

A kutatás tartalma

A 2018 őszén indult és 2022 őszén befejeződő „*Új tendenciák az üzleti inkubáció intézményrendszerének fejlődésében Kelet-Közép-Európában*” című kutatási projekt arra kereste a választ, hogy a kelet-közép-európai régió több évtizedes, az új vállalkozások nehézkes fejlődésében is megmutatkozó lemaradását hogyan lehetne a kockázati tőkére aspiráló fiatal cégek jobb felkészítésével elősegíteni. Azon vállalkozásokéval, amelyek a kelet-közép-európai piacon megszületve, exponenciális növekedést, átütő technológiai újdonságok sikeres piacra vitelét ígérik. E startupoknak is nevezett cégeket igen sérülékennyé teszi, hogy kockázatos voltuk ellenére gyors fejlődésükhöz olyan jelentős összegű forrásokat igényelnek, amelyek előteremtésére önerőből még nem képesek. A valóban sikeressé váló startupok gazdaságfejlesztő hatása nemcsak markáns piaci sikereikben érvényesül, hanem a GDP-hez történő hozzájárulásukban, új munkahelyek létrehozásában, azaz a helyi gazdaság fejlődésének előmozdításában is.

Ezért is került a kutatás fókuszába annak elemzése, hogy az ígéretes cégek honnan és milyen segítséget kapnak fejlődésükhöz annak érdekében, hogy immár befektetésre alkalmas cégekként kaphassanak tőkebefektetési ajánlatokat a kockázati tőkések. Mivel a tőkebevonásra történő felkészítést számos intézmény-típus segítheti elő, a kutatás az induló cégeknek segítséget nyújtó intézmények szerepét és működését a kockázati tőkések bekapcsolódását megelőző időszakban vizsgálta meg.

A legkorábbi időszakban, az ötletek megjelenésekor a jövődő vállalkozások alapítói olyan *üzleti inkubátorokba, akceleratorokba* jelentkezhetnek, amelyek képesek kiválasztani a potenciálisan sikeres cégalapítókat, illetve csapatokat, s gyakorlati segítséget tudnak nyújtani számukra ahhoz, hogy megmérhessék az általuk megálmodott új termék vagy szolgáltatás piaci esélyeit, valamint, hogy megtanulják, hogyan kell új vállalkozást létrehozni, felépíteni s új termékkel a nemzetközi piacon megjelenni. Az üzleti inkubátorok, illetve akceleratorok sok esetben részt kérnek a jövődő cégek tulajdonából. Ennek fejében segítenek abban, hogy a jövődő vállalkozók tapasztalatot cserélhessenek egymással és a már a piaci sikereket elért cégek kulcsembereivel, kapcsolatot építhessenek ki az adott szakterület meghatározó szakértőivel, s nem utolsó sorban bemutatkozhatnak a kockázati tőke lehetséges befektetőinek. Az üzleti inkubátorok és akceleratorok köréből kiemelkednek azok a *startupstúdiók*, amelyek kevés cégre koncentrálnak az ötlet validálásától végigkísérik a cégépítés és a piacra vitel teljes folyamatát, s ennek révén saját stábjukkal olyan kész cégeket hoznak létre, amelyekben meghatározó tulajdonosi hányaddal rendelkeznek.

Az indulásukhoz kisebb összeget igénylő vállalkozások az ún. *üzleti angyaloktól* is tőkéhez juthatnak. Ők üzletszerűen foglalkoznak induló cégekbe történő kisebb összegű befektetéssel (anélkül, hogy e cégekkel rokon kapcsolatban állnának). Az üzleti angyalok a pénzen kívül szaktudást és tapasztalatokat is tudnak nyújtani a még gyakorlatlan vállalkozóknak. Mivel az üzleti angyalok és az egy-egy területre szakosodó *mikró méretű kockázati tőke-alapok* megtalálása nem egyszerű feladat a befektető-keresésben még kevésbé járatos induló cégek számára, s az angyaloknak és az alapoknak sincs elég kapacitása a befektetési ajánlatok begyűjtésére és átvizsgálására, egy olyan új intézmény típus is megjelent, amely a digitalizáció vívmányait felhasználva az interneten keresztül segíti elő a szereplők egymásra találását. Az internetes platformok közül a *sajáttőke-alapú crowdfunding platformok* a kisebb összegű tőkét kereső fiatal cégeket kapcsolják össze a tulajdonosi részesedés fejében gazdag, vállalkozni akaró magánszemélyekkel, professzionálisan befektetéssel foglalkozó üzleti angyalokkal, valamint a befektetési célpontokat kereső kisebb kockázati tőkésekkel.

