

12. A JEREMIE KOCKÁZATI TŐKE PROGRAM ÖSSZEHASONLÍTÁSA

A fejezet utolsó részeként szeretnénk bemutatni a Magyarországon, Bulgáriában, Lengyelországban és Romániában megvalósult JEREMIE Kockázati Tőke Programok összehasonlítását, kiemelni a hasonlóságokat és a különbségeket. Előre kell bocsájtanunk, hogy részletes, hosszantartó kutatásaink ellenére sajnos kevés információ állt rendelkezésre szomszédjaink eredményeivel kapcsolatban.

Az Európai Unió által kezdeményezett JEREMIE-programnak három alprogramját indították el. Az általunk fontosnak tartott kockázati tőke finanszírozása a vizsgált országokban megvalósult azzal a céllal, hogy fejlessze a korai és induló fázisban lévő, expanszív beruházásokat a kis-és középvállalkozások körében.

Magyarországhoz hasonlóan Bulgáriában, Romániában is csak egy holdingalapot hoztak létre, míg Lengyelországban nyolc holdingalap létrehozására került sor. Magyarországon a Magyar Vállalkozásfinanszírozó Zrt, Bulgáriában és Romániában is a JEREMIE Holding Alapot az Európai Beruházási Alap kezeli a megállapodásuk értelmében. Ezek a holdingalapok bonyolítják le a pályázatok kiírását és elbírálását. Lengyelországban a Krajowego Gospodarstwa Bank (KGB) vállalta ugyanezt a szerepet. Már tehát a programok indulásának kezdetén fel lehet fedezni különbségeket a szomszédos országok között. Úgy gondoljuk, hogyha egy holding alap az Európai Unió hatáskörében marad sokkal nagyobb támogatást és figyelmet kap szakmailag, mint azok a holdingok, akik nem. Viszont ezzel párhuzamban sokkal nagyobb ellenőrzés is övezi őket, folyamatos az ellenőrzés és a kontroll.

A JEREMIE indulása az országokban kisebb-nagyobb eltérésekkel megegyeznek, az viszont azonos, hogy a beruházásokat 2013-ig meg kell valósítani. Úgy gondoljuk, hogy ez az öt év elegendő ahhoz, hogy megvalósítsák a tervezetteket. Számolniuk kellett azonban azzal, hogy ezt az utat még senki nem taposta ki az országok közül. Így azonban ahhoz, hogy sikeresen tudják megvalósítani a kitűzött célokat, folyamatos egyeztetésekre, visszacsatolásokra van szükség az Európai Unióval és egymással. Ennek megvalósítására kitűnő helyszínt jelent az Európai Magán és Kockázati Egyesület, akik folyamatosan mérik az országok teljesítményét. Véleményünk szerint azonban kevés információt szolgáltat az egyesület a JEREMIE-program eredményeiről.

A JEREMIE-program megvalósulására Magyarországon és Bulgáriában hasonló módon került sor. Jellemző, hogy operatív program keretein belül, pályázati kiírás útján történik meg az alapkezelők kiválasztása. A létrejövő kockázati tőke-alapokat mindkét esetben 70%-ban finanszírozza az Európai Unió, a maradék 30%-os hozzájárulás magánbefektetők hozzájárulá-

sával történik meg. Megegyezik továbbá az is, hogy a rendelkezésre álló tőkét 2013 végéig be kellett fektetni, és a befektetések értéke minimálisan 0,5 millió eurótól maximum 1,5 millió euróig terjedhet. Vállalatokként maximálisan 4,5 millió euró a megengedett beruházás nagysága. Fontos megjegyezni, hogy a versenykiírásokban megegyeznek bizonyos kizáró tényezők, mely szerint a támogatásokat nem lehet felhasználni, így például hitelkiváltásra, fegyvergyártásra, szén és acéliparban.

A kapott EU-s forrás összege azonban a két ország esetében jelentős eltérést mutat. Míg Bulgáriában a befektetések mérete a kockázati tőke esetében 30 millió euró, melyből a külső finanszírozás 21 millió eurót tesz ki, addig Magyarországon a JEREMIE I. program keretében a támogatás összege 31,5 milliárd forint. Ez jelentős különbséget és úgy gondoljuk jelentős előnyt jelentett hazánk számára a kkv szektor fejlesztésében és a versenyképesség növelésében.

