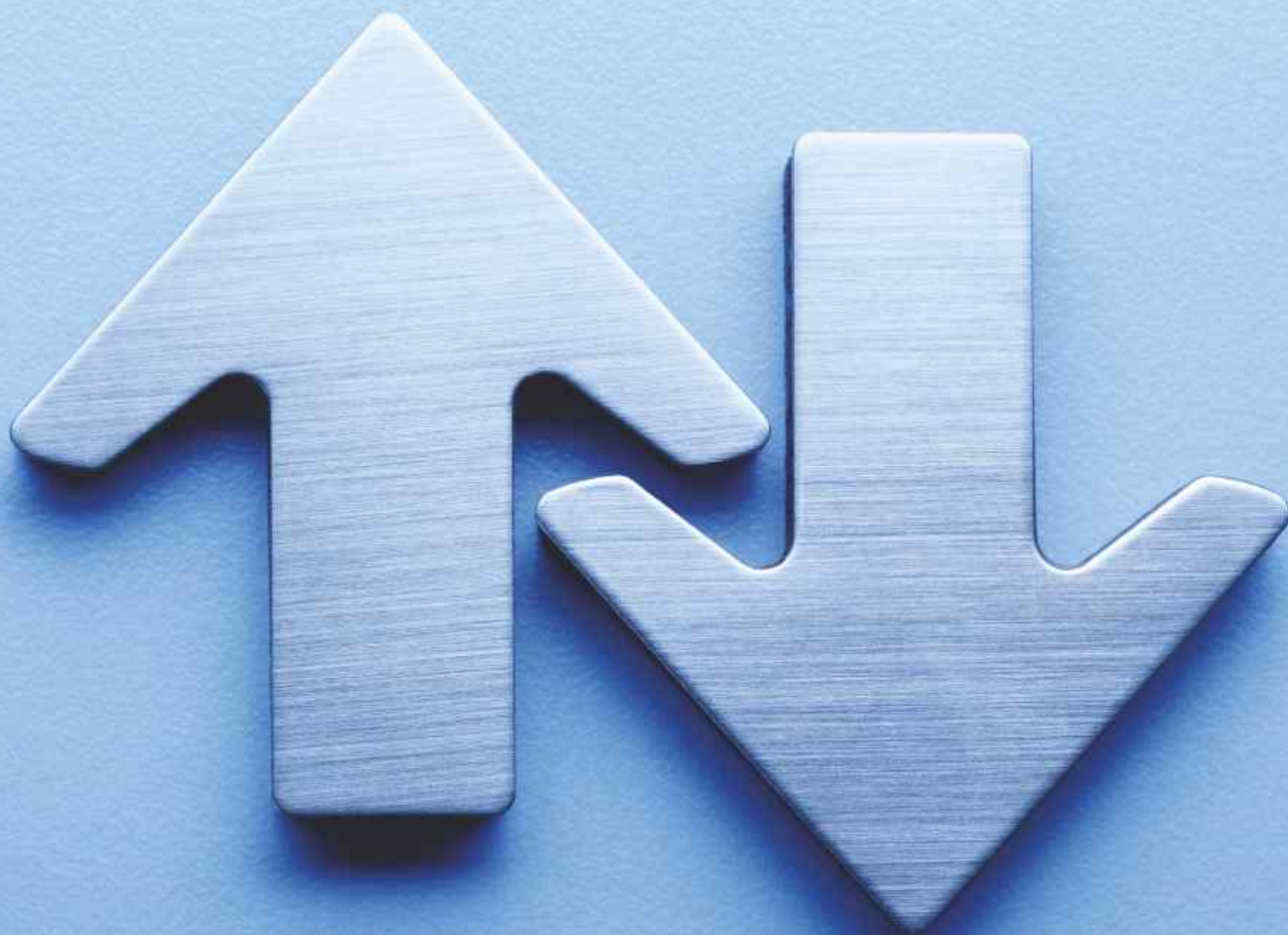


cégérték

15. ÉVFOLYAM 104. SZÁM | 2020. JÚNIUS-JÚLIUS

© CÉGÉRTÉK CÉGELADÁSI, ÉRTÉKELÉSI, FELVÁSÁRLÁSI ÉS TŐKEBEFEKTETÉSI
MAGAZIN VÁLLALKOZÓKNAK ÉS CÉGBEFEKTETŐKNEK.
FELELŐS KIADÓ: CONCORDE MB PARTNERS KFT.
POSTACÍM: 1051 BUDAPEST, JÓZSEF ATTILA UTCA 1.
TELEFON: 06 1 336 2010 | E-MAIL: CEGERTEK@CMBP.HU



**ELADTAM A CÉGEM,
DE MOST VISSZA-
VÁSÁROLNÁM!**



SZÉLCSEENDBEN ÉS
VIHARBAN IS
OTTHON VAGYUNK

CONCORDE – A NYUGALOM ÉRTÉKE
GYORSAN VÁLTOZÓ VIZEKEN

- > Befektetési tanácsadás
- > Private Banking
- > Vagyonkezelés

KEDVES OLVASÓNK!

Sok szeretettel és nagy tisztelettel köszöntöm kedves olvasóinkat a 2020-as év nyári számával.

A Cégérték mostani száma különleges tranzakciós világba, a tulajdonosok által eladott, majd visszavásárolt cégekkel kapcsolatos tranzakciók közé viszi az olvasót. Ugyan sok ilyen ügylet nem volt a hazai üzleti életben, ám ezek száma az elmúlt hónapokban hirtelen megugrott; innen jött az ötlet, hogy érdemes volna kielemezni ezeket. Melyek az indítékok, a motivációk egyik és másik oldalon; mi a folyamata ezeknek, és végeredményben: lehet-e velük pénzt keresni? Összefoglaló cikket írtunk a témában, majd pedig három esettanulmány feldolgozásával – dr. Futó Péter, Várkonyi Balázs és dr. Kóka János elbeszélésében ismerkedünk a témával.

Régóta publikus, de mostanra lezárt tranzakcióról is beszámolunk, melynek egyik főszereplőjét szintén dr. Kóka Jánosnak hívják. Az ügylet során, mely egy tranzakcióorozat egyik eleme volt, a Doktor24 vásárolta meg a tatai Kastélypark Klinikát. Béres doktor úr tranzakciós tanácsadói kollégáim voltak; a Cégérték mostani számában interjút közlünk a doktor úrral az ügylet kapcsán.

A Cégérték 100. számában elindított irodalomismertetésünk ezúton a „Built to last” című klasszikus könyv bemutatásával folytatódik, mely

könyvajánló Merczel Levente kollégánk búcsúírása. Levente augusztus közepétől a New York-i Columbia Egyetem MBA média szakának lesz hallgatója, így őt legalább a következő két évben nélkülöznünk kell. Levente, ezúton is sok sikert kívánunk a kurzushoz!

Endrődi András kollégám beszámol arról az előadás-sorozatról, illetve beszélgetésről, amely a *Portfolio.hu* szervezésében az online térben történt, és a „Tudatos felkészülés a generációváltásra” címet viselte.

Partnereink közül a *Jalsovszky Ügyvédi Iroda* írása arról a törvényről szól, amely szabályozza a külföldiek cégvásárlását Magyarországon; a *Primus Trust* pedig a vagyonkezelőről, illetve a családi vállalkozások életciklusához kapcsolódó kérdésekről értekezik.

Reméljük, sokan találnak érdekes tartalmat a cikkeink között. Jó kikapcsolódást, sok pihenést és gazdagító élményeket kívánok a nyárra!



SZENDRŐI GÁBOR
ÜGYVEZETŐ PARTNER
CONCORDE MB PARTNERS
GABOR.SZENDROI@CMBP.HU

ELADTAM A CÉGEM – VISSZAVÁSÁROLNÁM

BÁR RITKA, MINT A FEHÉR HOLLÓ, AZ UTÓBBI HÓNAPOKBAN TÖBB OLYAN ÜGYLET IS NAPVILÁGOT LÁTOTT, AMELY SORÁN CÉGÉT KORÁBBAN ELADÓ VÁLLALKOZÓ VESZI VISSZA A VÁLLALATOT. MI MAGUNK IS RÉSZT VETTÜNK ILYEN FOLYAMATBAN A KÖZELMÚLTBAN. MILYEN OKOK VEZETNEK ILYEN TRANZAKCIÓKHOZ?

Magyarországon a cégek visszavásárlásával kapcsolatban ritkán hallunk híreket, jellemzően állami vagy önkormányzati érintettség, azaz korábban privatizált vagyontárgy ismételen közkézbe kerülése esetén értesül a nagyközönség az ügyletről. Magáncégek esetében a legritkább esetben kerül a hírekbe. Kivételt képeznek azok az esetek, ha az újdonsült eladó/korábbi vevő tőzsdei cég, és nyilvánosságra kell hoznia az információt. A hírvetés hiányának legvalószínűbb magyarázata, hogy a sikertelenség, a bukás árnyéka vetülne a felekre. Pedig, mint tudvalevő, az üzleti szerencse forgandó, és a tulajdonosi szerkezet nem kőbe vésett, legalábbis nem kellene negatívumnak tekinteni annak változását, csak az üzletmenet egy velejárójának. De milyen okok is állhatnak egy visszavásárlás mögött?

Egy tranzakció akkor zárul, ha mindkét félnek érdekében áll – azaz tapasztalatunk szerint tipikusan egy lezárt tranzakciókor mindkét fél elégedett és pozitívan áll a jövőhöz. Hosszú folyamat és egyeztetések után, a körülmények remélhetőleg alapos és körültekintő mérlegelését követően egyeznek meg a felek, legyen az részleges vagy teljes exit. Ugyanakkor

nem minden deal bizonyul sikeresnek a vevő szempontjából. Az elemzések szerint akár 50–90% (!) is lehet a sikertelen ügyletek aránya, amikor is nem teljesülnek az elvárások, eredeti tervek. Egy részüknél egy-egy tranzakció egyenesen értékromboló is lehet a vevő oldalán.

Milyen út vezet az újraeladáshoz?

A sikertelenségnek számos oka, illetve jele lehet. Az egyik ilyen, hogy nem voltak reálisak az elvárások, nem feleltek meg a piaci körülményeknek, vagy azok változtak meg olyan mértékben, hogy a korábbi tervek füstbe mentek. Megtörténhet, hogy a vevő túlbecsülte a cégben rejlő lehetőségeket, vagy az átvilágítás során rejtve maradt néhány kreatív könyvelési megoldás vagy az évek közötti átcsoportosítás eredménynövelő hatása.

Elképzelhető, hogy a megvalósításban történnek hibák, így nem realizálódnak a szinergiák, nem jönnek az eredmények. Megtörténhet, hogy a kulturális különbségeket nem sikerül áthidalni, a csapatok nem

tudnak együttműködni. Előfordulhat, hogy a vevő nem volt felkészülve az integrációra, nem tudott elég figyelmet, forrást szentelni neki. Az is megeshet, hogy túl sok tranzakciót zárt rövid időn belül, és a fókusz hiánya hiúsítja meg a tervek sikeres végrehajtását. De láttunk olyat is, hogy a vevő stratégiája megváltozik, és ezért lesz sikertelen a tranzakció.

Lehet, hogy az értékesített cég nem volt felkészítve a tulajdonosváltásra. Minden szálat a korábbi cégtulajdonos mozdított, és nem sikerült ezt a tudást átadni, nem sikerült ezt a személyt a cég közelében tartani, sem mint cégvezetőt, sem mint tanácsadót. Vagy ha igen, nem vették figyelembe javaslatait. De lehet, hogy a feleken kívül álló okok miatt nem teljesülnek a várakozások, egy válság vagy akár a szabályozói környezet változása miatt.

Amikor a vevő szabadulna

Amikor a sikertelenség pénzügyi veszteség formájában is realizálódik, az új tulajdonos számára több út is nyitva áll. Ha tőkeerős: kívárhat. Ha még mindig hisz a sztoriban és képes rá: további befektetőket és forrásokat vonhat be. Ha már nincs más út, végső esetben a felszámolás mellett is dönthet, annak minden ráfordításával együtt. Vagy kézenfekvő megoldás egy félnek, aki már legalább egy tranzakciót végigcsinált: az újraértékesítés.

Eladási kényszerbe kerülhet a korábbi vevő, most eladó, ha saját maga kerül bajba a tranzakciótól függetlenül. Ez különösen a multinacionális cégeknél fordulhat elő: az anyaországban, akár más kontinensen, eltérő piaci helyzet és gazdasági nehézség teheti ezt szükségessé.

Feltételek

A legidőtakarékosabb megoldás a korábbi tulajdonosnak felajánlani a céget, különösen, ha továbbra is bizalmi az üzleti viszony. Ennek a helyzetnek külön variánsa, amikor a halasztott vételár miatt az eredeti eladó közvetlen közelről – akár ügyvezetőként nézi, ahogy lejtmenetbe kerül a korábban jól prosperáló cége.

Érdekes kérdés lesz az eladási ár, veszteségminimalizálás-e a cél; a tapasztalatok szerint jóval alacsonyabb értékelésen, az eredeti ár töredékéért is túlradnak az üzletrészen. Ezen túl további szempontok, hogy

- milyen állapotban van a cég, milyen pályára állította az új tulajdonos;
- a régi tulajdonos lát-e még fantáziát a valószínűleg átszabott cégben az adott piaci helyzetben;
- van-e forrása, stratégiája, ideje a visszavásárlás utáni időszakra?

A legidőtakarékosabb megoldás a korábbi tulajdonosnak felajánlani a céget, különösen, ha továbbra is bizalmi az üzleti viszony.