A felnövekedésükhöz segítségre szoruló ígéretes vállalkozások boldogulását szolgáló rendszer fontos szereplői a korábbi cégeikből jelentős üzleti- és piacépítési tapasztalattal, szakterületi jártassággal és számottevő vagyonnal kilépő sikeres *vállalkozók*. A korábbi vállalkozásaikból sikeresen kilépett cégalapítók amellest, hogy követendő mintát állítanak a jövőbeni vállalkozók elé, számos módon kamatoztatják a startup világban szerzett tapasztalataikat, és segítik a még csak az út elején tartó társaikat. E korábban saját cégeik révén meggazdagodott cégalapítók gyakran indítanak újabb cégeket, illetve csatlakoznak barátaik induló vállalkozásaihoz. Tanácsadóként vagy mentorként bekapcsolódnak üzleti inkubátorok vagy akceleratorok munkájába, esetenként maguk hoznak létre akceleratorokat, vagy alapítanak startupstúdiókat. Gyakori, hogy üzleti angyalként vesznek részt újabb ígéretes cégek felnevelésében, vagy közvetve, kockázati tőke-alapok befektetőjeként, illetve alapkezelőjeként fektetnek be tőkét új cégekbe, sőt az is előfordul, hogy maguk hoznak létre kockázati tőke-alapokat.

A kockázati tőke-befektetések alakulása minősíti a fenti intézmények működését. Az induló cégek befektetés-éretté válását segítő intézmények működésének sikerét a *kockázati tőke-alapok* tevékenységének eredményessége, a kockázati tőke-befektetések nemzetközi trendekhez történő felzárkózása jelzi. A régióbeli kockázati tőke-befektetések alakulása közvetve tehát arra is választ ad, hogy a kelet-közép-európai piacon kiépült intézményrendszer valóban hatékonyan tudja-e elősegíteni a régióbeli startupok hazai és nemzetközi sikereit.

A kutatás eredményei

A kutatás az induló cégek számára segítséget nyújtó piac *intézmény típusainak egyenkénti vizsgálata* során bemutatja az adott intézmény piaci súlyát érzékeltető statisztikai adatokat, valamint az ezek működéséről rendelkezésre álló tudományos kutatási eredményeket. Megismertet a piac meghatározó résztvevővel, röviden bemutatva a legsikeresebb piaci szereplők tevékenységét. Az elemzés az egyes intézmény-típusok esetében arra is kitér, hogy a fejlett tőkepiacú országok gyakorlatában a kormányzat milyen módon járul hozzá működésük eredményesebbé tételéhez.

Az elemzésből kiderül, hogy a startupokat a tőkebevonásra felkészítő piac résztvevői *ezernyi szálon kapcsolódnak egymáshoz*. A különböző résztvevők tulajdonosi köre, tevékenysége át meg át szövi egymást. Az akceleratorok például szoros kapcsolatban állnak üzleti angyalokkal, a holdudvarukba tartozó kockázati tőke-alapok kezelőivel, a náluk korábban végzett vállalkozások menedzsereivel. Az üzleti angyalok gyakran egymással szövetségre lépve szindikáltan fektetnek be egy-egy cégbe, társfinanszírozóként csatlakoznak kockázati tőke-alapok befektetéseihez, s előfordul, hogy maguk hoznak létre olyan internetes platformokat, ahol a befektetést kereső cégek jelezni tudják számukra ezirányú szándékukat. A kockázati tőke-alapok gyakran kötnek együttműködési szerződést inkubátorokkal, akceleratorokkal, előfordul, hogy ők hoznak létre inkubálást vagy akcelerálást végző szervezeteket, s nem ritka, hogy partnerként vagy befektetőként üzleti angyalokat, illetve sikeres cégalapítókat vonnak be az alapjaikba. A kutatás során megismert számos példából az is kitűnik, hogy valójában a saját cégeikből sikeresen kilépett ún. *széria vállalkozók* azok, akik a korai fázisú, ígéretes cégek boldogulását elősegítő piaci szereplők közül az egész rendszer fejlődését beindítják és felpörgetik.

