

**Mars-hasáb**  
2023. Január

Hátszél helyett  
oldalszél

*A tranzakciós piac várható  
trendjei 2023-ban*



**Heal  
Partners**

in association with

**GLOBALSCOPE**

55 independent M&A firms. 1 global family.

---

*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”.*

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

---

## A közelmúlt tranzakciós referenciái

<p>Technológia</p> <p>A Heal Partners pénzügyi tanácsadóként támogatta a</p> <p><b>nexogen</b></p> <p>tulajdonosait, a Társaság értékesítése során, a Transporeon részére.</p> <p> <b>Heal Partners</b> 2022. március</p>	<p>Fogyasztói termékek/ Szolgáltatások</p> <p>A Heal Partners tranzakciós tanácsadói szolgáltatásokat nyújtott a</p> <p><b>DUNA HOUSE GROUP</b></p> <p>részére, a HGroup csoport többségi részesedésének megvásárlása során.</p> <p> <b>Heal Partners</b> 2022. január</p>	<p>Gyógyszeripar/Egészségügy</p> <p>A Heal Partners pénzügyi tanácsadóként támogatta a</p> <p><b>DVINCI</b> MAGÁNKLINIKA</p> <p>tulajdonosait, a Társaság 100%-ának értékesítése során, a Első Magánegészségügyi Hálózat részére.</p> <p> <b>Heal Partners</b> 2022. január</p>	<p>Gyógyszeripar/Egészségügy</p> <p>A Heal Partners átvilágítási és pénzügyi tanácsadási szolgáltatásokkal támogatott egy amerikai magánbefektető csoportot a</p> <p><b>MEDRES</b></p> <p>többségi részesedésének megvásárlása során.</p> <p> <b>Heal Partners</b> 2021. november</p>	<p>Gyógyszeripar/Egészségügy</p> <p>A Heal Partners pénzügyi tanácsadóként segítette a</p> <p><b>DOKTOR24</b> és <b>UNION</b> VIENNA INSURANCE GROUP</p> <p>közös vállalatát, a Life Egészségcentrum többségi részesedésének megvásárlása során</p> <p> <b>Heal Partners</b> 2021. szeptember</p>
<p>Technológia</p> <p>A Heal Partners pénzügyi tanácsadóként támogatta az</p> <p><b>iData</b></p> <p>tulajdonosait, a Társaság 100%-ának értékesítése során, a Norbit ASA részére.</p> <p> <b>Heal Partners</b> 2021. július</p>	<p>Ipari termékek/szolgáltatások</p> <p>A Heal Partners pénzügyi tanácsadóként segített egy Magánbefektető csoportot a</p> <p><b>COBRA CONTROL</b></p> <p>jelentős tulajdonrészének megvásárlása során.</p> <p> <b>Heal Partners</b> 2020. december</p>	<p>Gyógyszeripar/Egészségügy</p> <p>A Heal Partners pénzügyi tanácsadóként támogatta a</p> <p><b>SVÁBHEGYI</b> GYÓGYSZERIPART</p> <p>tulajdonosait, annak 100%-ának értékesítése során, a Doktor24 csoport részére.</p> <p> <b>Heal Partners</b> 2020. március</p>	<p>Gyógyszeripar/Egészségügy</p> <p>A Heal Partners pénzügyi tanácsadóként támogatta a</p> <p><b>V4C</b> value four capital</p> <p>által kezelt alapot a Doktor24 csoportba történő befektetés során.</p> <p> <b>Heal Partners</b> 2020. március</p>	<p>Technológia</p> <p>A Heal Partners pénzügyi tanácsadóként támogatta a</p> <p><b>UNIT4</b></p> <p>csoportot a VT-Soft Kft. értékesítése során a Libra Szoftver Zrt részére.</p> <p> <b>Heal Partners</b> 2019. augusztus</p>

## Bevezetés

Az előző évekhez hasonlóan ismét jelentkezünk a tranzakciós piac várható trendjeihez kapcsolódó előrejelzéseinkkel az új évre.

