

MAGYAR TŐKEBEFEKTETÉSEK KÜLFÖLDÖN

A kilencvenes évek elejétől kezdve Magyarország – a működőtőke folyamatos importja mellett – egyre jelentősebb szerepet játszik a hazánkat környező régió működőtőke ellátásában is. A tanulmány a Szlovákiába, Ukrajnába/Kárpátaljába irányuló tőkeexport ismertetését követően a külföldi befektetések mikéntjét – módozatait és kockázatait – tekinti át a jövőbeli vállalkozók vonatkozó döntéseit segítő.

A magyar gazdaság átalakulási folyamatának egyik leg-sikeresebb területe a magyarországi külföldi tőkebefektetések. Az 1980-as években Magyarország mint működőtőke importőr vált ismertté mind a befektetni vágyók, mind pedig a befektetésekkel kapcsolatos tanácsadással foglalkozó szakértők körében. A tendencia eredményeképpen a külföldi tőkét befogadó országok között előkelő helyet vívtunk ki, s a kelet-európai régió legkívánatosabb befektetési célpontjává váltunk. A kilencvenes évek elejétől kezdve azonban – elsősorban az erősödő magyar vállalkozói réteg jóvoltából – új fejleménynek lehetünk tanúi: egyre jelentősebbé válik a magyar vállalkozói tőke országhatáron kívüli terjeszkedése. Hazánk az eddigi szinte kizárólagos tőkeimportőr pozíció felől a régió működőtőke exportőrévé kezd válni. A befektetési láz nagyságát jól mutatja, hogy 1994 második félévére a magyar cégek által külföldön alapított vállalatok száma meghaladta az 1300-at, a befektetett tőke nagysága pedig a tíz milliárd forintot.

Merre vándorol a tőke, ha magyar?

A magyar befektetők preferenciája az elmúlt években igencsak megváltozott. Míg a nyolcvanas évekig elsősorban a nyugati (főleg nyugat-európai) piacokon való megjelenést tartották vállalataink a legfontosabbnak, a KGST összeomlása óta a tőke kivitel iránya elsősorban a kelet-európai régió felé fordult. Ennek eredményeként jelenleg a FÁK országai, a volt Csehszlovákia államai – Csehország és Szlovákia – valamint Románia a legdivatosabb befektetési célpont (országoként 300-at meghaladó számú vállalattal), míg a német nyelvterület (elsősorban Ausztria és Németország) csak a 4–5. helyet foglalják el a befektetői top-listán az itt alapított 170 társasággal.

Felmerül azonban a kérdés, miért megy a magyar tőke külföldre ahelyett, hogy a belföldi piacon nézne újabb célpontok felé. A tendencia háttérében többféle, gyakran egymással összekapcsolódó okozati láncok húzódnak meg.

Ezek közül a legjelentősebbnek mindenféleképpen azt a klasszikus közgazdasági érvet tartják a szakemberek, miszerint a hazai tőke egy része a határokon túl magasabb hozamot képes realizálni, természetesen magasabb kockázati szint mellett, mint a belföldi piacon. További lényeges szempont lehet egy külföldi befektetés esetében, ha a magyar befektető kiterjedt üzleti, vevői vagy szállítói kapcsolatban áll egy külföldi céggel, így az ebbe a cégbe történő befektetésen keresztül stabilizálni tudja gazdasági folyamatait. A fenti általános befektetési szempontok mellett további, a magyar gazdasági helyzetből adódó indokok is szerepet játszhatnak a magyar tőke külföldre áramlásában. Ilyenek lehetnek az adózási szempontok, mivel egyes országokban, az ún. adóparadicsomokban a hazainál jelentősen kedvezőbb adózási feltételek találhatók. Egyes befektetők esetében a forint iránti bizalom hiánya okozza a tőke külföldre vitelét.

A környező kelet-európai országokba történő magyar befektetések esetében a jelenlegi tendenciák alapján az állapítható meg, hogy elsődleges céljuk az országaink közötti kereskedelmi kapcsolatok stabilizálása, a komparatív előnyök minél gyorsabb kihasználása. Ezen állítás alátámasztására megvizsgáltuk két speciálisan magyar befektetési célterületnek nyilvánítható szomszédos ország, Szlovákia és Ukrajna magyar befektetéseit.

Mit talál a befektető Szlovákiában?