A startupokat a sikeres tőkebevonásra Kelet-Közép-Európában felkészítő piac működési módját *úttörő módon* elsőként vizsgáló kutatás minden egyes intézmény-típus tárgyalása kapcsán bemutatja az adott területen működő kelet-közép-európai szereplők tevékenységét, s ily módon részletesen megismertet a kockázati tőke-befektetésre aspiráló ígéretes cégek fejlődését elősegítő intézményrendszer régióbeli működésével. A kelet-közép-európai régióban

megfigyelt tendenciák és új jelenségek bemutatásával a kutatás nemcsak e piac aktuális és jövőbeli szereplőinek ismereteit gazdagítja, de javaslataival hozzájárul a szakpolitikát alakító döntéshozók tevékenységének megalapozásához is, miközben ötleteket kínál a téma jövőbeli kutatásához a tudományos szféra képviselői számára.

A kutatás eredményei szerint rendkívül sokat fejlődött az elmúlt évtizedben az innovatív fiatal cégek felkészítését végző intézményrendszer Közép-Kelet-Európában. Megkezdődött a régió bekapcsolódása a kockázatitőke-befektetések globális fellendülésébe, s az ágazat nagymértékben képes volt kompenzálni a koronavírus-járvány hatását. A kutatás azonban arra is rávilágít, hogy a koronavírus járvány elmúltával a befektetések ismételt fellendülését – a régió geopolitikai érintettsége miatt – hogyan szakította meg az Ukrajna elleni orosz háború, majd az ennek nyomán beköszöntő gazdasági válság, melynek hatására a befektetők elfordultak a kockázatos befektetésektől. A kutatás kiemelten mutatja be, hogy mit tehet ennek ellensúlyozására az *állam*, amely már eddig is sokkal nagyobb arányban vett részt e régió tőkeellátásában, mint Európa fejlettebb piacain. S hogyan tud abban segíteni, hogy a globális sikert ígérő cégek ne menjenek csődbe, finanszírozásuk ne torpanjon meg, s a piacról távol maradni kívánó privát befektetőket pótolni kívánó állami források a piacon folyó versenyt ne iktassák ki, s ne is torzítsák.

A kutatás konklúziója szerint a jelentős technológiai vívmányokat megvalósító, nemzetközi piacon eredményeket felmutatni képes új cégek megszületését és megerősödését a piaci szereplők alkotta intézményrendszer Kelet-Közép-Európában is *hatékonyan elő tudja segíteni*. Ennek feltétele, hogy az itteni piacokon is érvényesüljön a vállalkozás szabadsága, a verseny tisztasága, uralkodjanak a jogállamiság normái, az érvényes jogszabályok pedig ne akadályozzák a cégek fejlődését és mozgását. A kockázatitőke-piacon nemzetközileg is kiemelkedően sikeres régióbeli országok példája azt jelzi, hogy az államnak csupán megfelelő feltételeket kell biztosítani, s hagynia kell a piacot működni. Amennyiben a piac tőkeellátása privát forrásokból nem biztosított, az államnak a piac privát résztvevőivel együttműködve, csupán *közvetett módon* szabad részt vennie a kockázatitőke-piac feltőkésítésében, s nem pedig az egyedi szereplőket kiválasztva korrigálnia a tőkehiányos helyzetet. A vállalkozások működését megszabó jogszabályi környezetet pedig oly módon célszerű a legjobb nemzetközi gyakorlatokat figyelembe véve átalakítani, hogy az minél kevésbé akadályozza a vállalkozások fejlődését, piaci mozgását, azaz minél inkább *illeszkedjen* a fejlett tőkepiaccal rendelkező országok sok évtized alatt kialakult bevált gyakorlatához.