Romániában szintén operatív program keretében valósult meg a JEREMIE kezdeményezés. Az elnyert 100 millió euróból 35 milliárd euró a kockázati tőke finanszírozására szolgál. Ebben az országban is hibrid beruházásokról beszélhetünk, mely azt jelenti, hogy ez a támogatási összeg jelenti a befektetések 70%-át a maradék 30%-ot pedig a magánszektorbeli befektetésekből származik. A beruházások megvalósítását szintén 2013 végéig be kellett fejezni.

Lengyelországban a JEREMIE-programok régióként különböző támogatási összeget nyertek el, megvalósítása operatív program keretei között zajlik, a befektetési időszak pedig szintén 2013-ig tart. A három régió Kelet-Lengyelország, Dolnoslaskie, és Lodzkie, Pomorskie, Wielkopolska, Zachodniopomorskie. Dolnoslaskie a kockázati tőke támogatásra 10 millió eurót nyert el, Kelet-Lengyelországban a támogatás átlagos mérete 15-20 millió euró között mozog, míg a harmadik régióban a befektetésekre jutó támogatás szintén 10 millió euró. Véleményünk szerint annak oka, hogy Lengyelországban régióként kapta a JEREMIE támogatást az ország területi nagyságában keresendő. Egy nagyobb államban sokkal nehezebb kezelni és felügyelni a programnak köszönhető pénzek felhasználását, mintha kisebb egységekben utalják ki.

Végeredményképpen elmondhatjuk, hogy a JEREMIE által megvalósult kockázati tőke befektetések szinte azonos módon valósultak meg. Ez abból is adódik, hogy az Európai Unió által támogatott kezdeményezés, így ugyanazok a befektetési szabályok, feltételek érvényesülnek a pályázatok kiírásánál és a befektetéseknél. Egyedül Lengyelország különbözik abból a szempontból, hogy a JEREMIE-program regionális szinten valósul meg. Az országok eltérő mértékű támogatásban részesül az Európai Unió döntése alapján.

13. KÖVETKEZTETÉSEK ÉS JAVASLATOK

Dolgozatunkban részletesen a kockázati tőkével és ennek finanszírozására létrejött JEREMIE-programmal foglalkoztunk. Új szemszögből kívántuk megközelíteni ezt a területet, így részletesen Magyarországot, Bulgáriát, Lengyelországot és Romániát vettük górcső alá. Az egységesség érdekében általánosan bemutattuk azt, hogy az országok milyen befektetési mutatókkal rendelkeznek, valamint ezek hogyan viszonyulnak egymáshoz a vizsgált nyolc év során. A befektetések alakulását tovább szűkítettük, melynek eredményeként a kockázatitőke-befektetéseket hasonlítottuk össze a vizsgált országokban, és elemeztük őket. Tovább szűkítve a kört a 2009-ben indult JEREMIE-programot vizsgáltuk meg, kiemelten azt, hogy milyen formában valósultak meg a JEREMIE által finanszírozott kockázatitőke-befektetések. Dolgozatunk megírása során rengeteg tanulmányt olvastunk hazai és nemzetközi szakemberektől egyaránt.

A dolgozat megírása során próbáltunk arra törekedni, hogy minél több információval szolgáljunk az olvasók számára, és ez az információ újdonságtartalma miatt hasznosnak bizonyuljon. Elmondhatjuk, hogy ezen dolgozat megírása számunkra rengeteg új ismeretet nyújtott, és korábbi tudásunkat a kockázati tőkéről még tovább tudtuk bővíteni.

Az általunk feldolgozott témával kapcsolatban az alábbi következtetéseket vontuk le, melyet a következőkben szeretnénk részletesen bemutatni. Az állam szerepvállalása a kockázatitőke-iparágban véleményünk szerint hasznos, azonban a túlzott mértékű beavatkozás káros hatást okozhat egy piacgazdaság működésében. Arra a következtetésre jutottunk, hogy az államnak mértékletesen kell használnia a rendelkezésére álló eszközöket. Véleményünk szerint az a legcélravezetőbb, ha egy ország ösztönzi a kockázatitőke-befektetéseket különböző adózási, szabályozási, támogatási eszközökkel. Azzal azonban nem értünk teljesen egyet, hogy az állam, mint kockázatitőke-befektető lép fel a piacon. Ezzel kiszorítja a magánbefektetőket a piacról, ugyanis a feltételek általában nem annyira szigorúak, mint a kockázatitőke-társaságoknál.

