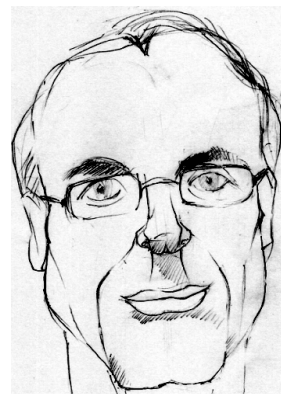


# Cégetérték- Levél



## Cégetértékelési és cégeladási hírlevél vállalkozóknak

I. évf. 3. szám. 2006. december

**ÉLET-LES – A**  
*Magánbankár*  
lamentál...



**Bízva bankárára! -- Hagyja másra a piszkos munkát és szedje be előre a programozott profitot...**

Mindannyian tudjuk, hogy egy cégtulaj nehezen helyettesíti önmagát. Alkalmazott ügyvezetőnkől nehéz elvárni a saját motiváltságunk szintjét, még ha prémiummal is jutalmazzuk őt.

Ha gyengén megy a cég akkor kapaszkodik, hogy megőrizze fizetését, kocsiját státuszát. De ha jól megy a cégnek, akkor gondban vagyunk. Hogyan kényszerítsük ki az extrateljesítményt egy diadalittas ügyvezetőből, aki úgy érzi, hogy ő kavarta a golfáramlatot?

De ne csüggedjen, van megoldás. Csak ajtóstól-a menedzsmentre helyett, keresnünk kell valakit aki helyettünk elviszi a balhét.

Szerencsére – jó pénzért – akad aki vállalja helyettünk a „piszkos munkát”. Nem is kell messze mennünk csak a sarki bankfiókig...

Miről is van szó?

Mint a címben már elárultam bankárunkat kell segítségül hívjuk. Ő -- mivel nincs szükségünk rá – gyorsan, olcsón sokat szeretne hitelezni nekünk. Javaslom, most ne rázzuk le, hanem segítsünk neki lelkiismeret furdalás nélkül megkeresnie a kamatokat.

Vagyis...

Ajánljuk fel, hogy „vegye át a cégünket” és menedzselgesse azt 3-5 évig. Csináljunk egyfajta visszlízing konstrukciót. Ő kifizeti a cégünkért a cash flow három-négyszeresét... míg mi vállaljuk, hogy üzemeltetjük a céget, majd ha letelt az 5 év akkor „maradványértéken” (az utolsó hiteltörlesztés összegén) „visszavesszük” tőle.

De miért jó ez nekünk? – Kérdezi Ön. – A cég menedzselésének kockázata nálunk marad és a hitelt is ki kell termelnünk.

Ez igaz... de csak látszólag.

Az új konstrukcióban ugyanis a bank kezébe kerül a korbács. Ő fogja hajtani ügyvezetőnket, hogy minden negyedévben hozzájuthasson az esedékes kamathoz és törlesztő részlethez. Menedzserünknek

pedig nem lesz ideje presztízs-projekteken, irodaház-építésen és „szociális” beruházásokon gondolkodni.

Példa: Egy fejőstehénként működő iparvállalat külföldi tulajdonosa több milliárdos „mérleg-refinanszírozást” szervezett. A tulajdonos eladta az egyik cégét a másiknak, amit 100%-ban bankhitellel finanszírozott. A megkapott vételárat a cégtulajdonos szabadon más vállalkozásaiba fektetheti.

A konstrukcióval megbízónk előre „kivette” a következő 4 év várható profitját ÉS... megőrzésre átadta a cégfelügyelet kulcsát egy magyar kereskedelmi banknak... A kecske jóllakott, a káposzta megvan és a gazda helyett bankára vigyáz rá, hogy meg is maradjon.

Másik példa: Gyorsan növekvő családi tulajdonú fogyasztási cikkek gyártó cég. A tulajdonos-asszony a cég eladásával tartja féken marketing-megszállott férjét és feltaláló apósát.

