



IMAP MB Partners

9. ÉVFOLYAM 66. SZÁM

2014
JANUÁR

IMAP MB PARTNERS HÍREK
DR. NAGYIVÁNYI ANDRÁS INTERJÚ
AZ MBO-K JOGI KÉRDÉSEI
IBO ÉS MÁSODLAGOS KIVÁSÁRLÁSOK
KARÁCSONYI ROHANÁS
A HÓNAP ÜGYLETE

cégérték

CÉGELADÁS
TŐKEBEVONÁS
FELVÁSÁRLÁS

© cégérték Cégeladási, -értékelési, -felvásárlási és tőkebefektetési magazin vállalkozóknak és cégbe-fektetőknek. | Kiadja az IMAP MB Partners.
Felelős kiadó: IMAP MB Consult Kft. | Postacím: 1051 Budapest, József Attila utca 1. Telefon: 06 1 336 2010 | Email: cegertek@imap.hu



MBO MENEDZSMENT KIVÁSÁRLÁS



MBO MENEDZSMENT KIVÁSÁRLÁS

A növekvő elterjedtség elsősorú oka, hogy lecsökkent a külföldi vevők érdeklődése Magyarország iránt. Míg 2008 előtt a hazai KKV-k egy jelentős részét viszonylag könnyen lehetett nemzetközi vevőknek értékesíteni, addig ez mára egy lényegesen hosszabb és bonyolultabb folyamat lett. Sőt, mivel a magyar gazdaság külföldi megítélése rég nem látott mélységben van, ezért számos esetben az értékesítés csak a 2008 előtti árakhoz képest lényegesen alacsonyabb szinten valósulhat meg.

Ebben a helyzetben felértékelődnek a hazai vevők, akik a válság előtti cégértékeket még nem, de a mostaniakat bizony már meg tudják fizetni. A gazdaság mérete és helyzete miatt azonban szükségszerűen nagyon kevesen vannak, személyes tudást és ismeretséget igénylő iparágak esetében pedig sokszor nincs is természetes külső hazai vevő. Ilyen helyzetekben lehet különösen vonzó az MBO.

A menedzsment kivásárlás előnyei az eladó számára

Az MBO legfontosabb előnye, hogy a vevőt nem kell felkutatni, nem kell győzködni a cég vonzerejéről. E jelenlegi vállalat eladási környezetben ez óriási plusz, ami önmagában fontossá teszi, hogy az eladó megfontolja az MBO opciót.

Az MBO egy további előnye, hogy maga az eladás folyamata gördülékenyen mehet végbe, hisz a vevő már jól ismeri a megvásárlandó céget, illetve a vevő és az eladó között már kialakult a tranzakció lebonyolításához elengedhetetlenül szükséges bizalom. A tapasztalat azt mutatja, hogy az MBO sokkal gyorsabban lefolytatható, mint a külső félnek történő értékesítés. Egy MBO átlagosan 4–5 hónapig tart, míg a külső értékesítések akár 9–12 hónapot is igénybe vehetnek. Egy elhúzódó értékesítési folyamat sok energiát köt le, emiatt a napi

JANUÁRI SZÁMUNK TÉMÁJA A **MENEDZSMENT KIVÁSÁRLÁS** (ANGOL NEVE UTÁN „MBO”), AZAZ A CÉGELADÁS, AMIKOR A TULAJDONOS A MENEDZSEREINEK ADJA EL A CÉGÉT. AZ MBO-NAK SZÁMOS ELŐNYE VAN, MÉGIS SOKÁIG MÉLTATLANUL ELHANYAGOLTA A MAGYAR VÁLLALKOZÓI GYAKORLAT. AZ ELMÚLT ÉVEKBEN AZONBAN MIND GYAKRABBAN BUKKAN FEL MINT A TULAJDONOSOK SZÁMÁRA VONZÓ KISZÁLLÁSI MEGOLDÁS.

ügyekre fordított figyelem csökken, potenciálisan rontva ezzel a vállalat jövedelmezőségét. A rövidebb eladási procedúra mellett viszont könnyebb fenntartani a zavartalan üzletmenetet, és így a vállalati értéket is.

További előny a bizalmas üzleti információk kiadásával kapcsolatos. Az MBO során a jelenlegi tulajdonos nem kényszerül rá arra, hogy egy kívülállóval, aki akár egy versenytárs is lehet, bizalmas üzleti információkat

AZ MBO LEGFONTOSABB ELŐNYE, HOGY A VEVŐT NEM KELL FELKUTATNI, NEM KELL GYŐZKÖDNI A CÉG VONZEREJÉRŐL.

A TAPASZTALAT AZT MUTATJA, HOGY AZ MBO SOKKAL GYORSABBAN LEFOLYTATHATÓ, MINT A KÜLSŐ FÉLNEK TÖRTÉNŐ ÉRTÉKESÍTÉS.

osszon meg. Különösen fontos tényező ez olyan cégek esetén, melyek értékét egy know-how vagy egy fontos szerződés biztosítja. Az átvilágítási folyamat során ugyanis elkerülhetetlen, hogy olyan információk is a potenciális vevők tudomására jussanak, amelyeket a tulajdonosok egyébként nem szívesen osztanak meg.

A menedzsment kivásárlás gyakorlati megvalósítása

Az MBO legnyilvánvalóbb és legfontosabb nehézsége, hogy a vevők, azaz a vállalkozás menedzsmentje szinte soha nem rendelkezik elegendő tőkével a teljes kivásárlás finanszírozására. Továbbá általában a menedzsmentnek nem áll módjában elegendő külső forrást bevonni.

Ezekben a helyzetekben érdemes tranzakciós tanácsadóhoz fordulni, aki segít mind a struktúra megfelelő kialakításában, mind pedig a külső finanszírozási források biztosításában.

Ami az előbbit illeti, a legegyszerűbb helyzet az, ha a menedzsment képes hitelfelvétellel finanszírozni a kivásárlást. Ehhez az kell, hogy a hitelfelvétel fedezeteként is működő megvásárolt társaság hitelképes legyen. Magyarul alacsony eladósodottsági szinten működjön, lehetőleg értékes eszközállománnyal rendelkezzen, és magas profitabilitást tudjon felmutatni. Két-három éve még szigorú feltételek mellett lehetett olyan hazai bankot találni, amelyik megfinanszírozott volna egy ilyen struktúrát, de az NHP 2 konstrukció ezt megváltoztatta. Sőt, a program kifejezetten támogatja a cégvásárlásra adott hitelt.

Ha a hitelfelvétel nem járható, akkor tőkebefektetőt kell találni, ami rendszerint sokkal nehezebb és hosszadalmasabb feladat. Ugyanakkor jó hír, hogy szemben az öt évvel ezelőtti helyzettel, ma már több száz olyan magyar befektető van, akik elméletileg képesek lehetnek egy közepes méretű kivásárlás saját tőke igényének biztosítására.