Magyar kitekintés

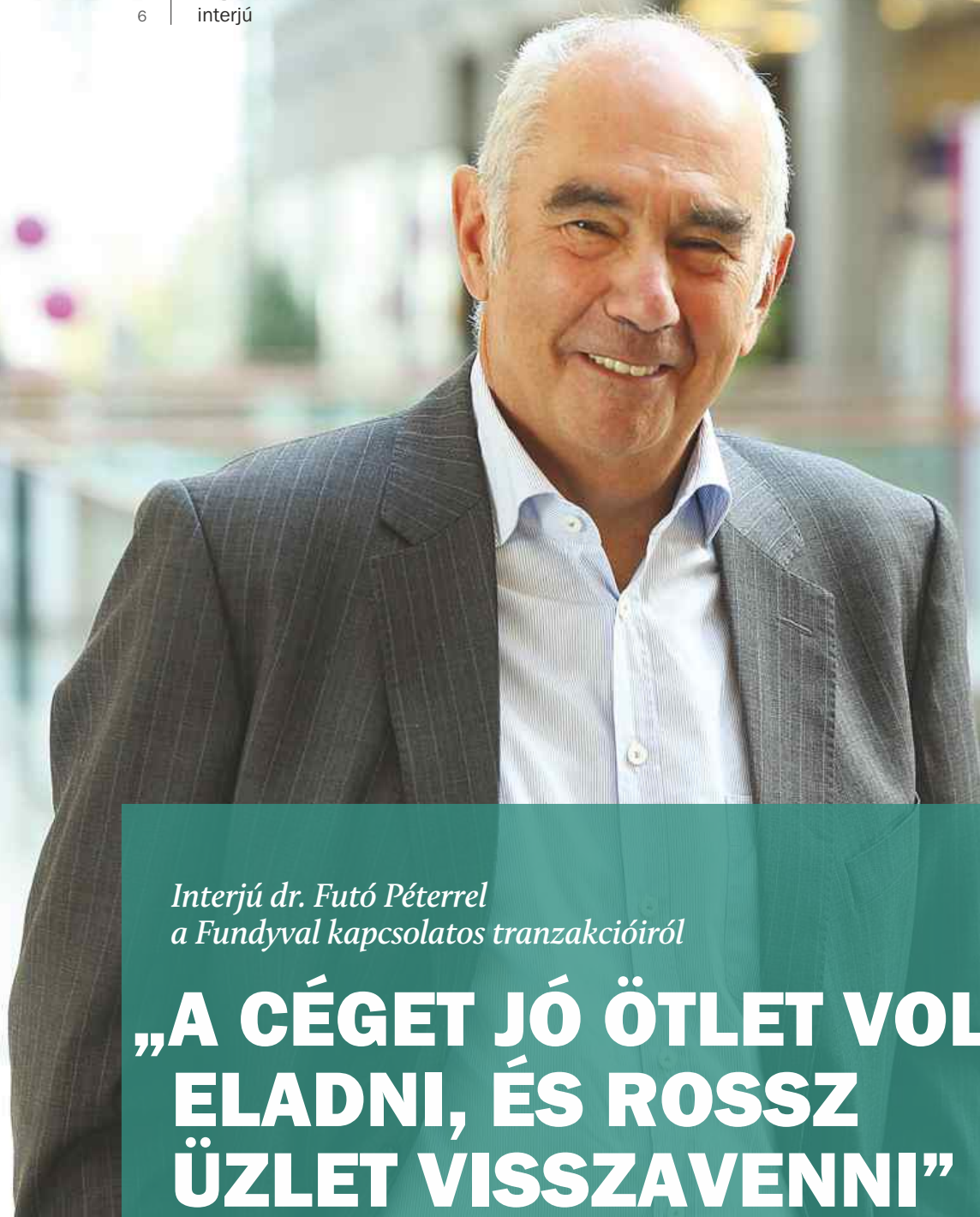
A fentiekben ismertetett szituációkra és tanulságokra találunk néhány hazai esetet is. Ebben a lapszámban három korábbi eladó-tulajdonossal készítettünk interjút, de néhány további példát is felvillantunk:

- a kilencvenes évek piacvezető internetes cégének, az *Elendemek* a visszavételét a dotcom-lufi kipukkanása és a vevő, a *PSINet* ellehetetlenülése tette lehetővé;
- a *Fundy* édességgyártó új holland tulajdonosa körülbelül másfél év után az eredeti ár tizedéért adott vissza néhány termékvonalat;
- az *Extreme Digital* tulajdonosai szerencsés helyzetből, az aktuális helyzetet és működést pontosan ismerve, kisebbségi tulajdonosként tudták visszavásárolni a *Steinhoff International*-tól annak többségi üzletrészt;
- a *MILE Ipari-Elektro Nagykereskedés Kft.*-t 2000-ben vásárolta meg a francia *Rexel* vállalatcsoport, 2009-ben ajánlották fel megvételre az alapító *Mile Andomak* az akkor már veszteségesen működő céget, a veszteséget pótbefizetéssel kompenzálva, „tisztá lappal”.
- Frissebb, de a másik oldal által indított példa: 2019 végén a lengyel *Work Service* és a *Prohuman* magyar alapítói, akik addig is vezették a céget, megállapodást kötöttek a *Prohuman* lengyel kézben lévő tulajdonrészének visszavásárlásáról. A magyar tulajdonosok korábban azzal a feltétellel adták el a *Prohuman*-t, hogy a cégben a magyar félnek jelentős menedzsmentjogai maradnak, és biztosították a *Prohuman* teljes pénzügyi függetlenségét is a befektető lengyel cégtől.

Mint látjuk, sok feltételnek kell ahhoz megfelelni, hogy visszavásárlási tranzakció történjen; ez talán az oka, hogy ilyen kevésről értesülünk. Akár az is előfordulhat, hogy az átmeneti tulajdonszerzésről sem szerzünk tudomást, így mintha mi sem történt volna. És ne feledjük, a visszavásárlás is hiába történik nyomott áron, ugyanolyan kockázatos és erőfeszítést igénylő folyamat a későbbi működtetés, építkezés, mint egy hagyományos cégvásárlás.



HAJDU-TAR GABRIELLA
IGAZGATÓ
CONCORDE MB PARTNERS
GABRIELLA.HAJDU.TAR@
CMBP.HU



*Interjú dr. Futó Péterrel
a Fundyval kapcsolatos tranzakcióiról*

„A CÉGET JÓ ÖTLET VOLT ELADNI, ÉS ROSSZ ÜZLET VISSZAVENNI”

EGY ZUGLÓI HÁZ PINCEHELYISÉGÉBŐL INDULÓ, CUKORKA ÉS NYALÓKA GYÁRTÁSÁRA SPECIALIZÁLÓDOTT CSALÁDI VÁLLALKOZÁS TÍZ ÉV ALATT A MAGYAR ÉDESIPAR MEGHATÁROZÓ SZEREPLŐJE LETT. DR. FUTÓ PÉTER A FUNDY ÉPÍTÉSE KÖZBEN INGATLANPORTFÓLIÓT IS VETT; A KERESKEDELEM ALAPVETŐ MEGVÁLTOZÁSA MIATT A CÉGÉPÍTÉS TIZEDIK ÉVÉBEN ÚGY DÖNTÖTT, ELADJA ÉDESIPARI ÉRDEKELTSÉGEI NAGY RÉSZÉT, ÉS AZ INGATLANÜZLETRE FÓKUSZÁL. A FUNDY VEVŐJE AZONBAN RÖVID IDŐVEL AZ ELADÁS UTÁN FELAJÁNLOTTA VISSZAVÉTELRE A CÉG EGY RÉSZÉT, AMIVEL A FUTÓ CSALÁD ÉLT IS. DE AZ ÉDESIPARI PORTFÓLIÓ SOSEM TUDOTT A RÉGI SZINTRE VISSZAKAPASZKODNI, EZÉRT ÚJRA ELADÁSRA KERÜLT. EZ A FUTÓ CSALÁD ÉS A FUNDY TÖRTÉNETE DIÓHÉJBAN. A TÖBBI KIDERÜL AZ ALÁBBI INTERJÚBÓL.

Mi volt a Fundy alapításának és eladása előtti életének története röviden?

Nálunk az édesiparnak régi hagyományai voltak. Nagypám *Oriental* néven cukorka- és csokigyárat alapított. A háború után a gyárat államosították – karrierje kezdetén Édesapám is a volt családi gyárban dolgozott. Pár év állami vállalati lét után, 1957-ben kisipart váltott: nyalókat és csavarcukrot kezdett gyártani. Én tizennyolc éves koromtól kezdtem vele dolgozni; egy Moszkvics 407-essel segítettem az értékesítésben és a disztribúcióban, maszek trafikoknak vittem nyalókat. Érettségi után az ELTE-re mentem, matek szakra; tanulmányaim alatt is a logisztikát intéztem. Később erre a tapasztalatra építve egyre növekvő, végül 150 autóból álló értékesítési és logisztikai hálózatot hoztunk létre, ami akkoriban teljesen egyedi volt; az élelmiszergyártók a 80-as években a nagy állami elosztó rendszereknek adták át a termékeiket; egyedi volt, hogy mi kisiparosként saját hálózattal rendelkezünk. És ezt a hálózatot úgy építettem, hogy közben volt egy főállásom is – az *Építéstudományi Intézet*ben volt egy matematikus állásom. Szerencsére engedték, hogy ne feltétlenül töltssem ott ki a munkaidőmet; így belefért a hálózat szervezése.

Édesapám halála után átvettem a cég irányítását. 1989. szeptember 18-án, az új Gazdasági Törvény adta lehetőséggel élve megalapítottuk kft.-nket, aminek a Futó család és az angol candy szó összeolvasztásával a Fundy nevet adtuk. Ez egyébként feleségem marketingötlete volt; feleségemnek akkoriban volt egy kereskedelemmel és marketinggel foglalkozó cége (aminek Fundesign volt a neve), ők dolgoztak a Fundynak is a kezdetektől fogva; sok ötletet köszönhattünk nekik.

Magyarországon gyorsan fejlődünk. A következő nagy ugrás a CEFTA, a közép-kelet-európai vámunió 1995-ös megszületése volt. Mi akkor gyorsan csináltunk leányvállalatot Lengyelországban, Csehországban, Szlovákiában és Romániában. Ezek sikere nagyon különbözött. A romániai leány jól muzsikált; ott még gyárat is létrehoztunk, olyan komoly piaci részesedést sikerült elérnünk. A szlovák cég is elég jól ment; a csehországi operációra viszont nem emlékszem

Mindenesetre a cég összességében nagyon sikeres lett. Tíz év alatt százszorosára nőtt az árbevételünk, a csehországi nehézségek ellenére is elég jó profitra tettünk szert, mégpedig teljesen organikusan.

Ekkor családi kupaktanácsot tartottunk arról, hogy hogyan lépünk tovább a céggel: versenyezzünk a multikkal, vagy keressünk egy olyan iparágat, ahol kevesebb multi szerepel. Úgy döntöttünk, hogy a Fundynak hosszabb távon esélye sem lehet a Nestlé vagy a Kraft Foods tőkeerejével szemben, és az újratervezés mellett döntöttünk.

szívesen, mert ott megloptak bennünket. A lengyel sem volt egy nagy siker, mert ott nem sikerült megtalálnunk azt a vezetőt, aki sikerre tudta volna vinni a céget.

Mindenesetre a cég összességében nagyon sikeres lett. Tíz év alatt százszorosára nőtt az árbevételünk, a csehországi nehézségek ellenére is elég jó profitra tettünk szert, mégpedig teljesen organikusan; próbáltunk privatizációban részt venni, de nem koronázta siker próbálkozásainkat a nagyobb cégvásárlásoknál. Kisebb üzemeket vettünk; megvásároltunk egy nápolyigyárat és egy konyakosmeggy-üzemet; de például Gyálon zöldmezős beruházással építettünk komoly nagy gyárat.

1996-ban lehetőségünk volt a család első édességyára, az *Oriental* egyik telephelyét és az összes gépét megvásárolni a *Rákóczi Mezőgazdasági Szövetkezettől*.

1997–98 tájára viszont megváltozott a cég körül a levegő. Addigra világhosszá vált, hogy bekerítettek és bekerítenek minket a multik; a beszállítók, az összes versenytárs és a vevők is azzá váltak. A saját értékesítési, disztribúciós és logisztikai hálózatra alapuló eladás megszűnt, mivel láncok álltak fel vevőként; más típusú kereskedelemre kellett (volna) áttérni. Látszott, hogy a növekedés lehetősége megállt.

Ekkor családi kupaktanácsot tartottunk arról, hogy hogyan lépünk tovább a céggel: versenyezzünk a multikkal, vagy keressünk egy olyan iparágat, ahol kevesebb multi szerepel. Úgy döntöttünk, hogy a Fundynak hosszabb távon esélye sem lehet a Nestlé vagy a Kraft Foods tőkeerejével szemben, és az újratervezés mellett döntöttünk: mi egyre inkább az ingatlanüzletünkre fókuszáltunk, az édesiparban pedig elkezdtünk nyitottabbak lenni külsős érdeklődők felé.

Hogyan esett a választás az ingatlanpiacra?

Ingatlanügyekkel már volt tapasztalatunk. 1992-ben megvásároltuk a *Folkart Kézművesház Zrt.*-t, mely népművészeti boltokat tulajdonolt és üzemeltetett szerte az országban. Kis színes, hogy a cég sikeres megvásárlása is a kiterjedt ügynökhálózatunkhoz

kapcsolódik; a cég részvényei szövetkezetek tulajdonában voltak szerte az országban; nekünk volt módunk gyorsan körbeszaladni az országot, és ezektől a szövetkezetektől megvásárolni a részvényeket. A cégnek hatvan boltja volt; ebből végül húszat saját tulajdonba sikerült venni, és azokat adtuk ki bérletbe.

Hogyan történt a Fundy eladása?

A holland *Van Melle N.V.*, a *Mentos* cukorka gyártója keresett meg bennünket; ők a mivelünk kezdett tranzakció előtt lecsúsztak egy cégvásárlásról, és ezután szerettek bele abba az ötletbe, hogy a Fundyt megvásárolják. A tárgyalások 1999 márciusától 1999 decemberéig tartottak; ugyan volt tanácsadónk, de kizárólag mi vettünk részt a tárgyalásokon, Gábor fiammal együtt. A folyamat közben kiderült, hogy mi azért kellettünk nekik, mert a vevőnk maga is tranzakcióra készült; az olasz *Perfetti* cég fente rájuk a fogát, és a hollandok a mi megvásárlásunkkal magukat akarták jobban pozicionálni (a céget egyébként még ma is *Perfetti Van Melle* csoportnak hívják).

Milyen élmény volt a cégeladás folyamata?

Ti maradtatok a cégben az eladás után?

Legfontosabb emlékem a cég eladásáról, hogy nagyon büszkék vagyunk, amit elértünk a folyamatban – bár a vevők csavarták jobbra és balra, végül azt az árat adták, amit kértünk érte. Persze fontos volt, hogy óriási titokban kellett tartani a folyamatot. És nem sokáig maradtam a cégben; pontosan két napig. Mi egy jól szervezett céget ötszáz alkalmazottal, nyolc igazgatóval adtunk át. Persze az akkori lehetőségekhez hozzátartozott, hogy a nyolc igazgató közül csak kettő beszélt angolul. A hollandok meg az első nap az angolt tették a cég hivatalos nyelvévé. Én abban állapotam meg a vevőkkel, hogy addig maradok, amíg azt gondolom, hogy segíteni tudunk; két nap alatt kiderült, hogy nem tudok; nincs szükségük a tanácsaimra. Hát egy év alatt jól le is rombolták a céget – mindent dafke máshogy csináltak, mint ahogy javasoltuk.

Hogyan merült fel a cég visszavásárlása?