„Egy tőkebevonást hipp-hopp eltapsolnánk és egy év múlva ugyan ilyen likviditási helyzetben találnánk magunkat” – mondja. „Családi viaskodás helyett tartsák a gyeplőt bankáraink. Férjem és apósom pedig húzzák csak vissza csülkeiket a takaró alá”.

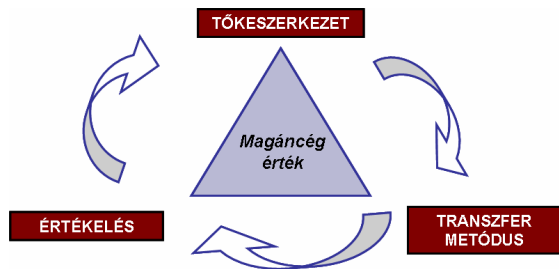
**ÉRTÉK-KELL –**  
**Mikor van**  
**szükségünk**  
**cégértékelésre?**



### A magáncég-értékelés bűvös háromszöge

- Mennyit ér egy magáncég?
- Amennyit adnak érte.
- És mennyit adnak érte?
- Amennyiért megéri megvenniük?
- És mennyiért éri megvenniük?

Erre ad választ a magánértékelés bűvös háromszöge.



Nézzük mit is jelent ez konkrétan.

A tőkeszerkezet azt jelenti, hogy a társaság milyen forrásokból van finanszírozva. Ezek jellemzően tőke (alapítói-, tőzsdei-, mezzanin- vagy magántőke) és hitel (bankhitel, lízing, faktoring, tagi kölcsön) illetve ezek kombinációja.

A különböző tőke- és hitel-elemek költsége eltér egymástól. Az alapítói tőke elvárt megtérülése többszöröse a tőzsdei befektetések átlagos hozamánál. A hiteleknél pedig tipikusan: tagi kölcsön, faktoring, lízing és bankhitel a csökkenő költség-sorrend.

Minél olcsóbb forrásokból finanszírozunk, annál alacsonyabb a „súlyozott tőkeköltségünk” (WACC) és annál többet ér a cégünk.

A másik érték-meghatározó a transzfer metódus, vagyis, cégünk eladásának módja.

Ha egyetlen célunk, hogy cégünkért a lehető legtöbb pénzt kapjuk, akkor a tőzsdei eladást kell válasszuk... Talán meglepő, de az esetek 99,7%-ában nem az ár a döntő cégeladási szempont... hiszen a 200 milliós vagy nagyobb árbevételű cégeknek csak 0,3%-át jegyzi a magyar parketten.

Milyen egyéb szempontok merülhetnek fel?

- **Gyorsaság.** A tőzsdére menetelhez fel kell hízlni és átláthatóvá kell tenni

egy céget. Ez jellemzően legalább 3, de akár 20 évet is igénybe vehet. Ezzel szemben egy szakmai befektetőknek a cég 6-9 hónap alatt eladható.

- **Bizalmasság.** A szakmai befektetők – ha versenytársak – a titkossági megállapodást megsértve visszaélhetnek a kapott információkkal. Ha ennek nagy a veszélye, akkor verseny-semleges magántőke alapot választhatunk.
- **Kulcsemberek megtartása.** Ha pl. a szellemi szolgáltató szektorban működik a cég, akkor lehet, hogy a munkatársakat is motiváló cégértékesítésben kell gondolkodjunk. Ilyen lehet a menedzsment kivásárlás (MBO) vagy egy munkavállalói részvényprogram (MRP).
- **Örökítés.** Ha van egy rátermett utódunk akkor pedig lehet, hogy úgy dönt, hogy életjáradék fejében vagy „pusziért” odaajándékozzuk neki a céget, hogy a családban maradjon.

**Megmaradjon a homokozó.** Ha pedig továbbra is szeretnénk magunknál tartani a cégvezetést akkor vonjunk be kockázati tőkebefektetőt.