Hogy legyek MBO képes?

Az MBO csak akkor reális terv, ha van menedzsment. Pontosabban, ha a vállalatnak van a tulajdonostól független, önálló működésre képes vezetői gárdája. A legtöbb magyar KKV-nál nem, vagy csak részlegesen áll fenn ez a helyzet.

Ezért aztán, amikor egy tulajdonos elkezd a kiszálláson gondolkodni, akkor érdemes a menedzsment függetlenítése irányába is lépéseket tenni. Ha a jelenlegi vezetők közt nem talál megfelelő képességekkel rendelkezőt, akkor pedig be kell vonni egy új menedzsment. Ez nem csak az esetleges MBO megfontolások miatt érheti meg, hanem azért is, mert bármilyen vevőjelölt számára értékesebb lesz a cég, ha a régi tulajdonostól függetlenül is képes működni.

ÉRDEMES FELEMELNI A TELEFONT ÉS ELBESZÉLGETNI EGY TRANZAKCIÓS TANÁCSADÓVAL, ESETLEG ÉPPEN VELÜNK, ARRÓL, HOGY VAJON AZ MBO JÁRHATÓ ÚT-E.

A megfelelő vezetők mellett nagyon fontos, hogy a cég pénzügyileg kifejezetten robosztus, eladósodottsága pedig alacsony legyen. Ez ugyanis megágyazza a lehetőséget ahhoz, hogy a kivásárlást végrehajtani szándékozó menedzserek a bankhoz fordulhassanak finanszírozásért. Ha úgy tetszik, a tulajdonos ezzel előkészíti, hogy öt végső soron a bank fizesse ki.

Mi jobb nekem, az MBO vagy az eladás?

Az MBO olyankor vonzóbb, mint az eladás, ha a cég profit termelő képességének jelentős része rejtett vagy külső befektető által nehezen fenntartható. A nagykereskedő cégek például általában ilyenek. Az ő esetükben ugyanis a külső befektető rendszerint nem tudja garantálni a megfelelő beszerzési forrásokhoz való hozzáférést, illetve a vevők vásárlási hajlandóságának fenntartását. Ezek az értékteremtési források csak azok számára világosak és fenntarthatóak, akik már most is működtetik.

De ide tartoznak azok a cégek is, akik nem igazán jól dokumentálják tevékenységüket vagy esetleg a vevők azt vélelmezik róluk, hogy komoly adókockázatot hordoznak magukban. Ilyen esetben a külső szereplők óriási, sokszor indokolatlan méretű diszkontot szeretnének érvényesíteni a vételárban. Eközben a cég vezetői dokumentáció nélkül is pontosan tudják, hogy mi történik a társaságban és hogy mekkora a kockázat valódi mértéke.

Természetesen az MBO nem csodaszer és sokszor jobb egyszerűen eladni a társaságot. De ahol ez nem lehetséges, mindenképpen érdemes felemelni a telefont és elbeszélgetni egy tranzakciós tanácsadóval, esetleg éppen velünk, arról, hogy vajon az MBO járható út-e.



ORBÁN KRISZTIÁN
ÜGYVEZETŐ
IMAP MB PARTNERS
KRISZTIAN.ORBAN@IMAP.HU



SZENDRŐI GÁBOR
PARTNER
IMAP MB PARTNERS
GABOR.SZENDROI@IMAP.HU



IMAP MB Partners

HÍREK



IMAP KONFERENCIA BARCELONÁBAN

Az IMAP – a cégfelvásárlási tanácsadók vezető globális szervezete – március utolsó hetében tartja éves tranzakciós konferenciáját. A rendezvény központi részeként az európai IMAP irodák a vevők és eladók közelítése céljából bemutatják egymásnak a legígéretesebbnek tartott cégeladási és cégvásárlási megbízásait, esettanulmány keretében prezentálják az elmúlt időszak legsikeresebben zárult tranzakcióit, illetve kölcsönösen segítenek egymásnak a legígéretesebb, új módszerek elsajátításában. A konferencia házigazdája hálózatunk ibériai tagja az IMAP Lynx lesz, aki a csodálatos Barcelonát választotta az esemény helyszínének.

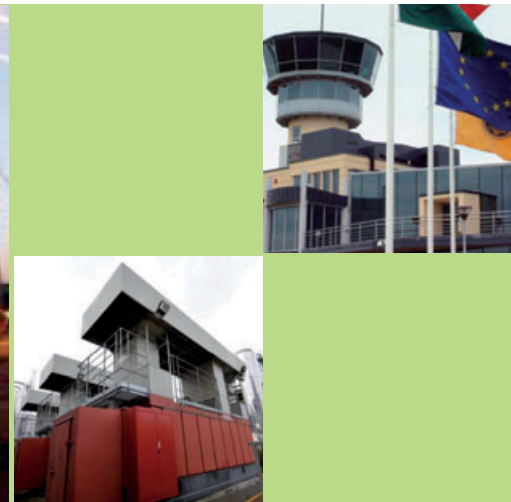
A rendezvényen elhangzott fontosabb információkról és fejleményekről áprilisi számunkban fogunk részletesen beszámolni.



TÁVOL-KELETI KAPCSOLAT

Kimondottan sikeresen kezdte az évet az IMAP MB Partners szingapúri irodája. A már három fővel működő iroda ezúttal egy nagy ázsiai online egyetem eladására, illetve egy közép-európai egészségügyi cég ázsiai terjeszkedésének támogatására kapott megbízást.

Jó lehetőséget látunk arra, hogy szingapúri és vietnámi jelenlétünket kihasználva támogassuk a magyar KKV-k terjeszkedését a régióban, továbbá hogy dél-kelet-ázsiai befektetők magyarországi cégvásárlását segítsük elő.



INTERJÚ DR. NAGYIVÁNYI ANDRÁSSAL, A VIV ZRT. ELNÖK-VEZÉRIGAZGATÓJÁVAL

A VIV ZRT. JELENLEGI MENEDZSMENTJE BEVÁSÁROLTA MAGÁT A CSOPORT ELEKTROMOS BERENDEZÉSEK GYÁRTÁSÁVAL FOGLALKOZÓ TAGJÁBA, A VIVBER KFT-BE. A TRANZAKCIÓ RÉSZLETEIRŐL NAGYIVÁNYI ANDRÁST A VIVBER KORÁBBI TULAJDONOSÁT, A VIV ZRT. ELNÖK-VEZÉRIGAZGATÓJÁT KÉRDEZTÜK.

Hol volt az a pont, amikor eldöntöted, hogy ki szeretnél szállni a cégből?

