

cégértéklevél

CÉGÉRTÉKELÉSI ÉS CÉGELADÁSI HÍRLEVÉL VÁLLALKOZÓKNAK

- **Bőrét a vásárra – mennyit a menedzsment?**
- Hustler: Arany idők a cégértékesítésben

Képzelőerő-szinergia

- **Buffett befektet: kockázatmentes részvények, „olcsón”**
- Fantom-befektetők
- **Interjú a szaunázás volt világrekorderével**
- Arany ejtőernyő versenytilalomért
- **Jöttünk, öntöttünk, győztünk**



**Magánbankár
Pénzügyi
Tanácsadó Kft.**

T: (1) 202 1470 | F: (1) 202 1471 | maganbankar@maganbankar.hu | 1027 Budapest, Kapás u. 11-15.

Vagyonra váltjuk vállalatát

Hogy hogyan? Látogassa meg megújult honlapunkat:

www.maganbankar.hu

ÉLET-LES – A

Magánbankár
lamentál



„Képzelőerő-szinergia” – Amivel az alapok bankhitelek nélkül is „kenterbe verik” a szakmai befektetőket

A szinergia kérdésköre visszatérő vesszőparipám. Röviden: szinergiáról akkor beszélünk, ha $1+1 > 2$, vagyis a vevő és a megvásárolt társaság együtt többet érnek, mint egyenként.

A vállalatfinanszírozás elmélete szerint a szinergiák világa a szakmai befektetőké. Például, ha egy bank beolvaszt egy másik bankot, akkor a „duplikált létszám” leépítésével vagy közös beszerzéssel költséget takaríthat meg, és a két bank termékeit egymás fiókjában ajánlva a közös díjbevétel is növelhető.

Ilyen azonnali költségsökkentés vagy keresztértékesítési lehetősége egy pénzügyi befektetőnek nincs. (Kivéve, ha már van a portfóliójában hasonló szakcég.) Neki „átszervezési mankók” nélkül „hozott anyagból” kell kitermelnie a profitot.

Tehát – mondják a tegnap bölcsei – a cégeket elsősorban szakmai befektetőknek kell ajánlani. Ha velük nem jutunk dűlőre, akkor jöhetnek csak a szűkmarkú „pénzügyi zsonglőrök”.

Mint mondtam: ez az elmélet. De mint sokszor, a gyakorlat mást mutat.

A befektetési alapok 2006-ban az 50 millió eurónál nagyobb cégekért az EBITDA (Üzemi eredmény + értékcsökkenés) sokszor 10-12-szeresét fizették ki. A Rainmaker című angol cégeladási szakfolyóirat által megkérdezett pénzügyi alapok többsége szerint a szakmai befektetők már egy 20 millió eurónál nagyobb cég aukciós értékesítése esetén is alig rúgnak labdába.

Ön hogyan értelmezi ezt a jelenséget?
Meggszűnt a szinergiák szerepe?

Szerintem egyáltalán. Sőt!

A szinergiák szerepe megmaradt és fel is értékelődött. Csak – ahogy a gyertyagyártás lehányatlott az elektromosság térhódításával, vagy a vasutat háttérbe szorították az autópályák és a légi közlekedés – a hagyományos szinergiák is leértékelődtek.

A „fizikai”, kézzel fogható szinergiák, mint a költségsökkentés, keresztértékesítés, vagy a vertikális integráció mellett megjelentek az „új gazdaság” immateriális szinergiái is. Ezek a: (i) menedzsment képesség, (ii) a pénzügyi forrásokhoz és struktúrákhoz való hozzáférés és – a legfontosabb – (iii) a „képzelőerő-szinergia”.

Akkor szabad egy pár szór erről az utóbbiról?
– Köszönöm.

A „fizikai-szinergiák” úgy viszonyulnak a „képzelőerő-szinergiához” mint egy cég alkalmazottai a vállalkozóhoz, vagy a taktika a stratégiához.

A szakmai cégek szakemberei a szakma szabályai szerint szeretnek cégeket vásárolni. Olyat vesznek, amihez értenek. A meglévő know-how-ra támaszkodnak. Stabil árbevételt és nyereséget akarnak venni, amit a „szabálykönyv” szerint évről évre pumpálhatnak.

A részvényesek örülnek az évi 15-20%-os növekedésnek, a menedzsment megkapja a karácsonyi prémiumát, a munkatársak pedig az évi 6%-os fizetésemelést és a nyugat-európai tanulmányutatót. A stabilitást igen, a kockázatvállalást kevésbé díjazták a főbefektetők, az amerikai nyugdíjasok.

De mi a helyzet a magántőke alapoknál?