## THE HUSTLER

### – A JÁTÉKOS\*

*Beszélgetések az IMAP  
cégaladási és  
felvásárlási  
szakértőjével*



INTERNATIONAL NETWORK OF M&A PARTNERS



**Jon Hustlerral, az IMAP birminghami partnerével vitattuk meg a „vásárolj és építkezz” cégfelvásárlási stratégiát**

**KÉRDÉS:** Miért érdemes valakit felvásárolni?

**HUSTLER:** Hát, könnyű lenne meggyőzni magát, hogy nem érdemes. A kutatások egyértelműen azt mutatják, hogy a felvásárlások, komplikáltak, időigényesek

és az esetek többségében nem szállítják a vevő által várt eredményeket.

Az akvizíció eltereli a menedzsment figyelmét az eredeti tevékenységről, ami már a célpont beintegrálása előtt problémákat okozhat. Ehhez adódik a felvásárlásit finanszírozó hitelfelvétel vagy tőkebevonás által generált nyomás.

Mindezek ellenére sok pozitívummal is jár, ha egy cég felvásárol egy másikat.

**KÉRDÉS:** Akkor halljuk, milyen érvek szólnak a felvásárlások mellett?

**HUSTLER:** Egy felvásárlással új vevőkhöz, új termékekhez vagy új technológiákhoz, árbevétel és nyereségnövekedéshez juthat hozzá és kiváló új kollégákat szerezhet meg.

Szinergikus megtakarításokat érhet el a termelés, beszerzés, disztribúció és menedzsment területén és a márkanévnek befolyását és image-ét erősítheti a céltársaság szellemi vagyona és marketing-profilja segítségével.

Egy akvizíció arra is alkalmazható lehet, hogy megakadályozza, hogy egy versenytárs az Ön cégét vásárolja fel. Ezt „védekező akvizíciónak” is hívjuk.

**KÉRDÉS:** Hogyan található meg a megfelelő célpont?

**HUSTLER:** Ha szerencséje van, akkor megkereshetik Önt egy lehetőséggel, vagy „hirdetheti” felvásárlási szándékát az iparági sajtó, honlapja, sajtóközlemények segítségével illetve az akvizíciós tanácsadók megkeresésével.

Nem becsülje alá azonban a saját ismereteit sem, hiszen pl. angliai kutatások szerint a legtöbb felvásárlás olyan cégek között jön létre, akik korábban valamilyen formában már kapcsolatban voltak egymással, pl. vevői, szállítói kapcsolatban álltak vagy versenytársak voltak.

Használja fel személyes és üzleti kapcsolatait arra, hogy tudassa a piaccal, hogy Ön egy valódi és reális lehetséges felvásárló. Kezdeményező célzott kutatást is folytathat modern adatbázisok és információs könyvtárak segítségével. Legalábbis Angliában, rengeteg információ szerezhető meg internetes és könyvtári forrásokból.

A legnagyobb kihívás ebben a munkában az, hogy a megszerzett információt annyira meg tudjuk szűrni, hogy a projektünk kezelhető és fókuszált tudjon maradni. Az Ön akvizíciós tanácsadója segíthet mind a célpont kutatásban mind pedig a lista kezelhető számú célpontra történő megszűrésében.

**KÉRDÉS:** Milyen kérdéseket kell ilyenkor megfontolnom?

**HUSTLER:** Az akvizíciós szándék elhatározása és néhány potenciális célpont felkutatása csak a kezdet. Számos kérdést meg kell válaszolnia, többek között:

- Hogyan és mikor keressem meg a célpontot?
- Hogyan gyűjtsék össze elegendő pénzügyi információt ahhoz, hogy megfelelően kiértékelhessem a lehetőséget?
- Mennyit fizessek a felvásárolandó cégért?
- Mik a terveim a jelenlegi menedzsmentet, a jövőbeni működést illetően és a megvásárolt cég beintegrálására és ezek milyen fogadtatásra találnak majd?
- Mi a legmegfelelőbb struktúra az akvizícióra?
- Hogyan finanszírozhatom a cégvásárlást?
- Milyen átvilágítást kell majd lefolytatnom?