Váratlan fejlemények hiányára, hasonlóan a 2020-21-es évekhez, 2022-ben sem panaszkodhattunk, de gazdasági szempontból nagyon kevés volt a pozitív meglepetés. Bár az elmúlt három év fényében mindenkire ráférne egy nyugodtabb, csendesebb év, sajnos ez az időszak várhatóan nem 2023-ban fog eljönni. Ha visszatekintünk tavaly januári előrejelzéseinkre, azt látjuk, hogy trendszerűen helyesnek bizonyultak, de sajnos az élet borongós előrejelzésünkre is jócskán rá tudott licitálni, mert a háborút mi sem tudtuk megjósolni. A háború nyomán felerősödő energiaválság fokozta az inflációt és a gazdasági lassulást. Ugyanakkor a tranzakciós piac is lassult, de sokszerű visszaesést nem tapasztalhattunk.

Mint említettük, a jövőt illető gazdasági kilátások továbbra sem pozitívak a növekvő infláció és a csökkenő reáljövedelmek fényében, de ma úgy látjuk, hogy a tranzakciós piacon a soft landing valósul meg, esnek ugyan a tranzakciós volumenek, de csak nagyon fokozatosan. De lássuk részletesen is, mire számítunk az elkövetkező 12 hónapban.

## Tények

- 17,5%-os inflációt, 0,1%-os GDP növekedést és 411 forintos eurót vár 2023-ra az Egyensúly Intézet (Forrás: [Egyensúly Intézet](#))
- Reálpolitika 2023: az EU „opciója” (Forrás: [Holdblog](#))
- Goldman Sachs: 2023 második felében térhet magához az M&A-piac (Forrás: [Portfolio](#))

## Makrokörnyezet

A globális folyamatok Magyarországon is gazdasági lassulást okoztak és ahogy korábban is tapasztaltuk, itthon nemcsak a növekedés magasabb Európa fejlettebb országaihoz képest a jó években, hanem a lassulás is erőteljesebb a rosszabb időszakokban. A gazdasági lassulás a jelenlegi nagy mértékű inflációval sajnos elhúzódó válsághelyzetet vetít előre, mert az infláció hűtése a gazdaság további fékezésével fog járni.

Az energiaválság kapcsán úgy tűnik, hogy Európának sikerült elkerülnie a legrosszabb scenáriókat, a jelenlegi folyamatok alapján pedig ez remélhetőleg így is maradhat az elkövetkező évben is. Mi nem gondoljuk, hogy az energiaárak 2023-ban visszatérnének az 1-2 évvel ezelőtti szintekre, mert az orosz energiát kiváltó források vélhetően drágábbak lesznek. Ugyanakkor nem is várunk tartósan kezelhetetlen áremelkedést, vagyis az energia válság továbbra is nehezíteni fogja az infláció elleni küzdelmet, de 2023-ra talán már nem ez lesz a legfontosabb slágertéma.

Az európai és a magyarországi trendek továbbra is eltérő pályán mozognak: a hazánkban tapasztalható infláció az eurozónában mértnek közel háromszorosa (Magyarországon 24,5%, az eurozónában 9,2% az utolsó adat), vélhetően a gazdasági lassulás is erősebb lesz itthon. Mindezt súlyosbítják a költségvetési hiányból és a külkereskedelmi mérleg hiányából adódó egyensúlyi problémák is, melyek a kormányzat kezét kötik az infláció visszaszorítása és a gazdaság lassulása ellen tett gazdaságpolitikai lépések hatékonyságát illetően.

Összességében fontos kiemelni, hogy a mostani krízis sem Magyarországon, sem Európában nem okozott olyan likviditási sokkot és bizalmi válságot, mint a kétezres évek gyakran emlegetett másik két válsága (2008-09-es gazdasági világválság, COVID), amikor a likviditás egyik napról a másikra tűnt el. Ez fontos tényező a tranzakciós piac szempontjából és bizakodásra ad okot.