A kutatás menete

Az eredetileg négy évre tervezett, majd a koronavírus járvány miatt egy évvel meghosszabbított kutatás első évében a vonatkozó nemzetközi és hazai szakirodalom feldolgozására került sor. Ennek eredményeit a Külgazdaság folyóiratban „*Innovatív cégek – innovatív finanszírozók*” címmel megjelent cikk, az Acta Oeconomica hasábjain „*Intended benefits and challenges of cooperation between FinTechs and commercial banks*” címmel megjelent írás, valamint a „*Propped up by the Government: The Recent Evolution of the Early-Stage Equity Finance Market in Hungary*” című könyvfejezet tartalmazza. A kutatás második évében a kelet-közép-európai üzleti inkubátorokra vonatkozó információ gyűjtésre került sor, feltérképezve elterjedtségüket, tevékenységüket, tulajdonosi hátterüket, legjelentősebb képviselőik által alkalmazott megoldásokat, valamint együttműködésük módozatait. A harmadik évben a kutatás azt vizsgálta, hogy az állam milyen módon tudja elősegíteni a startupok fejlődését, ezen belül az üzleti inkubáció intézményrendszerének fejlesztését. Ennek során megvizsgálta, hogy a nemzetközi jó gyakorlatok a régióban mennyire terjedtek el, s milyen további intézkedésekre lenne szükség az inkubáció sikerének előmozdítása érdekében. A kutatás ezen eredményeit a

Külgazdaság folyóiratban „*A startupok állami finanszírozásának nemzetközi gyakorlata*” címmel, valamint „*Government financing of startups*” címen könyvfejezetben tette közzé. A kutatás negyedik évében a kelet-közép-európai régió legsikeresebb, azaz unikornis státuszt elérő vállalkozásai körében került sor a fejlődésüket befolyásoló tényezők vizsgálatára. Az innovációt jelentő ötlet tartalma és az alapítók felkészültsége mellett a kutatás azt térképezte fel, hogy a cégek alapítói milyen típusú szervezetektől és milyen formában kaptak indulásukhoz és megerősödésükhöz segítséget. Emellett folytatódott a kelet-közép-európai régióban a kockázatitőke-piac szerepének és kilátásainak korábban már megkezdett vizsgálata. Ennek fókuszában az állt, hogy a régióban születő cégek esélyei mennyire különböznek az Európa gazdaságilag fejlettebb részein indult társaikétól. A kutatás eredményeit a Közgazdasági Szemle „*A kelet-közép-európai startupok romló kilátásai a nemzetközi kockázatitőke-piacon*” című folyóiratcikk, valamint „*A kockázati tőke gazdaságfejlesztő hatása Kelet-Közép-Európában*” című könyvfejezet, továbbá a „*Venture Capital in Central and Eastern Europe*” munkacímű, angol nyelvű folyóiratba benyújtott, még nem elbírált cikk tartalmazza. A digitális pénzügyi innovációk térnyerése keretében a kutatás elemezte a bankrendszer és a központi bankoknak a pénz digitális átalakulásához vezető működését a Hitelintézeti Szemlében megjelent két cikk, „*A szép új digitális világ? A pénzügyi technológia és az információ hatalma*”, valamint „*A digitális jegybankpénz térhódítása*” című írás. A kutatás utolsó, ötödik évében a gazdaságpolitikai tanulságok levonása került a kutatás középpontjába. Azaz az, hogy az üzleti inkubáció előmozdítását a kelet-közép-európai régióban milyen gazdaságpolitikai intézkedésekkel, szabályozási megoldásokkal, illetve állami források milyen módon történő nyújtásával lehetne elérni. A kutatás befejezéseként az ötéves kutatási projekt eredményeit „*Az inkubátortól a tőzsdéig. A startupokat finanszírozó intézmények működése Kelet-Közép-Európában*” címmel a KRTK KTI kiadásában megjelentetett könyv tartalmazza.