2007–2008-ban a bicskei gyártóüzem, a VIVBER Kft. kapcsán merült fel először a kiszállás gondolata. Akkoriban nagyon sikeres esztendőket élt meg a társaság, a szerződéses portfólió 75-80 százaléka Nyugat-Európához vagy akár Amerikához volt köthető. Az értékesítés gondolata elsősorban a biológiához kötődött: jómagam akkor 63, míg Nagy János tulajdonostársam közel 60 éves volt. Úgy gondoltuk, hogy az időzítés megfelelő, mivel arra számítottunk, hogy az új tulajdonos pár évig igényt fog tartani a munkánkra. 2008-ban azonban még közbeszólt a hiúság: a meglévő szerződésállomány egy teljes évet lefedett, így eldöntöttük, hogy várunk még egy évet.

De 2008 végén beköszöntött a válság. Ugyanebben az időben keresett meg minket a Deloitte, akik felmérték a térség országait az építőipar és kapcsolódó szolgáltatások kapcsán. A bicskei céget találták hazánk egyik legígéretesebb szektorbeli vállalkozásának és bekopogtattak a kérdéssel, hogy milyen céljaink vannak a társasággal a jövőben: venni, eladni vagy tőkét bevonni? A beszélgetések során felmerült a VIV Zrt. is, de az ott meglévő tulajdonos-társaink fiatalabbak voltak, így az eladási szándék bennük nem merült fel. Viszont úgy döntöttünk, hogy nézzük meg Bicskét!

Több tanácsadó volt versenyben, köztük az IMAP is, de végül a Deloitte mellett tettük le a voksot, köszönhetően a világszintű lefedettségének. A folyamat azonban megakadt, mivel a befektetők elsősorban a saját házuk táján szükséges válság-intézkedésekkel voltak

elfoglalva. Ennek következtében a Deloitte javasolta a folyamat felfüggesztését.

A pauza után aztán 2010-ben megkerestük az IMAP-ot, hogy vállalnák-e a megbízást? Az életkorunk miatt megerősödött az eladási szándék a természetes utódlással szemben: a fiam orvosként, míg a lányom, valamint János gyermekei is pénzügyi területen helyezkedtek el és amúgy sem tartottuk szerencsésnek a családtagok bevonását a vállalkozások irányításába.

A válság az amplitúdó lefutásával csillapodott, de a beérkezett ajánlatokkal nem voltunk boldogok. Az ajánlattevők ugyanakkor pozitív benyomást tettek ránk, dicsérték a cég szervezettségét és felépítését. Minden pozitívum ellenére ekkor már láttuk, hogy ez nem lesz könnyű folyamat. Úgy döntöttünk, hogy először is megnézzük, hogy a VIV Csoporton belül van-e érdeklődés a cégek együtt-tartására és a közös munka további folytatására még akkor is, ha a bicskei gyár minőségi munkájával járó magas önköltségi szintjét a magyar piac nem tudja megfizetni – így a kapcsolatrendszernek továbbra is Nyugat-Európához kell kötődnie.

2012. végén – 2013. elején fogalmazódott meg a gondolat, hogy a VIV menedzsmentje kivásárolná János és az én részesedésemet a VIVBER-ből. A gondolat elhatározássá vált és megállapodtunk: ha létrejön az ügylet, további három évig segítjük majd az új tulajdonos-társakat a Csoport irányításában. Mivel sem a menedzsment, sem a VIV Zrt. nem volt olyan likviditási pozícióban, hogy saját forrásból fizessenek ki minket,



banki finanszírozásra volt szükség. Ekkor bíztuk meg újfent az IMAP-ot a tranzakció megvalósításának strukturálásával, levelezésével és támogatásával.

Mennyire volt tudatos a tulajdonosi átvételre alkalmas menedzsmet kiépítése?

Ez egy abszolút tudatos folyamat, az elmúlt öt év eredménye. Mind János, mind én pályakezdőként kezdtünk a VIV-nél dolgozni. Itt tanultuk meg, hogy a fiataloknak meg kell adni az esélyt arra, hogy kinőhessék magukat. Mára eljutottunk arra a pontra, hogy ha az egészségünk már nem engedné, a cég nem marad vezetés nélkül és megy tovább az élet. Saját gárdából fejlődtek ki a vezetők, akiknek perspektívát mutattunk és bizalmat adtunk. Nem volt ez persze diadalmenet, voltak kevésbé sikeres momentumok, de a legtöbbet tudtak azonosulni a vállalati kultúrával és a közös célokkal.

Mennyi idő volt a folyamat?

Milyen benyomással voltak rátok a bankok?

2013. elejére az egyik volt tulajdonos-társal terhelessé vált a viszonyunk, így először azt kellett megnyugtatóan rendeznünk. Ezt követően 2013. nyár elején indítottuk el a folyamatot az IMAP vezényletével, július végén már a bankok asztalán volt a tervezett tranzakciót bemutató részletes anyag. Az indikatív ajánlatokat szeptember elejére vártuk, de a szabadságolások miatt ezek végül október elején érkeztek meg.

Öt olyan ajánlat is befutott, melyek visszaigazolták a korábbiakban közösen megfogalmazott célokat, ezek közül 2-3 ajánlat komolyan elfogadható volt. Több körös egyeztetések és az ajánlati feltételek finomítása után november végén két kötelező érvényű ajánlat volt a kezünkben, amikor is döntenünk kellett. Végül a számlavezető intézetet választottuk, bár a másik ajánlat is rendkívül vonzó volt.



PAPP LÁSZLÓ
IGAZGATÓ
IMAP MB PARTNERS
LASZLO.PAPP@IMAP.HU



RUDNER RICHÁRD
SZENIOR ELEMZŐ
IMAP MB PARTNERS
RICHARD.RUDNER@IMAP.HU

December közepére már a szerződéses csomag is megszületett és 2013. év vége előtt folyósítással zárult a tranzakció. Habár az idő nem sürgetett minket, a percenként változó világ és adózási környezet miatt az év vége előtti zárási szándékunkhoz mindvégig ragaszkodtunk. Utólag nagyon örültünk, hogy a kitzűzött időbeli célkitűzést is teljesítettük és ebben az MKB Bankban is partnerre találtunk.

Nyugodtan kijelenthető, hogy általunk és az IMAP által elvégzett alapos előkészítő munka után is kellett fél év, hogy a tranzakció sikerrel zárulhasson. Amennyiben bárki hasonló megoldáson gondolkodik – bár nem szeretnék fogadatlan prókátor lenni – egy év szerintem szükséges, míg más jellegű tranzakciók hosszabb időt is igénybe vehetnek.

MINDENKINEK, AKI HASONLÓBAN GONDOLKODIK, NYUGODT LELKIISMERETTEL MEREM AJÁNLANI AZ IMAP MB PARTNERS-T. ÚGY GONDOLOM, HOGY MINDEN ILYEN JELLEGŰ ÜZLETI KAPCSOLATBAN FELTÉTLENÜL SZÜKSÉGES A BIZALOM.



Mennyire segített, hogy egy pénzügyi tanácsadó támogatt a tranzakció megvalósításában?

