



## CÉGÉRTÉKLEVÉL

### CÉGÉRTÉKELÉSI ÉS CÉGELADÁSI HÍRLEVÉL

© PRÉDA ISTVÁN

2. ÉVFOLYAM 1. SZÁM / 2007. FEBRUÁR

## ÉLET-LES – A

Magánbankár  
lamentál...



### „Gazdátlan cégek” – Melyek ezek és, hogyan veszítik el mestereiket?

Kezdjük a közepén: Azok a társaságok, ahol nincs meghatározó tulajdonos – és a menedzsment alkalmazottként definiálja magát – automatikusan „gazdátlan” válnak.

Hogy miért baj ez?

A gazdátlan cégek olyanok, mint a kóbor kutyák. Hajlamosak céltalanul kószálni (nincs vagy „lapos” az üzleti tervük), szomjasak (likviditási problémák), bántalmazzák őket (piacvesztés, banki kivonulás.) És rendszerint a gazdátlan cégek – mint a kóbor kutyák – menhelyen (banki workout tulajdonban) vagy a sintértelepen (felszámolás) végzik.

Jó, jó. De hogyan válik egy cég gazdátlan? Tehetünk valamit, hogy megmentjük ettől a sorstól „jogi jószágainkat”?

A gazdátlanság egyik melegágya a tőzsde. A börze egy személytelen befektető, ahol

úgy adhatjuk el cégünket, hogy nem marad tulajdonosa... Pontosabban, a részvények a menedzsment fölött öröködni nem tudó kisbefektetők tulajdonába kerülnek. Így a cég gazdátlan marad.

Ez akkor is előfordulhat, ha a társaság privatizációval kerül a tőzsdére... Vagy ha egy nagyvállalat a parkettre dobja az alaptevékenységét nem szolgáló üzletágát... Illetve, ha az alapító a tőzsdén keresztül száll ki a cégből.

Szkeptikus?

Igaza van. A gazdátlaná válás nem a tőzsdére menetel pillanatában valósul meg. Ez egy folyamat. A börzei bevezetés sikeréhez szükséges, hogy a tulajdonos-menedzsment elkötelezze magát... és megtartsa a részvényei jelentős hányadát. De ha a cég „jól muzsikál”, a tulajdonosok néhány év alatt „elcsöpögtethetik” a részvényeket és a társaság meghatározó tulajdonos nélkül maradhat.

Ilyenkor a menedzsment dilemma elé kerül: A megosztott és őt kontrollálni nem tudó kisorszvényesek, vagy legjobb alkalmazotti érdekeltsége szerint vezesse tovább a céget?

Ha az utóbbit választja, a részvényárfolyam előbb-utóbb süllyedni kezd. A csökkenő árfolyam pedig

beindítja a piac korrekciós mechanizmusait...

gyors sebészeti beavatkozás (menedzsment-csere) majd birkanyírás (osztalékfizetés, tőkekivonás), esetleg a jószág feltáplálása után (cég-akvizíciók, profitnövelés) egy szakmai vevőnek értékesítik, vagy magasabb áron visszavezetik a nyájba a felerősített egyedeket.

De a menedzsmentnek nem kell feltétlenül az altruizmus és az önérdék között választania. Ideális esetben vállalkozó vér csörög ereiben és kész inasból mesterré felnőni. Ha igen, tulajdonszerzéssel (részvényopciós program) harmonizálhatja érdekeltségét a kisbefektetőkével.

Egy felvilágosult, külső tagok által irányított igazgatóság magától is gondoskodik a vezetők részvényérték-növekedési érdekeltségéről. Ennek ára multicégek (például: OTP) esetében csúcsvezetőknek több millió euró értékű prémium és részvényopciós csomag is lehet.

Gazdátlaná, nem csak a tőzsdén válhat egy cég... Hogy még hogyan, azt márciusi számunkból megtudhatja. Kérem, figyelje a postaládáját...

## MBO ISKOLA

Hogyan legyen  
cégvezetőből  
tulajdonos...



### Egy menedzsment-kivásárlás megtérülése

Egyelőre kevés az itthoni példa, de egyre többet hallunk arról, hogy az USA-ban és Nyugat Európában, egy-egy jól sikerült vezetői kivásárlással (MBO) a pénzügyi alapok megtöbbszörözik befektetésüket...