A dologhoz hozzátartozott, hogy a *Van Melle* nem az egész portfóliónkat vette meg. Két speciális terméket gyártó cégünk megmaradt; a Rákóczi Szövetkezet volt, ami a diabetikus cukorkákat és édességeket gyártotta, *Diabette* néven (ez a brand még ma is létezik), és a

A 90-es években a Fundy felépítése nagyon jó kaland és óriási siker volt. A piac megváltozásával nekünk már nagyon nehéz lett volna azt sikeresen továbbvinnünk.

Karamell Zrt., ami ropigyártó volt. A *Perfetti La Melle* megkeresett bennünket, hogy portfóliótisztítást szeretnének az itthoni cégükben; a cukorka- és a gumicukorgyártás a fő irány, a többi (konyakmeggy- és nápolyigyártás) el akarják adni. Felajánlották nekünk. És mi visszavettük.

Mikor és mennyiért vettétek vissza ezeket a termelési vonalakat?

Körülbelül másfél évvel az első tranzakció után történt ez a visszavásárlás; a visszavásárolt portfólió eredetileg az egész cég kb. 15%-t képviselte, és mi ezt 1,5%-os áron vettük vissza. Azaz tizedáron nagyjából.

Hogyan működettétek a céget?

Mi Gábor fiammal addigra már az ingatlanüzletre koncentráltunk. Ezért nem volt időnk ezzel foglalkozni. A volt termelési igazgatónkat tettük meg az összevont édesipari tevékenységünk ügyvezetőjének. De ez a cégcsoport már igazán nagyra nem tudott nőni. Egy pillanatban felmerült, hogy hozzávásároljuk a *Bonbonettit*, de aztán lemondtunk erről a tranzakcióról. A csoport túlságosan nagy pénzügyi teljesítményt már nem tudott nyújtani; sikerült pozitív nullán tartani, pénzt már nem kellett beletennünk, de sokat nem is termelt. 2007-2008 táján nagy örömmel adtuk át egy szakmabeli magyar vállalkozónak, aki azóta is dolgozik az akkor eladott eszközökkel.

Hogyan tekintesz vissza a két tranzakcióra, 20–30 év távlatából?

A 90-es években a Fundy felépítése nagyon jó kaland és óriási siker volt. A piac megváltozásával nekünk már nagyon nehéz lett volna azt sikeresen továbbvinnünk. Nagyon jó ötlet volt tehát eladni a céget. És őszintén megmondom: rossz ötlet volt visszavenni. Azt hittem, hogy újra felépítek egy sikersztorit, de addigra már az ingatlanügyeinkkel foglalkoztunk, és nem tudtunk visszalépni. Nem volt kapacitásunk arra, hogy a megfelelő energiát tegyük bele az édesipar újrahódításába.

Én abban állapotam meg a vevőkkel, hogy addig maradok, amíg azt gondolom, hogy segíteni tudunk; két nap alatt kiderült, hogy nem tudok; nincs szükségük a tanácsaimra. Hát egy év alatt jól le is rombolták a céget – mindent dafke máshogy csináltak, mint ahogy javasoltuk.



ÜNNEP TAMÁS
IGAZGATÓ
CONCORDE MB PARTNERS
TAMAS.UNNEP@CMBP.HU

Interjú Várkonyi Balázssal

AZ EXTREME DIGITAL TÖRTÉNETE AZ ALAPÍTÁSTÓL AZ EMAG- GAL VALÓ FÚZIÓIG

HOGYAN JUTOTT EL VÁRKONYI BALÁZS AZ OTTHON ÖSSZERAKOTT SZÁMÍTÓGÉPEK ELADÁSÁTÓL ODÁIG, HOGY AZ ÉVI SZÁZMILLIÁRDOS FORGALMAT BONYOLÍTÓ EXTREME DIGITAL ÉS EMAG MÁRKÁK SORSÁT IRÁNYÍTSA? A HÚSZ ÉVEL EZEDELŐTTI KEZDETEKTŐL NAPJAINKIG TEKINTETTÜK ÁT VELE KÖZÖSEN CÉGE TÖRTÉNETÉT.

Mi volt az Extreme Digital alapításának és eladása előtti életének története röviden?

Az egész történet onnan indult, hogy a kilencvenes években még gimnazistaként meghirdettem a saját asztali PC-met, de a gépre több potenciális vevő is jelentkezett. Ezért, hogy mindegyiküket ki tudjam szolgálni, minden vevő számára megépítettem ugyanazt a konfigurációt, amit mind meg is vásároltak. Kezdetben a saját szobámban építettem a PC-ket, később azonban nyitottam egy boltot a Dohány utcában, ami ekkoriban egyfajta magyar Szilícium-völgy volt, mivel elég sok számítástechnikai szaküzlet működött ott. Míg eleinte csak számítógépekkel és alkatrészeikkel foglalkoztunk, később a digitális fényképezőgépek iránt is hatalmas volt az érdeklődés, ezekkel is bővítettük a kínálatunkat – a külföldi nagykereskedő partnerektől beszerzett termékeket nagyon jó áron tudtuk kínálni. Akkor még kényszerből nyitottunk az internet felé, mert az üzlethelyiség kicsi volt, a webáruházból azonban az egész országból érkező rendeléseket ki tudtuk szolgálni. Így lett a kezdeti *Extreme Computerből Extreme Digital*.

Hogyan merült fel cég eladása?

2015-ben döntöttünk arról, hogy a további intenzív terjeszkedéshez, növekedéshez külső tőkét kell bevonnunk – ekkorra már egyértelmű volt, hogy a növekvő versenyhelyzetben csak így őrizhetjük meg piacvezető pozíciónkat. Jól látszott, hogy a nemzetközi befektetői háttérrel bíró versenytársak (így például az eMAG) milyen agresszív terjeszkedési stratégiát folytatnak, noha a cégnek egyetlen hazai üzlete sem volt, kizárólag online értékesített.

Ki volt a vevő?

Milyen élmény volt a cégeladás folyamata?

Ti részei maradtatok a cégnek eladás után?

A *Steinhoff International* nevű dél-afrikai társaság, amely akkor a *Kikát*, a *Pepcót*, illetve a régióban több tucat egyéb kiskereskedelmi márkát birtokolt. Ők 50,8 százalékos, tehát többségi tulajdont vásároltak az Extreme Digitalban, a cégvezetők azonban mi maradtunk *Kelemen Gyula* alapítótársammal. Az első években az együttműködés ragyogóan működött: ekkor nyitottunk új üzleteket a Kika budaörsi és soroksári áruházaiiban, mivel a kutatásaink szerint a bútorboltban vásárlók közül sokan ugyanott szerettek volna háztartási nagygépet (mosó-, mosogatógépet, hűtőszekrényt) vásárolni. Ez egyébként valóban így van, amit az is jól jelez, hogy a Kika-beli boltjaink jelenleg is működnek, pedig a cégeink már nem tartoznak azonos tulajdonoshoz. A Steinhoff oldaláról pedig az online értékesítésben szerzett másfél évtizedes tapasztalatunknak vették hasznát nemzeti szinten.

Mikor és milyen körülmények között merült fel a cég visszavásárlása?

Mi volt a célotok a visszavásárlással?

2017-ben a Steinhoff International könyvelési botrányba keveredett. Bár ebben az Extreme Digital nem volt érintett, és a cég pénzügyi helyzete is folyamatosan stabil volt, üzleti partnereink bizalmát megingatta az anyacég botránya. Az e-kereskedelmi szektorban pedig csak úgy lehet hatékonyan működni, ha nagy tételekben gondolkodunk, rendelünk, ezért a kialakult helyzetet gyorsan meg kellett oldanunk.



Milyen céget vettetek vissza? Mennyiben volt azonos az eladott céggel, és mik voltak a különbségek? Milyen élményeid maradtak a visszavásárlás folyamatáról?

Ezért döntöttünk a részesedésünk visszavásárlása mellett: bár ennek pontos értéke nem nyilvános, a tárgyalási alapot a vállalat valódi piaci értéke jelentette. Mivel az Extreme Digital az új befektető alatt is folytatta a dinamikus növekedést, mi az előbb említett bizalomvesztésen kívül nem érzékelünk mást az anyacég pénzügyi botrányából.

Ma visszaemlékezve: jó ötlet volt eladni, majd visszavenni a céget?

Utólag könnyű okosnak lenni, de két évvel a botrány előtt még senki sem sejtett semmit a Steinhoff körüli dolgokról. Az akkor rendelkezésre álló információk birtokában valószínűleg ma sem döntenék másképp a befektetésről. Ugyanakkor a visszavásárlást követően is egyértelmű volt, hogy nem folytathatjuk a munkát egyedül az agresszív versenytársak szorításában. Így már a visszavásárlást követően azonnal megkezdtük a tárgyalásokat a lehetséges partnerekkel. Gyakorlatilag az e-kereskedelmi piac minden fontos szereplőjével tárgyaltunk, de végül az eMAG-gal kötöttünk megállapodást.

Mi a cég későbbi története? Mik a mai tervek? Az eladási és vételi folyamatokból, azaz a tranzakciókból mik a fő tanulságok, amiket levontál magadnak?

Az Extreme Digital és az eMAG fúziójával a hazai piac két legnagyobb online szereplője egyesült. Ez azonban nem volt egy könnyű menet, hónapokat kellett várni a Gazdasági Versenyhivatal jóváhagyására, és az alatt az idő alatt nem tudtunk a kellő mértékben haladni a fejlesztéseinkkel. Azért döntöttünk az egyesülés mellett, mert egyetlen közös, magyarországi cégközponttal költséghatékonyabban tudjuk kiszolgálni a vásárlókat, és képesek leszünk akár évi százmilliárdos forgalmat is lebonyolítani.

Úgy gondolom, hogy a régióban egyre aktívabb kínai és amerikai e-kereskedelmi óriásokkal szemben csak maximálisan hatékony működés mellett tudjuk majd felvenni a kesztyűt, egy ilyen környezetben egy magányos harcosnak nem teremne túl sok babér. Azáltal, hogy a piac két legnagyobb szereplője egyesül, a beszállító partnereinknél is olyan nagy tételű megrendeléseket tudunk eszközölni, amelyekre olyan kedvező árakat kaphatunk, amelyet a nálunk kisebb szereplők nem képesek kialakítani, tehát a fúzió végső soron a vásárlók számára is előnyös lesz.

Az Extreme Digital–eMAG fúziójának első lépéseit 2020 januárjában kezdtük el: ennek során egy nagy márkahűséggel bíró ügyfélkörrel rendelkező cég egyesül egy harsány kommunikációt folytató márkával, amelynek neve nemzetközi szinten is ismert.



A koronavírus-vészhelyzet alatt folyamatosan zajlott a két szervezet közeledése: üzleti szempontból az Extreme Digital és az eMAG Magyarország idén tavasz óta egységes mutatók és üzleti kimutatások mentén működik, így a két cég tevékenységét egyszerű összehasonlíthatni, illetve a közös eredményeket is egyszerű kiszámolni. Jelen pillanatban nagy erővel dolgozunk a közös készletkezelésen, a beszerzési feltételeink és folyamataink egységesítésén.

Előrehaladott állapotban vagyunk az eMAG magyarországi offline lábának a kiépítésében is, ami hatalmas mérföldkővet jelent a márka életében, hiszen a hibrid (online és offline) üzleti modellben működő Extreme Digital esetében is a forgalom mintegy felét a szakszettek generálják.

A koronavírus előtt a bolti eladások még a forgalom 60 százalékát tették ki, jelenleg pedig 50-50 százalékos az arány az üzletek és a webshop forgalma között. Három hónap alatt ment végbe ez a jelentős átalakulás, ami várakozásaink szerint meg is fog maradni. Mindez jól szemlélteti, hogy az e-kereskedelmi piac milyen gyors átalakulásban van, amelyre csak egy maximális hatékonysággal működő társaság tud kellő gyorsasággal reagálni. Az Extreme Digital és az eMAG közös munkája egyébként a járványhelyzet kezelését is elősegítette: egységes járványügyi akciócsoport kezelte és kezeli folyamatosan a dolgozóink biztonságát és a zavartalan munkavégzést. Ennek köszönhetően a vészhelyzet alatt komoly fennakadás nélkül ki tudtuk szolgálni a karácsonyi szezonnál is magasabb megrendelésszámot. A két márka vállalati tájékoztató kommunikációs tevékenységei is egymáshoz igazodtak, egységesedtek, és az Extreme Digital az eMAG-gal közösen adományozott szájmasczkokat a rászoruló szervezeteknek.



MICHALETZKY MÁRTON
PARTNER
CONCORDE MB PARTNERS
MARTON.MICHALETZKY@
CMBP.HU

*Interjú Dr. Kóka Jánossal az
Elenderrel kapcsolatos tranzakcióiról*

ELENDERTŐL EUROWEBIG, EGY SIKERES INTERNET- SZTORI

AZ **ELENDER** NÉV MAGYARORSZÁGON EGYKORÚ AZ INTERNETTEL. A KILENCVENES ÉVEK EGYIK PIACVEZETŐJÉNEK TULAJDONRÉSZEÉRT SZÁMOS BEFEKTETŐ VERSENYZETT, A GYŐZTES **PSINET**-ET AZONBAN ELSODORTA A **DOTKOM LUFI** KIDURRANÁSA. EZ SZOLGÁLTATTA A LEHETŐSÉGET A JÓL MŰKÖDŐ CÉG VISSZAVÁSÁRLÁSÁRA, MAJD ÚJABB ÉRTÉKESÍTÉSÉRE.

Mi volt a társaság alapításának és eladása előtti életének története röviden?

Az *Elender* a rendszerváltáskor indult, a 90-es évek közepére érett, sikeres informatikai céggé nőtt, az *Albacomp* és az *IBM* mellett a három legnagyobb számítógépes márka egyike lett Magyarországon. A fő piacát, a számítástechnikai kereskedelmet megtépázta a Bokros-csomag nyomán kialakuló fekete kereskedelem, így az alapító tulajdonos, *Lepp Gyula*, új üzletágban gondolkodott. Az internetszolgáltatás lett az új húzóágazat, amely pár éven belül kizárólagos profillá vált. Egyéni előfizetők tízezeit, üzleti ügyfelek ezreit kötöttük a hálózatra. A *Sulinet* keretében több mint ezer magyar oktatási intézmény internetelérését is mi

építettük ki a *Matáv* infrastruktúráján. Tőkét vontunk be, az *Advent International* ötmillió dollárt fektetett a további növekedésbe. Megvettük a kisebb helyi konkurenseinket és a *Compuserve* magyar szolgáltatóját is. Az ezredfordulóra – a *Matáv* mellett piacvezetőként – hétmilliárd forintos árbevételű céggé nőttünk. A tőkebevonás után hosszabb távra terveztünk, de heteken belül megjelent az első vevőjelölt, több mint húszmillió dolláros vételi ajánlattal. Pár hetes tárgyalás után a tulajdonosok úgy döntöttek, hogy gyors megállapodást helyett, profi tanácsadó bevonásával versenyt hirdetnek. A stratégia bevált: a világ vezető szolgáltatói jelentkeztek be a cég megvásárlására, és harmincmillió dollár feletti vételárat értünk el.