Én és a kollégáim is nagyon pozitívan láttuk a hozzáállásokat. Mindenkinek, aki hasonlóan gondolkodik, nyugodt lelkiismerettel merem ajánlani az IMAP MB Partners-t. Úgy gondolom, hogy minden ilyen jellegű üzleti kapcsolatban feltétlenül szükséges a bizalom. A bizalmat megadtuk, ami a későbbiekben visszaigazolódt: jó anyag készült, jó folyamat-támogatással és lelkiismeretes nyomonkövetéssel. A legvégén pedig volt két opciónk is, amelyek közül nyugodt lelkiismerettel választhattunk.



HORVÁTH GERGELY – LENDVAI ANDRÁS

MENEDZSMENT KIVÁSÁRLÁSI TRANZAKCIÓK SZAVATOSSÁGI ÉS FINANSZÍROZÁSI KÉRDÉSEI

A FELVÁSÁRLÁSOK EGYIK TÍPUSA A MENEDZSMENT KIVÁSÁRLÁSI TRANZAKCIÓ (MANAGEMENT BUY-OUT – „MBO”). MBO ESETÉBEN A CÉLTÁRSASÁGNÁL MŰKÖDŐ MENEDZSMENT SZERZI MEG A TÁRSASÁGOT, VAGY ANNAK JELENTŐS RÉSZÉT. AZ MBO-HOZ HASONLÓ A MENEDZSMENT BEVÁSÁRLÁS (MANAGEMENT BUY-IN – MBI), AMIKOR A CÉGVÁSÁRLÁST AZ ÚJ CÉGMENEDZSMENT HAJTJA VÉGRE, VAGY EZEK KOMBINÁCIÓJA (BUY-IN-BUY-OUT – BIMBO), AMIKOR A MEGLÉVŐ MENEDZSMENT ÉS AZ ÚJ MENEDZSMENT KÖZÖSEN SZERZIK MEG A CÉLTÁRSASÁGOT. A CÉLTÁRSASÁG RÉSZVÉNYESEI SZÁMOS OKBÓL DÖNTHETNEK AZ MBO MELLETT, PÉLDÁUL AMIATT, HOGY A PIACON NINCS KELLŐ SZÁMÚ SZAKMAI BEFEKTETŐ ÉS POTENCIÁLIS VEVŐ, AZ ELADÓK NEM SZERETNÉNEK BIZALMAS INFORMÁCIÓKAT ÁTADNI VERSENYTÁRSAIKNAK, VAGY FENN AKARJÁK TARTANI A CÉLTÁRSASÁG FÜGGETLEN MŰKÖDÉSÉT.

Szavatosságok, a céltársaság átvilágítása

MBO esetében a vevők, pozíciójukból adódóan tisztában vannak mind a céltársaság állapotával és kockázataival, mind az érintett piac és versenytársak helyzetével. Sőt, a vevők információk előnye a külső vevőjelöltekkel szemben, akár jelentős árazási előnyt is jelenthet számukra az értékesítési folyamatban. Erre tekintettel az eladó általában minimális szavatosságvállalásokat kíván adni a vevők számára. Amennyiben az MBO finanszírozására intézményi

befektető bevonásával (IBO), vagy menedzsment bevásárlás kombinációjával kerül sor, a szavatosságvállalások köre természetesen tágabb is lehet, ha a „külső” vevők ezt ki tudják kényszeríteni. Tiszta MBO esetében a céltársaság átvilágítására is gyakran korlátozottabb körben kerül sor. Ilyen esetekben jóval fontosabb kérdés a céltársaság továbbműködtetéséhez szükséges, esetlegesen az eladó, vagy az eladói cégcsoport által biztosított szolgáltatások továbbfolytatása és ezek feltételei, hiszen a menedzsment a további működtetést –

különösen a zárást követő, leválási időszakban – csak a korábbi erőforrások felhasználása mellett tudja megteremteni. Külső befektetéssel kombinált menedzsment kivásárlás esetében a zárást megelőző információáramlás irányítása, és a független működés fenntartása jelentős körülményt igényel, mivel a menedzsment összeférhetlenségi problémákkal szembesülhet, hiszen olyan, akár speciális információkkal rendelkezik és adhat meg a potenciális vevők számára, amelyekkel azok hagyományos vállalatfelvásárlás esetében nem, vagy esetleg korlátozottan rendelkezhetnek.

Finanszírozás

Az MBO tranzakciók esetében az akvizíció finanszírozására a menedzsment nem képes, így minden esetben visszkereset nélküli (non-recourse) finanszírozás szükséges, azaz az akvizíciós hitel megtérülésének egyetlen forrása a céltársaság. Ugyanakkor a finanszírozás megszerzéséhez szükséges bizalom kialakításához elengedhetetlen, hogy a menedzsment tagjai (minimálisan 6–12 havi jövedelmüknek megfelelő mértékben) saját tőkét is adjanak a felvásárláshoz, hiszen ezzel biztosítható elkötelezettségük a tranzakció és a céltársaság sikeressége mellett. A fennmaradó vételár részre megszerezhető finanszírozás formája általában nem kizárólagosan bankhitel, hanem intézményi befektető bevonásával (magánbefektető, kockázati befektető), sőt nem ritkán az eladó általi finanszírozásban is megvalósulhat. Az eladó ebben az utóbbi esetben halasztott vételár (deferred consideration) formájában, vagy a vételárat eladói hitellé (vendor loan) alakítva nyújt finanszírozást a menedzsmentnek, esetleg részesedést köt ki a céltársaságnak a zárást követő eredményéből, vagy – a néhány éven belül esedékes – továbbértékesítéséből (earn out). E technikák azt szolgálják, hogy az eladó az MBO struktúrában is maximalizálhassa a vételárat, de egyúttal könnyítse a menedzsment és az új tulajdonos finanszírozási terheit és a céltársaság megszerzésével kapcsolatos bizonytalanságát.

Biztosítéki rendszer

Mivel az MBO finanszírozása visszkereseti jog nélkül történik, így a hitelt kizárólag a céltársaság bevétele és vagyona biztosítja. Az uniós irányelvek alapján harmonizált magyar társasági jogi szabályok azonban minden részvénytársasági formában működő céltársaság esetében tiltják, hogy a társaság a részvényeinek megvételéhez pénzügyi segítséget (financial assistance) nyújtson. A céltársaság által, a céltársaság részvényeinek megvásárlásához nyújtott biztosítékok – köztük az akvizíciós hitelezésben megszokott, céltársaság szintjén megkívánt biztosítékok is – adott esetben beleeshetnek a tilalmazott körbe, így a biztosítéki rendszer kialakításakor az e szabályoknak történő megfelelés komoly strukturálási kérdés. Jó hír, hogy az új polgári törvénykönyv a pénzügyi segítségnyújtási szabályokat egyrészt szűkebb körre, csak nyilvános részvénytársaságokra szorítja, másrészt rugalmasabbá teszi, mert még ilyen esetekben is lehetővé teszi egy ún. tisztázási eljárás (whitewash) lefolytatását, amivel a biztosítéki rendszer mentesülhet a pénzügyi segítségnyújtás tilalma alól.

