

## Mars-hasáb – 2016. április

### Üstökösből planéták?

2016 áprilisi cikkünkben áttekintjük, hogy milyen fejlődési pályán járnak a pénzügyi válság legnehezebb időszakában (2009 – 2012) a leggyorsabban fejlődő vállalkozások közé bekerült magyar cégek. Ezen listán jellemzően korai fázisú, de nagyon gyorsan megugró méretű cégek szerepelnek, hiszen több 100%-os éves növekedést éveken keresztül fenntartani tipikusan kis induló méretnél lehet. Ők az „üstökösök”.

*2015 áprilisában a NASA vezető kutatója, Ellen Stofan egy fórumon jelentette ki: „Azt hiszem, hogy egy évtizeden belül határozott jeleket találunk a Földön kívüli életre, 20-30 éven belül pedig bizonyítékaink is lesznek”*

#### Tények

1. A Deloitte minden évben megjelenteti Kelet-Európa leggyorsabban növekvő 50 vállalatának listáját. 2009 és 2012 között összesen 35 alkalommal említettek magyar céget a listán és ez 23 egyedi céget takar. A listára kerülés legfontosabb feltételei: (i) legmagasabb árbevétel növekedés a megelőző 5 évben, (ii) közép-kelet-európai központtal rendelkező, technológiai cégek, (iii) minimum 50 000 eurós árbevétel, (iv) minimum 5 éves működés. (Forrás: Deloitte Fast 50 CEE [2009](#), [2010](#), [2011](#), [2012](#), [e-beszamolo](#)).
2. Az [Eurostat adatai](#) alapján a nominál GDP euró alapon 2012-2014-ig évente átlagosan 2%-kal növekedett 99 milliárd euróról 103 milliárdra. A 2007-ben alakult cégek 37,7%-a működött még 2012-ben is, tehát a frissen alakult cégek 62,3%-a megszűnt öt év alatt. (Forrás: [ksh.hu](#), A kis- és középvállalkozások jellemzői, Nyilvánosságra hozva: 2014. november)

*Játszunk el a gondolattal: Mit gondolhat egy távolról jött marslakó az ügyeinkről? Talán még az életünkben ellenőrizhetiük!*

#### A 2009-2012 között leggyorsabban növekvő cégek pályája 2012 és 2014 között.

Áttekintettük a nyilvánosan elérhető beszámolókat ezen cégekről és az alábbi érdekes statisztikákat találtuk:

- A 23 cégből 16 működik önállóan, 5 cég esetében külső befektető jelent meg a tulajdonosi szerkezetben, illetve 2 cég megszűnt vagy annak az előszobájába lépett.
- A tevékenységét megszüntető cégeket leszámítva csupán 2 cégnek csökkent az árbevétele 2012 és 2014 között, további 5 cég éppen stabil növekedési fázis jeleit mutatja, 13 növekedése pedig 30-40% körüli. *(Megjegyzés: külföldi leányvállalatok alapítása esetén ezen növekedési statisztikák nem mutatják a teljes képet és a csoportszintű növekedés az említettnél magasabb.)*
- A külső finanszírozást bevonó üstökösök csoportja (i) jelentősen erőteljesebb árbevétel növekedést ért el (30% versus 18%), (ii) jövedelmezőségük (EBITDA-fedezet alapján) is magasabb (32% versus 30%).

Tulajdonlás típusa	Árbevétel változása '12-'14	Cégek száma (darab)	Árbevétel tömeg átlagos értéke (2014, ezer forint)	Árbevétel változás '12-'14 (%)	Árbevétel/ Foglalkoztatottak száma (ezer forint/fő)	EBITDA margin (2014, %)
Önálló	Csökken	2	3 442 595	-11,2%	32 787	11,8%
	Stabilizálódott	4	596 579	3,1%	17 292	19,3%
	Növekszik	10	1 600 040	29,7%	36 783	37,8%
	<b>Átlagosan/Összesen</b>	<b>16</b>	<b>1 579 494</b>	<b>17,9%</b>	<b>31 410</b>	<b>30,0%</b>
Külső finanszírozást vont be	Beolvastották	1				
	Stabilizálódott	1	853 848	3,8%	18 167	22,2%
	Növekszik	3	4 198 376	39,2%	35 182	35,5%
	<b>Átlagosan/Összesen</b>	<b>5</b>	<b>3 362 244</b>	<b>30,3%</b>	<b>30 928</b>	<b>32,2%</b>
<b>Összes működő</b>		<b>21</b>	<b>1 843 852</b>	<b>19,4%</b>	<b>29 823</b>	<b>28,9%</b>
Out of the Business		2				