Hogyan merült fel a cég eladása?

Az internetszolgáltatókért a tőkepiacon éles verseny alakult ki, minden szereplő a globális hálózatokban látta a jövőt. A NASDAQ szárnyalt, az Elender volt a térség legsikeresebb szolgáltatója, az értékelés kiemelkedő volt. A többségi tulajdonos egyre inkább háttérbe vonult, más befektetések iránt is érdeklődni kezdett.

Ki volt a vevő? Milyen élmény volt a cégeladás folyamata?

Én akkor 28 éves voltam, vezérigazgatóként a részvények tíz százalékát birtokoltam, de a többségi tulajdonosok rám bízta a folyamat levezénylését. A CA-IB tanácsadó céget bíztuk meg, hogy segítsenek eladni az Elendert. Az angol befektetők támogatása mellett a magyarországi M&A szakma legjobb neveivel, *Simor Andrással, Bajnai Gordonnal, Lantos Csabával, Ormosy Gáborral, Sarlós Balázzsal, Benke Ákossal*, jogi oldalon pedig *Forgó Zoltán* irodájával dolgozhattam. Amerikai és európai távközlési és informatikai cégek versengtek Kelet-Közép-Európa legnagyobb független internetszolgáltatójáért. A legjobb ajánlattevő az egyik legnagyobb tengerentúli hálózatulajdonos, a *PSINet* volt.

Ti részeli maradtatok a cégnek eladás után?

Az új tulajdonos szétválasztotta a céget. A magán-ügyfeleket kiszolgáló részleget *inter.net* néven, különálló vállalkozásként működtette. Az ottani vezető kiválasztása még az én feladatomból volt, de utána nem volt befolyásom a működésre. A vállalati megoldásokra összpontosító Elender pedig *PSINet Magyarország* néven, de lényegében változatlan formában élt tovább. A vezetést és a csapatot megtartották, az integrációs szándék a pénzügyre és a műszaki megoldásokra korlátozódott.

Pár hónap múlva felkértek, hogy – a magyar cég felügyelete mellett – vállaljam el a cég európai üzletfejlesztési alelnöki pozícióját Genfben. Igent mondtam, onnantól kezdve állandóan úton voltam, így a két korábbi helyettesemet, *Berki Endrét* és *Graur Tamást* jelöltem ki társ-vezérigazgatóknak, megtartva a cég elnöki pozícióját.

Mikor és milyen körülmények között merült fel a cég visszavásárlása? Mi volt a célotok a visszavásárlással?

A vásárlás után nem sokkal kidurrant az internetes részvények árfolyamát egekbe hajtó lufi, a Nasdaq-index egy év alatt 60 százalékot esett. A korábban bőséges finanszírozási források elapadtak, a hálózatba és cégvásárlásokba milliárdokat ölő PSINet kilátástalan helyzetbe került. A korábban még 120 dolláron jegyzett részvények pár hónap alatt 1 dollár alá estek. 2001. júniusban a PSINet csődvédelmet kért, 2002-ben pedig szétdarabolva értékesítették a cég részeit. A szemünk előtt füstölt el sokmilliárd dollárnyi vagyon, és hullott porba a cég vezetői által képviselt világmegváltó ambíció. Az európai menedzsment ennek tehetetlen szemlélője volt, az itteni leányvállalatok jól teljesítettek, de az üzlet nagy részét az amerikai és ázsiai eszközök tették ki. Tanulságos eset volt.

Az M&A „folyamatos jelen idő”, ugyanúgy része egy vállalkozás stratégiai értékkeszletének, mint a jó termék, vagy a kiváló sales.

Milyen céget vettetek vissza? Mennyiben volt azonos az eladott céggel, és mik voltak a különbségek?

Az Elender kiváló állapotban volt, nyereséges üzletmenettel, stabil és profi csapattal. A működésünket nem érintette az anyavállalat csődje. Partnert kerestünk a visszavásárláshoz, ez pedig az akkor már Bajnai Gordon által vezetett *Wallis* lett. Végül az eredeti eladási ár töredékéért sikerült megállapodni 2002-ben az amerikai felszámolókkal a visszavásárlásról.

Milyen élményeid maradtak a visszavásárlás folyamatáról?

Gyors és egyszerű folyamat volt. A céget mi irányítottuk, jól ismertük.

Mi lett a cég későbbi története?

Visszekereszteltük Elenderre, a *Wallis* segítségével tovább növeltük, az időközben megerősödött webes üzletágot külön cégbe szerveztük, vásároltunk hozzá más érdekeltségeket, például az *Index.hu* akkori kiadóvállalatát. Két év múlva egy másik amerikai cégnek, a Magyarországon is működő, *Törő Csaba* által vezetett *Euroweb*nek adtuk el a szerzési érték sokszorosáért.

Ma visszaemlékezve: jó ötlet volt eladni, majd visszavenni a céget?

A csúcson jó eladni és a mélyponton jó (vissza)vásárolni, ez pedig nekünk sikerült. Nem mondom, hogy tudatosan terveztük minden mozzanatát, jó adag szerencse is kellett hozzá.

A eladási és vételi folyamatokból, azaz a tranzakciókból mik a fő tanulságok, amiket levontál magadnak?

Ha három fő tanulságot kellene megneveznem, az alábbiakat mondanám:

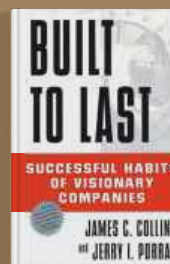
1. Ha tőkebevonáskor nem is feltétlenül, de eladásnál mindenképp érdemes profi tanácsadót foglalkoztatni. Sokkal többet hozhat, mint amennyibe kerül.
2. Minden tranzakciós szándék sikere a megfelelő időzítésen múlik.
3. Az M&A (tőkebevonás, akvizíció, befektetés, kifejlesztés, részleges vagy teljes exit, visszavásárlás, szétválás, összeolvadás) „folyamatos jelen idő”, ugyanúgy része egy vállalkozás stratégiai értékkeszletének, mint a jó termék, vagy a kiváló sales.



NAGY KÁLMÁN
ÜGYVEZETŐ PARTNER
CONCORDE MB PARTNERS
KALMAN.NAGY@CMBP.HU

TARTÓSNAK ÉPÍTVE – HÁROM ÉVTIZED UTÁN IS RELEVÁNS?

TIPIKUS AMERIKAI STÍLUSBAN ÍRÓDOTT A *TARTÓSNAK ÉPÍTVE* CÍMŰ KÖNYV. EZ A BESTSELLER ESETTANULMÁNYOK TÖMEGÉN KERESZTÜL MUTATJA BE, HOGY MI KELL AHHOZ, HOGY EGY CÉG 50, 100 VAGY AKÁR 200 ÉVIG SIKERES LEGYEN. HARMINC ÉVVEL A PUBLIKÁCIÓ UTÁN MEGNÉZTÜK, HOGY VAJON TOVÁBBRA IS IGAZ-E, AMIT ÁLLÍTANAK: MEGTALÁLTÁK A TARTÓS ÉS SIKERES CÉGEKET, ÉS AZONOSÍTOTTÁK A TITKOS RECEPTJÜKET.



A Tartósnak építve szerzői leszámolnak a vezető és az ötlet dominanciájának mítoszával

Jim Collins és Jerry I. Porras több bestsellert is írtak a pályafutásuk során, ezek egyike a Tartósnak építve (angolul: *Built to Last*). A könyv arra keresi a választ, hogy melyek azok a tényezők, amelyek egy céget valóban hosszú távon sikeressé, ellenállóvá, úgy általában tartóssá teszik. Sokszor hallhattuk karrierünk során, hogy bizony a vizionárius cégeket a vizionárius vezetők teszik naggyá. Ahhoz, hogy sikeres legyen egy cég, karizmatikus vezetőre, úgynevezett leaderre van szükség. A szerzők mellett érvelnek, hogy ez miért nincs így, és az igazán sikeres, akár már két évszázada prosperáló cégek titka miért is nem egy vagy néhány személyen múlik. Amellett érvelnek, hogy bizony a struktúra, a felépítés, a rendszer számít, és nem a konkrét személy vagy üzenet, esetleg az a bizonyos világraszóló ötlet. A könyvnek külön érdekessége, hogy

nem pusztán tulajdonosoknak szól, minden fejezet végén van egy olyan rész, ahol azt fejtik ki, hogy a struktúra egyéb szereplői mit tudnak tenni annak érdekében, hogy a saját szintjükön fejlődést vagy változást érjenek el. Így ez a könyv nem pusztán a kiválasztott keveseknek, cégtulajdonosoknak szól, hanem mindenkinek, aki dolgozik.

18 vizionárius céget, az aranyérmeseket hasonlították össze 18 ezüst- és bronzérmes céggel

Ahhoz, hogy megállapítsák a sikeres cégek jellemzőit, először találniuk kellett ilyeneket. Mivel nem akarták a saját szubjektív benyomásaik alapján ezt megtenni, a szerzők a legnagyobb amerikai cégek közül kiválasztottak 700-at úgy, hogy a lehető legrepresentatívabb legyen a mintavétel, és ezeknek a vezérigazgatóit kérték meg, hogy azonosítsák azokat a

cégeket, amelyek szerintük a leginkább vizionáriusak. A szerzők kiválogatták a húsztöbbesör említett céget, majd minden, 1950. után alapított céget kivettek a listából azért, hogy a hosszú távú szempontot erősítsék. Így maradt 18 cég a több mint 500-ból. Ezek a cégek közül a legfiatalabbat 1945-ben alapították, a legidősebbet 1812-ben, a medián alapítási idejük 1902.

Azért, hogy ne pusztán a triviális közös pontokat azonosítsák, hanem azokat a tényezőket, amelyek kiemelik ezeket a cégeket a többiek közül, létrehoztak egy összehasonlító csoportot az alábbi szempontok alapján: hasonló alapítási évvel rendelkezőket kerestek, amelyeknek hasonló a terméke vagy hasonló piacon versenyeztek. A szerzők ezeken felül azokból a cégekből indultak ki, amelyeket a kiválasztott vezérigazgatók bár megemléstettek, de jóval kevesebbszer, mint a vizionárius cégeket. Végül, arra törekedtek a szerzők, hogy az összehasonlító cégek is sikeresek legyenek, hiszen sikertelen céggel nem lett volna igazán értelme összehasonlítani a vizionárius cégeket. Az volt a cél, hogy az aranyérmes cégeket az ezüst- és bronzérmesekkel tudják összehasonlítani. Így találtak mind a 18 vizionárius céghez egy-egy összehasonlító céget. Az alábbi listából nem mindegyik cég neve lehet ismerős, főleg az összehasonlító csoportból – a cikk végén kitérünk az okokra.

vizionárius cégek

3M
American Express
Boeing
Citicorp
Ford
General Electric
Hewlett-Packard
Johnson and Johnson
IBM
Marriott
Merck
Motorola
Nordstrom
Philip Morris
Procter & Gamble
Sony
Wal-Mart
Walt Disney

összehasonlító cégek

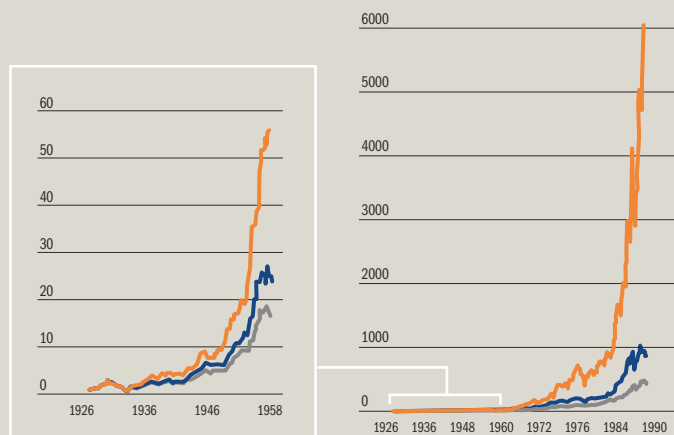
Norton
Wells Fargo
McDonnell Douglas
Chase Manhattan
GM
Westinghouse
Texas Instruments
Burroughs
Bristol-Myers Squibb
Howard Johnson
Pfizer
Zenith
Melville
RJR Nabisco
Colgate
Kenwood
Ames
Columbia

Miután azonosították a vizionárius cégeket, megvizsgálták, hogy ezek valóban jobban teljesítenek-e, mint az összehasonlító csoport, illetve valóban jobban teljesítenek-e, mint a piac. Ennek a mérőszáma az volt, hogy ha az ember egy dollárt befektetett 1926-ban, akkor mekkorára nő a befektetése időközben (ezúttal 1990-ig). Az eredmény valóban sokkoló. Látszik az ábrán, hogy bár az összehasonlító cégekbe befektetni jobb ötlet, mint általában a piacba, mert 64 év alatt dupla akkora vagyont lehetett vele építeni, de a vizionárius cégekbe fektetni teljesen más. Ezekkel közel tizenötször akkora vagyont lehetett építeni. Ahhoz, hogy

EGY DOLLÁRNYI BEFEKTETÉS HOZAMA

1926-1990

■ VIZIONÁRIUS CÉGEK
■ ÖSSZEHASONLÍTÓ CÉGEK
■ PIACI ÁTLAG



FORRÁS: BUILT TO LAST

megállapítsák, mi a különbség a vizionárius cégek és az összehasonlító cégek között, részletesen elemezték mind a 36 társaság történelmét, szervezeti struktúráját, belső folyamatait, mindent.