Összefoglalás

Az MBO tranzakciók a nemzetközi M&A gyakorlatban általánosan elfogadottak. Eredményes, illetve jó és kockázatmentes üzleti kilátásokkal rendelkező társaságok esetében – feltéve, hogy a társaság tulajdonosai nyitottak az értékesítés ilyen formájára – a társaság iránt elkötelezett, megfelelően képzett menedzsment jelentős saját tőke nélkül is képes lehet olyan finanszírozási és tranzakciós modell kialakítására, ami lehetővé teszi az eredményes és sikeres értékesítést. Ha a magyar M&A piac továbbra is eladói piac marad, és nehézkes lesz a potenciális vevők megtalálása, a vállalkozó kedvű felsővezetők és eladók számára az MBO tranzakciók és annak hibrid formái jó lehetőséget adnak az alternatív értékesítési formák megtalálására.



HORVÁTH GERGELY
ÜGYVÉD
LENDVAI ÉS TÁRSAI
ÜGYVÉDI TÁRSULÁS
GERGELY.HORVATH@
LENDVAIPARTNERS.COM



LENDVAI ANDRÁS
PARTNER
LENDVAI ÉS TÁRSAI
ÜGYVÉDI TÁRSULÁS
ANDRAS.LENDVAI@
LENDVAIPARTNERS.COM

MBO MELLETTI EGYÉB KIVÁSÁRLÁSOK:

IBO ÉS MÁSODLAGOS KIVÁSÁRLÁSOK

SZÁMOS CIKK, TANULMÁNY ÉS ELEMZÉS FOGLALKOZIK AZ MBO (MANAGEMENT BUYOUT, MENEDZSMENT KIVÁSÁRLÁS) TÉMAKÖRÉVEL – MI MOST A MENEDZSMENT ÉRINTETTSÉGÉVEL KAPCSOLATOS EGYÉB TRANZAKCIÓ TÍPUSOKKAL (ÚGY MINT IBO ÉS MÁSODLAGOS KIVÁSÁRLÁSOK) HASONLÍTJUK ÖSSZE A KLASSZIKUS MBO-T.

Az MBO, MBI mellett vannak IBO (Institutional Buyout, intézményi kivásárlás) tranzakciók is: Leegyszerűsítve az MBO az, ahol a belső menedzsment (MBI esetében külső menedzsment) kockázati tőke és bankok segítségével megvásárolja az általa vezetett céget. Az IBO esetén egy intézményi – például kockázati tőke – befektető megvásárol egy céget, majd részvényjuttatással ösztönzi a bennlévő menedzsmentet. **Ez gyakorlati szempontból és általánosságban is hasonló végeredményt eredményez:** a cég új tulajdonost kap, a menedzsment pedig részvényeket szerez egy intézményi befektető mellett. Azonban alapvető különbségek is vannak a folyamat irányítása és alakítása szempontjából:

MBO esetén a menedzsment az őt támogató pénzügyi tanácsadók segítségével a „vezetőülésben” foglal helyet. Ilyenkor ők tárgyalnak az eladókkal és ők keresik meg a finanszírozó alapokat és bankokat, hogy támogassák vételi ajánlatukat. Ez a versenyztetett pályázatás lehetővé teszi, hogy a menedzsment a számára legkedvezőbb feltételeket érhesse el a kivásárlás finanszírozásakor. De egy IBO esetén a befektetési alap határozza meg, hogy mennyit hajlandó fizetni a cégért és mekkora tőkerészesedést ajánl fel a menedzsmentnek. Ez döntően befolyásolhatja a menedzsment részesedését. Egy az IBO-nál csupán 15 százalékos menedzsment üzletrész, egy MBO esetén akár az 50 százalékot is elérheti. **A kérdés az lehet, hogy várhatóan melyik irány kedvezőbb a menedzsment számára.** Egyértelmű, hogy MBO esetén várhatók a legjobb feltételek számukra. Azonban erre nem mindig van lehetőség, mert az eladók gyakran előnyben részesítik az IBO lefolytatását, ami számukra több kontroll lehetőséget és nagyobb vételárat

eredményezhet. A nagyobb vételár azonban elkerülhetetlenül azzal jár, hogy a győztes befektetési alap nagyobb tőkerészesedést tart meg magának a menedzsment rovására. Az, hogy **melyik módszer működik jobban az eladó számára, függhet több dologtól is:** a jelenlegi tulajdonos biztos akar lenni abban, hogy a legjobb értéket hozza ki az ügyletből. Ezért fontos neki, hogy közvetlenül tárgyalhasson a befektetési alapokkal. Ugyanakkor ügyelnie kell arra is, hogy fennmaradjon a jó viszony a menedzsmenttel, hogy az alapok minden információt megkapjanak, a versenyképes ajánlattétel érdekében. Legtöbbször a pénzügyi tanácsadóra hárul a feladat, hogy ezt a potenciális konfliktust ügyesen kezelje.

A kulcskérdés, mint egy klasszikus eladás esetén is, a menedzsment. A cégvezetés sokszor alábecsüli a saját értékét. A menedzsment távozása gyakran jelentősen csökkenti egy cég értékét. Ezért általában el lehet kerülni, hogy a menedzsmentet egy számára kedvezőtlen konstrukcióba kényszerítsék bele.

Felmerülhet az a kérdés is, hogy **mennyi lehet a menedzsment kivásárlási tranzakciók költsége és mennyivel kell a menedzsmentnek beszállnia.** A menedzsment szemszögéből egy MBO legpozitívabb oldala, hogy nagyrészt mások – **jellemzően egy magántőke alap és egy bank** – pénzből lehet céget vásárolni, majd a cég nyereségéből és cash flow-jából lehet kifizetni a megvásárolt cég hitelezőit és befektetőit. A menedzsment csapat pénzügyi befektetése a teljes finanszírozásnak csak töredékét teszi ki. A cégvezetés befektetésének fő célja nem is a finanszírozás, hanem az MBO-t vezető csapat elkötelezettségének biztosítása. Hogy egy vezető

elkötelezettségéhez mekkora befektetésre van szükség, azt az egyéni körülmények döntenek el. **Az ökölszabály szerint ez nem lehet kevesebb, mint egy-egy kulcsmenedzser éves fizetése.** MBO témában általánosan elfogadott alapelv, hogy a menedzsment tagoknak egy kezdeti befektetéssel kell demonstrálniuk elkötelezettségüket a vállalkozás sikerre vitelében. Azonban ezt meghaladó biztosítékokat nem várnak tőlük a magántőke befektetők. Gyakori, hogy a menedzsment tagok a befektetéshez szükséges pénzt személyes bankkölcsönből fedezik. Ilyenkor a legkézenfekvőbb az MBO-t finanszírozó bankot megkeresni. Ők már ismerik a tranzakció körülményeit, és várhatóan készek lesznek kedvező feltételek mellett megfinanszírozni a vezetői önrészt. Mint minden személyhez kötött finanszírozás, az MBO-hitel is a kölcsönfelvevő hitelképességétől és pénzügyi körülményeitől függ.

