Zrt. 57 Primus Capital

Sectum Security Zrt. 44 GB & Partners

Tresorit Kft. 41 Euroventures

Norma Instruments Zrt. 38 DBH Investment

Vitrolife Kft. 37 PortfoLion

Gravity Research & Development Zrt. 33 PortfoLion

Brands.hu Kft. 31 Garangold

Eutecus Hu Kft. 30 Euroventures

Forrás: Bisnode, Figyelő-gyűjtés

keretes

Megéri?

Ahogy haladunk előre a kiírásokban, egyre kevesebb a jelentős növekedésre képes, exportáló, valóban innovatív cég. Igaz, a harmadik kör befektetési időszaka idén május végén zárult, és még jó néhány év kell, hogy jöjjenek az eredmények. Ez még inkább áll a negyedik szakasz két, 3-3 milliárd forinttal támogatott alapjára. Másokkal kapcsolatban is felvethető, de ezeknél még inkább adódik a kérdés: miért lesz jó az országnak, ha kockázati tőkével korábban nem foglalkozó, a száz leggazdagabb magyar közé bőven beférő üzletemberek milliárdos nagyságrendben kapnak közpénzt, és cserébe alig várunk el valamit?

Összességében az látszik, hogy a jeremie-s alapkezelők harmada került profi céghez, másik harmaduk a startupvilág szabályait nem ismerő, nem éppen makulátlan befektetői körökhöz. Az utolsó

harmad pedig olyanokhoz, akiket nem nehéz kapcsolatba hozni a kormánnyal. Korábban lapunk is írt arról, hogy a Codecool három félév alatt 1,2 millió forintért szinte bárkiből programozót farag. Ha ezt az állam magára vállalná, akkor a kockázati tőkére költött 87 milliárdos közpénzből 37 ezer programozót lehetne kiképezni. Ha csak negyedük állna munkába, két év alatt az adókból és járulékokból visszajönne a befektetés, ráadásul borítékolhatóan több startup jönne létre, mint a Jeremie-program jóvoltából.

FIGYELŐ 2016/48. 59-61. oldal

Önmagába fektető rendszer

A TŐKEPARTNER JEREMIE-s CÉG / Spéder Zoltánról eddig nem tudtuk biztosan, de a kockázati tőke befektetésekben is érdekelt. Az uniós támogatással működő alap befektetései sok esetben körön belül maradtak.

Összesen 3 milliárd forinttal támogatta a Tőkepartner kockázati-tőkealapot a magyar állam és az Európai Unió. Ezért cserébe a magánberuházóknak további 1,3 milliárd forintot kellett betenniük. A Jeremie-modell ismert, itt is a 9 éves futamidő végére az alapnak el kell adnia érdekeltségeit, és ha több lesz a bevétel a 4,3 milliárd forintos befektetésnél és a minimális hozamelvárásnál, akkor a profit nagy része marad a magánbefektetőnél. Ráadásul az alapkezelő még a működési költségeinek jó részét, évi több tízmillió forintot is – 2015-ben 49 millió forint merült fel ilyen költségként – elszámolhatja a támogatás terhére. Elég jó lehetőségnek tűnik, de egyelőre nem hogy világmegváltó cégek nem születtek, de a magyar piacon se tudtak óriásit gurítani. A

befektetők azonban várhatóan jól járnak, hiszen az alap fenntartását jó esetben teljesen az uniós támogatás fedezi, egy-két közepesen jól fejlődő céggel pedig a manapság egy-két százalékos elvárt hozam felé kerülhetnek.