Az általunk vizsgált négy állam befektetéseinek megvizsgálásakor és összehasonlításakor több következtetést is levontunk a rendelkezésre álló információk alapján. Az általunk vizsgált nyolc évre vonatkoztatva kiderült, hogy Magyarország és Lengyelország a közép-kelet-európai régióban kiemelkedő szerepet tölt be a befektetések terén. Ráadásul Lengyelország a térségben kimagasló eredményt ért el, 2010 és 2013 között, ugyanis az országok között első helyen szerepelt a befektetések terén. Elmondhatjuk azt is, hogyan ezen négy országba integrálódott a befektetések több, mint háromnegyede. Úgy gondoljuk, hogy ez mindenkép-

pen pozitív a régió számára, hiszen a befektetések növekvő értéke és száma hozzájárul ahhoz, hogy felvegyük a versenyt a Nyugat-Európai régióval.

A kockázati tőke-befektetések terén is sikerült levonnunk következtetéseket az elért eredményekkel kapcsolatban. A kockázati tőke típusú befektetések alacsony szinten állnak, az összbefektetések értékének kis hányadát teszik ki. Ez az arány 2009-től növekedő tendenciát mutatott, azonban 2013-ban a befektetések értéke drasztikus mértékben zuhant. Ennek oka, hogy az induló vállalkozások támogatásában csökkenés következett be. A vizsgált négy ország közül a kockázati tőke-befektetések értékének viszonylatában Magyarország kiemelkedő helyett ért el, 2010-től folyamatosan első helyen teljesít. Úgy gondoljuk ezen eredmények alapján, hogy az állam illetve a magánbefektetők befektetési politikája jó irányban halad, és ez eredményezte, hogy Magyarország kiemelkedő helyet foglaljon el a kockázati tőke-iparágban. Ezen tendencia és a gyakorlatok folytatás és folyamatos fejlesztése hozzájárulhat a továbbiakban is a vezető pozíció megőrzéséhez.

Az Európai Unió támogatásával megvalósult JEREMIE-programok megvalósulását is megvizsgáltuk az országokban. A rendelkezésre álló információk alapján arra a következtetésre jutottunk, hogy az országokban szinte ugyanolyan módon valósultak meg a beruházások. Operatív programok során hirdették meg a pályázatokat, a kapott támogatást pedig 2013-ig be kellett fektetniük. Az országok között megfigyelhető a 70-30%-os arány, mely az Európai Unió és a magánbefektetők hozzájárulását mutatja a programban. A négy ország közül talán egyedül Lengyelország különbözik, akik a programot régióként valósítják meg. Az országok különböző mértékű támogatásokat kaptak az EU-tól, és elmondhatjuk, hogy Magyarország részesült a legnagyobb hozzájárulásban. Úgy gondoljuk, hogy a JEREMIE beváltotta a hozzá fűzött reményeket, Magyarországon már több sikeres exitre is sor került. A program sikerességét mi sem bizonyítja jobban, hogy hazánkban a JEREMIE már több fordulóban is megvalósult.

Összefoglalva elmondhatjuk, hogy a közép-kelet-európai régió, az általunk megvizsgált négy ország, és hazánk is jó úton halad ahhoz, hogy növelje és megerősítse pozícióját a befektetések és a kockázati tőke-befektetések területén. Javaslatunk ezzel kapcsolatban, hogy az eddig használt eszközöket, technikákat a befektetések megvalósításában továbbra is hasznosítsák tanulva a nehézségekből és a felmerült problémákból. Úgy gondoljuk, hogy konferenciák szervezése, részletes tanulmányok rendelkezésre bocsátása az országok által hozzájárulhat ahhoz, hogy az országok fejlesszék eddigi eredményeiket és segítséget nyújtsanak más országoknak.