A kutatás módszere

A témához kapcsolódó *szakirodalom feldolgozása* tette lehetővé a kelet-közép-európai, ezen belül kiemelten a hazai üzleti inkubáció fejlődési eredményeinek megismerését és dokumentálását, valamint a fejlett tőkepiacú országokban elterjedt tendenciákhoz történő viszonyítását. A rendelkezésre álló *nemzetközi adatbázisok* adatainak elérhetőségét és teljességét elemezve a definiálási különbségek és az ehhez kapcsolódó számbavételi gyakorlatok eltérései kerültek középpontba, külön figyelmet fordítva a különböző üzleti inkubátor szervezetek egyes típusaira vonatkozó adatok összekapcsolhatóságára. Az adatok elérhetőségét különösen szűkítette, hogy a legkorábbi, ún. elő-magvető szakaszban tartó vállalkozásokról nem, vagy csak nagy késéssel állnak rendelkezésre befektetési adatok, valamint az, hogy kevés nemzetközi adatbázis adatgyűjtési köre terjed ki a kelet-közép-európai régióbeli üzleti inkubációs intézmények tevékenységére. *Nemzetközi kapcsolatok* kialakítására került sor olyan kelet-közép-európai egyetemi kutatókkal, akik a saját országaikban az üzleti inkubációs szervezetek működését vizsgálták, s akikkel lehetővé vált a kutatási eredmények kölcsönös megismerése a régiót összességében jellemző folyamatokról. Hasonló célt szolgált a hazai és nemzetközi *konferenciákon* történő részvétel is. A hazai inkubációs intézmények körében történő tájékozódást – különös tekintettel a fintech szakágazatra – egységes vezérfonal alapján készített *mélyinterjúk* segítették elő. A nemzetközi szereplők gyakorlati tapasztalatainak megismerését emellett az interneten keresztül elérhető olyan *interjúk, konferencia szereplések és podcastok* tartalmának feldolgozása is elősegítette, amelyekben a startupok tőkebevonását előkészítő üzleti anyagok, inkubátorok, akceleratorok, crowdfunding platformok működtetői, sikeres cégalapítók és kockázatitőke-alapok kezelői osztották meg az üzleti inkubációra vonatkozó kelet-közép-európai tapasztalataikat. A régióban működő nemzetközileg is sikeressé vált üzleti inkubátorok és akceleratorok, valamint az egymilliárd dolláros vagyonértéket elért vállalkozások – azaz az ún. unikornis cégek – tapasztalatait bemutató *esetleírások*

elkészítéséhez az üzleti sajtóban az érintett cégekről megjelent adatok, üzleti beszámolók és híradások összegyűjtése és feldolgozása szolgált alapul.

A kutatás eredményeinek megismertetése, népszerűsítése

A kutatási eredmények hasznosítására többféle módon került sor. Egyrészt ezt a célt szolgálta a kutatás során szerzett tapasztalatok és eredmények hazai és nemzetközi *publikációkban* történő közzététele. Másrészt *konferencia előadások* tartása keretében került sor a kutatás keretében megfogalmazott hipotézisek ellenőrzésére. Az eredmények hasznosítását szolgálta továbbá a vizsgált téma kutatásához kapcsolódó területen működő hazai és nemzetközi *szakmai szövetségek* munkájába történő bekapcsolódás. Ugyancsak a kutatás eredményeinek megismertetését szolgálták a közérthető formában megfogalmazott magyar és angol nyelvű blog bejegyzések. Végül különböző *szakbizottságok* munkájában történő részvétel is lehetővé tette a kutatás során elért eredmények megismertetését és hasznosítását.

Publikációk

A publikációk közül a legfontosabb a kutatás lezárásaként a KRTK KTI saját kiadásában megjelent „*Az inkubátortól a tőzsdéig. A startupokat finanszírozó intézmények működése Kelet-Közép-Európában*” című könyv, mely teljes terjedelmében szabadon letölthető az alábbi linken: <https://krtk.hun-ren.hu/2023/10/az-inkubatortol-a-tozsdeig-a-startupokat-finanszirozo-intezmenyek-mukodese-kelet-kozep-europaban/>. A könyv részletesen beszámol a kutatás keretében vizsgált területeken feltárt szakmai eredményről, valamint az ennek alapján megfogalmazott gazdaságpolitikai javaslatokról.

Nemzetközi publikációk

A kutatás során keletkezett publikációk sorából közül elsősorban azok a rangos nemzetközi kiadványok emelkednek ki, amelyek a kutatás eredményeit a szakma nemzetközi résztvevőinek mutatják be. Az üzleti inkubáció hazai helyzetéről szerzett ismeretek publikálásával a kutatás érdemben hozzá tudott járulni a kelet-közép-európai kutatási partnerekkel történő együttműködéshez. Ennek keretében került sor egy nemzetközi szereplőgárdával készülő könyv megírásában történő közreműködésre, mely a *Palgrave Macmillan* kiadó gondozásában *Entrepreneurial Finance in Emerging Markets: Exploring Tools, Techniques, and Innovative Technologies* címmel jelent meg, s amelyben a Magyarországról szóló fejezet „*Propped up by the government: The Recent Evolution of the Early-Stage Equity Finance Market in Hungary*” címmel készült el.