A tőzsde fölött köröző „karvalyok” elragadják (felvásárolják és a börzéről kivezetik) a gazdátlaná vált bárányt. Egy A menedzsment pedig a kényelmes-korai nyugdíjhoz elég vagyont szerez. Hogyan lehetséges érett piacokon működő cégekkel ennyit keresni?

Ennek illusztrálására Andy Nash angol sorozat-cégkivásárló könyvéből merítettem egy példát, magyar forintra átültetve.

számok millió Ft-ban	2007: MBO	2011: kilépés	
Nettó árbevétel	1200	1800	
Működési költségek	1000	1400	
Üzemi eredmény (EBIT)	200	400	
Cégérték/EBIT	6	6	
Cégérték	1200	2400	
Hitelállomány	800	400	
Tőkeérték	400	2000	
Elsőbbségi részvények	300	200	
Törzsrészvény összesen	100	1800	
- befektetőnél	75%	75	1350
- menedzsmentnél	25%	25	450

Fejőstehén Zrt-t: pénzügyi befektetők (Magántőke Zrt.) és a kivásárló menedzsment (Menedzsment) 2007-ben megvásárolják 1,2 milliárd forintért:

- A 6-szoros üzemi eredményt (EBIT) megtestesítő vételárat 800 millió Ft bankhitelből és 400 millió Ft tőkéből finanszírozzák.
- A céget jól ismerő Menedzsment 25 millió forintért 25%-os üzletrészt kap.
- A maradék 375 millió Ft-ot Magántőke Zrt. finanszírozza az összes elsőbbségi részvény (300 millió Ft) és törzsrészvények 75%-ának (75 millió Ft) lejegyzésével.
- A befektetést követő 4 év alatt Fejőstehént megfelelően menedzselték, aminek eredményeként:
- Az árbevétel 50%-kal 1,8 milliárd forintra nőtt.
- A működési költségek csak 40%-kal növekedtek, megduplázva az EBIT-et.

- 6-os Cégérték/EBIT mutatót alkalmazva a cégérték megduplázódott.
- A hitelállomány fele (400 millió Ft) visszafizetésre került. A hitelállomány levonása után a tőkeérték 5-szörösére (!) nőtt.
- Az Elsőbbségi részvényekből 100 millió törlesztésre került. A törzsrészvények értéke 18-szorosára (!!)-nővekedett... Ez a tőkeáttétel hatása.
- Menedzsment 25 millió Ft-os befektetése 450 millió forintra növekedett. Ez egy szép – de nem rendkívüli – hozam egy sikeres kivásárlás esetén.

Esetünkben a Fejőstehén Zrt. csak duplázott, de nem ritka, hogy az EBIT néhány év alatt meg többszöröződik. Ilyenkor a példánkat messze meghaladó értéknövekedéssel számolhatunk. Persze az eredményesség csökkenése hasonlóan látványos tőkevesztést eredményezhet.

(Forrás: Andy Nash: *The MBO Guide For Management Teams*, Harryman House, 2005)

## THE HUSTLER – A JÁTÉKOS\*

Beszélgetések az IMAP  
cégeladási szakértőjével



### A „befektetői kiszállás” egyre népszerűbb eszköze

KÉRDÉS: Mit jelent a tőke kivonás?

HUSTLER: Ebben a beszélgetésben arról lesz szó, hogy hogyan szabadítható fel a cégünkben a megtermelt érték anélkül, hogy eladnánk az egész vállalkozást. Ez

történhet a részvények egy részének értékesítésével, vagy hagyományos forrásokból történő likviditás bevonásával. KÉRDÉS: Hogy jut valakinek ilyen eszébe?

HUSTLER: Hogy egy cégtulajdonosai miért akarnak értéket kivonni cégükből, annak különféle okai lehetnek.

Például, igényük lehet, hogy a megtermelt vagyonuk egy részét biztonságba „menekítsék”. Vállalkozók esetében nem ritka, hogy szinte a teljes vagyonuk a cégükben testesül meg. A tőke kivonás eszköz arra, hogy ennek az értéknek egy részét a cég eladása nélkül realizálhassák.

Az is előfordulhat, hogy egy résztulajdonos keresi annak lehetőségét, hogy kivásárolja üzlettársát. Például akkor, ha egy vállalkozótárs nyugdíjba készül, vagy ha a tulajdonos meg akarja erősíteni a tulajdonosi szerkezetet egy magántőke befektetővel, vagy a menedzsment tagjaival. Ilyenkor helyet kell csináljon a cégben az új tagoknak.