**KÉRDÉS:** Szükségem van ehhez segísre?

**HUSTLER:** A válasz nagy valószínűséggel az, hogy igen. A legtöbb céget venni kívánó társaság nem tekinthető sorozat-vásárlónak. Ezek a cégek még nem járták be ezt az utat és melegen ajánlom, hogy ehhez vegye igénybe egy cégeladási-felvásárlási tanácsadó segítségét, a folyamat elejétől.

**ÉS EGY UTOLSÓ SZÓ...**

**HUSTLER:** Egy akvizíció sok buktatóval jár, de ez nem kell, hogy eltántorítsa Önt. Ismerje meg a lehetőségeket, és gondosan értékelje ki azokat. Ne ítélje meg a potenciált túl optimistán és a kockázatokat se hagyja figyelmen kívül.

Ha azt feltételezi, hogy az akvizíció az elsőre látott előnyök felét biztosítja és azok kiaknázása kétszer annyi időbe telik mint gondolta, ekkor ez jó kiindulási pontot jelent. Sok szerencsét és jó vadászatot kívánok.

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

**MÓDSZERTAN –**  
*A cégértékelés*  
*mikéntjei*



**Forgalmi értékelés:**  
**Egyenlő pályák egyenlő esélyek**

Mit jelent a forgalmi érték? Amin az üzlet egy hajlandó vevő és hajlandó eladó között köttetik, akik külső kényszer nélkül, ismerve a piacot és a céggel kapcsolatos tényeket döntenek.

Míg a piaci érték a piaci szereplők megállapodása alapján alakul ki, a forgalmi érték egy tudományosan kalkulált és mérlegelt „igazságos” értékelés. – Legalábbis a piac farkastörvényeit kezelni nem tudó vagy nem akaró bíróságok,

adóhatóságok, privatizátorok és egyéb hatóságok szerint.

A forgalmi értékelés előnye, hogy szisztematikus, logikus, jól magyarázható. Segítségével eladhatatlan kisebbségi üzletrészek és akár veszteséges cégek is értékelhetők.

Ha pedig a forgalmi-értékelt áron nem kel el az üzletrész, nem privatizálható az állami vállalat? Az nem a privatizációs ügynökség vagy hatóság hibája. Ezt a „működésképtelen piaci mechanizmusok” okozzák, ami a privatizációs szerv, állami bank beavatkozását követeli meg.

Példa: A Hollóházi Porcelángyárat az ÁPV Rt évekig próbálta privatizálni forgalmi értékelések alapján. 2004-ben egy felszámoló cég 300-400 millióra forgalmi-értékelt a céget. Sajnos a piac másként látta és a legbátrabb vevő 100 millió forintot ajánlott a cégért. További veszteségek és állami készpénz-injekciók után 2005-ben újra kalapács alá került a cég. A forgalmi értékelés 250-350 milliót mutatott... de ajánlat már nem érkezett. A céget továbbra is az ÁPV Rt vagyonkezeli.

Így forgalmi értékelünk:

1. Határozza meg az alaphelyzetet: Működő céget vagy felszámolás-közelit értékelünk?
2. Mekkora érdekeltségről van szó: 100%, kontrol, eladható kisebbség, eladhatatlan kisebbség?
3. Térképezzük fel a cég specifikus, iparági, és jövedelmezőségi jellemzői?
4. Értékeljük 3 megközelítésben (piaci-, eszköz-, jövedelem-alapú)
5. Válasszuk meg az alkalmazandó diszkontokat
6. Súlyozzuk az értékelési módszereket
7. Vonjuk le az értékelési konklúziót