Egyes esetekben az is elképzelhető, hogy a bank a megvásárolt részvények fedezete mellett is hajlandó meghitelezni egyes menedzsereket.

Mostanában ritkábban találkozunk az ügyvezető másodlagos kivásárlásokkal. A másodlagos kivásárlás egy olyan (általában pénzügyi befektetők által támogatott) cég kivásárlása, amely a közelmúltban már átesett menedzsment kivásárláson (MBO). Általában a korábbi MBO-t vezető menedzsment a másodlagos kivásárlásnál is főszerepet játszik; de előfordul, hogy az újabb tulajdonosváltással a menedzsment egyes tagjai élnek a kilépés lehetőségével, és/vagy új tagokkal egészül ki a menedzsment csapat.

A másodlagos kivásárlások számos vonzó tulajdonsággal bírnak és minden fél számára egyaránt biztosíthat gyümölcsöző megoldást. Az alapok folyamatos nyomás alatt vannak, hogy befektetéseik eladásával hozamot biztosítsanak befektetőiknek.

Ahhoz, hogy az alapkezelők újabb alapot tudjanak indítani, sikeres kilépéseket kell felmutatniuk. A cégét áruló tulajdonos szemszögéből az alapok közötti verseny biztosítja, hogy szakmai vevő nélkül is jó árat kapjanak a cégükért.

Egy tipikus másodlagos kivásárlásnál a menedzsment tulajdonrészének legalább 50 százalékát el tudja adni, miközben a másik részével tovább részesedik a vállalat érték növekedésében.

A menedzsment bennmaradó befektetése az újonnan belépő alap befektetésével azonos elbánásban részesül. Ez azt jelenti, hogy folyamatos hozamra és a tőzsrészvényeseket megelőző részvényeladásra is számíthatnak. Az is gyakran előfordul, hogy a menedzsment nagyobb üzletrészt kap az új cégben a régiért cserébe. Tehát mindenki jól jár(hat).

A magántőke alapok előnye **a finanszírozás, az eredmény-központú szemlélet és az iparági kapcsolatrendszerek biztosítása.** Persze sokak számára hátrányt jelent, hogy ezért cserébe a tulajdonrész – általában – jelentős részét át kell adni.

A menedzsmenttel szemben persze kemény befektetési elvárások vannak. Bármilyen finanszírozóról is legyen szó, az 100 százalékosan biztos akar majd lenni a menedzsment elkötelezettségében és siker-motiváltságában. Ez azt jelenti, hogy a menedzsmentnek szinte biztos, hogy vissza kell forgatnia részesedésének egy részét, az új menedzsment tagoknak pedig személyes tőkével is be kell szállniuk. Egy másodlagos kivásárlás azonban lehetőséget ad a visszavonuló menedzsment tagok kivásárlására is. A maradó menedzsment tagok pedig készpénzzé tehetik korábbi befektetésüknek általában legalább 50 százalékát.

A cikk során támaszkodtunk az (IMAP) Clearwater Corporate Finance UK és IMAP MB Partners korábbi publikációira, elemzéseire is.



DELIKÁT ZSUZSA
KUTATÁSI VEZETŐ
ORIENS IM
ZSUZSA.DELIKAT@
ORIENSIM.COM



ALMÁSI LEVENTE
SZENIOR TANÁCSADÓ
IMAP MB PARTNERS
LEVENTE.ALMASI@IMAP.HU

FELVÁSÁRLÁSI KÖRKÉP

KARÁCSONYI
ROHANÁS

2013. NOVEMBER – DECEMBER

MIVEL AZ ÜNNEPEKRE VALÓ TEKINTETTEL ELŐZŐLEG ÖSSZEVONT SZÁMMAL JELENTÜNK MEG, EZÉRT MOST NOVEMBER ÉS DECEMBER HÓNAP LEGÉRDEKESEBB RÉGIÓS M&A PIACI FEJLEMÉNYEIT IGYEKSZEM ÖSSZEFOGLALNI.

A karácsonyi időszak ellenére, az év utolsó két hónapjában több mint 150 tranzakció zárult le, a legtöbb – ahogy a megelőző időszakokban is – Lengyelországban. Ez a szám jóval meghaladja az előző hónapok adatait, amely elsősorban annak köszönhető, hogy a befektetők igyekeztek úgy időzíteni a tranzakciók aláírását, hogy az új évet már a felvásárolt cég birtokában kezdhessék meg. Az eladók is arra törekedtek, hogy a karácsonyfánál állva ne a vételáron és az egyéb zárási feltételeken kelljen gondolkodniuk. A legaktívabban – vevőként és eladóként egyaránt – a magántőke befektetési társaságok és a bankok jelentek meg a piacon. Több példát láthattunk arra is, hogy külső vagy belső menedzsment szerzett befolyást társaságokban.

Magyarország

A karácsony előtti napokban a magyar M&A piacon, mind a hazai, mind pedig a külföldi befektetők igen aktívak voltak. Az időszak egyik legfontosabb M&A piaci hír volt, hogy az **AXA Biztosító** kivonul Magyarországról. Az ügylet keretében a **Vienna Insurance Group (VIG)** megállapodást kötött az AXA Biztosító 100 százalékos üzletrészeinek megvásárlásáról. A tranzakció zárásához az illetékes felügyeleti hatóságok engedélye szükséges.

A vételárat az Union Biztosító – A VIG egyik hazai

leányvállalata – által kiadott közlemény nem tartalmazta, mivel a felek titoktartási megállapodást írtak alá a tranzakció értékére vonatkozólag. A tranzakció okáról Peter Hagent, a VIG vezérigazgatója annyit közölt, hogy az AXA Biztosító kiegészíti a VIG portfólióját az életbiztosítási ágazatban, amely főként a unit-linked termékek területén rejt kiváló lehetőségeket. A VIG két leányvállalatán, az Union Biztosítón és az Erste Biztosítón keresztül 2013 harmadik negyedévének végén 6 százalékos piaci részesedést birtokolt, az AXA megvásárlásával ez 8 százalékra emelkedhet.

Hosszú tárgyalási folyamat eredményeként lezárult a hazai médiapiac egyik legnagyobb ügylete.

ProSiebenSat.1 német médiavállalat értékesítette tulajdonrészét a **TV2**-ben, Magyarország második legnagyobb országos lefedettségű kereskedelmi televíziójában. A TV2, Fem3, Super TV2, ProTV csatornákat magába foglaló társaságra két nyilvános ajánlat érkezett, az egyik az MTG-től, Viasatot is fenntartó multinacionális médiatársaságtól, míg a másik a Heti Választ is a portfóliójában tudó Infocenter.hu-tól. Végül mégsem ezen két társaság közül valamelyik, hanem egy menedzsment kivásárlás eredményeként Simon Zsolt, a TV2 vezérigazgatója és a gazdasági igazgató, Yvonne Dederick alkotta csapat lett a befutó.