Az *Acta Oeconomica* folyóiratban társszerzőkkel közölt „*Intended benefits and challenges of cooperation between FinTechs and commercial banks*” című cikk a fiatal fintech cégek és a kereskedelmi bankok kapcsolatát e bankok által indított akcelerátor programokban történő eredményes részvétel szempontjából vizsgálta.

A startupok állami finanszírozásának nemzetközi gyakorlatára irányuló elemzés áttekintést nyújtott mindazon instrumentumokról, amelyek révén a kormányzati finanszírozás a fiatal vállalkozások számára a fejlődési életciklus különböző fázisaiban tud segítséget nyújtani, különös tekintettel az alkalmazott eszközök hatékonyságára. A kutatás erről szóló eredményeit „*Government financing of startups*” címmel önálló fejezetben közölte a *De Gruyter* könyvkiadó gondozásában megjelenő *Handbook of Entrepreneurial Finance* című kötet.

Jelentős érdeklődés nyomán *szerb és kínai nyelven* is megjelent az eredetileg a *Hitelintézeti Szemlében* „*A digitális jegybankpénz térhódítása*” címmel, társszerzővel írt cikk, amely a digitális pénzügyi innovációk térnyerése keretében elemezte a bankrendszer és a központi bankoknak a pénz digitális átalakulásához vezető működését. Ugyancsak *angol és szerb nyelven* is megjelent a *Hitelintézeti Szemle* hasábjain „*Szép új digitális világ? A pénzügyi technológia és az információ hatalma*” címmel társszerzővel írt cikk.

Végül a nemzetközi publikációk sorába tartozhat - elfogadása esetén - az a tekintélyes angol nyelvű folyóirathoz benyújtott cikk is, amely a kelet-közép-európai kockázatitőke-piac fejlődésének tendenciáit vizsgálja, s amely kiter e piac perspektívájának tárgyalása keretében az Ukrajna elleni orosz invázió és a kibontakozó gazdasági válság várható hatásaira is. A cikk szerkesztetlen változatát a *KRTK KTI Working Papers* sorozatában „*The development of the Central and Eastern European venture capital market in Europe*” című műhelytanulmány közölte.

Hazai publikációk

A hazai publikációk közül kiemelkedik a kockázati tőke gazdasági szerepének vizsgálatáról az *Akadémiai Kiadó* által nyomtatásban és e-könyvként egyaránt megjelentetett *Kockázati tőke* című szakkönyv „*A kockázati- és magántőke-ágazat gazdasági szerepe a statisztika tükrében*” címmel írt fejezete.

A rangos hazai folyóiratok közül a *Külgazdaság* című folyóiratban két cikk is megjelent. Így az „*Innovatív cégek – innovatív finanszírozók. A startupokat finanszírozó tőkepiac működésének nyugati tapasztalatai*”, illetve „*A startupok állami finanszírozásának nemzetközi gyakorlata*” című írás, melyek egyaránt a vonatkozó terület szakirodalmi tapasztalatait dolgozták fel.

A *Közgazdasági Szemle* „*A kelet-közép-európai startupok romló kilátásai a nemzetközi kockázatitőke-piacon*” a kutatás kockázatitőke-piacra vonatkozó kutatási eredményeit közölte.

Konferencia előadások

A kutatás résztvevői által tartott számos konferencia előadás közül kiemelkedik a *Világgazdasági Tudományos Tanács* felkérésére a Magyar Tudományos Akadémián „*A kockázati tőke gazdaságfejlesztő hatása Kelet-Közép-Európában*” címmel tartott előadás, mely a kockázati tőke intézményi környezetének változását mutatta be a régióban, rámutatva arra, hogy e finanszírozási csatorna miként lehet eredményes az innováció előmozdításában.