Ugye milyen tudományos? Ez a módszer az egyetemi tanárok és állami hivatalnokok

kedvence. Egy probléma van vele: Az egyetemi tanárok és az állami hivatalnokok ritkán vásárolnak cégeket. Cégeket menedzserek és vállalkozók vesznek. És ők döntéseiket matematikai hókusz-pókuszok helyett ökol szabályokkal és intuitívan hozzák: Tudják, hogy az adott kockázat mellett hány éve alatt kell megtérüljön a befektetésük... és ezzel a számmal felszorozzák a számukra a cégből kinyerhető éves cash flow-t.

## PIPEREASZTAL – Cégeladási felkészítés

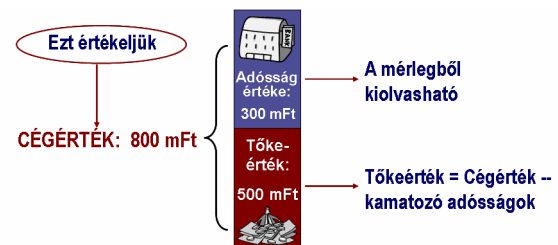


### Óvakodj a lízingtől

A lízing cégeladás előtt egy settenkedő kártevő aki észrevétlenül megdézsmálja üzletrészünk értékét...

De nézzük mit jelent ez a gyakorlatban.

Egy vállalkozás piaci értéke a jövedelemtermelő képességtől függ. A cégérték nem más, mint a jövőbeni szabad cash flow-k jelenértéke. Ezen a jelenértéken pedig a finanszírozók osztoznak. Először ki kell fizessük pénzügyi adósságainkat és ami marad az a kft tagoké vagy részvényeseké.



Vigyázat! A bankhitelek mellett a lízingek is a pénzügyi adósság része. Ezért cégeladás előtt óvatosan kell bánni a lízingelt beruházásokkal. Ezek növelik az adósságállományt és -- ha azonnal nem növelik a profitot is -- akkor csökkentik a részvényesi értéket.

Mit tegyünk hát, ha sürgős beruházásokra kényszerülünk cégeladás előtt?

Válasszunk pénzügyi helyett operatív lízinget. Ez olyan hosszú távú bérleti szerződés, amely nem terheli a mérlegünket és költségei pénzügyi helyett működési költségként elszámolhatók. Előnye, hogy nem növeli a hitelállományt, és ha közel az eladás előtt indítjuk, akkor a cégértékelés alapjául szolgáló üzemi eredményünket sem terheli.

Ha operatív lízingre nincs lehetőség, akkor csekély büntetés mellett felmondható pénzügyi lízingszerződést kössünk. Ha a befektető le akarja vonni a lízingadósságot a cégértékből, akkor kilátásba helyezhetjük a szerződés felbontását. Ezzel nem valószínű, hogy élni fog, ha a lízing számára is értéknövelő beruházást finanszírozott.

**A HÓNAP  
INTERJÚJA**  
– *Megszólalnak  
nemzetközi partnereink*



INTERNATIONAL NETWORK OF M&A PARTNERS



**Hegyek, szőlőtőkék és absztrakt képek –  
A Cégérték-levél Karl Fesenmeyer-rel  
az IMAP vezérigazgatójával beszélgetett**

**KÉRDÉS:** Mióta foglalkozol cégértékesítési-felvásárlási (C&F) tanácsadással?

**KARL FESENMEYER:** Egész életemben C&F folyamatokkal foglalkoztam. Az első munkahelyemen sörfőzdek felvásárlásában és összeolvasztásában vettem részt. 10 éves vezérigazgatói ténykedésem után eladtam részvényeimet egy építőanyag-ipari cégben és társammal 1997-ben megalapítottam C&F tanácsadó cégünket az M&A Consultants AG-t.

**KÉRDÉS:** Miért szeretsz C&F tanácsadással foglalkozni és mi az, amit

kevésbé élvezel ebben a munkában?