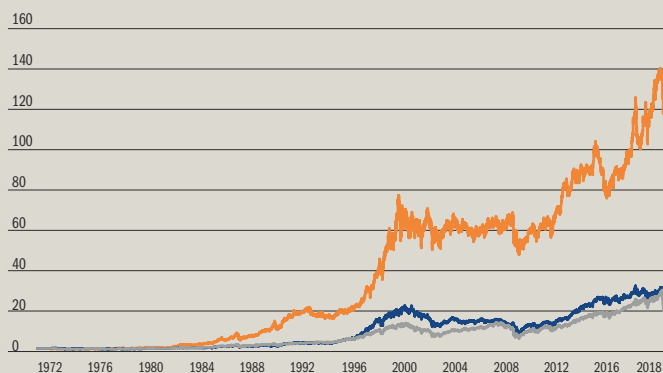
A legkiválóbb cégek száz évig változatlanok, a legfontosabb dolgokban megis folyamatosan változnak

A legfontosabb üzenetet egy metaforaként fogalmazták meg a szerzők: nem az időt kell tudni megmondani, hanem órát kell tudni építeni, mert akkor ez az óra bármikor meg fogja tudni mondani az időt. Ha ezt cégekre értelmezzük, akkor nem egy fontos ötlet, piac, személy vagy termék köré kell építeni a rendszert, hanem egy olyan időálló rendszert kell építeni, amelyik szisztematikusan ki tudja termelni magából a jó ötleteket, a megfelelő piaci stratégiát, a kellően motiváló és példamutató vezetőket és a sikeres termékeket. A fő kérdés az, hogyan lehet ezt a rendszert kiépíteni... és nos, a válasz az, hogy sokféleképpen. De persze azért van konkrét válasz is. A szerzők szerint a leginkább lényeges egy megfelelő struktúrához, hogy a cégnek legyen egy konkrét ideológiai alapja. Egy valami olyan, mindent átható szemlélet, ami rövid távon is és hosszú távon is igaz, és amellyel azonosulni lehet. Ez nem tud jó vagy rossz lenni, hiszen a Philip Morrisnak is van mindent átható ideológiája, többek között az egyén választási szabadsághoz való joga. Ez az ideológia bármi lehet, mindaddig, amíg ez áthatja az egész szervezetet. Erre rengeteg példát hoznak a szerzők – érdemes elolvasni. Érdekes, hogy nem tudtak egy konkrét ideológiát vagy egy tipikusan megjelenő példát mondani, hiszen annyira különbözőek a vizionárius cégek egymástól, hogy különben nem is tudnának azok lenni, ha hasonlítanának egymásra. Ami viszont biztos, hogy ez az ideológia nem a profitról szól, a vagyonnövekedésről (persze nem vettek bele vagyonnevelő cégeket a listába), és több olyan példa is

¹ A megkeresett vezérigazgatók kevesebb mint negyede válaszolt.

VIZIÓNÁRIUS ÉS ÖSSZEHASONLÍTÓ CÉGEK TELJESÍTMÉNYE

1972–2018



FORRÁS: CMBP

volt arról, hogy az ideológia a profitmaximalizálással ellentétes döntésekre vezette a vizionárius cégeket – ami paradox módon hosszú távon mégis jelentősen megnövelte a profitot.

A mindent átható ideológia csak nagyon ritkán változhat – ennek akár száz évig is meg kell, hogy állja a helyét. Viszont eközben a cégeknek folyamatosan törekedniük kell a változásra, a fejlődésre, a jobbá válásra. Ehhez hajmeresztő célokat kell tudni kitűzni. Ezeknek a céloknak kockázatosnak, de technikailag elérhetőnek kell lenniük, még ha nehezen is vagy akár a csodával határos módon, de elérhetőnek. Ahhoz, hogy ezeket a hajmeresztő célokat elérhessék, elképesztően elkötelezett, szinte már szekta jellegű közösségnek kell kialakulnia a szervezetben belül. A szerzők a könyv során példák sorával állnak elő, hogy melyik cég milyen hajmeresztő célt tűzött ki, azokat hogy érte el, illetve milyen szekta jellegű környezetet építettek ki az adott cégeken belül.

A fentiekben túl további kritikus szemléletbeli tényezőket sorolnak fel, illetve konkrét tippeket is adnak arra, hogyan is építhetjük meg a saját „óránkat”, amely tökéletesen tudja megmondani az időt, vagy hogyan tudjuk a saját szervezetünket a saját szintünkön jobbá tenni. Kitérnék arra, hogyan vágjunk bele ötletekbe, milyen vezetőket érdemes választani, hogyan érdemes értékelni a sikereinket. A könyv amellet, hogy konkrét tudást is közöl, nagyon érdekes és meggyőző, az amerikai vállalati kultúra történelmébe is észrevétlenül betekintést nyerünk. A könyv elolvasása során belelehetünk a legnagyobb amerikai vezetők fejébe, hogy amikor nehéz dilemmákkal szembesültek, akkor mi alapján hoztak döntéseket.

²Túlélési torzítás az, amikor a mintába nem kerülnek be a mintavételezés során a tőzsdén már nem lévő cégek. Tehát például az RJR Nabisco a fenti ábra készítése során már nem létezett, viszont 1972-ben még igen. Amennyiben tehát az 1 dollár egy részét az RJR Nabiscoba is befektettük volna, akkor a csődbemenetel okán a befektetésünk RJR Nabisco-ra eső részét elvesztettük volna, és így a végső eredmény is romlik. Az ábra tehát az összehasonlító csoportnál felülbecsüli a tényleges megtérülést.

A könyv üzenete máig érvényesnek tűnik, hiszen a vizionárius cégek vizionáriusak is maradtak

Bár a könyv 1994-ben íródott, ma is érvényesnek tűnik az alapvető üzenete. Azok a cégek, amelyeket a szerzők azonosítottak, mint vizionáriusok, máig jobb befektetésnek bizonyultak, mint a sima piaci index vagy az összehasonlító csoport.

Megvizsgáltuk az árfolyamokat az elérhető adatbázisok alapján, és bár nem tudtunk visszamenni addig, mint a könyv szerzői, csak a 70-es évekig, de így is látványos az eredmény. Ha valaki a vizionárius vagy összehasonlító cégekbe, esetleg a piacba fektetett 1 dollárt 1972. június 1-jén, akkor 2020. március 30-án rendre 130.9, 24.7, és 23.4 dollár vagyona lett volna.

Fontos információ, hogy a piaci adatok nélkül is tetten érhető a különbség a két csoport között. A könyv megírása óta ugyanis, míg a vizionárius csoportból egyik cég sem került kivételre tartósan a tőzsdéről, addig az összehasonlító csoportból hat darab megszűnt működni, és kettőt felvásároltak (mind a kettőt a vizionárius csoportból). Így, amennyiben kikorrigálnánk a fenti adatokból a túlélési torzítás² hatásait, akkor még erősebb lenne a kontraszt a vizionárius és az összehasonlító cégek között.

Érdeemes elolvasni – tudományosabb, mint amilyenek elsőre tűnik

Javasoljuk a könyv elolvasását, mert amellet, hogy hasznos tudás birtokába kerülhetünk, közben rendkívül szórakoztató is. A szerzők rengeteg példán keresztül alaposan bemutatják minden szempont mögöttes logikáját, már csak azért is megérheti elolvasni, hogy megértsük a híres GE vezetőképző háttérét, vagy a Merck által kifejlesztett, majd ingyen osztogatott oltás hosszú távú hatásait, esetleg hogyan vált a Boeing abszolút piacvezetővé. Bár lesznek olvasók, akik számára kicsit túl terjengősnek, túlságosan narratívának tűnhet a *Tartósan építve*, a könyv végén több mint 80 oldalon keresztül taglalják a szerzők a hat éven át tartó kutatásuk dilemmáit, a forrásokat és a konkrét elemzéseiket, amelyek konklúzióit a tőzsszövegben felvillantották. Ahhoz, hogy a következtetéseik mellet tudjanak érvelni, valóban sok konkrét esetet kell bemutatni. A könyv tehát alapos és átgondolt kutatáson alapszik, és mint ahogy láthattuk, a szerzők által vizionáriusnak címkézett cégek legutóbbi, majdnem ötven éves teljesítményét, ezeket valóban tartósan építették.



MERCZEL LEVENTE

IGAZGATÓ

CONCORDE MB PARTNERS

LEVENTE.MERCZEL@CMBP.HU

Interjú dr. Béres György alapítóval

A KASTÉLYPARK KLINIKA

A KASTÉLYPARK KLINIKA ORSZÁGSZERTE ISMERT INTÉZMÉNY ÉS NEMZETKÖZILEG ELISMERT SZAKMAI MŰHELY. FŐ PROFILJA A SPORTSEBÉSZET, PROTETIKA, ILLETVE EGYÉB VÉGTAGSEBÉSZET, DE TÖBB KÜLÖNLEGESNEK TEKINTHETŐ BEAVATKOZÁST IS VÉGEZ. ÉVENTE, TERVSZERŰEN BŐVÍTIK SZAKMAI TEVÉKENYSÉGÜK KÖRÉT, KÖVETIK A SZAKIRODALOM ÁLTAL LEGEREDMÉNYESEBBNEK MINŐSÍTETT MÓDSZEREK VÁLTOZÁSAIT. A KLINIKA AZ OLIMPIÁRA KÉSZÜLŐ KERET, A HAZAI ÉS NEMZETKÖZI ÉLSPORT ÉS SZABADIDŐSPORT EGYIK KIJELÖLT ELLÁTÓ HELYE, AKKREDITÁLT SPORTSZAKORVOSKÉPZŐ HELY ÉS TÖBB EGYETEM GYÓGYTORNÁSZ KÉPZÉSÉNEK UGYANCSAK AKKREDITÁLT HELYE. MARKETINGTEVÉKENYSÉG NÉLKÜL IS TÖBB MINT ÖTVEN ORSZÁG ÁLLAMPOLGÁRÁT OPERÁLTÁK AZ ELMŰLT TIZENÖT ÉVBEN.

Dr. Béres Györgyöt, a klinika alapító tulajdonosát, egyben főigazgatóját kérdeztük az elmúlt napokban sikerrel zárult tranzakciója kapcsán.

Mi adta a motivációt 2003-ban egy saját intézmény létrehozásához?

1995-ben a *BMKKI Mozgásszervi Sebészetének* fejlesztésére kaptam megbízást. Ez a tevékenység nyolc év alatt kinőtte a kórházban rendelkezésünkre álló területet, műtőkapacitást, ezért a BMMK és köztem megállapodás született, melynek értelmében magánereőből létrehozott „szatellit” ellátóhellyel

bővítjük a végtagsebészeti tevékenység lehetőségeit. A megállapodás a BMKKI távlati fejlesztési tervében is szerepelt, és az akkori belügyminiszter is aláírta. A megállapodás értelmében Magyarországon elsőként egy érdekes modell került kialakításra: a BMKKI finanszírozott ágyakat és kapacitást helyezett ki egy olyan létesítménybe, amely nem közpénzből valósult meg, és a tulajdonosa is magán gazdasági társulás. Magas színvonalú és kiemelkedően jól felszerelt magánkórház keletkezett – közfeladat ellátásra.

Külföldi tapasztalatok alapján megvalósítottuk azt a rendszert, melyben az orvosok műtétből származó jövedelmének 100%-át a munkahely fizeti ki, ezért az érdekeltség meghatározó eleme a műtéti szám, és nem a betegválasztás, más megközelítésben a hálapénz. A *Kastélypark Klinika* felépült, a szerződés érvénybe lépett, a terv megvalósult. Később kórházösszevonás miatt ez a szerződés megszűnt, ennek ellenére a *Kastélypark Klinika* a mai napig többségében közfeladatot lát el.

Mik voltak a legnagyobb kihívások a közel két évtized során, és mire a legbüszkébb?

Járatlan úton kellett lépnedünk, ez nem volt könnyű. A legnagyobb nehézség a szakmai környezet ellenállása volt, az OEP-finanszírozott ágyak megszerzése és az ismeretlen út aktuális kihívásai voltak. Ha sorrendbe kell állítani, hogy mire vagyok legbüszkébb, elsőként a munkacsoport teljesítményét

emelem ki. Minden nap megtiszteltetésnek érzem, hogy olyan szakemberek csatlakoztak hozzánk, akik felkészültségük, munkatílusuk, munkabírásuk, emberi tartásuk alapján kiemelkedő erőt képviselnek. Másodsorban büszke vagyok arra, hogy a szakma elfogadta a fejlesztés idején még szokatlan törekvést, amely jelenleg is az alapkövünk: egy magánkórház is hasznos része a közfeladat ellátásnak. Megjegyzem, hogy a 15%-os tulajdonostársunk, a *Letét Kft.* tíz évvel ezelőtti csatlakozása meghatározó tényező volt.

Miket lát a mai magyar egészségügy előtt álló legfontosabb feladatoknak?

A finanszírozási kérdések megoldását. Elsőként azt említeném, hogy a teljesítményfinanszírozásnak fontos része a folyamatos, értékkeövető finanszírozási kódkarbantartás, amelynek alapja a szoros együttműködés a Szakmai Kollégiumok, a gazdasági szakemberek között, így segítve a finanszírozó munkáját. Fontos lenne kezelni az amortizáció költségeit, a technikai fejlődéssel járó áremelést, és ezeket rendszerszerűen kezelni a gazdasági tervezés során. Végül, de nem utolsósorban, szektorsemlegesen kellene kezelni a közfeladatot ellátó létesítmények reális bérfejlesztését. Megfelelő, reális béripolitikával az egészségügyi dolgozók létszáma stabilizálható lehetne. A magán szolgáltatók a munkavállalók bérigényét, a bekerülés költségeit, a létesítmény és a műszerek amortizációt beárazzák, gazdasági erejük szerint, deficit nélkül kezelik. A munkaerőhiány,

A VEVŐ SZEMÉVEL

Kóka János, a Doktor24 Medicina Zrt. elnöke és a cégcsoport egyik tulajdonosa arról, miért éppen a Kastélypark Klinikát választották:

Béres professzor úr vitathatatlanul a legnagyobb nevű orvosok egyike Magyarországon. Nem csak sebészi, hanem intenzív- és iskolaalkotó képességei is kiemelkedőek.

Az általa alapított, és felelőségével, *Béres-Muszka Ibolyával* közösen működtetett *Kastélypark Klinika* egyszerre tudott szakmailag és üzletileg is sikeres lenni. A legkiválóbb ortopéd sebészek csatlakoztak a csapathoz, a klinika pedig nemzetközileg is hírnevet szerzett, megkerülhetetlen ortopédiai centrummá vált. Eközben a betegek és a műtétek száma folyamatosan nőtt, a köz- és magánfinanszírozásban egyaránt. A tatabi épületet kinőttek, új, budapesti kórházban, rehabilitációs központban gondolkodtak, új szolgáltatások bevezetésén dolgoztak. Ekkor döntöttek úgy a tulajdonosok, hogy immár nem családi vállalkozásként vágnának neki a következő fejezetnek. Egyszerre szerették volna egy értékesítéssel lezárni ezt a sikeres időszakot, és olyan partnert találni, ahol a tervezett fejlesztések megvalósulhatnak, és ahol Béres doktor vezetésével egy sokkal nagyobb rendszer szolgálhatja ki a pácienseket.

A Doktor24 eközben komoly ugrást tervezett. *Lancz Róbert* vezérigazgató és felesége, *Lancz Ildikó* vezérigazgató-helyettes vezetésével, 10 millió eurós tőkebevonással akartunk a magyar egészségügyi piaci konszolidáció élére állni, és a terveink között egy mozgásszervi centrum is szerepelt.