14. ÖSSZEFOGLALÁS

Dolgozatunk megírása során részletesen a kockázatitőke-befektetésekkel foglalkoztunk. Azért választottuk ezt a témát, mert napjainkban egyre elterjedtebb befektetési forma, valamint hozzájárul a kkv szektor lehetőségeinek javításához. Annak érdekében, hogy a témával kapcsolatban minél részletesebb leírást adhassunk, és új oldaláról közelítsük meg a kockázati tőkét rengeteg magyar és idegen nyelvű könyvet, cikket, értekezéseket tanulmányoztunk át. Nehézséget jelentett számunkra, hogy az Európai Unió által finanszírozott JEREMIE-programról az általunk vizsgált országokban kevés erre vonatkozó információ állt rendelkezésünkre. Ezt az akadályt lehetőségeinkhez mérten próbáltuk minél inkább kiküszöbölni. A dolgozat megírását ketten végeztük el, melyet utólag nagy előnyként értékelünk. Nem volt nehéz a közös együttműködés, hiszen számtalan esetben dolgoztunk már együtt, szinte ismerjük egymás gondolatait és képességeit. Úgy gondoljuk, hogy ez a közös munka lendületet adott mindkettőnk számára, a dolgozat megírása során pedig inspirációt jelentett.

Dolgozatunk első részében bemutattuk általánosságban a kockázati tőkét legfőképpen azon olvasók számára, akik eddig nem találkoztak ezzel az új iparággal. A második részben az állami szerepvállalás fő eszközeit, indokait ismertettük a kockázatitőke-befektetések területén. Ezt követően a tőkegyűjtés és a magántőke befektetések alakulását vizsgáltuk meg a közép-kelet-európai régióban. Ennek bemutatása után dolgozatunk fő témája következett. Részletesen megvizsgáltuk és bemutattuk Magyarország, Románia, Lengyelország és Bulgária befektetéseinek alakulását. Ezt tovább szűkítettük a kockázatitőke-befektetésekre, majd a JEREMIE-programok megvalósulását elemeztük. Dolgozatunk végén egymás mellé állítottuk az országokat e három vizsgálati terület mentén és kiemeltük a köztük lévő különbségeket és hasonlóságokat.

Összefoglalva arra az eredményre jutottunk, hogy Magyarország a vizsgált országokhoz képest jelentős előnyre tett szert a befektetések területén. Lengyelország hozzánk hasonlóan az élvonalba tartozik, 2010 és 2013 között meg tudta tartani vezető helyét a régióban. Románia és Bulgária ezzel szemben változatos képet mutat, voltak olyan évek, mikor kedvező befektetési területet jelentettek, voltak azonban olyan időszakok is, mikor kevésbé kerültek a befektetők látókörbe, ahogy ezt a dolgozatban részletesen bemutattuk. A kockázatitőke-befektetések alakulása az általunk kiválasztott országokban volt a vizsgálat második fő témája. Itt szintén arra a következtetésre jutottunk, hogy hazánk élvonalbeli szerepet tölt be a területen, 2010 óta folyamatosan az első helyen áll az országok között a kockázatitőke-befektetésekben. A JEREMIE-program megvalósulása az elemzett négy országban szinte

ugyanazon feltételekkel valósultak meg. Ez az ok véleményünk szerint abban keresendő, hogy Európai Unió által támogatott forrásról van szó, mely minden országra ugyanolyan módon vonatkozik. Az eltérések a támogatási összegekben és Lengyelországnál találjuk meg, akik a JEREMIE-programot régióként valósították meg.

Összességében elmondhatjuk, a kockázatitőke-befektetések Magyarországon, valamint Közép-Kelet-Európában jelentős eredményt produkáltak és az országok kedvelt befektetési területet jelentenek. A JEREMIE-program eredményessége az Európai Unióban és hazánkban is jelentős eredménnyel járt. Ezt az eredményességet mi sem mutatja jobban, hogy Magyarországon több sikeres exitre is sor került, valamint a JEREMIE-nek már több szériája is megvalósult.

Reméljük, hogy dolgozatunkkal elértük azt a célt, hogy új oldaláról közelítettük meg a kockázatitőke-befektetéseket, a JEREMIE-programot Magyarországon, Lengyelországban, Bulgáriában és Romániában.