**KF:** Érdekes számomra, hogy mindig stratégiai értékteremtő helyzetben vagyunk. Új és hatékonyabb működési struktúrákat segítünk létrehozni és realizáljuk cégek értékét ügyfeleink számára. Vannak persze kevésbé pozitív pillanatok, amikor hónapokig dolgozunk egy ügyleten, ami váratlanul meghiúsul.

**KÉRDÉS:** Mi volt az eddigi legnehezebb tranzakciód, és miért?

**KF:** A legnehezebb ügyletünk egy műanyagipari cég eladása volt. Számos potenciális vevőt vonultattunk fel, amikor a projekt menedzserünk bejelentette, hogy ő is szeretné kivásárolni a céget. Ez nagyon nehéz helyzetbe hozott az ügyfelemmel, a pályázó vevőkkel és a munkatársammal szemben. A problémát professzionálisan kezeltük és azonnal bejelentettük az ügyfélnek a projekt menedzser távozását. Sajnos szinte lehetetlen volt az ügyfelünk és a belső információval rendelkező volt munkatársunk érdekeit összeegyeztetni. Ekkor megesküdtem magamnak, hogy soha többé ilyen ügyletet nem csinálunk.

**KÉRDÉS:** Mi volt az eddigi legnagyobb C&F sikered... és csalódásod?

**KF:** Nemrégiben eladtunk egy új technológiát kifejlesztő céget, ahol a tulajdonost elsősorban a technológia fejlesztése érdekelte. A piaci munkát annyira elhanyagolta, hogy a tervezett eladás pillanatában a társaságnak szinte semmilyen rendelésállománya nem volt. Ezt a problémát úgy oldottuk meg, hogy egy marketingre és értékesítésre specializálódott külső menedzsment csapatnak adtuk el a vállalkozást. A csalódások akkor következnek be amikor egy-egy ügyfelünk egy sikeres ügyletzárás után nem akarja kifizetni a sikerdíjunkt és a jól megérdemelt

ünneplés helyett a pénzünkért kell „harcolnunk”.

**KÉRDÉS:** Mi az a legnagyobb titok, amit meg tudnál osztani a cégük eladásán gondolkodó vállalkozókkal?

**KF:** Ha egy vállalkozóban felmerül a gondolat, hogy esetleg eladná a cégét, akkor azonnal tegye meg, mert a cég vezetése és építése iránti lelkesedése ettől a ponttól csökkenni fog.

A másik tanulság, hogy ha egy vagy több jó ajánlat érkezik a cégre, akkor nem szabad vérszemet kapni és még jobb lehetőségekre várni. Reggeltől estig mesélhetném a történeteket a visszautasított ajánlatokról, amit hónapokkal vagy évekkal később alacsonyabb ajánlatok követtek. Két esetben az is előfordult, hogy egy jó eladási lehetőség elszalasztása után néhány évvel a cég csődbe ment.

**KÉRDÉS:** Végezetül mondanál néhány szót a munkán kívüli életről is?

**KF:** A németországi Mannheim mellett lakom, lélegzetelállító kilátással a hegyekre és szőlőtőkékre. 47 éves vagyok, boldog házasságban élünk feleségemmel, 14 éves fiammal és 11 éves lányommal. Szabadidőmben múzeumokat látogatok. Különösen az absztrakt festészetet kedvelem és néha magam is festegetek.

**JOG &  
SZABÁLY –  
Taposóaknák és  
elhárításuk**



**Elővásárlási jog –  
Cégvásárlási banánhéj**

Képzelve el a következő szituációt. Ön egy élelmiszeripari termelőcéget szeretne

vásárolni. Talál egy nyereséges és reális áron megvásárolható céget. A többségi tulajdonossal tárgyal, aki az eladási szándékát szeretné egyelőre titokban tartani a 10% üzletrésszel bíró menedzsment előtt.