## Gazdasági háttér és általános kilátások az M&A piacon

Az előző gondolathoz visszatérve, az M&A piac lassulása 2022-ben nem volt drámai, és a befektetői érdeklődés megmaradt az izgalmas új lehetőségek irányában. 2023-ra inkább visszaesésre számítunk, de semmiképpen sem drasztikusra, hiszen nem tapasztalhattuk a pénzügyi közvetítőrendszer hirtelen befagyását. Bár a likviditás szűkül Európában és még erőteljesebben Magyarországon, továbbra sem várunk sokszerű reakciókat, inkább fokozatos változásokat.

Fenti trendet igazolják a makrokörnyezet változásai ellenére is folyamatban levő ügyletek, melyek jellemzően 2022-ben sem álltak meg. Az év utolsó hónapjában mi magunk is közreműködtünk két olyan tranzakció aláírásában, amit még a háború kirobbanása előtt kezdtünk el és a piacon is ezt a trendet látjuk. Ugyanez a megmaradt lendület áll 2022 második félévének tranzakciós adatai mögött is, ahol a lezárt tranzakciók száma érdemben nem csökkent.

A fenti soft landing-gel összhangban fontos megvizsgálni a tranzakciós piac egyes szegmenseit is,

hiszen jelentős különbségek alakulhatnak ki az eltérő iparágak, valamint tranzakciós méretek függvényében is.

A határokon átívelő (cross border), nagyobb tranzakciók esetén csak kisebb visszaesésre számítunk, hiszen a globális piacon aktív befektetők finanszírozási lehetőségei a belföldi alternatívákkal szemben kevésbé szűkültek. Itt elsősorban a nemzetközi befektetői bizalommal kapcsolatos hírek (EU pénzek, kiszámíthatatlan szabályozás) jelenthetik a fő kockázati tényezőket. A belföldi infláció töretlen emelkedése viszont magas kamatszintekkel jár kéz a kézben, amely a forint finanszírozási költségek magas szintjét, és szigorú hitelkondíciókat eredményeznek, ami főként a kis és közepes méretű tranzakciók tekintetében rossz hír. Nem gondoljuk, hogy teljesen kiszáradna a kisebb tranzakciók piaca, ettől függetlenül a banki finanszírozást igénylő ügyleteket nagyon nehéz lesz végrehajtani 2023 során.

Öröm az örömben, hogy az állam által támogatott finanszírozási csapok nem apadtak el teljesen. A Növekedési Hitelprogram (NHP) és a Növekedési Kötvényprogram (NKP) ugyan befejeződött, de a kockázati tőke jellegű források (Hiventures, MFB által finanszírozott tőkealapok) még támogatják a hazai tranzakciós piacot és érkezik hitelforrás is államilag támogatott kamattal.

Finanszírozási szempontból már 2022-ben is írtunk a private equity fontosságáról, de úgy gondoljuk, idén még inkább felértékelődik a magántőke szerepe. Vélhetően a private equity cégek is egyre óvatosabbá válnak befektetési döntéseik során, de piaci súlyuk jelentősen erősödni fog.

Kiváltképp azon alapok kiemelkedő aktivitására számítunk, akik az elmúlt 1-2 évben sikeresen tudtak jelentősebb mértékű forrásokat bevonni és ezt kihasználva jelenthetnek kereslet oldali támaszt a tranzakciós piacon a jelenlegi lassuló gazdasági környezetben.



## Iparági M&A kilátások

Az általános tranzakciós trendek után nézzük meg, hogyan alakulhatnak az egyes iparági szegmensek 2023-ban. Az aktivitás várakozásaink szerint el fog tolni olyan iparágak felé, amiket a gazdasági lassulás kevésbé érint, ez a korábbi válságidőszakok alatt is így volt. A nyertesek között lehet az egészségügy és gyógyszeripar, technológia, az energiaipar egyes szegmensei és általánosságban az exportorientált cégek.