A Csehországgal történő szakítás után Szlovákiának elemi érdekévé vált, hogy minél vonzóbbnak tűnjön a

külföldi befektetők szemében, függetlenül azok nációjától. Ezért a szlovák kormány eddig különböző adókedvezményeket biztosított azoknak a vállalatoknak, vállalkozásoknak, amelyekben a külföldi tőke több mint harminc százalékot tesz ki, de legalább egymillió koronának megfelelő, valutában befizetett tőkét jelent. Ilyen esetben hároméves adómentességet kapnak, ráadásul úgy, hogy ez a három év csak az első sikeres nyereséges évtől számítódik.

Hasonló kedvezményben részesülnek azok a külföldi befektetők is, akik ugyan tőkékkel nem részesednek a vállalkozásban harminc százalékkal, s egymillió koronát sem ér el a befektetésük összege, ám a kialakított gazdálkodó egység az ország elmaradott részein teremt új munkahelyeket. Mivel azonban ezek az intézkedések nem vonzották különösebben a külföldi tőkét, a szlovák kormány az egész adórendszer módosítását tervezi.

A külföldi tőke beáramlásának és egyes vállalatok alapításának feltételeit Szlovákiában továbbra is a még szövetségi Csehszlovákiában meghozott törvények szabályozzák. A szlovák Kereskedelmi Törvénykönyv szerint minden vállalkozást, amely az ország területén működik, regisztrálni kell a szlovák cégbíróságon is, függetlenül a székhelytől. Jelenleg 1 millió Sk alaptőkével már alapítható részvénytársaság; ennek legalább az egyharmadát kell a külföldinek letennie, ha egyes vállalatról van szó. Korlátolt felelősségű társaság esetében a minimális alaptőke 100 000 Sk, az alapítóknak egyenként legalább 20 000 Sk-val kell belépniük. Tehát külföldi egyén már húszezer koronának megfelelő összeggel vállalkozhat Szlovákiában. (A közelmúltban a kormány gazdasági tanácsa nem hagyta jóvá, hogy kft-alapításkor legalább 500 ezer koronát kelljen letenni.)

A szlovák korona a kereskedelmi-gazdasági kapcsolatokban konvertibilis. A hatályos törvények értelmében a profit az országból szabadon kivihető. A visszaforgatását, illetve a tőkebeáramlást jelentős adókedvezményekkel próbálja serkenteni az ország. Végeredményben tehát vonzó a feltételek, csupán a transzformációs elképzelések gyakori változása nem az.

A Szlovák Tudományos Akadémia Közgazdasági Intézete nemrégiben érdekes tanulmányt tett közzé, amely arra figyelmeztet, hogy az ország eddig még nem tapasztalt gazdasági válságát éli. A szakértők emlékeztetnek arra, hogy az 1929–1933-as nagy gazdasági válság idején Csehszlovákiában a gazdaság teljesítőképessége 27 százalékkal esett vissza, míg Szlovákiában 1989-hez viszonyítva a múlt év végéig ez az arány 29 százalékos, miközben minden józan előrejelzés szerint 1994-ben további négy-hat százalékos csökkenés várható. Az Akadémia közgazdász prognosztái szerint ahhoz, hogy Szlovákia gazdasága elérje az 1989-es teljesítményét, 2000-ig évente hetven Mrd koronát kellene befektetni a termelésbe.

A hiteket illetően azonban abból a tényből kell kiindulni, hogy a hatalmas költségvetési hiány miatt –

1993-ban 28 milliárd korona volt a negatív szaldó – a Nemzetközi Valutaalap a tavaly megítélt 180 millió dolláros átalakítási hitel felét folyósította csupán.

A tőkebefektetők, akik már bent vannak

Az eddigi tapasztalatok alapján nehezen találja meg az utat Szlovákiába a külföldi tőke. A Szlovák Statisztikai Hivatal adatai szerint a múlt év végén alig több mint tíz Mrd korona, azaz 346 millió dollár külföldi tőke működött az országban. A legtöbbet az osztrákok fektettek be Szlovákiában, összesen 2,5 milliárd koronát, ami az összes tőke 24,5 százalékát jelenti. A német tőke részvételi aránya is jelentős, a 2,2 milliárd korona 21,4 százaléki arányt jelent, míg harmadik helyen az amerikai tőke van 1,4 milliárd koronával.

1992 végéig érkezett be az országba a legtöbb külföldi tőke, 1992-ben összesen 151 millió USA-dollár. 1993-ban a tőkebeáramlás 130 millió dollárt tett ki, ebben is fontos szerepet játszottak a közvetlen eladások, amelyekkel a kormány az ország devizatartalékainak javítására törekedett.