Náluk a 15-20%-os növekedés szigorú szemöldököket és prémium-megvonást eredményez. Ennyiért kár Harvard-diplomások lapos cégautóit és első osztályú légiútjait finanszírozni. Ez a hozam, golfozó nyugdíjasoknak, nem vállalkozó-vénájú manna-varázslóknak való.

De ha az iparág és a cég ezt is csak izzadva... akkor mit lehet tenni?

Képzeloerő-szinergia balról be. Számoljunk egy kicsit:

Az alap befektetői elvárása: 20% + alapkezelő költsége 10% + alapkezelő nyereségrészesedése: 5% = 35%. Ehhez az éves hozamhoz a céget 3 év alatt legalább duplázni kell.

Nézzük hogy hozható ez össze. Hogyan tud egy cég évi 30-40%-kal értékesebbé válni?

– Organikus növekedéssel? – Nem.

– Felvásárlásokkal? – Talán.

– Képzeloerővel? – Biztos!

Példa egy kereskedőcégre: Regionális terjeszkedés (ami működik Magyarországon, az replikálható lehet a környező országokban). Újabb értékesítési csatornák kiépítése (internetes cég felvásárlása, ügynökhálózat indítása, új áruházak). Marketing erősítése (saját márkák építése médiákkal). Nem stratégiai tevékenységek kiszervezése (a menedzsment a szokásos üzletment helyett a növekedésen dolgozzon), stb. stb.

De mit tehetnek a szakmai multik képzeloerő-szinergia nélkül?

Vallják be maguknak, hogy a cégépítést jobb profikra bízni. Szervezzék ki a felvásárlási osztályaikat. Koncentráljanak arra, amihez értenek: A szokásos üzletmentet *kaisen*-es (lépésről-lépésre történő, szüntelen) fejlesztésére...

MBO ISKOLA

Hogyan legyen
cégvezetőből
tulajdonos...



„Börét a vásárra!” – Miért és mennyit
kell a menedzsmentnek befektetnie?

Mint cégvásárló menedzsment, a befektetők elvárják, hogy velük együtt Ön anyagilag is hozzájáruljon a kivásárláshoz. Ennek

általában jelentős – de az összeg elvesztése esetén személyes katasztrófával nem járó – összegnek kell lennie.

Az ökölszabály, hogy a kivásárlási csapat tagjai kb. 1-1,5 éves bruttó fizetésüknek megfelelő összeget fektessenek be. Ez biztosítja a vezetőség elkötelezettségét, hogy a befektető néhány év után minél jobb feltételekkel értékesíthesse a közös céget.

Ez persze senkinek nem aprópénz. Ez az összeg „nettóban” 2-3 év alatt spórolható össze, ha Ön közben az örökségéből él.

– Rossz hír... – De, most jön a jó: A pénzt más forrásokból is össze lehet gründolni. Íme az opciók:

- Ha a menedzsment aukció keretében vásárolja meg az általa árult céget, akkor joggal kérhet sikerdíjat a tulajdonostól e tudathasadásos értékesítés „szakszerű” kezeléséért.
- A „zsíros” kamat- és díjbevételeket biztosító hitelező bankok rávehetők, hogy a tranzakciót „puha” menedzsment hitelekkel is támogassák.
- Végső esetben a család házuk elzálogosításával is előteremthető a kivásárlási önrész.

THE HUSTLER – A JÁTÉKOS*

Beszélgetések az IMAP
cégeladási szakértőjével



INTERNATIONAL NETWORK OF M&A PARTNERS



thehustler

Jó idők járnak a cégek értékesítésében.
Az IMAP birminghami partnere, Jon Hustler
néhány gyakran-feltett cégeladási kérdésre
válaszol.

KÉRDÉS: Fel vagyok készülve az eladásra?

HUSTLER: Ha fel kell tegye magának ezt a

Emlékeztet. Optimalizál. Végrehajt.



operation management & finance

Integrált Vállalatirányítási Rendszer

- Adja munkatársai kezébe a siker lehetőségét.
- Automatizálja munkafolyamatait.
- Valósítsa meg terveit.
- OMF a vállalat központi emlékeztetője és feladatok végrehajtója



Megtörtént-e már a vállalatánál, hogy munkatársai elfelejtettek elvégzett munkát kiszámlázni, áfát utalni, egy ügyfelet visszahívni, egy szerződött munkafázist elvégezni, egy eszköz-karbantartási feladatot elvégezni? Ilyen és hasonló feladatok nap, mint nap felejtődnek el központi integrált ellenőrzés hiányában.