### Magánegészségügy

Ugyan a magánegészségügy növekedésében is lehet némi megtorpanás, a felívelő trendeket várhatóan ez nem fogja megtörni. Az állami egészségügyben tapasztalható problémák miatt, illetve a konszolidációs folyamat folytatásaként a sikeres magánegészségügyi cégek továbbra is attraktív célpontok lesznek, megmarad a befektetői érdeklődés és számítunk a pénzügyi befektetők aktívabb szerepvállalására is. A gyógyszeripar és hozzá kapcsolódó szegmensek szintén stabilak lehetnek, élénk nemzetközi befektetői érdeklődést várunk.

### Technológia

A technológiai szektor alapvető hatékonyságnövelő szerepéből adódóan jellemzően minden válságban kiemelkedően teljesít, hiszen a vállalatok számára nehéz helyzetekben kiemelt jelentősége van a produktivitásnak. A befektetői kereslet a borúsabb gazdasági környezetben is fennmarad a nemzetközileg is releváns technológiai cégek iránt, különösen azok iránt várható majd nagy érdeklődés, akik erős pénztermelő képességgel rendelkeznek, mivel a magasabb kamatszintek ezen cégek értékelttségét befolyásolták kevésbé.



## Logisztika

A logisztikát a gazdasági tevékenység lakmuspapírjaként is szokták emlegetni, ezért az iparágban általában nem várunk erős teljesítményt. Ettől függetlenül érdemes odafigyelni egyes cégekre, amelyek újszerű megközelítésekkel és technológia vezérelt üzleti modellekkel tudnak hatékonyságot növelni, de nem szabad megfeledkezni azokról sem, akik a stabilabb iparágakat (pl. gyógyszeripar, technológia) szolgálják ki. Ez utóbbi trendet a 2008-09-es válság után mi magunk is testközelből tapasztaltuk, mikor részt vettünk a Cemelog gyógyszerlogisztikai cég eladásában 2012-13-ban.

## Fogyasztási cikkek

A gazdasági helyzet miatt jelentős keresletcsökkenés várható az iparágban 2023-24 folyamán, ami lanyhább befektetői érdeklődéshez vezethet a szegmensben. Ezen belül azért az alapvető szükségleteket kielégítő termékcsoportok gyártói (alap élelmiszerek, vitaminok és étrendkiegészítők), a nagyon magasan (luxus) vagy elég alacsonyan (value for money) pozícionált és az exportorientált cégek relatíve jobb teljesítményére számítnak. A fogyasztási cikkek kapcsán kiemelten igaz, hogy nem árt a szeszélyes magyar szabályozási környezet torzító és befektetői érdeklődést befolyásoló hatásaira is odafigyelni.

## Konklúzió

Összességében elmondható, hogy 2023-ban a tranzakciós piac sem fogja tudni kivonni magát a gazdasági lassulás hatásai alól, de már 2022 végén is érzékelhető volt, hogy inkább egy fokozatos lassulás várható, semmint drasztikus visszaesés.

A hitelági finanszírozás beszűkülését a private equity vevők szerepének felértékelődése enyhítheti, hiszen forrásgyűjtés szempontjából látványosan erős volt az elmúlt pár év.

Nagy eltéréseket várunk a különböző iparágakban, a tranzakciós aktivitás a gazdasági lassulás által kevésbé érintett iparágak felé, az egészségügy- gyógyszeripar, illetve a technológia szegmensei felé tolódhat.

A fogyasztás és a beruházások mérséklődésével a gazdasági növekedést egyre inkább az export fogja fűteni, így érdemes szem előtt tartani az exportorientált cégeket is.

Karli Péter  
Ügyvezető  
[pkarli@healce.com](mailto:pkarli@healce.com)

---

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. Ügyfeleink 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: Négy kiemelt iparágban (i., Egészségügy/Gyógyszeripar, ii., Telekommunikáció/Média/Technológia, Logisztika/Disztribúció, illetve Fogyasztási cikkek/Élelmiszeripar) tevékenykedünk proaktívan. Szolgáltatásaink: tranzakciós tanácsadási szolgáltatások (cégértékesítés, tőkebevonás, vállalat-felvásárlás, külső finanszírozás bevonása), tranzakciós felkészítés, üzletértékelés, illetve pénzügyi modellezés. Hátterünk: 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.