A két folyamat időben összeért. Fontos volt, hogy az ajánlatunkat a számok mellett stratégiai szempontból is értékelte a Béres család. Közösén vallott értékek menten terveztük a fejlesztéseket, a tulajdonos házaspárral hamar megtaláltuk a közös hangot. A részletes megállapodás kimunkálásában a *Kastélypark Klinika* kisebbségi befektetőjének képviselője, *Rutai István* mellett a *Concorde-IMAP* profi csapata is hatékony segítségnek bizonyult.

Érdekes epizódja a történetnek, hogy a Doktor24-nél mi magunk is a *Concorde MB Partners* tanácsadó céget választottuk a tőkebevonási folyamatunk menedzselésére, de ők ezt – a nyilvánvaló érdek-konfliktus okán – nem tudták elvállalni. A szükségből erényt kovácsoltunk: nem másik tanácsadó céget kerestünk, hanem *Sarlós Balázs* személyében nagyszerű M&A szakembert igazoltunk a cégcsoportba, aki – amellel, hogy sikerrel vitte végig a tőkebevonási és befektetési folyamatokat – ma a Doktor24 felsővezetésének fontos tagja.

valamint a kifizetetlen szállítói követelések elsősorban az állami szolgáltatókat érintik, elsősorban azért, mert a pénzügyi konszolidációra eddig minden évben számíthattak. Értékelésem szerint a legfontosabb a stabil gazdálkodás, működtetés, melynek feltétele a Magyarországon képzett, de külföldön dolgozó szakemberek hazahívása.

Több olyan orvos is dolgozik a klinikán, akiket külföldről sikerült „hazacsábítani”. Lehet ezen az úton további eredményeket elérni?

Hazatérő, kiemelkedően felkészült orvosok számára is elérhető lehet a magyar egészségügy, erre példa a Kastélypark Klinika. Megfelelő munkafeltételek, jövedelem esetén elsősorban a családok hazatérésére látok lehetőséget. Olyan családokról beszélek, ahol a szülők elkötelezettek abban, hogy gyerekeiket magyar kultúrában akarják nevelni. Az érdeklődők növekvő száma azt mutatja, hogy a hazatérés kulcskérdéseit megoldani csak itthon lehet, és akkor a vissza-vándorlás erősödik.

A klinika egyike azon kevés egészségügyi intézményeknek Magyarországon, amely vegyes finanszírozási formában működik. Hogyan látja ennek a modellnek a múltját és jövőjét?

A Kastélypark Klinika – felvett betegekre vetítve – 95%-ban közfeladatot lát el. Ez azt jelenti, mi arra rendezkedtünk be, hogy az állami kórházakhoz hasonló keretből gazdálkodjunk. A leglényegesebb tényező a hálapénz kezelése: rendszerünkben a betegek többletköltsége az úgynevezett „emelt szintű szolgáltatás” díja, amely jelenleg naponta 30.000 forint. Ezt a bevételt az egyik forrása az orvosok megfelelő díjazásának. Törekszünk arra, hogy egy beteg se tartózkodjék nálunk hosszabb ideig, mint amennyi feltétlenül szükséges, mert a sebészeti aktivitás így optimalizálható, másfelől a betegeknek is érdeke a rövid ápolás. Műteteink 65%-a nagy műtét, ennek ellenére az átlagos ápolási napok száma alig több mint két nap. Természetesen a ritkán előforduló szövődmény miatt hosszabb ideig kezelt, illetve szakmai okból a posztoperatív szakban visszavett betegek ellátásával kapcsolatos pénzügyi terhet mi vállaljuk. Ennek a rendszernek az előnye a gazdasági átláthatóság és az egészségügy kiemelése a szürkegazdaságból.

Miért döntött a klinika értékesítése mellett?

A Kastélypark Klinika 85%-ban családi vállalkozás volt. Mivel gyerekeink más érdeklődésűek, ez a családi vállalkozás nem lett többgenerációs.

Az épület a tulajdonukban maradt, de a *Kastélypark Klinika Egészségügyi Kft.* értékesítésre került. Másik döntési tényező az életkorom volt. Annak ellenére, hogy a műteti aktivitásomat még nem csökkentettem, és – amennyiben egészséges maradok – a következő három évben nem tervezek változtatást. A Kastélypark Klinika eddigi tulajdonosainak szándéka és kötelessége, hogy a márkanév jövőjéről gondoskodjon. Vállalkozásunkat mindannyian életünk értékes részének tekintjük. Ez nekünk ugyanolyan fontos, mint

Cégértékesítési tanácsadás a



tatai **Kastélypark Klinika Kft.** tulajdonosának a társaság 100%-os üzletrészesének a



Doktor24 Medicina Zrt. részére való értékesítésében

2020. július

MBP CONCORDE MB PARTNERS IMAP

a gyerekeink jövője. A munkatársaimért is felelős vagyok.

Mik voltak a tranzakciós folyamat legfontosabb tanulságai?

Ez a folyamat speciális tudást, tapasztalatot igényel. Az alapító, aki szeretettel, szenvedéllyel gondol az életművére, az értékesítésben nyújtandó segítség nélkül hibázhat. Az eladónak a legfontosabb feladata, hogy határozott, jól megfogalmazott elképzelése legyen a cég további működéséről, valamint arról, hogy mit szeretne elérni. Ez az alapja annak, hogy a tárgyalások során megfelelő racionalitással és rugalmassággal kövesse a folyamatot. A többi a szakemberek dolga. A Concorde jó és eredményes partnerünk volt.

Vezetőként a továbbiakban is támogatja a Doktor24-et. Hogyan tekint az együttműködésre? Mit szeretne megvalósítani ebben az időszakban?

Az eladás során két fontos tényezőt emelnék ki. Az egyik: olyan vevőt találni, melynek érdeke, hogy a Kastélypark Klinika tovább fejlődjön, biztonságban legyen, és a szellemiséget tovább vigye. A másik: lehetőséget kaptunk arra, hogy a Kastélypark Klinika álomba illő budapesti telephellyel bővíljen, és ennek az új egységnek a szakmai fejlesztésében kulcsszerepet kaptam.

Csaknem 73 évesen izgalmas kihívásnak tekintem azt a fejlesztést, mely a Kastélypark Klinika jelenleg megközelítően 2400-as évi műtétszámát minimum duplájára növeljük. Praxiscsoportunk a budapesti telephely megnyitása után 18, egytől egyik kiemelkedően felkészült ortopéd és 10 altatóorvosra bővül. Szakmai műhelyünk tovább erősödik. Ez az új feladat nekem szellemi kihívást és a szakmai pályám lezárása előtt szerethető célt jelent.



PAPP LÁSZLÓ
PARTNER
CONCORDE MB PARTNERS
LASZLO.PAPP@CMBP.HU

Portfolio.hu konferencián adott elő a CMBP

TUDATOS FELKÉSZÜLÉS A GENERÁCIÓVÁLTÁSRA

A PORTFOLIO.HU ÉS A HIVENTURES KÖZÖS SZERVEZÉSŰ, „TUDATOS FELKÉSZÜLÉS A GENERÁCIÓVÁLTÁSRA” CÍMŰ ONLINE KONFERENCIÁJÁN ELŐADÓKÉNT VETT RÉSZT A CMBP. AZ ELŐADÓK KÖZÖTT JELEN VOLTAK A HITEL- ÉS TŐKEOLDALI FINANSZÍROZÓK, A TÉMÁT KUTATÓ INTÉZETEK VEZETŐI, ILLETVE CÉGEKET AKTÍVAN AKVIRÁLÓ IPARÁGI SZEREPLŐK. A MEGHÍVOTTAK ARRRA KERESTÉK A VÁLASZT, HOGY HOL ÁLL A HAZAI KKV-K GENERÁCIÓVÁLTÁS-ÜGYE, ÉS HOGY JELEN GAZDASÁGI KÖRÜLMÉNYEK KÖZÖTT MILYEN FELTÉTELEK MELLETT TUDNAK MEGVALÓSULNI CSALÁDI/KÜLSŐS GENERÁCIÓVÁLTÁSOK.

Jövőre, veletek, ugyanitt...

A konferencia egyik előadója viccesen megjegyezte: egy év múlva pontosan ugyanerről a témáról fogunk vitatkozni. Ugyanúgy el fogjuk mondani, hogy a téma nemzetgazdasági jelentőse kiemelkedő, és egyes családok esetében a generációváltás húsba vágó kérdés. Mégis, azt fogjuk látni, hogy a családon belüli generációváltások sikeressége továbbra is igen alacsony, illetve, hogy nincs elég generációváltó piaci tranzakció. Az egyetlen változás az lesz, hogy az alapító tulajdonosok életkora újabb egy évet nő, és átlagosan megközelíti már a hetven évet.

És valóban... bár az elmúlt évek során megvalósultak sikeres generációváltások mind családokon belül, mind cégeladások keretében, mégis, ezek száma messze elmaradt attól a szintől, amely szükséges lenne ahhoz, hogy a rendszerváltás során privatizált vagy ezt követően frissen alapított, még mindig elsősorban az alapító(k) által tulajdonolt és irányított cégek generációváltási problémája megoldódjon. A CMBP saját elemzése szerint 2-300 jelentős méretű cégnek kéne a következő 3-5 évben gazdát cserélnie. Ha a valamivel kisebb méretű cégeket is bevonjuk az elemzési körbe, úgy ez a szám gyorsan ezres nagyságrendű lesz.

A generációváltás lehetséges irányainak vizsgálatok a konferencia-előadásokat követő panelbeszélgetés résztvevői egyetértettek abban, hogy nem csak akkor tekinthető sikeresnek generációváltás, ha családon belül a fiatalabb korosztály átveszi a cég operatív működtetését, hanem akkor is, ha a cég értékesítés keretében hozzáértő új tulajdonosok kezébe kerül, míg a családnál a cégért kapott ellenérték keretében megmarad az érték, amit az alapító felépített az elmúlt évtizedekben. A családon belüli átörökítés kockázata a hazai és nemzetközi példák alapján is igen magas, csupán az esetek 30%-ában tekinthető sikeresnek a váltás. Illetve egy családon belüli átadás sok család életében nem is valódi lehetőség a képességeiben és elkötelezettségében megfelelő utód hiánya miatt. A családon belüli átörökítésnek azonban jó alternatívája a külső fél bevonásával megvalósuló generációváltás, melynek tipikus formája lehet a cég teljes vagy részleges piaci értékesítése. A külsős fellel megvalósított generációváltás természetesen szintén összetett és időigényes folyamat. Ezzel együtt megfelelő felkészülés és a „házi feladat” felelősségteljes elvégzése esetén jó lehetőség arra, hogy minden érintett – az alapító, a alapító családja, a kollégák, az ügyfelek, a beszállító partnerek stb. – számára megőrzésre vagy növelésre kerüljön az eddigi teremtett érték.

Pedig ennek nem kéne így történnie... a külső feltételek továbbra is adóttak.

Egyetértés volt a konferencia előadói között, hogy a generációváltáshoz szükséges legfontosabb külső feltételek továbbra is alapvetően adóttak, sőt kedvezőnek mondhatók. A szabályozási környezet összességében rendezett, a szükséges hitelek elérhetőek, a tőkeoldali befektetők keresik a lehetőségeket, a tranzakciókat támogató infrastruktúra pedig mostanára megfelelően kiépült Magyarországon. Elérhetőek tranzakciós tanácsadók, megfelelően specializált jogászok, a felkészülést segítő üzleti és stratégiai tanácsadók és a tulajdonosokat az átmeneti időszakban támogató coachok.

Az említett legfontosabb elemek közül most két elem – a hitelezési és tőkeoldali társbefektetők kerülnek részletesebben bemutatásra.

Hitelezési oldal: Talán egyesek számára váratlan lehet, de jelen bizonytalan és nem kimondottan pozitív gazdasági helyzet közepette is kimondottan kedvező továbbra is a hitelági finanszírozási környezet vállalatadásvételi tranzakció lebonyolításához. A bevezetett *NHP Hajrá* hiteleknek köszönhetően – melyek cégvásárlásra is fordíthatók – az egyes bankok cégadásvételi hitelezési étvágya továbbra is fennmaradt. Bár a kamatkörnyezet természetesen dinamikusan változik, mindazonáltal jelen cikk megírásakor futó tranzakciók esetében 5–7 éves akvizíciós hitelek esetében akár 3–4% körüli fix kamatok is elérhetőek voltak, mely

A KONFERENCIA
RÖVID
ÖSSZEFOGLALÓ
VIDEÓJA
MEGTEKINTHETŐ:



ÖSSZEFOGLALÓ
CIKKEKET ITT
TALÁL:



feltételek egy stabilan működő céget érintő tranzakciós esetén reálisan kigazdálkodhatók.

Tőkeoldali társbefektető: A banki hitelek kiegészítéseként, a tőkeoldali finanszírozás megteremtéséhez tud a *Hiventures KKVPRO alapja* támogatást nyújtani alapvetően olyan esetekben, ahol a családon belüli átadás nem megoldott. A finanszírozási konstrukció főbb elemei a következők:

- tipikusan 50 millió és 3 milliárd forint közötti befektetés kisebbségi üzletrészért cserében,
- zárt végű befektetés, azaz a befektetőnek lehetősége van a Hiventures kisebbségi üzletrészének visszavásárlására,
- jellemző futamidő 2-10 év, minimum 10% éves hozamelvárás mellett,
- preferáltan 30% önerő, de ennek mértéke ügyleteként eltérő.


Ezzel az instrumentummal számos KKV, illetve külső, belső vezető számára (MBI/MBO) számára nyílik meg a lehetőség, hogy generációváltási projektet valósítson meg.

Egy példán érzékeltetve: vegyünk egy vállalatot évi 200 mFt körüli EBITDA-termeléssel. Az cég vezetésében részt vevő menedzser és az alapító tulajdonos meg-egyeznek, hogy megvalósítanak egy generációváltást, és a vezető tulajdonrészt vásárol a társaságban (MBO tranzakció). Tipikus árazás (4,5-ös szorzó) mellett a finanszírozási struktúra a következő lehetne: az eladó a tranzakció zárásakor 600 mFt-ot kap kézhez, a maradék 300 mFt vételárat időben elcsúsztatva 2–3 év alatt kapja meg. A 600 mFt három forrásból származik: 420 mFt bankhitel, 120 mFt Hiventures tőkebefektetés, 60 mFt önerő a menedzser által.

A fenti példából remélhetőleg kitűnik: egy generációváltási projekt megvalósítása nem egy nagyon szűk kör üzleti lehetősége csupán. Amennyiben van egy elszánt eladó/átadó, egy felkészült vevő/átvevő és egy értelmezhető, stabil működésű cég, úgy adóttak a feltételek egy sikeres cégértékesítés/generációváltás lebonyolításához.