Az OMF integrált vállalatirányítási rendszere erre kínál teljeskörű megoldást: a vállalat napi pénzügyi adminisztrációját, belső backoffice folyamatait veszi kézbe feladatközpontú megközelítéssel: emlékeztet az aktuális feladatokra az integrált számviteli és projekt modulokon keresztül és egyben megkezdi végrehajtását. Az ütemezett feladatok esedékességkor nem maradnak elvégzetlenül. A vezetőség könnyedén tájékozódhat a cég dolgozóinak napi teendőiről, projektek státuszáról, szerződésenkénti készletléti állapotáról.

Ahol az OMF fut, nem futnak a feladatok után.

A megoldás részletei megtalálhatók az ENIAC Computing weblapján: www.eniac.hu

ENIAC
computing

kérdést, akkor a válasz valószínűleg, hogy NEM. Egy cégeladást nem szabad a véletlenre bízni. Ez ennél sokkal fontosabb dolog. Az előre tervezés lehetővé teszi, hogy kézben tartsa a folyamatot és maximálja cége értékét.

Amikor cégét „piacra dobja” fontos, hogy a lehető legjobb fényben mutathassa be. Ez egy felkészítési folyamattal érhető el, melyet akár 2 évvel az eladás elindítása előtt meg kell kezdeni. A folyamat felfedi az összes szempontot, ami negatívan érintheti a lehető legjobb áron történő eladhatóságot és stratégiákat javasol ezek kezelésére.

Ugyan ilyen fontos, hogy azonosítsuk az Ön vállalkozására legmegfelelőbb vevőket és – amennyire lehetséges – bemutassuk cégének célirányos, jövőbeni stratégiai fejlődését. Célunk, hogy szalaszthatatlan vásárlási lehetőségként prezentálhassuk cégét.

Jóval az eladást megelőzően javaslom a kilépési stratégia áttekintését is: Mik a kilépést nehezítő kihívások, és melyek az erősségek, amikre majd a vevők megnyerését építhetjük.

KÉRDÉS: És ki fogja megvenni a vállalatomat?

HUSTLER: Korábban, a cégtulajdonosok mindig először a szakmai vevők – jellemzően versenytársaik, vevőik, vagy beszállítóik – felé fordultak, akikről úgy gondolták, hogy a legmagasabb STRATÉGIAI árat tudják majd cégükért fizetni. Örömhír, hogy hosszú évek „étvágytalansága” után, a szakmai vevők visszatértek és megint aktívan vásárolnak cégeket. De egyre fontosabbá válik, hogy olyan cégértékesítő tanácsadót találjon magának, aki az országhatárokon túl is el tudja érni a megfelelő befektetőket. A határon átnyúló tranzakciók száma évről-évre nő és a nemzetközi vevők az ön radarenyőjén is meg kell jelenjenek. És ez nem csak a nagyvállalatokra igaz.

Egy másik lehetőség a cég a belső menedzsmentje felé történő értékesítés, amely még egy jó ok, hogy megfelelő vezetői struktúrát alakítsunk ki, már jóval a tervezett értékesítés előtt.

Egyre jellemzőbb, hogy cégeket intézményi – kockázati és magántőke – befektetők felé

értékesítenek. Számos példa mutatja, hogy ezek a pénzügyi alapok megfelelő körülmények között a szakmai vevőkkel azonos, vagy azokat meg is haladó árakat ajánlanak a vállalatokért.

A több pénzügyi alap között megteremtett verseny lehetővé teszi az ár maximálását, de itt is fontos a felkészültség és a cég bemutatásának minősége. Önnek demonstrálnia kell, hogy cégének növekedése – organikusan vagy felvásárlásokkal – fenntartható, és helyén lesz az e stratégiát megvalósítani képes motivált menedzsment.

KÉRDÉS: Akkor melyik irányt válasszam?

HUSTLER: Bár ez az út nem minden vállalkozás előtt nyitott, megközelítésünk az, hogy ahol lehet „háromsávós” cégeladási folyamatot ajánljunk ügyfelünknek. Ennek lényege, hogy a (a.) szakmai eladást, a (b.) magántőkével-finanszírozott kivásárlást és (c.) a tőzsdei értékesítés folyamatait egyesítjük, mindhárom kilépési lehetőséget elérhetővé téve megbízónknak. Megfelelő körülmények esetén ez lehetővé teszi ügyfelünknek, hogy mindhárom értékesítési lehetőséget a tranzakció végső szakaszáig nyitva tartva, az így megteremtett versenyhelyzetben a lehető legmagasabb eladási értéket érvényesítse.

KÉRDÉS: És mennyit ér a vállalkozásom?