SPÉDER ZOLTÁN BARÁTAI

Bár eddig is lehetett sejteni, hogy a Tőkepartner Spéder Zoltánhoz kötődik – például székhelye az óbudai Polgár utca 8-10, aminek a tulajdonosa a BIF Nyrt, és itt, a Flórián Udvarban található Spéder Zoltán médiabirodalmának, a korábbi teljes CEMP-nek több szerkesztőse is, többek közt az Index és a (már egyébként értékesített) Portfolio is. A kockázati tőkealap-kezelő (ktk) tulajdonosa a Te-Bit Zrt., ami Bán Zoltán tulajdona, aki a porttfolio.hu portált birtokló Net Média Zrt. vezérigazgatója. A ktk felügyelőbizottságban olyan igen csak Spéderhez köthető személyek foglalnak helyet, mint Lendvai Beáta, aki igazgatósági tag a Diófa Alapkezelőben, ami az FHB Jelzálogbanké, illetve az utóbbi intézmény ügyvezető igazgatója. Bence Balázs a Portfolio Trader kereskedési vezetője volt, több portolfiós konferencián adott elő. Balogh Gabriella pedig a CEMP igazgatóságának tagja, illetve az FHB Bank Igazgatóságának külső tagja, de a befolyását talán még jobban mutatja, hogy a Magyar Labdarúgó Szövetség egyetlen női elnökségi tagja is. Ilyen előzmények után, amikor rákérdeztünk a Tőkepartnernél, hogy ki a véső haszonhúzó a 3 milliárd forintnyi uniós és hazai támogatással kistafírozott alapnál, azt a választ kaptuk, hogy nem áll módjukban információval szolgálni, „tekintettel arra a tényre, hogy a kért információ értékpapírtitoknak minősül”.

Nem volt véletlen a titkolózás: az alap beszámolóiból egyértelműen kiderül, hogy a 4,3 milliárdos jegyzett tőkéből az állami támogatást,

a 3 milliárdot az MFB fizette meg. A maradék 90 százaléka az A64 Kft-é, aminek Spéder Zoltán egyedüli a tulajdona. 130 millióval tulajdonos csak a nagy nyilvánosság előtt az alapot vivő Bán Zoltán a már említett Te-Bit Kft.-n keresztül. Nagy kérdés, hogy Spéder Zoltán egyik utolsó, érdekeltségére milyen sors vár, a következő évtizedben lejáró befektetések akár mások figyelmét is felkelthetik.

MAPSOLUTIONS: KÖRÖN BELÜL

A befektetések sorában a Mapsolution Kft. volt az első, és ez látványosan és sok szálon kötődik a Spéder-birodalomhoz. A cég egy szegedi társasházi lakásba van bejegyezve, természetesen nem itt működik valójában, hanem a Flórián Udvarban. Nyílt titok, hogy a budapesti jeremies cégek vidéken hoznak létre székhelyeket, a közép-magyarországi régióban ugyanis nem lehet beruházni ebből az uniós forrásból. Mindenestre úgy tudjuk Szegeden valós munka is zajlik a cégnél, és a kitétel betartásával az egész Jeremie program garantáltan bukás lett volna.

A céget 2014-ben jegyezték be a Tőkepartner 90 százalékos tulajdona mellett a 10 százalékos társ Mártonné Uhrin Enikőé lett. Ő Spéder Zoltán leghűségesebb kollégáinak egyike, nem meglepő módon a CEMP vezetője, 2008-tól a BIF gazdasági vezérigazgató-helyettese, 10 évet dolgozott az OTP-ben, amikor Spéder is ott volt még, és az FHB Jelzálogbank Nyrt. felügyelőbizottságának is tagja volt 2016 nyaráig. Információink szerint az otthonterkep.hu oldalt egyébként az FHB-ban kezdték fejleszteni. Annyira független a cég a Spéder-birodalomtól, hogy a honlap technológiai kontaktjának is egy CEMP-es e-mail-cím van megadva. A tőkepiaci törvény szerint kapcsoló vállalkozásnak minősül az a cég, amelyikben a tulajdonosnak, fb-tagnak, vezető tisztségviselőnek, akár közvetetten is, de részesedése van, szóval jogilag nincsen gond a

konstrukcióval. Lehet ezt jóhiszeműen úgy nézni, hogy saját körön belül jobban lehet a pénzre vigyázni, másrészt viszont ez nem piaci befektetés, hanem a körön belüli befektetés kiváló példája. Úgy tudjuk, a sok Indexen és Portfolión megjelenő hirdetésért messze piaci ára alatt fizet a cég, a cél a forgalom felpörgetése, a cég pozícióinak erősítése, hogy felnőjön a piacvezető ingatlan.com mellé.

Az otthonterkep.hu egyébként valóban érdekes és ötletes fejlesztés, még nemzetközi szinten is – kár, hogy csak Magyarországon vezették be eddig, és export árbevétel sem volt a beszámoló szerint. Pedig a 2014 őszi 775 millió forintos befektetés után lenne miből bővülni. A tőkeinjekció nagy része, 764 millió forint a tőketartalékban pihen. A 10 fős cégnél évi 38 millió forint volt a teljes bérkötség, ami azért fejlesztési területen elképesztően alacsonynak számít. A cég éves kiadási között a 89 milliós reklám kiadás a legnagyobb. A hatályos Jeremie szabályok alapján azonban exportot nem lehet támogatni, mert az más tagország versenypiacát veszélyeztetni. A teljesen értelmetlen és életképtelen szabályozás beleillik a brüsszeli bürokrácia rendjébe, ezzel még külön is tervezünk foglalkozni.