## Új planéták várhatóak?

Ezen vállalatok története nemcsak abból a szempontból érdekes, hogy egy komoly recesszióba forduló gazdasági környezetben (a magyar gazdaság 2008-ról 2009-re egy sokszerű, mintegy 6,6%-os GDP csökkenést szenvedett el) dinamikus növekedést felmutató vállalkozás fenn tud-e maradni, hanem azért is, mert általános környezettől függetlenül is kiemelten fontos egy gazdaság számára, hogy milyen vállalati utánpótlás biztosítja a hosszú távú növekedési és ezáltal munkahely teremtési kilátásokat. Nézzünk néhány szempontot, amely alapján ezen üstökösökből hosszú-távon növekedni képes, méretes bolygók lehetnek!

- i. **Első évek növekedése.** A korai siker viszonylag erős sikerkritérium a középtávú sikerhez, mivel a gyorsan kialakuló és a megtorpanó üstökösök száma általában igen magas; örömmel látjuk, hogy az elemzett 23 magyar cég ezen általános statisztikára rácsfordult! Amíg a magyar gazdaság a válságban zsugorodott, illetve a 2012-2014-es időszakban is évente átlagosan csak 2%-kal növekedett, addig ebben az időszakban az elemzett 23 cég összes árbevétel tömege 29 milliárd forintról 39 milliárdra nőtt, ami éves átlagban 15,6%-os növekedés. Ezen szegmens a nyers számokon túlmenően, közvetett módon is hozzájárul a hazai gazdaság fejlődéséhez (képzett munkaerő itthon tartása, inspiráló példák a fiatal vállalkozói generáció számára). Elmondható tehát, hogy ezen magyar „üstökösök” túlnyomó része az átlagos gazdasági növekedést jóval meghaladó dinamikát voltak képesek felmutatni és ez igaz azokra a cégekre is, akik továbbra is jórészt a magyar piacon vannak jelen.
- ii. **Exportpotenciál.** A hazai gazdasági környezet korlátait figyelembe véve a felnőtté válás szintén fontos tényezője a külpiacokon történő megjelenés és siker. Az elemzett 23 cégből szép számmal vannak komoly nemzetközi áttörést elért cégek (pl. Balabit, Carnation, TEN Média (korábban Ebola Média), Infomatix, Kilgray, Semilab, XAPT), akik termékeiket/szolgáltatásaikat sikerrel exportálják. Ennek módja vegyes; külföldi disztribútori, illetve vegyesvállalatra éppen úgy van példa, mint közvetlen megjelenésre. Konkrét ügyféltapasztalataink a középmezőnyű, exportképes termékkel vagy szolgáltatással rendelkező vállalatok esetében mindenképpen az, hogy a közvetlen megjelenés bár költségigényesebb és ezáltal kockázatosabb, de nagyobb esélyt ad az exportvolumen jelentős növelésére.

- iii. **Tulajdonosi támogatás.** Tekintettel a rendszerváltás óta eltelt mintegy 25 évre és a közelmúltban megvalósult, a Jeremie programnak köszönhető start-up finanszírozási hullámra, első látásra érdekes, meglepő tény, hogy ezen dinamikus vállalkozásokban nagyon alacsony a kockázati tőke részvétele és szintén alacsony a stratégiai befektetők által felvásárolt vállalkozások száma; általában az alapítók, illetve melléjük csatlakozó magánszemély-tulajdonosok (angyal befektetők) tulajdonolják ezen cégek nagy részét (16 a 23-ból továbbra is önálló). Erre mindenképpen válasz egyfelől, hogy az ezen elemzésbe bevont cégek a Jeremie-program 2009-es indulásakor már valamelyest érettebb szakaszban voltak, illetve az angyalbefektetői kör rendelkezett az adott életszakaszhoz szükséges tőkével. Érdekes lesz ugyanakkor látni, hogy a következő életciklus-lépést, a bolygóvá válást miként tudják ezen cégek finanszírozni egy olyan globális versenyben, ahol az adott termékek/szolgáltatások piacán sok esetben jóval nagyobb globális cégekkel kell megmérkőzni. A 23 cég esetében látunk nagyon előremutató példákat ezen a területen: a BalaBit, a Kishonti jó példák arra, amikor egy alapító-tulajdonosi és management kör lehetőségként és nem veszélyként tekint a tőkebevonás során óhatatlan részvényesihígulásra. Még egy érdekes tény, hogy a felsorolt sikeres exportáló cégek közül csak kettő olyan van, aki nemzetközi stratégiai tulajdonos támogatásával érte el a sikert. Tehát igenis lehet önállóan is!