HUSTLER: A cégtulajdonosoknak általában van erről elképzelésük – bár, rendszerint ez a valóságos értéknél magasabb, és gyakran egy sör fölött elhangzott véleményen alapul! Erre a kérdésre nincs könnyű válasz, és végül azon múlik, hogy mi a legnagyobb vételár amit valaki hajlandó megfizetni a cégért. Azonban egy cégértékesítési tanácsadó össze tudja mérni az Ön vállalkozását hasonló méretű és azonos iparágban működő cégekkel. És a piaci érdeklődés, nyereségesség és számos más tényező figyelembe vételével meg tudja becsülni a vállalat értékét. Egy ilyen értékelés a korábban említett kilépést tervező vizsgálat részét alkothatja.

KÉRDÉS: Egy formális aukció mindig az eladási ár maximálását eredményezi?

HUSTLER: Nem feltétlenül. Ez lovak és fogatok kérdése. Egy széles körű versenyértékesítés nem mindig éri el a kívánt eredményt

és esetenként üzleti károkat és instabilitást okozhat a vállalatnál. Néha segít, ha nyilvánossá teszi, hogy cége eladó, de más esetekben, egy a lehetséges vevőkkel összhangban lebonyolított, testre szabott, és bizalmas folyamat biztosítja a legjobb végeredményt.

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

Ha kérdése van a fentiekkel kapcsolatban, írja meg a preda.istvan@maganbankar.hu email címre, vagy – 100 millió forintos vagy nagyobb nyereségű cég kivásárlásával kapcsolatban – kérjen tőlünk időpontot a 202 1470-es telefonszámon.

MÓDSZERTAN – A cégértékelés mikéntjei



Hogyan értékel Buffett? – A titok: vásároljon kockázatmentes részvényeket, olcsón

Warren Buffett – Soros György mellett – korunk legismertebb befektetője. Az általa kezelt Berkshire Hathaway vagyongazdálkodó holding 1965 és 2005 között éves átlagban 21,5%-os hozamot hozott befektetőinek. Buffett a vagyongazdálkodói díjait visszaforgatva ennél is nagyobb hozamot ért el és Bill Gates után a második helyre kúszott fel a Forbes Magazin gazdag-listáján.

Hogy csinálja Buffett?

Warren Buffett hitvallása, hogy a világ legjobban menedzselt cégeibe kell befektetni, hosszútávon. Schwarzenegger kormányzó pénzügyi tanácsadója olyan cégeket keres, amelyek átláthatóak, nyereségesek és hosszú távon őrzik bebetonozott piaci pozícióikat.

– Ok, de nem mindenki az ilyen a cégeket keresi? – A túl-kereslet miatt nincsenek ezek a papírok túlárzva?
– Dehogynem... a hagyományos befektetői

értékelés szerint. – De, ahogy az Robert Hagstrom, *Warren Buffett út* című könyvéből kiderül, Schvarci guruja másként számol!

A cégértékelési szakirodalom szerint kockázatmentes befektetésnek csak az állampapírok tekinthetők. Ezeket – ha kell, a bankóprás pörgetésével – az állam krachok idején is törleszteni tudja.

Minden más befektetés kockázatos, és a rizikó vállalásáért cserébe „kockázati prémiumot” kérnek az investőrök. A kockázati prémium pedig függ a cég méretétől, menedzsmentjétől, egyediségétől, és attól, hogy a cég iparága mennyire ingadozik recessziók és konjunktúrák esetén. (Példa: a söripar stabil, a parfümipar hullámzik). Minél jobban ingadozik egy iparág annál nagyobb a kockázat és az elvárt hozam.

Így, az elemzők a tőzsdei cégeket várható jövőbeni nyereségeik jelenértékén értékelik. Diszkontlábként pedig a kockázatmentes hozam (jelenleg Magyarországon: 7%) és a kockázati prémium (átlagosan 4-6%) összegét használják. Mondjuk: 12%-ot.

– Na és Buffett, mit csinál másként? – teszi Ön fel az „előkészített” kérdést.

WB elve, hogy ő csak bombajó cégekbe fektet. Olyanokba, amelyek még az állampírnál is biztosabbak... de legalábbis nem rosszabbak. Keres, keres, keres... és ha fellel egy ilyen céget, akkor bevásárol. Bármerre is megy a tőzsde.

Ha talál egy kockázatmentes céget, akkor szívesen „túlfizeti”. Vagyis, részvényhozam helyett állampapír hozammal diszkontálja az üzleti tervet. (Pl. 12% helyett csak 7%-kal.) Ha ez alapján a részvény legalább 20-30%-kal „olcsóbb” mint a parketti ár, akkor jöhet.