ENDRÓDI ANDRÁS
PARTNER
CONCORDE MB PARTNERS
ANDRAS.ENDRODI@CMBP.HU



KÜLFÖLDIEK RÉSZESÉDÉSSZERZÉSÉNEK KORLÁTOZÁSA – ÖRDÖGTŐL VALÓ?

A VESZÉLYHELYZETRE TEKINTETTEL MÁJUS VÉGÉN A KORMÁNY KORLÁTOZTA A KÜLFÖLDIEK LEHETŐSÉGÉT ARRRA, HOGY MAGYAR TÁRSASÁGOKBAN RÉSZESÉDÉST SZEREZZENEK. AZÓTA A SZABÁLYOZÁS TÖRVÉNYI SZINTRE EMELKEDETT – FÜGGETLENÜL ATTÓL, HOGY IDŐKÖZBEN A VESZÉLYHELYZET VÉGET ÉRT. FELMERÜL A KÉRDÉS, VALÓBAN EGYEDI ÉS PÉLDA NÉLKÜLI A MAGYAR SZABÁLYOZÁS, VAGY TÉNYLEGESEN CSAK MÁS UNIÓS MINTÁT VETTÜNK ÁT?

A magyar szabály dióhéjban

A májusban hatályba lépett (és jelen állapot szerint az év végéig érvényben maradó) szabályok szerint, amennyiben egy külföldi (azaz Európai Unión kívüli) személy egy stratégiai ágazatban működő magyar társaságban legalább 10%-os (és 1 millió euró értéket

elérő) részesedést szerez, úgy a részesedésszerzést köteles az innovációért és technológiáért felelős miniszternek bejelenteni. A miniszter a részesedésszerzést vagy tudomásul veszi, vagy megtiltja azt. Tiltó határozatra az államérdek, a közbiztonság, a közrend sérelme vagy veszélyeztetése adhat okot.

A fentieket a rendelet (és később a törvény) számos többlétszabállyal egészítette ki. Így például a 10%-os részesedésszerzésen túlmenően be kell jelenteni a 15 és a 20%-os részesedésszerzést is. 50%-os részesedés elérése esetén pedig a bejelentési kötelezettség az Európai Unióból érkező befektetőket is érinti, függetlenül attól, hogy a részesedésszerzésre közvetlenül vagy közvetetten kerül-e sor. A szöveg homályosan fogalmaz a tekintetben, hogy mely iparágak minősülnek stratégiaiak. Így egyértelműen stratégiai az energetikai, a közlekedési és a kommunikációs ágazat, de ez a kategória az Európai Unió egy rendeletére való hivatkozással rendkívül tágra nyílik ki.

Részesedéskorlátozás a határokon túl

A magyar jogszabály abban a tekintetben semmi esetre sem minősíthető egyedinek, hogy külföldiek részesedésszerzésének korlátozására – a járványhelyzet óta, de sokszor azt megelőzően is – számos európai uniós országban sor került. Így például a közép-kelet-európai országok közül Lengyelország április 21-én vezetett be engedélyeztetési kötelezettséget külföldiek részesedésszerzésére. Korábban is létezett tulajdonszerzési korlátozás Franciaországban, amelyet április 29-én kizárólagosítottak: a bejelentési küszöböt levítették 25%-ról 10%-ra, valamint azt kiterjesztették a biotechnológiai ágazatra is. Már a járványhelyzetet megelőzően létezett hasonló szabályozás Németországban is, amely kibővítésre került az elmúlt két hónapban. Új tulajdonszerzési korlátozásokat léptettek életbe ezen túlmenően, többek között, Spanyolországban is.

Az Unión belül a legkomolyabb részesedésszerzési korlátozás Olaszországban van hatályban. Míg itt már 2012-ben bevezettek tulajdonszerzési korlátozásokat harmadik országokból érkező befektetők számára, addig a járvány kitörését követően fokozatosan tágították az olasz kormány jogköreit. Így a részesedésszerzés megtiltásán túl az olasz hatóságok részesedést is szerezhetnek a stratégiai minősülő társaságokban, sőt bizonyos határozatok egyoldalú meghozatalára is jogosultak lehetnek. Eltérően továbbá a többi EU-ország szabályozásától, az olasz szabályozás korlátozza az Európai Unió többi országából érkező befektetéseket is, hazánkhoz hasonlóan, ez év végéig.

Régiós összehasonlításban a szabályaink mindenképpen a legszigorúbbak, ami a közép-kelet-európai tőkebefektetésekért való harcban versenyhátrányt jelent. Európai összevetésben pedig – az olasz mellett – csak a magyar szabályrendszerben jelenik meg a más uniós országokból érkező befektetésekre vonatkozó korlátozás.

Akkor most milyenek is a mi szabályaink?

Bár láthatóan több európai ország is bevezetett tulajdonszerzési korlátozásokat, megállapítható, hogy – az olasz mellett – a magyar szabályok biztosítják a legkomolyabb hatásköröket a felvásárlási tranzakciókba történő állami beavatkozásra. Kérdés ugyanakkor, hogy érdemes-e hazánkat egy olyan országgal összehasonlítani, amely mind gazdasági fejlettségében, mind pedig a járványhelyzet megsemmisítésében messze előttünk jár.

Régiós összehasonlításban a szabályaink mindenképpen a legszigorúbbak, ami a közép-kelet-európai tőkebefektetésekért való harcban versenyhátrányt jelent. Európai összevetésben pedig – az olasz mellett – csak a magyar szabályrendszerben jelenik meg a más uniós országokból érkező befektetésekre vonatkozó korlátozás. Ez – a hátrányos megkülönböztetés tilalmától kezdve a tőke szabad mozgásán keresztül – mindkét országban komoly EU-jogi aggályokat vet fel.

De talán a legnagyobb kérdés a hatóságaink engedélykérelmekhez való hozzáállása lesz. A vállalatfelvásárlási piac szereplőit megnyugtatná, ha az olasz mintához hasonlóan a magyar minisztérium is csak szűk körűen avatkozna bele a tranzakciókba, és csak akkor, ha a részesedésszerzés a stratégiai államérdekeket valóban sérti. Márpedig az előzetes politikai nyilatkozatok egyelőre nem ezt sejtetik.



DR. BEJÓ ÁGNES
VEZETŐ ÜGYVÉD
JALSOVSZKY ÜGYVÉDI IRODA
ABEJO@JALSOVSZKY.COM



ÉRTÉKET TEREMTÜNK GENERÁCIÓKON ÁT

**Nem kell
választania!**

www.primustrust.hu • info@primustrust.hu



A VAGYONKEZELŐ



A legutóbbi alkalommal a vagyonrendelőt jártuk körbe, és őt a bizalmi vagyonkezelés (a továbbiakban: bv.) „uraként” jellemeztük. Most a vagyonkezelőt mutatjuk be, akit nyugodtan jellemezhetünk úgy, mint a bv. motorja. Ő ugyanis a bv. központi alakja, aki a jogszabályok és a bizalmi vagyonkezelési szerződés által megszabott kötött pályán ugyan, de folyamatosan mozgatja a szálakat. Jön-megy, intézkedik, értesít, nyilatkoztat, be- és elszámoltat, hasznosít, gyarapít vagy csak konzervál, befektet, portfóliót kezel, számláz, bevételeket kollektál, költségeket rendez, vagyont ad ki tőke és haszon formájában, adót levon, bevall és befizet, pénzügyi beszámolókat és mérlegeket készít, összehangolja az érintett szakemberek (ügyvédek, könyvelők, adószakértők, pénzügyi tanácsadók, ingatlanszakemberek, értékbecslők, stb.) munkáját, röviden: vagyont kezel.

Mint látható, feladata rendkívül komplex, s noha szakmai alapkövetelmény, hogy a fenti sok minden közül legalább egy-két dologban maga is profi legyen, tevékenységét jelentős részben a koordináció teszi ki.

A magyar jog kétféle bv.-t és ennek megfelelően kétféle bizalmi vagyonkezelőt különböztet meg: üzletszerű (a törvény szóhasználatával: „bizalmi vagyonkezelő vállalkozás”) és nem üzletszerű („bizalmi vagyonkezelési jogviszony”). Noha a két vagyonkezelő lényegesen eltérő jogi feltételrendszerben működik, a fentiekben érzékeltetett komplex megközelítés mindkét esetben alapvető szakmai elvárás és követelmény – lenne.

Erről azonban a nem üzletszerű vagyonkezelők rendszerint megfeledkeznek, a rendszer komplexitása számukra többnyire átláthatatlan és érthetetlen, vagyis feladataikat – tisztelet a kivételnek – szereptévesztésben látják el. Ez a jövőre nézve rendkívüli kockázatokat hordoz magában, amely nemcsak egy konkrét esethez köthető jogi kockázatot, hanem az egész bv. szolgáltatási iparágat érintő reputációs kockázatot is jelent.

A jogszabályi háttér részletes működési feltételrendszert csak az üzletszerű vagyonkezelők vonatkozásában állít fel.



Dr. B. Szabó Gábor, TEP

partner, igazgató

Primus Trust Zrt.

bszabo.gabor@primustrust.hu

LEXIKON

Ebben az állandó rovatunkban a bizalmi vagyonkezeléssel kapcsolatos alapfogalmakat, személyeket és folyamatokat mutatjuk be.



LEXIKON

Ebben az állandó

rovatunkban

a bizalmi

vagyongazdálkodással

kapcsolatos

alapfogalmakat,

személyeket és

folyamatokat

mutatjuk be.

A teljesség igénye nélkül ez a következő:

- kötelezően alkalmazandó működési forma (kft., zrt.)
- minimum 70 M Ft teljes egészében befizetett alap- vagy törzstőke és minimum ugyanekkora pénzügyi biztosíték megléte; utóbbit a kezelt vagyon növekedése arányában folyamatosan emelni kell
- minimum 70 M Ft összegű saját tőke folyamatos megléte
- visszavonásig érvényes MNB működési engedély és a működési feltételeknek való megfelelés évenkénti felülvizsgálata
- szigorú személyi feltételek a szervezet tagjai, illetve részvényesei, vezetői és alkalmazottai vonatkozásában
- teljes állású közgazdász és jogtanácsos kötelező foglalkoztatása
- kötelező könyvvizsgálat
- részletes összeférhetlenségi szabályok a tulajdonosi és vezetői körre
- üzleti jó hírnév vizsgálata a tulajdonosok és a vezetők vonatkozásában
- kötelező honlap fenntartása és tartalmi elemeinek törvényi meghatározása
- bvk.-specifikus informatikai rendszer kialakítása és fenntartása
- belső szabályzatok sokaságának megalkotása
- rendszeres riportálási kötelezettségek.

A fentiekkel a jogalkotó nyilvánvalóan és helyesen az üzletszerű bvk.-t kívánta garanciális eszközrendszerrel megtámasztani, és minimalizálni a vagyongazdálkodói hibák, illetve a szándékos visszaélések elkövetésének kockázatát. A baj csak az, hogy ugyanebből a feltételrendszerből a nem üzletszerű bizalmi vagyongazdálkodóra kezdetben szó szerint semmi nem vonatkozott, és mostanra is csak alig valami. Szakmai várakozások szerint a bvk. intézményét megrázó első sokkok a nem üzletszerű vagyongazdálkodói körből fognak kiindulni. Hasonló félelmei a jogalkotónak is lehettek, mert a bvk.-ra vonatkozó 2017. évi törvénymódosítás során jelentősebb mértékben korlátozta a nem üzletszerű bvk. mozgásterét.

A bizalmi vagyongazdálkodónak a legtöbb esetben rendkívül összetett, sokszereplős folyamatokat kell tudnia átlátnia, megértenie és hatékonyan koordinálnia. Ez szakmai felkészültséget, elmélyült jogi, adózási, számviteli és befektetési-pénzügyi ismereteket, valamint más szakértőkkel való együttműködési készséget és képességet igényel. Bátran kijelenthető, hogy ez csak az üzletszerű bizalmi vagyongazdálkodás keretein belül biztosítható.

Az MNB nyilvántartása szerint 2020 júliusában kilenc üzletszerű bvk.-engedély van érvényben. A nyilvános mérlegadatokról elérhető piaci információk szerint ezek közül három engedélyes teljesen inaktív, míg a maradék hat árbevétele és az ebből következtethető kezelt vagyon mértéke rendkívüli szórást mutat. A mindezidáig magasan piacvezető Primus Trust Zrt. 2019. évi nettó árbevétele 513,5 millió forint volt.

A következő alkalommal a kedvezményezett személyét vizsgáljuk meg.

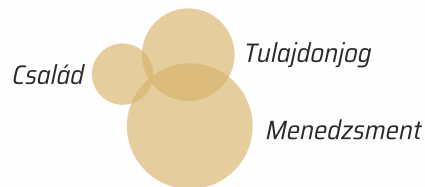
A CSALÁDI VÁLLALKOZÁS ÉLETCIKLUSAIHOZ KAPCSOLÓDÓ KÉRDÉSEK



Az előző lapszámban a családi vállalkozás bizalmi vagyonkezelésbe helyezéseinek néhány alapvető összefüggését villantottuk fel. Ezt a gondolatmenetet folytatva a családi vállalkozások generációs életciklusaival foglalkozunk.

A családi vállalkozás életciklusának első fázisában a család, tulajdonjog, menedzsment alrendszerek teljesen vagy nagymértékben összeolvadnak, és nem különíthetők el.¹ Jellemzően a vállalkozást felépítő tulajdonos rendkívül erős egyéniség, és még a megfelelő vagyonkezelési struktúra felállítása esetén is saját magát helyezi minden meghatározó pozícióba, így mind a befektetési tanács, mind pedig a protektor (protektori tanács) funkciója kiüresedik. Sok esetben a vagyonkezelő maga is jellemzően csak formális szerepet kap.

A legnagyobb hátránya az ilyen típusú rendszernek, hogy elmarad a következő generáció oktatása és bevonása a döntéshozatali mechanizmusokba, így a családi vállalkozás továbbviteléhez szükséges érzelmi kötődés sem alakul ki, ami a vállalkozás megszűnését vagy eladását eredményezheti az alapító halálát követően. Jellemző, hogy az alapító a család alrendszerénél lényegesen fontosabbnak véli a tulajdonosi alrendszert és annál is jelentősebbnek a menedzsment alrendszert.



¹ A vállalkozási zsargon „egykezelésnek” nevezi, amikor az egyedüli tulajdonos egyben egyedüli ügyvezető is, és nem vagy csak nagyon szórványosan von be másokat a döntésekbe.

A fenti gondolkodás oda vezethet, hogy a bizalmi vagyonkezelés finom rendszerének megtervezésekor a vagyonrendelő túlértékeli a menedzsment funkciót és azoknak a családtagoknak ad döntési jogosultságot, akik menedzszeri tisztséget is betöltenek a családi vállalkozásban.