KÉRDÉS: Hogyan finanszírozható egy tőke kivonás?

HUSTLER: Nem is olyan régen, egy cégtulajdonos készpénzhez jutási lehetőségei korlátozottak voltak. Ha volt készpénz a cégükben, akkor osztalékot tudtak fizetni maguknak, vagy eladhatták üzletrészüket. Ma már van más lehetőség is:

- Magántőke befektető szállhat be a cégbe a tulajdonosi üzletrészek egy részének megvásárlásával;
- Bank nyújthat finanszírozást a cég eszközei, nyeresége és cash flow-ja terhére. Ez történhet hagyományos bankhitellel, vagy egy komplex – akár részvényeladást is tartalmazó – finanszírozási konstrukcióban; vagy
- Magántőke és bankfinanszírozást egyaránt kombináló megoldásban is gondolkodhatunk.

KÉRDÉS: és mégis mennyi készpénz vonható ki egy cégből?

HUSTLER: Ezt a kérdést nem könnyű megválaszolni. Ez függ a tőke kivonási szándék háttérétől, az Ön vállalkozásának erejétől és a finanszírozási csomag összetételétől.

A lényeg, hogy a finanszírozók megfelelő komfortot kapjanak, hogy Ön továbbra is elkötelezett a vállalkozása iránt. Ennek bizonyítékeként fontos, hogy számottevő tulajdonrészt tartson meg a cégben és, hogy elhiggyék, hogy a vállalkozás ki tudja majd termelni az adósságszolgálatot. Mindez egyensúly kérdése.

KÉRDÉS: Hogyan adózik egy tőke kivonás?

HUSTLER: A tőke kivonások jelentős része árfolyamadó-mentességet élvezhet. Azonban megfelelő adótanácsadás igénybevétele egy ilyen ügyletnél nélkülözhetetlen.

KÉRDÉS: Mi az első lépés, ha meg kívánom vizsgálni tőke kivonási lehetőségeimet?

HUSTLER: Ehhez számos komplex kérdést kell körbejárni: Mi az ami reálisan megvalósítható? Mi a legmegfelelőbb pénzügyi struktúra? Mi a legkedvezőbb finanszírozási csomag? És hogyan optimalizálható a konstrukció adózási szempontból?

Javaslom, kérje ki egy hozzáértő pénzügyi tanácsadó véleményét a konkrét lehetőségeiről.

*\* A cikket a Clearwater Corporate Finance „Rainmaker” című magazinjából vettük át.*

Ha kérdése van a fentiekkel kapcsolatban, írjon a [preda.istvan@maganbankar.hu](mailto:preda.istvan@maganbankar.hu) email címre.

## MÓDSZERTAN – A cégértékelés mikéntjei



### Fedezetértékelés – szerelem védőhálóval

Egy Sorozatunk februári fejezete az ultrakonzervatív befektetők biztos-ami-biztos módszerét tárgyalja.

Kezdjük a definícióval: A fedezetértékelés az a maximális érték, ami egy cég által nyújtott fedezetek mellett finanszírozható. Mint amikor a zaciba vágott aranyórára legfeljebb a másodpiaci értékéig hiteleznek.

De ki az, aki ilyen árakon be tud fektetni? Hol használható ez a módszer a gyakorlatban?

A fő alkalmazói kört a bankok jelentik. A kamatmarzsból tőkekockázatokat nem vállalhatnak, ezért a „biztos” megtérülést keresik. Ezért – az esetek többségében – a fedezeti értéknél többet nem adnak kölcsön.

A fedezeti értékelés kivásárlási alapok számára is érdekes. Ők a kiszemelt cég vételárából levonják a bankok által finanszírozott összeget; majd lemodellezik, hogy a fennmaradó vételárra kitermelhető-e az általuk elvárt hozam.

A reorganizációs pénzügyi befektetők is használják ezt az értékelési módszert. A fedezeti érték felett fizetett vételárat egy „opciós díjként” fogják fel. Ezért az „önrészt” cserébe megpróbálhatják reorganizálva vagy feldarabolva nyereséggel továbbadni a céget.

Az alábbi táblázat a fedezeti értékelés lehetséges tényezőit példázza. Az egyes elemek értéke függ a társaság állapotától.

Például az árbevétel engedményezés értéke olyan arányban értékesíthető, amennyire a Társaság stabil működése biztosított.