CSEKKOLÓ: POSTAI HÁTTÉR

Hasonló sok szálon kapcsolódik Spéder Zoltán érdekeltségeihez a csekkekkel foglalkozó GS3 Zrt. is, amiről valószínűleg még senki nem hallott. Ha azt mondjuk, hogy ez az alkalmazás képes feladott csekkek összegét megjegyezni, és online táblázatba tudja gyűjteni, akkor nehezen érhető a 770 millió forintnyi tőkeinjekció. A kiadásokat felügyelő ingyenes alkalmazásuktól hemzseg az internet, itt abban látnak nagy dobást, hogy a bonyolult banki biztonsági

rendszereket használva tudják az ügyfelek költési szokásait összesíteni több pénzügyi szolgáltatótól. A piaci ismeretek elvileg jöhetnek a kisebbségi tulajdonos MSZ Audit Kft.-től, amely ahhoz a Bodnár Bélához kötődik, aki a pénzügyi szoftverekkel foglalkozó szintén miskolci IND-nél volt vezető (a cég azóta a Mysis nevű globális szállítóba olvadt). Nem úgy néz ki azonban, hogy a piaci szereplők hajlandók lennének fizetni egy ilyen valóban csak nehezen kifejelezhető megoldásért.

A GS3 megoldásáért egyelőre csak a Magyar Posta és a Díjnet Zrt. hajlandó fizetni. Hogy mennyit, azt nem tudhattuk meg, mert a Magyar Posta üzleti érdekekre hivatkozva nem árulja el, hiába vonatkozna rájuk is a közérdekű adatokra vonatkozó törvény – úgy tudjuk, pont a GS3 kapcsán is vannak emiatt perek folyamatban. Igen csak nagy katyvasz van a Posta, a Díjnet és a GS3 körül, ugyanis ezek hárman felelősek a QR kódos csekkbefizetést lehetővé tevő Csekkoló alkalmazásért. A szolgáltatás igénybevételével az ügyfél adatit nem csak a Postának, hanem az említett cégeknek is meg kell adni. Ez akkor nem okozott gondot, amikor mindhárom cég Spéder-befolyás alatt állt, most azonban érdekes vitákra ad majd okot. A GS3 Kft. 76 százalékos tulajdonosa, elsőbbségi részvényeket is birtokló Tőkepartner. Az igazgatóság tagja viszont Tarnavölgyi Gábor, aki a Spéder-érdekeltség Portoflio Teletrader Kft. és Port Data Kft ügyvezetője. De ig tag Füzi Gergely is, aki az Index.hu szofverfejlesztését vezeti.

A GS3 2015-ben 40 millió forintos árbevétel mellett 100 milliós mínuszt hozott össze. Sajnos nem ismerhetjük a Postával és a Díjnettel kötött szerződést, de mivel az alkalmazás csak úgy hozhat pénzt, ha sokan használják az Icsekket, nem reménykedhetnek túl nagy felfutásban. A GS3 mégis sokra becsüli a szellemi termékeit,

tavalyi év végén 387 millióra tették. A 770 milliós befektetés egyébként a tőketartalékban csücsült a tavalyi évről szóló beszámoló szerint. A cég működését finoman szólva jelképesnek mondanánk, hiszen egyetlen év alatt mindössze 16 millió forintot fizettek ki bérekre, két munkavállaló után, ennyi emberrel nehéz igazán új informatikai megoldást fejleszteni. Hirdetésekre viszont elköltöttek 50 millió forintot, de új üzletről még mindig nem hallani, az idő múlásával erre egyre kevesebb az esély.

TOVÁBBI CÉGEK

Két cég volt, amelyik egyáltalán nem kapcsolódik a Spéder-érdekeltségekhez. Az Adrienn Fellner Zrt. egy jászfényszarui társaság, egy óbudai irodával. A kisebbségi tulajdonos Panarom Naturkozmetika Kft. már 2005 óta működik, Feller Csaba és Feller Adrienne cége, öt év alatt 61-ről, 151 millióra növelték a cégük árbevételét. Úgy néz ki, 2016-tól átteszik a bevételeket az új, közös cégbe. Érdekes, hogy a már évek óta működő márkának csak kevesebb, 450 millió forint tőkét adtak, mint az előbbi két induló cégnek. Mondjuk a félmilliárdos fejlesztésből talán egy angol fordításra futhatta volna a webshopban.