Meredek stratégia... de Buffett-nek bejött. Az elmúlt 40 évben alig nyúlt mellé. Portfoliójában olyan cégek szerepelnek, mint a Coca Cola, a Wal-Mart, az American Express, vagy a Nike.

Ugye Önnek se görcsölne a gyomra egy ilyen befektetési-tárcával?

PIPEREASZTAL – Cégeladási felkészítés



Menedzsment találkozó fantomja

A 80-as évek végén volt egy samponreklám ezzel a szlogennel: „Nem lesz második esélye, hogy jó első benyomást tegyen”. Sajnos ezt a hirdetést már nem sugározzák, így számos ígéretes cégeladási tranzakció hiúsul meg azon, hogy a menedzsment felkészületlenül fogadja a leendő befektetőt az első randevún.

Mi ennek az oka?

Talán a bátortalan tanácsadók, akik félnek meggyőzni ügyfelüket a felkészülés fontosságáról. Tény, hogy tanácsadónak, ügyfelének egyaránt kínos, amikor tanító bácsiként kell kikérdezni sikeres csúcsvezetőktől a „cégeladási leckét”. Felkészülés nélkül azonban nehéz jelesre felelni... és minden ötösnél kisebb osztályzat súlyos 100 milliókba és elvesztett befektetőkbe kerül.

Ennek a problémának a leküzdésére vezette be a Magánbankár Kft. a „fantom menedzsment-találkozó” intézményét. A módszer lényege, hogy főpróbát szervezünk az eladó cég menedzsmentjének két – az adott ügyfelet nem ismerő – cégtársunk részvételével.

A „külsős” tanácsadóink a befektető jelmezét öltik magukra. Felkészülnek az információs memorandumból és tárgyalási célokkal érkeznek a menedzsment-találkozóra. Mint az igazi befektetők esetében a cégvezetés két számára ismeretlen szakemberrel találkozik.

Az álbefektetők az investőrök által alkalmazott keresztkérdésekkel és taktikai trükkökkel operálva igyekeznek begyűjteni a számukra kritikus információkat. Ezek:

- i.) a menedzsment mélysége (egyfős előadás, vagy csapatmunka),
- ii.) a vezetők jövőbeni elkötelezettsége (eladás után lelépne vagy maradna a vezetés)

- iii.) van e stratégiai jövőkép?
iv.) megalapozott-e az üzleti terv? Stb.

A fantom-találkozót követően a „befektetők” írásos jelentésben számolnak be tapasztalataikról, lehetővé téve az „előadás” premier előtti finomhangolását. A menedzsmentet a külső kritika, a „befektetőket” pedig a pandúrszerep kamatoztatható tapasztalatai ösztönzik, hogy komolyan vegyék a gyakorlatot.

Gyakran a legmotiváltabb vevőjelölt látogatja meg először az eladásra kínált céget. Luxus felkészületlenséggel elpuskázni a megismételhetetlen első benyomást.

A HÓNAP INTERJÚJA

– *Megszólalnak nemzetközi partnereink*



INTERNATIONAL NETWORK OF M&A PARTNERS



Juniális a szaunázás volt világrekorderével – Lars Wikholmmal, az IMAP finnországi partnerével beszélgettünk.

PRÉDA ISTVÁN: Mióta foglalkozol cégértékesítési tanácsadással?

LARS WIKHOLM: Egész karrierem során a fúziós és felvásárlási szakmával foglalkoztam: A '80-as évek közepéig, később – projekt-alapon – a '90-es évek közepén is az olaj- és gáziparban; majd 2000-tól teljes munkaidőben. Mielőtt teljesen erre a szakmára adtam a fejem, válságmenedzserként is tevékenykedtem. Kollégáimmal, közel 40 vállalatban működtünk átmeneti ügyvezetőként, ami jó iskola volt a vállalatokban folyó élet megismeréséhez.

PI: Mit szeretsz cégértékesítési tanácsadásban és mi az, amit kevésbé élvezel?

LW: Szeretem a munka pörgését, változatosságát – hogy nincs két egyforma napom. Minden reggel új kihívások,

lehetőségek és problémák megoldása vár rám. Azt is élvezem, hogy sok érdekes és sikeres emberrel találkozom. Mindig lenyűgöz, hogy hány különféle üzletágban s mennyi módon lehet valaki sikeres. Jó érzés segíteni, realizálni a „nyugdíjtőkét”, olykor a meggazdagodáshoz hozzásegíteni 1-1 vállalkozót.

Aminek nem annyira örülök, az hogy az adminisztratív, marketing és HR teendők egyre több időmet rabolják el az ügyletek szervezésétől.