IRODALOMJEGYZÉK

Szakirodalom

- BYGRAVE, W.D. – HAY, M. – PEETERS, J.B. (1999): The Venture Capital Handbook. Pearson Education Limited, Edinburgh Gate, 362 p.
- BECSKYNÉ NAGY P. – BICZÓK S. (2006): A kockázatitőke-befektetésekből történő kiszálás útjai. In Makra Zsolt (szerk.): A kockázati tőke világa. Aula Kiadó Kft., Budapest, 268 p. (ISBN: 963 9585 94 7)
- DEMETER L. (2009): Közös európai források szerepe a hazai kis- és középvállalkozások finanszírozásában. The Role of Joint European Resources in Financing Hungarian SMEs, Periodica Oeconomica, II évf. pp 20-31.
- ERDŐS M. – MÉRŐ K. (2010): Pénzügyi közvetítő intézmények. Akadémiai Kiadó Zrt., Budapest, 292 p. (ISBN: 978 963 05 8960 4)
- GRILLI, L. – MURTINU S. (2014): Government, venture capital and the growth of European high-tech entrepreneurial firms. Elsevier. Volume 43. Issue 9. November 2014. pp.1469-1662.
- KARSAI J. (1998): A kockázati tőkéről befektetőknek és vállalkozóknak. Módszertani füzetek III. Magyar Befektetési és Vagyonkezelő Részvénytársaság, Budapest, 97 p. (ISBN: 963-03-4813-6)
- KARSAI J. (2002): Mit keres az állam a kockázatitőke-piacon? (A kockázati tőke állami finanszírozása Magyarországon). Közgazdasági Szemle, II.évf., 11. sz. pp. 928-942.
- KARSAI J. (2004): Helyettesítheti-e az állam a magántőke-befektetőket? Az állam szerepe a kockázatitőke-piacon. MTA Közgazdaságtudományi Kutatóközpont, MT-DP 2004/8., Budapest, 22 p. (ISBN 963 9588 08 3)
- KARSAI J. – BARANYAI G. (2005): The development of venture capital and private equity industry in Hungary 1989-2004. Hungarian Venture Capital and Private Equity Association, Budapest, 47 p.
- KARSAI J. (2006): Kockázati tőke európai szemmel. A kockázati –és magántőkeipar másfél évtizedes fejlődése Magyarországon és Kelet-Közép- Európában. Közgazdasági Szemle. LIII. évf. 11. sz. pp.1023-1051.
- KARSAI J. (2007): Kifelé a zsákutcából. Állami kockázati tőke és innováció. Közgazdasági Szemle. LIV. évf. 12. sz. pp. 1085-1102.
- KARSAI J. (2009a): „Az aranykor vége” A kockázati- és magántőke- ágazat fejlődése Közép- és Kelet- Európában. Közgazdasági szemle. LVI. évf. 1. sz. pp.46-68.
- KARSAI J. (2009b): A kockázati tőke szerepe az innováció finanszírozásában Magyarországon. Külgazdaság. LVIII. évf. 5-6. sz. pp.42-62.
- KARSAI J. (2010): Kockázati tőke a nyugdíjpénztárak szemszögéből. Magyar Kockázati és Magántőke Egyesület, Budapest, 14 p.
- KARSAI J. (2012): A kapitalizmus új királyai. Kockázati tőke Magyarországon és a közép-kelet-európai régióban. Közgazdasági Szemle Alapítvány és MTA Közgazdaság- és Regionális Tudományi Kutatóközpont Közgazdaság-tudományi Intézet, Budapest, 249 p. (ISBN:978-963-08-3176-5)
- KARSAI J. (2013a): Válság után: változó állami szerep a kockázatitőke- ágazatban. Külgazdaság. LVII. évf. 5-6. sz. pp.12-34.