## Konklúzió

Viszonylag jó arányban (23-ból 7-8) azonosítottunk olyan cégeket is, akik növekedése a korai üstökös szintek után is igen jelentős maradt. Magyarország méretét figyelembe véve nem meglepő módon a siker legfontosabb kritériuma a sikeres külpiazi áttörés. Ennek eléréséhez alábbi feltételek egyike vagy egy csoportja szükséges a fenti példák alapján:

- egyedi technológia
- tulajdonosi nyitottság új tőkéstársak bevonására, nemcsak pénz, hanem üzletépítési tapasztalat miatt is
- nemzetközi menedzsment csapat kialakítása, amihez szükséges a nyitottság a szervezeten belül és az értékes termék, ami vonzza a legjobb helyi szakembereket
- nemzetközi ügyfélállomány, akiken keresztül könnyebb egy új országban való megjelenés

Fentiek alapján azt látjuk, hogy van második vonal a Prezi, Ustream, LogMeIn mögött a feltörekvő, gyorsan növekvő cégek mezőnyében. A Jeremie program lehetővé tette a korai fázisú cégek nagyobb tömegű finanszírozását, ami reményt ad, hogy ezen második vonal utánpótlása jó esetben kiszélesedhet. A jövőre vonatkozó nagyobb kérdés, hogy képes lesz-e a Jeremie program a fejlődést felgyorsítani és olyan üstökösöket kinevelni, akik nagyobb számban lesznek képesek a nemzetközi piacokon helytállni.

Végül tehát: üstökösből planéták lettek? Egyelőre csak azt látni, hogy nagyon sokan életben maradtak (jelentősen nagyobb arányban, mint a 2007-ben a válság előtt indult vállalkozások általában Magyarországon) és nagy részük növekedési pályán mozog, némelyikük már-már kisbolygóvá érett és nemzetközi pályán kering. A Szaturnusszá váláshoz azonban további stratégiai elemzésre lesz majd szükség: rendelkeznek-e ezen cégek azon erőforrásokkal, amelyekkel az egyéb nagybolygók?

Heal Partners Kft. ([www.healce.com](http://www.healce.com))

Jászkuti Bertalan

Karli Péter

*Ügyvezetők*

**A Heal Partners Kft-ről:** A Heal Partners Kft. egy független tranzakciós tanácsadó cég, melyet 2009-ben a közép-kelet európai közepméretű cégek tőkeellátottságának elősegítésére hoztunk létre. Ügyfeink elsősorban magántulajdonban lévő vállalatok, magánbefektetők, kockázati tőkealapok. Elkötelezettek vagyunk a minőség iránt, melyet a közel 20 éves befektetési banki és professzionális tanácsadási munkáink közben sajátítottunk el. **Fókuszunk:** Három kiemelt iparágban (i., Egészségügy/Gyógyszeripar, ii., Telekommunikáció/Média /Technológia, iii., Logisztika /Disztribúció tranzakciós tanácsadási szolgáltatások (cégértékesítés, tőkebevonás, vállalat-felvásárlás, külső finanszírozás bevonása), tranzakciós felkészítés, üzletértékelés, illetve pénzügyi modellezés. **Háttérünk:** Vezető munkatársaink az elmúlt közel 20 évben a közép-kelet-európai régió piacvezető befektetési bankjainál és vállalati-pénzügyi tanácsadó cégeinél szereztek tapasztalatokat számos nemzetközi projektben. Tagjai vagyunk a Globalscope nemzetközi hálózatának ([www.globalscopepartners.com](http://www.globalscopepartners.com)), ami egy pénzügyi tanácsadókat tömörítő nemzetközi hálózat és az országhatárokat átívelő tranzakciók során nyújtott tanácsadásra fókuszál.