Az **Accenture** üzleti tanácsadással, technológiai szolgáltatásokkal és kiszervezéssel foglalkozó globális vállalat november végén jelentette be, hogy az ipari és beágyazott szoftver megoldások területén meglévő képességei erősítése céljából megvásárolja az **evopro** ezzel a területtel foglalkozó üzletágát. Az evopro csoport egy budapesti székhelyű IT K+F tanácsadó és mérnöki vállalat, amely több mint 1000 fős, magasan képzett mérnöki szakembergárdájával kulcsrakész ipari megoldásokat szállít, valamint szoftverfejlesztési és mérnöki szolgáltatásokat nyújt globális ügyfeleinek az ipar, infrastruktúra, mobilitás, energia és egészségügy területein. Az evopro csoport magasan képzett munkaereje komoly szakértelemmel rendelkezik a szoftverfejlesztés, tesztelés és megvalósítás, valamint az automatizálás területén – mondta Eric Schaeffer, az Accenture területért felelős vezetője.

A hazai ügyletek közül érdemes kiemelni, hogy az 1 milliárd forint árbevételű **Műszaki Tankönyvkiadó** 1995 után újra magyar kézbe került. A holland Infinitas Learning 2007-ben vásárolta meg a társaságot az ugyancsak holland Wolters Kluwer csoporttól. A főként matematika és szakképzési tankönyveket gondozó kiadót november végén egy száz százalékban magyar tulajdonú családi vállalkozás, a **Konzept-H Könyvkiadó Kft.** vásárolta meg.

Említésre méltó hír továbbá, hogy a **Thai President Foods**, a magyar piacon is ismert instantétel márka, a Mama gyártója, aki nyár elején több mint 2,5 milliárd forintos alaptőkével hozta létre esztergomi gyártóbázisát, megvásárolta egy meg nem nevezett, ugyancsak ázsiai élelmiszergyártó társaság magyarországi gyártóüzemét. A társaság célja, hogy magyarországi üzemekből félkész térszaételeket hatékonyan tudjon exportálni a nyugat-európai piacokra.

Közép-Kelet-Európa

Bulgáriában a legnagyobb ügylet a szófiai tőzsdén jegyzett, több mint 300 millió euró árbevételű **Petrol AD** 49 százalékos részvénytartásának eladása volt. Egy bolgár magánbefektető – **Mariyan Nikolov Petkov** – tulajdonában lévő Alfa Capital 53 millió eurót fizetett a részvényekért. A Petrol AD több mint 450 töltőállomással és 80 tartálybázissal az egyik legnagyobb szereplő a bolgár üzemanyag kiskereskedelmi piacon. Egy másik fontos M&A esemény volt, hogy a **Lindström OY** a skandináv régió legnagyobb bértextília szolgáltatója megvásárolta a **Medzhik Karpet**-ot, a bolgár piac legnagyobb magánkézben lévő szereplőjét.

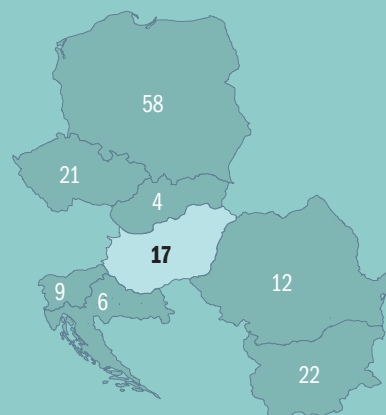
Újra **Csehországban** zárult a régió legnagyobb értékű ügylete, ezúttal a telekommunikációs szektorban. Európai Bizottság jóváhagyása után a prágai **PPF** pénzügyi befektető csoport átvette a spanyol Telefónica csehországi leányvállalatát, a **Telefónica Czech Republic** társaságot. A Peter Keller, a leggazdagabb cseh tulajdonában lévő PPF csoport decemberben írt alá szerződést a cseh Telefónica 65,9 százalékos részvénycsomagjának a megvételéről a spanyolokkal. Piaci információk szerint a teljes vételár meghaladta a 2,5 milliárd eurót. A Telefónica Czech Republic társaságnak 5,1 millió mobiltelefonos ügyfele van, 1,4 millió ügyfél vezetékes telefonra fizet elő, 920 ezer ügyfél internet szolgáltatásokra. Decemberig a Penta Investments, magántőke alap kezében lévő **Mediclinic** is új tulajdonosra talált. A járóbeteg ellátással foglalkozó, prágai székhelyű magánklinikát két magánszemély vásárolta meg.

Horvátországban az **Agrokor** csoport értékesítette leányvállalatának, az alkoholmentes üdítőital gyártásával foglalkozó **Jamnica DD**-nek gyümölcslel előállító üzletágát az ugyancsak horvát Stanic Group-

VÁLLALAT FEL- ÉS KIVÁSÁRLÁSI ÜGYLETEK KÖZÉP- ÉS KELET-EURÓPÁBAN (2013. NOV–DEC.)

Ország	Tranzakciók száma	Ebből határon átvétel
Lengyelország	58	13
Bulgária	22	4
Csehország	21	5
Magyarország	17	4
Románia	12	7
Szlovénia	9	5
Horvátország	6	4
Szlovákia	4	2

forrás: Thomson Reuters



JELENTŐSEBB ÜGYLETEK HAZÁNKBAN ÉS A RÉGIÓBAN (2013. NOVEMBER–DECEMBER)