- KARSAI J. (2013b): A kockázati tőke növekvő szerepe Magyarországon. In: Magyar pénzügyi almanach, 2013-2014, Budapest, pp. 67-70.
- KARSAI J. (2014a): Állami kockázati-tőke-programok nemzetközi tapasztalatai. MTA Közgazdaság- és Regionális Tudományi Kutatóközpont Közgazdaság-tudományi Intézet, Budapest, 35 p. (ISBN:978-615-5447-41-9)
- KARSAI J. (2014c): Hol tart a közép-kelet-európai kockázati- és magántőke-piac öt évvel a válság után. Magyar Tudományos Akadémia Közgazdaság- és Regionális Tudományi Kutatóközpont Közgazdaság-tudományi Intézet, Budapest, 28 p. (ISBN: 978-615-5447-30-3)
- KASZA G. (1995): A kockázati tőke fogalma. Vezetéstudomány, XXVI. évf.,7. sz 29-32 pp.
- KOSZTOPULOSZ A – MAKRA ZS. (2006): Az üzleti angyalok vállalkozásfinanszírozó és fejlesztő tevékenysége. In Makra Zsolt (szerk.): A kockázati tőke világa. Aula Kiadó Kft., Budapest, 268 p. (ISBN: 963 9585 94 7)
- KÖZPONTI STATISZTIKAI HIVATAL (2013): A KSH jelenti Gazdaság és társadalom 2013. I-III. negyedév. Xerox Magyarország Kft., Budapest, 122 p. (ISSN: 1219-6754)
- LOVAS A. – RÁBA V. (2013): Állami szerepvállalás a start-up vállalatok finanszírozásában. Hitelintézeti Szemle, 12 (5). pp. 353-370.
- MEYER, T. – MATHONET P.-Y. (2005): Beyond the J-curve: managing a Portfolio of Venture Capital and Private Equity Funds. John Wiley & Sons, Ltd, Chichester, 366 p.
- OSMAN P. (2005): A kockázati-tőke-típusú finanszírozásról. Iparjogvédelmi és Szerzői Jogi Szemle, CX.évf.,6. sz.
- OSMAN P. (2006): A kockázati tőkéről. In Makra Zsolt (szerk.): A kockázati tőke világa. Aula Kiadó Kft., Budapest, 268 p. (ISBN: 963 9585 94 7)
- SZÁZ J. (2009): Pénzügyi termékek áralakulása. Jet Set Tipográfiai Műhely Kft., Budapest, 238 p. (ISBN: 978 963 88 3250 4)
- SZLOVÁK G. (2006): A kockázati- és működése a gyakorlatban. In Makra Zsolt (szerk.): A kockázati tőke világa. Aula Kiadó Kft., Budapest, 268 p. (ISBN: 963 9585 94 7)
- TERJESEN, S. – PATEL, P.C. – FIET, J.O. – D’SOUZA, R. (2013): Normative rationality in venture capital financing. Elsevier. Volume 33. Issue 8-9. August-September 2013. pp. 247-310.
- WALCZAK, D. (2013): New Possibilities of Supporting Polish SMEs within the Jeremie Initiative Managed by BGK. Mediterranean Journal of Social Sciences. Volume 4. Issue 9. Oktober 2013. pp. 759-765.

Pályázati felhívások

- GOP-2009-4.3/2. PÁLYÁZATI FELHÍVÁS a Gazdaságfejlesztési Operatív Program és a Közép-magyarországi Operatív Programkeretében finanszírozott ÚJ MAGYARORSZÁG KOCKÁZATI TŐKEPROGRAMOK Gazdaságfejlesztési Operatív Program 4. Prioritás keretében finanszírozott Közös Alap Alprogramja közvetítőinek kiválasztására
- GOP-2012-4.3/A. PÁLYÁZATI FELHÍVÁS a Gazdaságfejlesztési Operatív Program 4. Prioritás keretében finanszírozott ÚJ SZÉCHENYI KOCKÁZATI TŐKEPROGRAMOK Közös Magvető Alap Alprogramja közvetítőinek kiválasztására

KMOP-2009-1.3.3/2. PÁLYÁZATI FELHÍVÁS a Gazdaságfejlesztési Operatív Program és a Közép-magyarországi Operatív Program keretében finanszírozott ÚJ MAGYARORSZÁG KOCKÁZATI TŐKEPROGRAMOK Közép-magyarországi Operatív Program 1.3 Intézkedés keretében finanszírozott Co-investment Alprogramja közvetítőjének kiválasztására

GOP-2013-4.3/B. PÁLYÁZATI FELHÍVÁS a Gazdaságfejlesztési Operatív Program 4. Prioritás keretében finanszírozott ÚJ SZÉCHENYI KOCKÁZATI TŐKEPROGRAMOK Közös Növekedési Alap Alprogramja közvetítőinek kiválasztására