Fedezetek (millió Ft-ban)	Könyvsze- rinti érték	Elismert érték	Finanszí- rozás %	Fedezeti érték
Vevők	72	69	80%	55
Készletek	45	25	50%	13
Ingatlanok	44	220	70%	154
Gépek berendezések	87	45	65%	29
Árbevétel- engedményezés	NA	2000	25%	500
Márkanevek	0	1000	60%	600
Disztribútori jogok	0	500	50%	250
ÖSSZESEN				1601

A fedezetértékelés olyan, mint a szerelem védőhálóval. A bank vagy befektető bízik a társaság sikerében, de nem rest házassági szerződést kötni, és a mézeshetekről fél szemét a vészriasztón tartani.

## PIPEREASZTAL

- Cégeladási  
felkészítés



### Pumpáld az árbevételt

A szolgáltatásban és kereskedelemben nem ritka, hogy egy társaság bevételei nem teljesen jelennek meg a könyvekben. Amikor az étteremben csak blokkot kapunk... ha az autósosó nem kér számlát... vagy a bojlerszerelő „maszekban” javít... akkor ők a könyvelők számára láthatatlan, ún. „ceruzás” árbevételt realizálnak.

A vízszínű bevételek javíthatják a tulajdonosi cashflow-t, de egy eladásnál több szempontból is hátrányt jelentenek: A cégeladás előtti hajrában a nyereség pl. a halasztható költségek megnyirbálásával növelhető.

1. Nehezen bizonyíthatók: Ha a leendő vevő nem hiszi el nekünk akkor nem

fogja figyelembe venni a társaság nyereség alapú értékelésénél.

2. Kockázatosabbak: A kisebb árbevételű cégeket a befektetők rizikósabbnak tekintik és csak kisebb eredményszorzóval hajlandók megvásárolni.
3. Megkérdőjeleznek: A láthatatlan bevételek elbizonytalaníthatják a befektetőt. Rontják az eladó hitelességét és felnagyítják a befektetés adózási és munkatárs-erkölcsi vonatkozó kockázatait.

Egy eladásra szánt cég esetében a számla nélküli bevételek kimutatása az egyik legjobb befektetés. A kiadási oldalon szereplő iparüzési, társasági és (az esetleg korábban „zsebpénzként” felhasznált árbevételre eső) bérköltség adók akár 60-80%-ot is elérő költségei többszörösen megtérülnek az eladásnál, amikor a befektető a kimutatott többleteredmény 4-6-szorosát kifizeti a vételárban.

Persze mérlegelni kell, hogy az Ön esetében etikus-e ez az eljárás. Ha az üzleti tervében nem kalkulált az elhagyott marketing hatásával, akkor a tilosban jár. Ha azonban a várható befektetői vélhetően a saját márkanevük alatt futtatnák majd cégét az eladás után, akkor nyugodt szívvel zárhatja el a marketing csapatokat.

Az eladás előtti árbevétel más eszközökkel is növelhető.

- Áremelés. Érdemes meglépni, ha rövidtávon nem jár új versenytársak megjelenésével.
- Saját beruházás. A hosszabb távú üzletmenetet segítő projektek aktiválása a kimutatott nyereséget is növeli.
- Leányok beolvasztása. A kapcsolódó tevékenységű leánycégek beintegrálása vonzó a vevőnek, ha csökkentheti a költségeket és az átvilágítás komplexitását.

## A HÓNAP INTERJÚJA

- Megszólalnak  
nemzetközi partnereink



INTERNATIONAL NETWORK OF M&A PARTNERS



### „Madrid, spanyolviasz és 6 hét síelés” Nicholas Walkerrel, a Socios Financieros alapítójával beszélgettünk

KÉRDÉS: Mióta foglalkozol  
cégértékesítési tanácsadással?

NICK WALKER: 1986 óta. A Bank of America-nál kezdtem, majd a Citibanknál folytattam. Mivel francia-német szakon végeztem, amerikai munkáltatóim idegen nyelvi specialistának kiáltottak ki és minden spanyol megbízásra engem delegáltak... 1988 óta Spanyolország az otthonom. 1990-ben eljöttem a Citi-től és megalapítottam a Socios Financieros cégértékesítési tanácsadó céget.

KÉRDÉS: Miért szeretsz cégértékesítési tanácsadással foglalkozni és mi az, amit kevésbé élvezel ebben a munkában?