Az 1994-es év elején kirobbant kormányválság és általános politikai válság következtében a tőkebeáramlás szinte teljesen megállt, s bár napjainkban az új kormány külföldi megítélése jóval kedvezőbb, a befektetni szándékozók a szeptember végi előrehozott parlamenti választások eredményeire várnak, addig legfeljebb csak terepszemlére hajlandók.

Azon kívül, hogy soknak egyáltalán nem nevezhető a Szlovákiában befektetett külföldi tőke, megoszlása sem igazán segíti a gazdaság átalakulását. Összesen 4500 vállalatban van ugyanis jelen az említett tíz Mrd korona, miközben a KMART üzlethálózatba az amerikaiak 995 millió koronát, a pozsonyi autógyárba pedig a Volkswagen 960 milliót fektetett be. Területileg is igen aránytalanul oszlik meg a külföldi tőke, hiszen maga Pozsony az összes befektetés 53,8 százalékát nyeli el, a második helyen levő poprádi járás már csak 8,9 százalék befektetést tudhat a magáénak, míg a harmadik helyen levő honnani járás csupán 8,1 százalékot.

Az sem nevezhető szerencsésnek, hogy a külföldi tőkének mindössze 10,2 százaléka erősíti a bankszférát, míg az építőiparba csupán 2,1 százalék, a közlekedésbe és távközlésbe pedig még ennél is kevesebb, mindössze 0,5 százalék. A feldolgozóipar és a kereskedelem vezeti a listát. Ez a két ágazat nyeli el az összes tőke mintegy 75 százalékát.

Magyarország helye a tőkebefektetők között

Az eddigiek során hatvannyolc országból érkezett Szlovákiába tőke. Magyarország a rangsorban igen előkelő helyen áll, hiszen a tizenkettedik a külföldi befektetők sorában, sőt a megalakított vegyesvállalatok számát tekintve még előbbre tart: ötödik-hatodik. Ez ugyan meg-

lehetősen kedvezőnek tűnik, ám figyelembe kell venni azt, hogy a Szlovákiában történt külföldi tőkebefektetések összege 1993 végéig nem érte el a 350 millió dollárt, s ezen belül a magyar tőke aránya mindössze két millió dollár körül van. A tavalyi év végi adatok szerint pedig 4251 szlovák vállalatban volt jelen külföldi érdekeltiség, s ebből 350–360 esetében van szó magyar cég befektetéséről. Azaz megfigyelhető, hogy a magyar tőke kivétel szempontjából egy vállalat alapításra átlagban csupán öt-hatezer dollár jut, ami meglehetősen csekély összeg.

A múlt esztendőben a Nemzetközi Gazdasági Kapcsolatok Minisztériuma huszonkét esetben adott ki engedélyt vállalat alapítási célú szlovákiai tőkebefektetésre. Szlovákiában – a többi olyan országtól eltérően, ahová magyar tőke áramlott – határozottan jellemző a kisebbeségi tulajdon, azaz több megszerzett cégben is ötven százalék alatti a magyar részesedés. Természetesen északi szomszédunknál is, mint gyakorlatilag mindennütt, a kereskedelmi profil a legjellemzőbb – mindössze egy engedély szólt idegenforgalmi tevékenységre –, ám ezen belül kiemelhető a mezőgazdasági termékek kereskedelmével foglalkozó, magyar tőkerészesedéssel működő vállalatok túlsúlya. Csak tavaly öt cég alakult meg ezzel a céllal.

A huszonkét vállalat közül egyébként kettő jegyzett 150–200 ezer dollár értékű befektetést, a többiek – a fent említett számokból is következően – ennek jóval alatta maradnak. Jellemző a nagyságrendekre, hogy van olyan magyar vállalat, amely ezer dolláros befektetéssel 34 százalékos részesedést tudott szerezni magának egy szlovákiai cégben.

Szlovákiában egyébként egyértelműen megállapítható, hogy a magyar tőke leginkább az ország déli részén jelent meg, Dél-Szlovákiában, a magyarok lakta területeken. Az idegen tőke amúgy is rendkívül egyenetlen megoszlását érzékeltető statisztikák azt is megmutatják, hogy Szlovákiának éppen erre a területére, a kevésbé fejlett délkeleti országrészre, más, nem magyar tőke csak elenyésző mértékben érkezett.

Jellemző egyébként az is, hogy a létrejött kereskedőcégek javarészt szlovák termékeket exportálnak Magyarországra, és nem fordítva. Összességében a Szlovákiába irányuló magyar kivitel tavaly mindössze százszáztíz millió dollárt jelentett, miközben onnan mintegy 200–210 millió dollár értékben exportáltak Magyarországra. Ennek oka a szlovák termékek alacsony árban keresendő, amelyek még a vám ellenére is igen vonzóvá teszik az onnan érkező árukat.