Internetes források

- I01: EVCA (2014): Central and Eastern Europe Statistics 2013, 49 p.
http://www.evca.eu/media/259990/_evca_bro_sp_cee2013.pdf letöltés dátuma: 2014.10.16.
- I02: Budapesti Értéktőzsde (2003): Kockázati tőke, 7 p.
http://bet.hu/data/cms76971/A_kockazati_toke.pdf letöltés dátuma: 2014.09.15.
- I03: HVCA hivatalos honlapja: Kilépési Módkok a Magántőke tranzakciókban
<http://www.hvca.hu/hu/tokekalauz/mag%C3%A1nt%C5%91ke/kil%C3%A9p%C3%A9si-m%C3%B3dok-a-mag%C3%A1nt%C5%91ke-tranzakci%C3%B3kban/> letöltés dátuma: 2014.09.15.
- I04: Európai Bizottság hivatalos honlapja (Mi a JEREMIE?):
http://ec.europa.eu/regional_policy/thefunds/instruments/jeremie_hu.cfm#1 letöltés dátuma: 2014.06.20.
- I05: European Union: JEREMIE implemetation in the EU Member States, 2 p.
http://ec.europa.eu/regional_policy/thefunds/doc/instruments/jeremie/20111019_jeremie_state_of_%20play.pdf, Letöltés dátuma 2014.09.20.
- I06: Európai Bizottság hivatalos honlapja (előnyök):
http://ec.europa.eu/regional_policy/thefunds/instruments/jeremie_hu.cfm#4 letöltés dátuma: 2014.06.20.
- I07: <http://www.evca.eu/>, letöltés dátuma: 2014.06.20.
- I08: EVCA (2004): Central and Eastern Europe Success Stories, 76 p.
http://www.ei.com.pl/files/broszurki/download/EVCA_CEE_STORIES_2004final.pdf, letöltés dátuma: 2014.06.20.
- I09: EVCA (2006): Central and Eastern Europe Statistics 2005, 12 p.
http://www.psik.org.pl/pliki/psik/docs/doc_evca_ceestatistics_2006_nc_v10.pdf, letöltés dátuma: 2014.06.20
- I10: EVCA (2007): Central and Eastern Europe Statistics 2006, 12 p.
<http://www.cvca.cz/files/EVCA%20CEE%20Statistics%202006.pdf>, letöltés dátuma: 2014.06.20.
- I11: EVCA (2013): Central and Eastern Europe Statistics 2012, 48 p.
<http://www.psik.org.pl/pliki/psik/Dane/PBCEE12.pdf>, letöltés dátuma: 2014.06.20.
- I12: EVCA (2014): 2013 European Private Equity Activity, 76 p.
<http://www.evca.eu/media/142790/2013-European-Private-Equity-Activity.pdf>, letöltés dátuma: 2014.08.10.