PI: Mi volt eddig a legnehezebb tranzakciód, és miért?

LW: A legnehezebb ügyletünk egy határon átnyúló értékesítés volt. Furcsa módon nem a vevővel volt gond, hanem az ügyfelemmel, aki csak fekete-fehérben tudott gondolkozni az ütemezésről, a szerződési feltételekről, stb. Tudják, a tangóhoz két ember kell, és ez igaz a cégeladásra is. Sokszor éreztem úgy, hogy a tranzakció legnagyobb ellensége a saját megbízóm volt.

PI: Mit tartasz eddigi pályád legnagyobb sikerének... és csalódásának?

LW: A legnagyobb sikerünk néhány éve egy finn tőzsdei cég leányának nemzetközi értékesítése volt. IMAP hálózat-béli partnereink 14 országból hoztak érdeklődőket. Jó ütemben, idő előtt, a vártnál jobb áron zártuk az ügyletet, megbízóink nagy meglepedésére. A jó eredmény az eladók és saját csapatunk harmonikus együttműködésének és egy pragmatikus és hatékonyan dolgozó tranzakciós ügyvédnek volt köszönhető.

A legnagyobb csalódásunk egy nyugat-európai tőzsdei cég finnországi akvizíciója esetében történt. Széleskörű piackutatást követően találtunk néhány érdekes célpontot. Egy embert próbáló felvásárlási, átvilágítási és szerződéskötési folyamat végén már a finnországi aláírás napját is kitűztük. De, egy héttel a zárást megelőzően, ügyfelünk egy nagy tőkét lekötő európai felvásárlást jelentett be, ami befektetési zárlatot és végül ügyletünk meghiúsulását eredményezte.

PI: Van olyan titok, amit meg tudnál osztani cégük eladását fontoló olvasóinkkal?

LW: Mindig elmondom ügyfeleinknek, hogy cégük eladása 3 tényezőről múlik: (i) a nyereségességén, (ii) a cég tulajdonosfüggőségén, és (iii) az ideális vevő megtalálásán. Ezek közül is a legfontosabb a nyereségesség; tartsa fenn és mutassa ki a nyereséget, hogy a cég mindig jó eladási „formában” legyen! A másik: építsen ki egy olyan szervezetet, amely nem függ öntől, a vállalkozótól. Minél jobban függ öntől a cég, annál kevesebbet ér, hisz nincs meg a folytonosság és nincs jövő amiért a vevő fizetni tud.

És végül fontos látni, hogy különböző vevők, különféle célok és pénzügyi eredményt érhetnek el cégének megvásárlásával. A lényeg nem a vevő, hanem a „legjobb” vevő megtalálása. És ez az, ahol a cégértékesítési tanácsadó a díjának többszörösét keresheti meg Önnek.

PI: Végezetül, szólnál néhány szót a Cégértéklevél olvasóinak a magánéletéről is?

LW: Helsinkitől 50 kilométerre, a 650 éves Porvoo városában lakom. 24 éve (!) házasodtunk össze Marianne-nal aki egy helyi bank jogtanácsosa. Két drága gyermekünk van: Dixie lányunk, aki a svéd tannyelvű gazdasági főiskolára jár és 17 éves Max fiunk, aki még gimnazista. „Harmadik” gyerekünk Wilma, a 12 éves ausztrál terrier. Igaz finnekhez illően, Wilma és jómagam minden napot szaunázással zárunk! Most jut eszembe, hogy korábban én tartottam a szaunázás világrekordját, amit az 1980-as Guinness rekordkönyv is megörökített.

A szabadidőmben síelek (kétszer teljesítettem egy napon belül a 90 km-es svéd Vasa Loppet pályát) és nyaranta golfozom. Nyáron a legtöbb hétvégét a Porvoo-i félszigeten található nyaralónkban töltjük. Itt lazítunk, horgászunk, vizesportolunk, és piknikezünk barátaink társaságában.

Magyar barátainknak innen Finnországból szép meleg és pihentető nyarat kívánunk!

JOG & SZABÁLY

Állandó jogi szakértőnkől

Jaloszky



Menedzsmentszerződések – „arany ejtőernyő” versenytilalomért

Részvény-adásvételi szerződések során gyakori, hogy a társaság a részvételét értékesítő magánszemély részvényessel ún. menedzsmentszerződést köt. Egy ilyen szerződés megkötésének üzleti célja, hogy az új tulajdonos számára biztosított legyen a társaság életének zökkenőmentes folytatása. Ha a magánszemély tulajdonosi érdeke a társaságban megszűnik, ez könnyen a motiváció csökkenéséhez vezet, amellyel a vevőnek számolnia kell.