NW: A tanácsadásra helyezném a hangsúlyt. Nem közvetítőnek, hanem az eladó vagy a vevő elkötelezett partnerének tartom magam. Megbízóink vagyonos és óriási elvárásokat támasztó emberek, akiknek kihívás tanácsot adni... Pénzügyileg sikeres vállalkozókat meggyőzni arról, hogy hogyan kereshetnek még több pénzt.

Hogy mit nem élvezek? Amikor az ügyfeleink le akarják alkudni a sikerdíjunkt... A viccet félretéve, szeretem a munkámat. Ha nem így lenne, valami más elfoglaltságot keresnék.

KÉRDÉS: Mi volt az eddigi legnehezebb tranzakcióid, és miért?

NW: A legizgalmasabb a Parques Reunidos vidámparkokat, aqua parkokat és állatkerteket üzemeltető cég tőzsdei felvásárlása volt. Az ügyletet a [Magyarországon is aktív] Advent International magántőke alap megbízásából bonyolítottunk 2003-ban. Ez a 270 millió eurós ügylet volt a Madridi Tőzsde első kivezetéssel egybekötött felvásárlása.

Ezt követően, 5 akvizícióban segítettük a Parques Reunidos-t és épp a múlt héten a UBS befektetési bankkal karöltve adtuk el a céget több mint 900 millió euróért egy másik magántőke alapnak. Mondanom sem kell, hogy ennél szebb évkezdetet nehéz lett volna elképzelnünk...

KÉRDÉS: A legnagyobb sikert hallottuk. Mi volt a legfájóbb kudarcod?

NW: Mi is volt? 20 év alatt az ember mindent átél ebben a szakmában... Talán a legfájóbb élmény még pályám első szakaszában ért, amikor egy csőd szélén álló cég eszközeit sikerült a várakozáson felül értékesítenünk. Sajnos a befolyó pénzre a bankok ráugrottak és „beborították” ügyfelünket. Így mint ünnepelt megmentők sikerdíj nélkül maradtunk.

KÉRDÉS: Van-e olyan titok, amit meg tudnál osztani cégük eladását fontolgató olvasóinkkal?

NW: Javaslom, ne találják fel a „spanyolviaszt”. Alkalmazzák a nemzetközi szintén már bevált cégértékesítési folyamatokat. A megbízási szerződést pedig úgy kössék, hogy a tanácsadó minél érdekeltőbb legyen a sikerben. Egy elfogadható minimum díj mellett fizessenek exponenciálisan növekvő sikerdíjat a várakozás feletti vételár után.

KÉRDÉS: Végezetül, mondanál néhány szót a személyes körülményeidről?

NW: Angol feleséggel, 9 éves lányommal és 7 éves fiammal Madridban élünk. Ha van szabadidőm, azt sieléssel töltöm. Évente legalább 5-6 hetet.

## JOG & SZABÁLY

*E havi vendég-  
szakértőnkől*

**ALLEN  
&  
OVERY**



### Jogi röntgen: cégek átvilágítása

Mit is jelent az átvilágítás?

Cégvásárláskor a vevő, rendszerint ügyvédi iroda és könyvvizsgáló közreműködését kéri az eladó cég jogi és pénzügyi dokumentumainak átvizsgálásához. Az ő jelentésük alapján alkot a vevő képet a céltársaság értékéről és méri fel a befektetés kockázatait.

Az átvilágítás első lépéseként az eladásra kínált cég tulajdonosai témák szerint rendezett átvilágítási kérdőívet kapnak. A kérdésekre az eladónak szerződéseket, beszámolókat, jelentéseket, igazolásokat és részletes válaszokat kell összeállítania, hogy a vevő megismerhesse az eladásra kínált céget, annak szerződéseit, engedélyeit stb.

Nem baj, ha az eladók csak a kérdőív 40%-ára tudnak dokumentumot adni. A kérdőív teljességre törekszik, így a kért információk szükségszerűen túlmutatnak az egyes cégektől várható adatok körén. Az így összegyűjtött dokumentumok az adatszobában kerülnek elhelyezésre.

Ezt követően az eladó képviselői adatszoba látogatási rendet készítenek a vevőjelöltek vizsgálatának koordinálására.

Az átvilágítás időtartama

Egy átvilágítás jellemzően 2-4 hetet vesz igénybe, de időtartama függ a cég méretétől és a tulajdonosok eladási szándékának komolyságától, valamint az eladás tárgyától. (Egy eszközértékesítés átvilágítása lényegesen egyszerűbb.) Multinacionális és tőzsdei cégek esetében az átvilágítás akár 2 hónapig is eltarthat.