- I13: EVCA (2011): Central and Eastern Europe Statistics 2010, 45 p.
<http://www.evca.eu/uploadedfiles/PBCEE10.pdf>, letöltés dátuma: 2014.09.12.
- I14: EVCA (2008): Central and Eastern Europe Statistics 2007, 20 p.
<http://www.cvca.cz/files/CEE%20Statistics%202007.pdf>, letöltés dátuma: 2014.06.20.
- I15: https://www2.deloitte.com/view/hu_HU/hu/sajtoszoba/sajtkozlemenyek/34879c2862afe110VgnVCM100000ba42f00aRCRD.html , letöltés dátuma: 2014.06.27.
- I16: http://www2.deloitte.com/view/hu_HU/hu/sajtoszoba/sajtkozlemenyek/cc0eacd0016f5410VgnVCM2000003356f70aRCRD.html , letöltés dátuma: 2014.06.27.
- I17: https://www2.deloitte.com/view/hu_HU/hu/sajtoszoba/sajtkozlemenyek/687df39241ccc210VgnVCM3000001c56f00aRCRD.html, letöltés dátuma: 2014.06.27.
- I18: EVCA (2012): Yearbook 2012, 48 p.
http://www.evca.eu/uploadedfiles/home/press_room/Yearbook_2012_Presentation_all.pdf, letöltés dátuma: 2014.07.22.
- I19: http://www2.deloitte.com/view/hu_HU/hu/szolgalattasok/penzugyitanacsadas/b775b5d0e9cf8310VgnVCM2000001b56f00aRCRD.html, letöltés dátuma: 2014.06.27.
- I20: EVCA (2009): Central and Eastern Europe Statistics 2008, 40 p.
http://www.cvca.cz/files/CEE_Stats_2008.pdf, letöltés dátuma: 2014.10.16.
- I21: EVCA (2010): Central and Eastern Europe Statistics 2009, 40 p.
http://www.psyk.org.pl/pliki/psyk/docs/EVCA_CEE_Statistics_2009_July_2010.pdf, letöltés dátuma: 2014.10.16.
- I22: EVCA (2012): Central and Eastern Europe Statistics 2011, 48 p.
<http://www.cvca.cz/files/STATISTIKY/CEE%202011.pdf>, letöltés dátuma: 2014.10.16.
- I23: Korlátok és lehetőségek: Bulgária az EU- csatlakozás tükrében
http://www.balkancenter.hu/?page=honaphir0701_2, letöltés: 2014.10.16.
- I24: Új Magyarország Kockázati Tőke Program és Új Széchenyi Kockázati Tőke Program
<http://www.mvzrt.hu/content.php?id=ie210468630b883595851b2d79da149b>, letöltés dátuma: 2014.08.17.
- I25: KSH (2010): Magyarország 1989-2009 A változások tükrében, 96 p.
http://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/idoszaki/mo/mo1989_2009.pdf, letöltés dátuma: 2014.06.25.
- I26: Karsai Judit (2012): A kockázati –és magántőke- ipar 2011. évi eredményei, 6 p.
<http://www.hvca.hu/wp-content/uploads/2012/06/A-KOCK%C3%81ZATI-%C3%89S-MAG%C3%81NT%C5%90KE-IPAR-2011.-%C3%89VI-EREDM%C3%89NYEI.pdf>, letöltés dátuma: 2014.06.20.
- I27: Papp Gábor (2012): Kockázati tőke Magyarországon, 98 p.
http://bet.hu/data/cms166915/PappGabor_Corvinus_Kockazati_toke_Magyarorszagon.pdf letöltés dátuma: 2014.07.16.
- I28: Garamvölgyi Balázs (2014): A JEREMIE kockázati tőke programok eredményei, tapasztalatai, 20 p.
http://www.google.hu/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&frm=1&source=web&cd=1&ved=0CCYQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.pmsz.hu%2Fsystem%2Ffiles%2FFintech%252526Sales%2520Day_prezent%25C3%25A1ci%25C3%25B3_2014-05-30-

1.ppt&ei=c7FPVLqBCcPC7gap2oDgDQ&usg=AFQjCNHtZsN4eZUT23Ibt0PZwU7OuNnjoA&bvm=bv.77880786,d.ZWU letöltés dátuma: 2014.07.20.

- I29: Karsai Judit (2014b): Az állam szerepe magyarországi kockázati tőke-piacon, MTA KRTK KTI, 17 p.
http://econ.core.hu/file/download/allam_szerepe/karsai.ppt letöltés dátuma: 2014.06.10.
- I30: JEREMIE Bulgária honlapja <http://jeremie.bg/about-jeremie-bulgaria-2/>, letöltés dátuma: 2014.10.21
- I31: European Investment Fund honlapja:
http://www.eif.org/what_we_do/resources/jeremie/news/2014/romania.htm, letöltés dátuma: 2014.10.21
- I32: European Investment Fund (2009): JEREMIE, 131 p.
http://ec.europa.eu/regional_policy/archive/funds/2007/jjj/doc/pdf/jeremie_sme_access.pdf, letöltés dátuma: 2014.10.21.
- I33: Liliana Olivia Lucaciu (2012): Expert evaluation network delivering policy analysis on the performance of Cohesion policy 2007-2013, 18 p.
http://ec.europa.eu/regional_policy/sources/docgener/evaluation/pdf/eval2007/expert_innovation/2012_synt_rep_ro.pdf letöltés dátuma: 2014.10.21.