A befektetési tanács ily módon nélkülözi a „csak” kedvezményezett pozícióban lévő családtagokat, akik így teljesen elveszítik a befolyásukat a családi vállalkozásban, és fokozatosan eltávolodnak attól.

Az eltérő pozíciójú családtagok közötti távolság fokozatosan növekedhet, ami jellemzően ahhoz vezet, hogy a menedzsment pozíciójú családtagok teljesen a korábban leírt menedzsment-érdekek

MIT ÉS HOGYAN?

Ebben az állandó rovatunkban a bizalmi vagyonkezelés gyakorlati alkalmazásával kapcsolatos javaslatainkat osztjuk meg.



Dr. Menyhei Ákos LL.M., TEP

partner, igazgató

Primus Trust Zrt.

menyhei.akos@primustrust.hu



MIT ÉS HOGYAN?

Ebben az állandó rovatunkban a bizalmi vagyongazdálkodás gyakorlati alkalmazásával kapcsolatos javaslatainkat osztjuk meg.

A CSALÁDI VÁLLALKOZÁS ÉLETCIKLUSAIHOZ KAPCSOLÓDÓ KÉRDÉSEK

szerint irányítják nemcsak a vállalkozást, hanem a befektetési és protektori tanácsron keresztül magát az egész bizalmi vagyongazdálkodást is.

Noha a vagyongazdálkodó alapvető szándékaival gyakorta ellentétes, a fent leírt aránytalanság ellentéte is előfordulhat, amikor a családi és tulajdonosi alrendszerek teljesen eltávolodnak a menedzsment alrendszerétől, és a család már egyáltalán nem vesz részt a vállalkozás napi szintű vezetésében, amit professzionális menedzsment igazgat.



Ez a helyzet jellemzően akkor állhat elő, ha:

- a befektetési tanácsban csak olyan családtagok vannak, akik nem vesznek részt a családi vállalkozás napi szintű irányításában;
- a befektetési tanácsban dominálnak azok a családtagok, akik nem vesznek részt a családi vállalkozás napi szintű irányításában, és nem figyelnek a menedzsmentre;
- a bizalmi vagyongazdálkodást eredetileg befektetési tanács vagy ahhoz hasonló mechanizmus nélkül állították fel, és a bizalmi vagyongazdálkodó, aki a család javára

eljárva a családi vállalkozásban a szavazati jogokat gyakorolja, ki van téve az egyre növekvő számú, így egyre kisebb egy főre eső juttatásban részesülő, és már menedzsment funkciót el nem látó családtagok/kedvezményezettek nyomásának.²

² A Dow Jones & Co. kiadványát, amely a nagytékintélyű Wall Street Journal kiadója, 2007-ben értékesítette a Bancroft család által irányított trust a Robert Murdoch fémjelzett News Corporation-nek. Az eladáskor az alapító leszármazóinak az 5. generációja volt a családi trust kedvezményezettje, de a részesedések nagymértékben elaprózódtak, és a család már nem vett részt a vállalkozás irányításában, ezért a vállalatot eladták az egyik legnagyobb médiacsoportnak, a nyilvánosságra került információk szerint 5 milliárd dolláros áron.

Forrás: <http://www.theguardian.com/media/2011/jul/13/wall-st-journal-murdoch-bancroft>; http://en.wikipedia.org/wiki/The_Wall_Street_Journal; <http://global.britannica.com/EBchecked/topic/634727/The-Wall-Street-Journal>.

Amennyiben a döntéshozatal a tulajdonosi alrendszer irányába és a menedzsment alrendszer kárára tolódik el a családi vállalatban, úgy az egyre növekvő számú kedvezményezett nem lesz érdekelt az újabb, tőkebevonást igénylő beruházásokban, ellenben egyre növekvő mértékű tőkét vonat ki a vállalatból osztalék formájában. Előfordulhat, hogy a menedzsmentet egyre kevésbé támogatják a döntések során és miután nincs előkészített „exit” mechanizmus a diszkrécionális trust kedvezményezettjeinek³, ez folyamatos konfliktust okoz a vagyongazdálkodó, menedzsment és kedvezményezettek viszonyában.

Hogyan tud a bizalmi vagyongazdálkodás és a bizalmi vagyongazdálkodó segítséget nyújtani a családi vállalkozás hosszú távú, generációkon átívelő működtetéséhez?

A fenti két rendszerhiba ismeretében felmerül az eredeti kérdés, hogyan tud egy bizalmi vagyongazdálkodási struktúra és a bizalmi vagyongazdálkodó segítséget nyújtani a családi vállalkozás hosszú távú, generációkon átívelő működtetéséhez? Hogyan teremthető meg hosszú távon a családi, tulajdonosi és menedzsment alrendszerek közötti hatékony kommunikáció és az eltérő érdekek kiegyensúlyozása a bizalmi vagyongazdálkodás felhasználásával?

³ Vállalatértékesítési mechanizmus.

A CSALÁDI VÁLLALKOZÁS ÉLETCIKLUSAIHOZ KAPCSOLÓDÓ KÉRDÉSEK

A családi vállalkozást alkotó alrendszerek bonyolultsága és dinamikusan változó volta, valamint a folyamatosan változó jogszabályi és üzleti környezet miatt nincs egyetlen statikus megoldás a problémára, azt nem lehet csupán a bizalmi vagyongazdálkodást működtető szervezeti felépítéssel megoldani. Kétségtelen ugyanakkor, hogy a jól végiggondolt trust struktúra és döntéshozatali mechanizmus sokat segít a megoldásban. A kulcs a rugalmasságban, a változó körülményekhez való folyamatos alkalmazkodásban és az eltérő alrendszerek érdekeinek figyelembevételével meghozott döntési mechanizmusokban rejlik.

Mind a vagyongazdálkodóknak, mind pedig a bizalmi vagyongazdálkodóknak tisztában kell lenniük a leselkedő veszélyekkel, és képesnek kell lenniük arra, hogy a változó környezetben helyes választ adjon, a kedvezményezettek hosszú távú érdekeinek figyelembevételével. Ez egyrészt bölcsességet és önmérsékletet igényel mind a vagyongazdálkodótól, mind pedig a tanácsadó részéről, másrészt az „igazságos eljárás” elvének beépítését a trust döntéshozatali mechanizmusába.

Az egyik lehetséges megoldás, hogy a befektetési tanácsba előre meghatározott számú menedzsment pozíciót betöltő és menedzsment tisztség nélküli családtag kerül be. A döntésképtelenséget elkerülendő ilyenkor is szükséges további kiegészítő mechanizmus beépítése a trustba. Az egyes feladat- és hatásköröket pontosan meg kell határozni, és azt ki kell egészíteni a döntéshozatali eljárás rendjével. Értelemszerűen egy ilyen komplex rendszer kialakítása során kell némi mozgásteret hagyni az előre nem látható változások miatt szükséges alkalmazkodásra is, továbbá minden egyes ügyben a család és a vállalkozás részletes ismeretében lehet a testreszabott szabályozást kialakítani.

Egy másik lehetséges megoldást a protektor feladatkörének kibővítésével lehet elérni, hogy a befektetési tanács tagjai meghallgassák egymást, és figyelembe vegyék az eltérő érdekeket a döntéshozatal során. A protektornak adható olyan hatáskör is, hogy az együttműködésre képtelen befektetési tanács tagot pozíciójából elmozdítsa, és egy másik családtagot jelöljön a helyére. A fentieket ki lehet egészíteni egy informális kedvezményezetti fórummal, ahol a menedzsmentben részt nem vevő kedvezményezettek kialakíthatják álláspontjukat, és megbeszélhetik azt a befektetési tanács és az igazgatóság tagjaival.⁴

Az üzletszerűen tevékenykedő bizalmi vagyongazdálkodó egyik kiemelkedő feladata egy több generáción át működő trust és az ezáltal tulajdonában álló családi vállalkozás kapcsán helyes összetételű, hatékonyan működő igazgatóság felállítása, ahol a családtagok mellett független szakemberek is részt vesznek a döntéshozatalban. Mindazonáltal a családi értékek fenntartása és továbbadása, a felelős tulajdonosi magatartásra oktatás és a családi vállalkozás iránti elkötelezettség fenntartása is fontos szerepet játszik abban, hogy egy családi vállalkozás generációkon át sikeresen működtethető legyen. A bizalmi vagyongazdálkodó szerepe a jogszabályokban és a trust okiratban előírtakon kívül egyfajta mediátori szerep is, azaz olyan valakinek kell lennie, aki segít a konfliktusok elkerülésében vagy feloldásában, valamint mind a vagyongazdálkodót, mind pedig a későbbiek során a család tagjait és a vállalkozás vezetését segíti a fent részletezett megoldások valamilyen kombinációban történő megvalósításában.

⁴ A működőképes trust struktúra társasági jogi szinten is megfelelő döntéshozatali struktúrát igényel.



MIT ÉS HOGYAN?

*Ebben az állandó
rovatunkban
a bizalmi
vagyongazdálkodás
gyakorlati
alkalmazásával
kapcsolatos
javaslatainkat
osztjuk meg.*



MINÉL ELŐBB, ANNÁL JOBB!

MEGTÖRTÉNT

*Ebben az állandó
rovatunkban
a bizalmi
vagyonkezelés
gyakorlati
alkalmazásával
kapcsolatos
javaslatainkat
osztjuk meg.*

A bizalmi vagyonkezelés egyik alapfunkciója a magánvagyon hatékony védelme az üzleti vállalkozásból vagy a nem üzleti alapú hitelezői követelésekből fakadó kockázatokkal szemben. Az „asset protection”-nek különösen az USA-ban van nagy keletje, ahol az erre szakosodott jogi szakemberek ezrei nyújtanak megfelelő vagyonvédelmi tanácsokat.

Bármelyik üzleti vállalkozás még a legnagyobb körültekintés és gondosság mellett is kerülhet olyan nehéz helyzetbe, amikor a vállalkozás saját vagyona már nem fedezi a kötelezettségeket, és ebben az esetben a tulajdonos mögöttes jogi felelőssége (pl. kezesség) miatt már a magánvagyon is veszélybe kerülhet. A vállalkozók sokszor úgy vélik, hogy azok a korlátolt felelősségű struktúrák (pl. kft., zrt.), amelyben a vállalkozásuk működik, teljes védelmet nyújtanak ez ellen, de elfelejtik, hogy a korlátolt felelősséget ma már maga a polgári jog, de egyre gyakrabban, közvetett módon, hatósági rendelkezések is áttörik.

Márpedig ilyen viszonyok között a hitelezők, legyenek azok szállítók, fogyasztók vagy éppen az adóhivatal, viszonylag könnyen tehetik rá a kezüket a tulajdonos magánvagyonára is.

Mr. Smith hosszú évek óta viszi az átlagosnál lényegesen magasabb kockázattal járó üzleti vállalkozását. A nyersanyag és alkatrész igényes termelőtevékenységéből fakadó beszállítói problémák, a magas élőkorkorreláció-szükséglet és vevőinek rendszeres fizetési késedelme vagy éppen fizetőképtelensége belekódolta a vállalkozásba a csődhelyzetet, ami aztán idővel be is következett. Ráadásul a cég néhány beszállítója idővel csak Mr. Smith személyes garanciavállalása, kezessége mellett volt hajlandó szállítani. Azonban Mr. Smith a cég működését jól ismerő ügyvédjének tanácsára magánvagyonának egy részét (elsősorban a családi ingatlanokat), még jóval a csődhelyzet bekövetkezése, de még a kezességvállalás előtt, trustba (bvk.-ba) helyezte.

Dr. B. Szabó Gábor, TEP

partner, igazgató

Primus Trust Zrt.

bszabo.gabor@primustrust.hu



MINÉL ELŐBB, ANNÁL JOBB!

A cég fizetéseképtelenségének bejelentésekor a kezességgel fedezett szállítók természetesen beperelték a saját cége tartozásaiért kezességet vállaló Mr. Smith-t is, azt állítva, hogy az ingatlanok bvk.-ba adásával elvonta a kezesi felelősség fedezetét, azaz fedezetelvonást hajtott végre.

A bíróság az eset összes körülményének megvizsgálása után elutasította a hitelezők keresetét, mert megállapította, hogy

- a bvk.-ba helyezésre nem csak a cég fizetéseképtelenségének megállapítását megelőzően, de még Mr. Smith kezességvállalásának időpontját is megelőzően került sor, és
- Mr. Smith nemcsak az ingatlanjaival, hanem egyéb személyes vagyonával is köteles helyt állni a kezességvállalásért, de annak meglétét a hitelezők nem vizsgálták.

Annak ellenére, hogy a per a felperesek fellebbezését követően, de még a másodfokú ítélet meghozatala előtt végül is a felek egyezségével megszűnt, az elsőfokú ítélet helyesen mutatott rá arra, hogy az időben, tehát még a felelősségvállalást megelőzően megtett vagyonrendelés fogalmilag is kizárja a fedezetelvonás lehetőségét.

Másfelől a döntés arra is figyelmezteti a bizalmi vagyonkezelőt, hogy a szerződés megkötésekor fokozott figyelmet kell fordítania annak vizsgálatára is, hogy a vagyonrendelőnek a vagyonrendelés időpontjában áll-e fent olyan kötelezettsége, amelynek teljesítését a vagyonrendelés ellehetlenítené. Ennek figyelmen kívül hagyásával ugyanis a vagyonkezelő annak teszi ki magát, hogy egy esetleges fedezetelvonó perben ő maga is perelhető lesz, legalább arra, hogy a bíróság kötelezze őt annak tűrésére, hogy a felperes-hitelező kielégíthesse magát a kezelt vagyonból.

Amennyiben pedig a fedezetelvonás jogi feltételei fennállnak, úgy a bvk. nem fogja tudni betölteni vagyonvédelmi funkcióját.

Az üzleti vállalkozások nem mentesek a kockázatoktól. A kockázatokat lehet mérsékelni, kezelni, de teljesen kizárni nem lehetséges. Ennek tudatában kell gondoskodnunk a már megszerzett magánvagyon hatékony védelméről.



MEGTÖRTÉNT

*Ebben az állandó
rovatunkban
a bizalmi
vagyonkezelés
gyakorlati
alkalmazásával
kapcsolatos
javaslatainkat
osztjuk meg.*



MINDEN EGYÜTT ÁLL?

Egy vállalatfelvásárlás bonyolult művelet. Hacsak nem talál egy olyan partnert, mint a Jalsovszky, amely tapasztalatával, gyakorlatias hozzáállással és a legmodernebb mesterséges intelligencia alapú eszközökkel segíti azt egyszerűbbé és átláthatóbbá tenni.

Vállalatfelvásárlás előtt érdemes megkeresnie minket.



JALSOVSZKY

ADÓJOG | VÁLLALATFELVÁSÁRLÁS | INGATLANJOG | FINANSZÍROZÁS

JALSOVSZKY.COM