A többi cég már 2016-os befektetés, itt még nem lehet a beszámolókat megnézni. Mindenestre három befektetés nyomaira is bukkantunk, ebből azonban csak egyről büszkélkednek a honlapon is. A Waterscope egy Ilcsik Csaba, a Knot Kft. tulajdonosával közös spin-off. A Knot dinamikusan bővülő cég, 5 év alatt 58-ról 164 millióra emelte árbevételét, és feltehetően eredményes lesz. A három legutóbb bejegyzett cég, amiben a Tőkepartner ktk megjelent új alapítású, és nagyon magas a tőkealap tulajdoni aránya. A Net Mobilitás Zrt. és Net Performance Zrt., már a nevükben is hasonlítanak a Portfolio portált kiadó Net Média Kft.-

re. A két céget május utolsó napjaiban alakították meg a befektetési határidő lejárta előtt szinte órákkal. Rögtön tulajdonos lett benne a Tőkepartner, 92, illetve 90 százalékos részesesedéssel. Ez inkább utal saját leányvállalatra, mint életszerű befektetésre. A Net Mobiltás neve már sejteti, hogy online autó értékesítési portálról lehet szó. Erre utal, hogy a honlap bejegyzésekor Némethy Gábor Autoweb Kft. tulajdonost adták meg elérhetőségként, és akinek kisebbségi tulajdona is van. Feltételezhetően a hasznaltauto.hu portállal próbálják felvenni a versenyt, ahogy az otthonterkep.hu az ingatlan.com-ot támadja. Ez jó lesz a tulajdonosoknak, de hogy miért éri meg az uniós pénzeket erre költeni az államnak, az talány. Az utolsó befektetés, a DMP Central Europe is sokban hasonlít az előbbi két cégre: ugyanabban a miskolci irodaházban van a székhelye, és Flórián Udvarban a telephelye. A DMP-ben az alap 76 százalékos részesedést szerzett, a kisebbségi tulajdonos Kokas Ferenc Zoltán. Ő a Clark Ádám téri foghíjtelek beépítését végző Unione-Clark Kft. ügyvezetője. Az új cég főtevékenysége az egyéb termék ügynöki nagykereskedelme, így nem sok derül ki a terveikről.

ÖSSZEGEZVE

Összességében a Mapsolution valószínűleg megtermeli a befektetést előbb-utóbb, de a GS3-nak már jóval kisebb esélye van erre. A három új befektetés esélyeiről még nem sokat tudni, de mindent egybevetve a tulajdonosok jó eséllyel nyereséggel szállhatnak majd ki, és az uniós támogatást is vissza lehet majd fizetni az államnak. A cégekben azonban egyelőre nincsen igazán olyan potenciál, ami a hazai gazdaságot fejlesztené, ezek csak a belföldi piacot alakítják át. Hiszen nemzetgazdasági szempontból sok különbség nincs, hogy melyik ingatlanos oldalon adjuk fel a

hirdetésünket. Az már más kérdés, hogy ezért az alap tulajdonosait és vezetőit, vagy a pályázat feltételeinek kidolgozóit érheti inkább kritika. Alighanem nem ezek a cégek fogják Magyarországot a nemzetközi startup térképekre feltenni.

BUCKY PÉTER

KIEMELÉS

TŐKEPARTNER VÉGSŐ TULAJONOSAI

3 milliárd – MFP

1,2 milliárd – Spéder Zoltán

0,1 milliárd – Bán Zoltán

Befektetés /bejegyzés időpontja	Befektetés összege, millió forint	Bejegyzett név
2014.09.29	775	MAPSOLUTIONS Zrt.
2014.12.10	770	GS3 Service Zrt.
2015.11.20	450	Adrienne Feller Cosmetics Zrt.
2016.03.03	322	Waterscope Zrt.
2016.07.14	500	Net Performance
2016.06.07	615	Net Mobilitás Zrt.
2016.06.07.	185	DMP Central Europe Zrt.

ÖSSZESE N	3617	
--------------	------	--

Forrás: Figyelő gyűjtés