A menedzsmentszerződések jogi szempontból vezető állású dolgozóval kötött munkaszerződésnek minősülnek. Ez fontos, mert a jogszabály egyrészt a vezető munkavállalóval szemben fokozott felelősségi követelményeket támaszt, másrészt nagyobb teret enged a munkáltatónak a munkaszerződés megszüntetésére.

Az elterjedt nézettel ellentétben nincs korlátozás a tekintetben, hogy a vezető állású munkavállaló egyben a társasági vezető tisztségviselője (ügyvezető, igazgatósági tag stb.) is legyen. Jogszabály csak azt korlátozza, hogy vezető tisztségviselői viszony nem látható el munkaviszony keretein belül. Nincs tehát akadálya annak, hogy a vezető egyik jogviszonyában a társaság vezető tisztségviselője, másik jogviszonyában pedig a társaság munkavállalója legyen. Fontos kritérium azonban, hogy a két jogviszonyból eredő feladatokat egymástól el kell választani.

A menedzsmentszerződés alábbi főbb elemeit tartjuk fontosnak kiemelni:

1. Munkáltatói jogok gyakorlása

A vezető felett általában egy testület (például igazgatóság) gyakorolja a munkáltatói

jogokat. Ez garanciát jelent, hogy a vezetők feletti munkáltatói döntések megalapozottan születnek meg. Másrészt a gyakorlatban nem egy alkalommal vezet munkáltatói intézkedések (pl. felmondás) érvénytelenségének megállapításához az, ha a munkáltatói jogot gyakorló területi szerv nem hozott formális határozatot az adott munkáltatói intézkedésről.

2. Munkaviszony időtartama

Tekintettel a pozíció átmeneti jellegére, ilyen esetekben a társaság a vezetővel általában határozott idejű munkaszerződést köt. A munkaszerződés határozott tartalma mindkét fél részére biztosítékot jelent. Természetesen nincs akadálya annak, hogy (i) egy ilyen, határozott időtartamra létrejövő menedzsmentszerződés a későbbiek során határozatlan időtartamúvá alakuljon át; vagy (ii) amennyiben ennek indoka fennáll, bármely fél a szerződést azonnali hatállyal felmondja.

3. Titoktartás

Tekintettel a vezető bizalmi pozíciójára, velem szemben az üzleti titoktartás elsődleges kri-

térium. A titoktartási kötelezettség időtartama általában túlnyúlik a munkaviszonyon – bár nem célszerű azt egy meghatározott időtartamon túl (pl. a munkaviszony megszűnését követő 3-5 éven belül) fenntartani. A titoktartási kötelezettség megsértése szankcióként általában a munkaviszony azonnali megszüntetésének lehetőségét vonja maga után.

4. Versenytilalom

Általában ez a tilalom a menedzsmentszerződések egyik legkényesebb területe. A tilalom, vonatkozhat arra, hogy a vezető a munkáltató versenytársával nem létesíti munkakapcsolatot, de a versenytilalmi klauzulák sokszor magukban foglalnak tilalmat a munkáltató dolgozóinak vagy ügyfeleinek „átcsábítására” is.

Magától értetődő versenytilalom megállapítása a munkaviszony fennállásának időtartamára. Kiköthető versenytilalmi kötelezettség azonban a munkaviszony megszűnését követő időszakra is. Ez utóbbi esetben a munkáltató köteles ennek fejében a vezető részére ellenértéket fizetni. Az ellenérték mértéke a gyakorlatban a munkabér 50-75%-a körül szokott mozogni.

Magyar cégek után érdeklődnek...