Ugyancsak jelentős visszhangja volt a *Hitelintézeti Szemlében* „*A digitális jegybankpénz térhódítása*” címmel megjelent cikknek, melyhez kapcsolódva a *Magyar Közgazdasági Társaság* egy panelvitát szervezett, melyet a szerzők bevezető előadása nyitott meg.

Ugyancsak e tárgykörhöz kapcsolódott a *Young Talents in Law and Finance – New trends in business corporate and financial law* nevű szervezet által az Amszterdami Egyetemen rendezett konferencián a „*The Rise of Central Bank Digital Currencies*” címmel tartott előadás.

Műhelytanulmányok, blogbejegyzések és internetes folyóiratcikkek

A *KRTK Műhelytanulmányok* sorozatában jelent meg a „*Szakirodalmi áttekintés a korai fázisú, gyorsan növekvő innovatív vállalkozások tőkefinanszírozását segítő alternatív megoldásokról*” írt tanulmány, melyet „*A kockázati- és magántőke-ágazat szerepe a gazdaságban*” című cikk követett. Ugyancsak először *KRTK Műhelytanulmány*ként került publikálásra az „*Állami*

segítséggel történő startup finanszírozás nemzetközi tapasztalatai” című írás. S hasonlóképpen a KRTK angol nyelvű *Working Papers* sorozatában jelent meg a „*The development of the Central and Eastern European venture capital market in Europe*” címmel írt angol nyelvű cikk-tervezet.

A KRTK honlapján megjelenő *blogbejegyzések* sorába tartoztak a „*Startupok a koronavírus árnyékában*”, illetve a „*Startups in the shadow of the coronavirus*” címmel magyar és angol nyelven megjelent írások, melyek a koronavírus várható hatását mutatták be a régióbeli startupok fejlődésére. A KRTK és a Portfólió internetes lap blog sorozatában „*Kétségbeesetten igyekeznek a kelet-közép-európai államok pótolni a startupokat finanszírozó kockázati tőkét*” címmel megjelent blog az állami szerepvállalás buktatóit elemezte a válság nyomán megerősödő támogatások kapcsán. A *g7* című internetes lap a „*Mély válság fenyegeti a kockázati-tőke-piacot Kelet-Közép-Európában*” címmel hozta le a koronavírus válság nyomán kialakult gazdasági válságnak a régió startupjaira gyakorolt hatását taglaló írást. Végül a kutatási eredmények népszerűsítését hozzájárult a *Qubit* nevű ismeretterjesztő internetes portál is, amely részletesen szemlélte a Világgazdasági Tudományos Tanács ülésén elhangzott „*A kockázati tőke gazdaságfejlesztő hatása Kelet-Közép-Európában*” című előadást.

Szabizottsági részvétel

A kockázati- és magántőke iparág számára az európai befektetésekről és kiszállásokról, valamint az alapgyűjtésekről évente felmérést végző *Invest Europe* nevű európai szervezet számára a magyarországi kockázati- és magántőke-befektetések regisztrálásához nyújtott segítséget a *Magyar Kockázati és Magántőke Egyesület (HVCA)* Oktatási Bizottságában történő részvétel. Ugyancsak adatok nyújtása segített az üzleti angyalok európai hálózatának *European Business Angels Network (EBAN)* az üzleti angyalokkal társuló, korai fázist finanszírozó hazai kockázati-tőke-alapok tevékenységére vonatkozó adatgyűjtésében. Együttműködésre került sor az üzleti inkubációban részvevő intézményekre vonatkozó magyarországi adatok teljesszűrésének javítása érdekében a *Dealroom* nevű európai adatszolgáltató szervezettel. A *Magyar Innovációs Szövetség* Startup tagozatának munkájába történő bekapcsolódás lehetővé tette a kutatás során szerzett tapasztalatok megosztását e tagozat résztvevőivel. További tájékoztató és tájékoztatási lehetőséget jelentett az *Institute for New Economic Thinking's Young Scholars Initiative (INET YSI)* tanácsadó testületében való részvétel, valamint a *World Interdisciplinary Network for Institutional Research (WINIR)*, a *European Association for Evolutionary Political Economy (EAEPE)*, valamint az *Inveest EU Advisory Board* belső tagság.