Egy-két hónap tárgyalás után Ön és az eladó előszerződésben rögzítik a vételárat és fizetési feltételeket. Ezt követően megbízza könyvvizsgálóit és ügyvédeit, hogy világítsák át a céget és szövegezzék meg az adásvételi szerződést.

A tárgyalások elhúzódnak, de végül Önök mindenképpen megállapodnak a 90%-os tulajdonossal. Egymás markába csapnak. Jöhet a kulcsátadás... vagy mégsem?

Egy „formalitás” még hátravan. A Kft 10%-os tulajdonosa a Gt. alapján elővásárlási joggal rendelkezik. Vagyis, joga van az ön ajánlatával azonos feltételekkel elhalászni az ügyletet... És micsoda pech... A 10%-os tulajdonosnak a Kft számlavezető bankja – egy családi ház lezáloga mellett -- megfinanszírozza a vételárat.

Ez a banánhéj Önnek hónapokba és milliókba került.

De az élet ennél cifrább eseteket is produkál. 2001-ben egy élelmiszeripari multi megállapodott egy német cégcsoporttal Közép-Kelet európai édesipari cégeinek megvásárlásáról. Az ügylet megkötött, de Magyarországon légy került a levesbe.

Kiderült ugyanis, hogy két önkormányzat egyenként 0,1-0,1% tulajdonnal rendelkezik a magyar Kft-ben. Az egyik önkormányzat közös céget gründolt a menedzsmenttel és egy magántőke alappal karöltve lehívta az elővásárlási jogot.

A multicég tajtékzott... a magántőkés dörzsölte a tenyerét.

Korai volt azonban az öröm. Kiderült ugyanis, hogy a másik önkormányzati ezreléket egy magyar vállalkozó szerezte meg. És mert – szerinte – elővásárlási jogát nem vették figyelembe mert indított a magántőke alap ellen.

A felek pedig boldogan pereskedtek... amíg meg nem haltak.  
Az ilyen jogi aknáknak miatt érthető, hogy a multicégek 100%-os tulajdonra törekednek. Legyen óvatos Ön is.

### A HÓNAP TRANZAKCIÓJA

*Sikeres ügyletek a  
Magánbankártól és az  
IMAP hálózatából.*



INTERNATIONAL NETWORK OF M&A PARTNERS



### A Bouygues megvásárolta a magyarországi Szigma-Coop Kft-t

Az ETDE, a Bouygues Construction csoport elektromos-ipari és karbantartó leányvállalata felvásárolta az egyik vezető magyar épületgépészeti (klimatechnikai) társaságot, a Szigma-Coop-ot. Az 1980-ban alapított Szigma-Coop központi fűtés, klíma- és légtechnikai rendszerek, épületgépészeti automatikák, valamint tűzvédelmi rendszerek szerelésével és karbantartásával foglalkozik.

A közel száz munkatársat foglalkoztató és a 2005-ös esztendőben 25 millió eurós árbevétellel rendelkező Szigma-Coop főként a budapesti régióban, illetve Nyugat-Magyarországon tevékenykedik.

Az ETDE-nek ezzel az akvizícióval jelent meg a gyorsan növekvő közép-európai piacon. A végcél egy olyan több szakágat felölelő magyarországi telephely felépítése, mely az energiaszállítási rendszerek, közvilágítás, elektronikai és termikus rendszerek területén egyaránt képes kínálatot nyújtani.

### A Szigma-Coop tulajdonosait a Magánbankár Pénzügyi Tanácsadó Kft segítette a cég értékesítésében.

Emelkedő cégértéket kíván,

*Préda István*

\*\*\*\*\*

**Cégérték-Levél®** 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 Kft.** – A Nemzetközi Cégértékesítési és Akvizíciós Hálózat kizárólagos magyar tagja. [www.imap.com](http://www.imap.com)



INTERNATIONAL NETWORK OF M&A PARTNERS