Céltársaság	Céltársaság székhelye	Iparág	Befektető	Befektető székhelye	Célgérték (EV, millió EUR)	Célpont árbevétele (millió EUR)
Magyarország						
MTM-SBS Televízió Zrt.	HU	Média	Menedzsment	HU	n.a.	51,5
Műszaki Könyvkiadó Kft	HU	Média	Konsept-H Kft	HU	n.a.	3,1
Evopro Holding	HU	IT	Accenture Inc.	US	n.a.	n.a.
AXA Biztosító Zrt	HU	Pénzügy	Vienna Insurance Group	AT	n.a.	42,5
Undisclosed Asian company's food plant in Hungary	HU	Élelmiszeripar	Thai President Foods Hungary Kft.	HU	1,8	n.a.
Magyar Telekom Távközlési Nyrt.	HU	Telekommunikáció	Cmobil BV	NL	6,0	1 707,9
Közép-Kelet Európa						
Roden Plod AD	BG	Kereskedelem	Mr Rubin Vasilev Gavrailov	BG	0,1	2,9
Medzhik Karpent	BG	Szolgáltatás	Lindström OY	FI	n.a.	n.a.
Petrol AD	BG	Kereskedelem	n.a.	O	53,5	294,7
Telefónica Czech Republic AS	CZ	Telekommunikáció	PPF Group NV	NL	n.a.	1 841,8
OKK Koksovny AS	CZ	Ipar	Metalimex AS	CZ	95,0	194,9
AKT Plastikarska	CZ	Ipar	Boryszew SA	PL	13,3	36,6
Mediclinic AS	CZ	Egészségügy	Mr Pavel Vajskebr	O	n.a.	9,2
Sieza SRO	CZ	Szolgáltatás	Genesis Capital SRO	CZ	n.a.	9,2
Jamnica Dd	HR	Élelmiszeripar	Stanic Grupa D.o.o	HR	45,0	n.a.
Celeris D.o.o	HR	Egészségügy	Cipla Group	NL	n.a.	2,4
Epigon SA	PL	Kereskedelem	Morpol SA	PL	n.a.	24,6
Bank Gospodarki Zwnosciowej SA	PL	Pénzügy	BNP Paribas SA	FR	n.a.	373,7
Emitel Sp Zoo	PL	Média	Alinda Capital Partners	US	n.a.	50,2
Admassive SA	PL	Média	Avenzaco Capital	GB	n.a.	3,5
Medivet SA	PL	Egészségügy	Henry Schein Inc.	US	n.a.	60,9
Komfort SA	PL	Kereskedelem	Barcocapital Investment	CY	n.a.	70,5
Agricom Borcea SA	RO	Mezőgazdaság	Thames Farming Enterprises	NL	n.a.	10,6
Blom Romania Srl	RO	Szolgáltatás	Ramboll A/S	DK	2,1	9,5
Romanian International Bank SA	RO	Pénzügy	Getin Holding SA	PL	n.a.	11,6
EBS Romania Srl	RO	IT	Ntt Data Emea Ltd	GB	n.a.	11,3
Sava Golf Doo	SI	Szolgáltatás	Gerrard Enterprises	GB	11,0	n.a.
Angroind Vipava 1894 DD	SI	Élelmiszeripar	Ekolat D.o.o	SI	n.a.	n.a.
Nexis Fibers AS	SK	Ipar	Accu Holding	CH	10,1	97,2
Agrovita SRO	SK	Mezőgazdaság	Makhteshim-Agan Industries	IL	n.a.	9,3

nak. A Jamnica az egyik legnagyobb szereplő a horvát piacon, olyan hazánkban is ismert márkák gyártója, mint a Jana vagy a Juicy. Az indiai **Cipla** a világ egyik vezető generikus gyógyszergyártó vállalata a 4 millió euró árbevételű **Celeris** gyógyszerkereskedő megvásárlásával terjeszkedett. Piaci források szerint az ügylet értéke körülbelül 5,5 millió euró volt.

Lengyelországban a **Rabobank Group** értékesítette 85 százalékos részesedését a **Bank Gospodarki Zwnosciowej**-ban. A vevő a **BNP Paribas**, a világ egyik legnagyobb bankja volt, a tranzakció értéke meghaladta az 1 milliárd eurót. A **Montagu** magántőke befektetési társaság exitelt az Emitel műsorsugárzási infrastruktúra kiépítéssel foglalkozó társaságból. Az 50 millió árbevételű céget az ugyancsak amerikai **Alinda Partners** magántőkealap vásárolta meg, aki piaci hírek szerint az EBITDA 15-szörösét fizette ki a társaságért. A 60 millió euró árbevételű **Medivet** állatgyógyyszer kereskedelmi társaság tulajdonosai is értékesítették részesedésük az amerikai **Henry Schein Inc.** részére.

Romániában is eladásra került egy pénzügyintézet.

A **Romanian International Bank** két magánszemély tulajdonosa döntött úgy, hogy értékesítik 85 százalékos üzletrészüket a lengyel **Getin Holding**nak.

Az IT szegmensben több tranzakció is zárult az időszakban, melyek közül a legnagyobb az egyedi szoftverfejlesztéssel és rendszerintegrációval **EBS Romania** értékesítése volt az angol **NTT Data** felé.

Szlovákiából érdemes még kiemelni a majd'

100 millió euró árbevételű ipari textíliák gyártásával foglalkozó **Nexis Fibers** értékesítését. A cégért a svájci tőzsdén jegyzett **ACCU HOLDING** az EBITDA 8,5-szeresét fizette ki.



ÜNNEP TAMÁS
ELEMZŐ
IMAP MB PARTNERS
TAMAS.UNNEP@IMAP.HU

A **VIV ZRT.**, MAGYARORSZÁG EGYIK VEZETŐ VILLAMOSIPARI TÁRSASÁGÁNAK OPERATÍV MENEDZSMENTJE BANKI FINANSZÍROZÁS SEGÍTSÉGÉVEL 4 SZÁZALÉKRÓL 99 SZÁZALÉKRA NÖVELTE RÉSZESÉDÉSÉT A BICSKEI VILLAMOSIPARI BERENDEZÉSEKET GYÁRTÓ VIVBER KFT.-BEN.

Az 50 éves szakmai múlttal és versenyképes szakértői gárdával rendelkező VIV Csoport – amely 1991 és 1996 között a németországi Siemens AG leányvállalataként működött – fővállalkozási, generál kivitelezési, tervezési, berendezés-gyártási és -karbantartási tevékenységet folytat Magyarországon és az EU országokban. Az országos kivitelezési lefedettséggel bíró Csoport elsősorban az ipari elektromosság, energetika, épületvillamosság területén, valamint speciális felkészültséget és tapasztalatokat igénylő projektekben is részt vesz, köztük repülőterek, katonai létesítmények és tömegközlekedési infrastruktúra megvalósításában. A diverzifikált szolgáltatási portfólióval rendelkező cégcsoport zászlóshajói a budapesti VIV Zrt. és a bicskei VIVBER Kft., amely utóbbi nagy sorozatú, komplex villamos-ipari berendezések gyártásával és kapcsolódó szolgáltatások nyújtásával foglalkozik.

A VIV Zrt. a nyugdíjazásra készülő tulajdonos-vezetők, dr. Nagyiványi András és Nagy János, valamint a vezetésben már nem aktív tulajdonostársak kivásárlásához, és ezzel a VIV Zrt. jelenlegi operatív menedzsmentje számára a VIVBER Kft.-ben való részesedésszerzéshez (MBI) vett igénybe kedvező forrásköltségű banki finanszírozást. A tranzakció során az IMAP MB Partners volt a Csoport kizárólagos pénzügyi tanácsadója.



A **VIV Zrt.** 99 százalékra növelte részesedését a **Vivber Kft.**-ben.

A tranzakcióban az IMAP MB Partners volt a Csoport kizárólagos pénzügyi tanácsadója.



LENDVAI

Boutique Business Law Firm of the Year in Hungary

Global Law Experts Practice Awards 2013

photo by Naky

www.lendvaipartners.com

Lendvai és Társai Ügyvédi Társulás
1025 Budapest, Pusztaszeri út 33/A | +361 353 1165 | office@lendvaipartners.com