Kemira GrowHow	IPARÁG: Vegyipar	Pramac Group	IPARÁG: Gyártóipar
A finn vegyipari cég KKE-i felvásárlási lehetőségeket keres.		Olasz generátorgyártó csoport KKE-i terjeszkedésre készül.	
Unibra	IPARÁG: Élelmiszeripar	Diatron	IPARÁG: Gyártóipar
A belga holding cég magyarországi sörgyárat vásárolna.		A magyar labor diagnosztikai termékeket gyártó cég célpontokat keres.	
Urmet Domus	IPARÁG: Gyártóipar	Jutrzenka	IPARÁG: Élelmiszeripar
Olasz házi távközlési rendszereket gyártó cég KKE-i célpontokat keres.		A lengyel édességyártó felvásárlásokkal kíván növekedni.	
Grupo GLA	IPARÁG: Építőipar	Relad International	IPARÁG: Gyógyszeripar
A spanyol építőipari csoport nagy felvásárlásokra készül a KKE-i régióban.		A román gyógyszerkereskedő cég terjeszkedésre készül.	
Sonae Sierra	IPARÁG: Pénzügyi szolgáltatások	Clinica Baviera	IPARÁG: Szolgáltatás
A portugál ingatlanfejlesztő cég közép-európai célpontokat keres.		A spanyol lézerklinika nemzetközi csoportot szeretne kiépíteni.	
Singapore Food Industries	IPARÁG: Élelmiszeripar	Kuoni	IPARÁG: Szolgáltatás
A szingapúri élelmiszerforgalmazó cég Európában keres stratégiai partnert.		A svájci utazásszervező felvásárlási lehetőségeket keres.	
OSG	IPARÁG: Gyártóipar	Google	IPARÁG: Informatika
Az izraeli sikküveggyártó KKE-ban kíván terjeszkedni.		Az amerikai internetóriás kisebb informatikai céget vásárolna.	
Biokarpet	IPARÁG: Gyártóipar	Neumann Ward Howell	IPARÁG: Szolgáltatás
A görög szőnyeggyártó cég további felvásárlásokra készül.		Az osztrák fejtámasz cég terjeszkedési lehetőségeket keres.	
Asia File	IPARÁG: Gyártóipar	BPVN	IPARÁG: Pénzügyi szolgáltatások
A malajziai irodaszergyártó felvásárlási célpontokat keres.		Az olasz bank kisebb magyarországi bankot vásárolna stratégia partnernek.	

Ha szeretne többet megtudni a fenti lehetőségekről keresse Almási Leventét a levente.almasi@maganbankar.hu-n.

A menedzsmentszerződések sok esetben opciót adnak a társaság részére, hogy a munkaviszony megszűnéskor döntsön, alkalmazni kívánja-e a versenytildalmi klauzulákat.

Dr. Jalsovszky Pál
Jalsovszky Ügyvédi iroda

A HÓNAP ÜGYLETE

*Sikeres ügyletek a
Magánbankártól és az
IMAP hálózatából*



INTERNATIONAL NETWORK OF M&A PARTNERS

Jöttünk, öntöttünk, győztünk

A Jászberényi Acélöntődét a menedzsment vásárolta meg.

Jászberény, 2007. május 17. Az Aprítógépgyár Zrt (AGJ) értékesítésével párhuzamosan (Cégértéklevél, 2007 május), az AGJ és fő tulajdonosa az AG-MBO Kft, értékesítették a közös tulajdonukban lévő Jászberényi Acélöntöde Kft-t (JÖNT) is.

A JÖNT-nél a korábbi német tulajdonos pénzügyi nehézségeit követően szerzett tulajdont az AG-MBO 2005-ben. Az ekkor veszteséggel működő JÖNT élére új menedzsmentet neveztek ki, aki mára átszervezte a társaságot és megszüntette a veszteségeket. Az új menedzsment várakozása szerint a JÖNT már az idei évben nyereséggel működik és növekedési pályára áll.

A Magánbankár Kft az AGJ és az AG-MBO kizárólagos tanácsadójaként működött közre az értékesítésben.

Az Aprítógépgyár Zrt. és az AG-MBO Kft
Jászberény



Értékesítette a
JÖNT Acélöntöde Kft.
Jászberény



100%-os üzletrészt
A JÖNT Kft menedzsmentjének

Az eladók pénzügyi tanácsadója a Magánbankár volt.



Magánbankár
Pénzügyi
Tanácsadó Kft.

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

Magánbankár Pénzügyi Tanácsadó Kft.

Cégértékelés • cégeladás • kivásárlási tanácsadás



Crossing new borders

IMAP is top 10 ranked globally in mid market corporate finance and M&A.
We complete more mid-market deals in the USA than any of the Big 4 accounting firms.

Our organisation is a natural choice for businesses who want to find a true strategic buyer.

Whether it's the USA, India, China or any of the other 38 countries in which we operate, if you want to expand via acquisition or joint venture then we are here to help.

To access IMAP contact Magánbankár Financial Advisory Kft. at zoltan.mahler@maganbankar.hu

Argentina
Australia
Austria
Belgium
Bulgaria
Brazil
Canada

China
Colombia
Croatia
Czech Republic
Denmark
Estonia
Finland

France
Germany
Hungary
India
Indonesia
Israel
Italy

Japan
Mexico
The Netherlands
Norway
Poland
Romania
Russia

Serbia
Singapore
Slovakia
Spain
Sweden
Switzerland
Thailand

Turkey
United Kingdom
United States
Venezuela



INTERNATIONAL NETWORK OF M&A PARTNERS

MB Magánbankár
Financial
Advisory Kft.