Könyvtári állomány gazdagítása

A kutatás számára rendelkezésre álló forrásokból 11, a vizsgált témakör legfrissebb és legjelentősebb nemzetközi kutatási eredményeit bemutató, neves nemzetközi kiadók gondozásában megjelent könyv került beszerzésre. E könyvek megvásárlásával lehetővé vált, hogy a projekt lezárultát követően a téma iránt érdeklődő kutatók hozzáférhessenek e könyvekhez a KRTK könyvtárában. (A megvásárolt könyvek közé tartozik többek között: *Fundamentals of Entrepreneurial Finance 2020* – eds. Da Rin és Hellmann; *Research Handbook on Start-up Incubation Ecosystems 2020* – eds. Novotny, Rasmussen, Clausen és Wiklund; *Entrepreneurial Finance 2015* – eds. Gibbons, Hisrich, DaSilva, *Accelerators 2018* – Wright, Drori; *Crowdfunding for Entrepreneurs 2020* – Di Pietro; *New Frontiers in Entrepreneurial Finance Research 2019* – eds. Quas, Alperovich, Bellavitos, Paeleman és Kamuriwo; *Entrepreneurial Finance 2017* – ed. Landström; *Handbook of the Economics of Corporate Finance: Private Equity and Entrepreneurial Finance. Vol. 1 2023* – eds. Eckbo, Philips és Sorensen; *The venture capital deformation 2018* – ed. Klonowski; *Entrepreneurial Finance in*

Emerging Markets 2020 – ed. Klonowski; De Gruyter Handbook of Entrepreneurial Finance 2022 – ed. Lingelbach.)

A kutatás eredményeit összefoglaló, a KRTK KTI saját kiadásában megjelent „*Az inkubátortól a tőzsdéig. A startupokat finanszírozó intézmények működése Kelet-Közép-Európában*” című könyv nyomtatott változata kiküldésre került 12 olyan magyarországi egyetem könyvtára számára, ahol gazdálkodástudományi képzés folyik.

A kutatás számára jóváhagyott források hasznosítása

Az eredetileg négy évre tervezett projekt 5,9 millió forintot keretből gazdálkodott. A Covid járvány miatt a kutatás egy évvel történő meghosszabbítása és az infláció jelentős megugrása miatt, az odaítélt támogatás a tervezetthez képest némileg csökkentette a kutatásra fordítható összegből megvalósítható kiadásokat. A kapott összeg jelentős hányada a kutatás infrastruktúrájának megteremtésére (számítógép, okostelefon, adathordozó, irodaszer vásárlására stb.) szolgált, s az ebből tervezett beszerzések megvalósultak. További kiadási tételek a kutatás lefolytatásához szükséges adatok elérését, így különösen üzleti hírek és információk megszerzését lehetővé tevő folyóirat előfizetések és könyvvásárlások fedezetét szolgálták. Ugyanakkor a konferencia részvetelekhez kapcsolódó kiadások lefaragásával kevesebb utazást finanszírozására nyílt lehetőség. A kutatás számára rendelkezésre álló keretből a legjelentősebb tétel a kutatás eredményeit összefoglaló kötet kiadásához kapcsolódott. Annak érdekében, hogy e könyv kiadását a tervezetthez képest olcsóbban lehessen megvalósítani, külső könyvkiadó megbízása helyett a KRTK saját kiadásában jelentette meg a kiadványt. Így a keretösszeg fedezni tudta a kiadással kapcsolatos megbízási szerződéseket (szerkesztés, tipográfia, borítóterv készítés, nyomdai előkészítés, nyomdai kivitelezés), miközben a téma iránt érdeklődők számára az alacsony példányszám ellenére korlátozás mentesen lehetővé tette a könyvhöz történő hozzáférést a KRTK KTI honlapjáról történő letölthetőség révén.

A kutatás résztvevői

Témavezető: Karsai Judit (KRTK KTI)

Senior kutató: Vince Péter (KRTK KTI)

Junior kutató: Kerényi Ádám (KRTK VKI)

A kutatás résztvevői maradéktalanul teljesítették a kutatási tervben szereplő feladataikat.

A kutatás időtartama alatt a kutatási projekt három résztvevője közül ketten új tudományos fokozatot szereztek: Karsai Judit - MTA Doktora; Kerényi Ádám - PhD fokozatot szerzett.