Az adatszobába általában csak azok a vevőjelöltek kapnak betekintést, akik értékelhető indikatív vételi ajánlatot tettek az információs memorandumban illetve a cég vezetőivel/ tulajdonosaival folytatott találkozók alapján. Az adatszobába bebocsátást nyerő vevőjelöltek minden fontos információt megkapnak ahhoz, hogy a kötelező érvényű vételi ajánlatot tehessenek.

Az átvilágítási jelentés

Az átvilágítás befejezésekor a jogi és a pénzügyi tanácsadók külön-külön készítik el jelentésüket. Ezek a jelentések akár több száz oldalasak is lehetnek. Az okos vevő előre jelzi tanácsadóinak, hogy milyen kérdéskörökről és kockázati tényezőkről szeretne minél többet megtudni. Ebben a felkészült tanácsadó is segíti, ismerve megbízója tevékenységét, érdekeit és a céltársaság tevékenységi területét.

Van olyan vevő, aki saját maga is részt vesz az átvilágításban, és ezért leíró jelentés helyett csak a problémák és kockázatok kifejtését kéri tanácsadójától. Az átvilágítási jelentésből jól láthatók a tervezett befektetés jogi és pénzügyi kockázatai. Ez alapján a vevő meg tudja határozni, hogy milyen szavatossági nyilatkozatokat és kártalanítási kötelezettséget kérjen, illetve milyen felelősségkorlátozást fogadjon el az eladótól.

A jelentés útmutatást adhat a vevőnek az adásvételt követő átszervezésekhez és a

megvásárolt cég csoportszintű integrációjához is.

Átvilágítást nemcsak a vevők, hanem a cégvásárlást finanszírozó bankok is folytathatnak, ha a megvásárolt cég a finanszírozás biztosítékául is szolgál.

Az átvilágítás minden cégvásárlási folyamat természetes és szükségszerű része és nem a céltársaság eladóival szembeni rosszhiszeműség megnyilvánulása.

**dr. Németh Livia**  
Allen & Overy

## A HÓNAP ÜGYLETE

Sikeres ügyletek a  
Magánbankártól és az  
IMAP hálózatából.



INTERNATIONAL NETWORK OF M&A PARTNERS



## Befektetők a vidámparkban

Candover Investment plc – egy vezető Egyesült Királyságbeli magántőke alap – 900 millió eurót meghaladó vételáron kivásárolta a Parques Reunidos spanyol vidám-, aqua- és állatparkokat üzemeltető céget. A tranzakció aláírásra került és már csak az EU versenyjogi jóváhagyására vár.

Az ügylet hitel és mezzanin finanszírozását a Royal Bank of Scotland biztosította.

Az eladó az Advent International magántőke alap volt, amely a Társaságot 2003 év végén vásárolta meg 270 millió euróért.

Az Advent International pénzügyi tanácsadója az IMAP cégértékesítési hálózat spanyolországi tagja, a Socios Financieros és a UBS befektetési bank voltak.

A Socios egy nagyszerű sorozatot teljesített ezzel be, hiszen a 2003-as cégvásárlás óta további 5 Parques Reunidos akvizícióban és a végső eladásnál is tanácsadóként támogatta az Advent magántőke alapot.

**Candover Investment plc.**

**candover**

többségi részesedést vásárolt a

**Parques Reunidos SA-ban**



az

Advent International Corporation-től



Az IMAP spanyol tagja a Socios Financieros az Advent International pénzügyi tanácsadója volt

**SOCIOS**

FINANCIEROS



INTERNATIONAL NETWORK OF M&A PARTNERS

Emelkedő cégértéket kíván,

**Préda István**

\*\*\*\*\*

## Cégértéklevél®

Cégértékelési és cégértékesítési hírlevél.  
Megjelenik havonta. Kiadja a  
Magánbankár Pénzügyi Tanácsadó Kft.,  
Felelős: Préda István, ügyvezető igazgató.  
Postacím: Buda Business Center, 1027  
Budapest, Kapás utca 11-15. Telefon 06  
1 202 1470, Fax: 06 1 202 1471, Email:  
[Maganbankar@Maganbankar.hu](mailto:Maganbankar@Maganbankar.hu)

**Magánbankár Pénzügyi Tanácsadó Kft.**  
Cégértékelés ■ cégeladás ■ kivásárlás