Mit találnak a befektetők Ukrajnában?

A magyar befektetési célpiacon között speciális szerepet játszik Ukrajna is. Ebben az országban azonban mindmáig – és ki tudja még meddig – alig mozdultak el a holtpontról az ukrán gazdasági reformok. Havi száz

százalék fölötti az infláció, a külföldi tőkebefektetésekre vonatkozó törvényi szabályozás finoman szólva „hiányos”. Egyáltalán nem a kívánt irányba befolyásolják például a külföldi vállalkozók befektetői kedvét a különböző joghézagok, garanciális hiányosságok, a szovjet rendszertől átörökölt állami bürokrácia mértéktelen burjánzása, az ország katasztrofális gazdasági helyzete és politikai bizonytalansága, a hiperinfláció. Beruházásvédelmi garanciák nem léteznek, a kormány bürokratikus gépezete pedig olyan, mint „az útvesztő, amelynek minden fordulójában egy Minotauros áll”. Az ukrán szakemberek ennek ellenére mégis úgy vélik, hogy most van itt a pillanat a külföldi befektetők számára, amikor még aránylag kis anyagi áldozatok árán és különösebb „tülekedés” nélkül megvethetik a lábukat az országban.

Jellemző módon a legjelentősebb beruházások többsége egyelőre az üzleti élet működéséhez nélkülözhetetlen infrastruktúra megteremtését, azaz a telekommunikáció és a megfelelő nemzetközi légitársasági kapcsolatok fejlesztését, valamint a szükséges ingatlanok felépítését célozza. Ennek ellenére, a legkisebb cégeket is beszámítva, a külföldi érdeklőségek nyolcvan százaléka a kereskedelmi és a közvetítő szférában tevékenykedik, ipari termeléssel csak tizenöt százalékuk foglalkozik. Utóbbiak, a fogyasztási cikkekben érdekelt óriáscégek – mint például a PepsiCo, a BAT Industries, az Otis Elevator, vagy a Tetra Laval – most akarják megalapozni későbbi biztos, mi több, vezető helyüket a hatalmas piacon.

Az ukrán statisztikai hivatal a közelmúltban – története során először – közzétett hivatalos adatokat az országba áramló külföldi befektetésekről. Eszerint eddig mintegy 1,2–1,5 milliárd dollár érkezett az ukrán gazdaságba, s csak az idei év első negyedében 180 millió dollár volt a külföldi beruházások értéke, ami a tavalyi év azonos időszakához képest közel negyvenszázalékos növekedést jelent.

Az ukrán külgazdasági minisztérium ennél kissé magasabbra, 1,9 milliárd dollárra becsüli – hiszen megbízható adatok távolról sem állnak rendelkezésre – a külföldi befektetések teljes összegét. Ebből 630 millió tavaly május óta érkezett az országba, akkor lépett ugyanis életbe a külföldi beruházások rendjét újraszabályozó, nagy mértékben módosított rendelet. Ez utóbbi összegnek – de többé-kevésbé alighanem igaz ez a kevésbé nyomon követett korábbi időszakra is – hetven százaléka a vegyesvállalat és mintegy 18 százaléka van teljesen külföldi tulajdonban. A maradékot az államigazgatási szervekkel kormány megállapodás alapján létrejött vállalkozások teszik ki.

Az utóbbi időben mindazonáltal nem kevés módosítás, kiigazítás történt az ukrán gazdasági törvényekben, amelyekkel a külföldi befektetők érdeklődését szeretnék felkelteni, valamint elfogadták a „Külföldi beruházások ösztönzésének” állami programját. Abban legfontosabb

területekként a mező- és erdőgazdasági komplexumokat, az egészségügyet, a könnyű- és a vegyipart, a gépgyártást, a fémkohászatot, az energiaszektort, valamint a közlekedési és a távközlési infrastruktúrát jelölték meg.

Az ukrán szabályozás szerint a vegyesvállalat, vagy a teljes mértékben külföldi tulajdonban levő cég megalapításához az országba tőkeként bevitt tárgyi apport mentesül a vám és az importadó alól, akárcsak azok a tárgyi javak, amelyeket a külföldi munkások ellátása érdekében szállítanak Ukrajnába. A külföldi tulajdonú vállalatoknál megtermelt áru, vagy amelyet ott egy bizonyos meghatározott mértékben feldolgoztak, s meg is kapta az Ukrán Kereskedelmi-Ipari Kamara igazolasát arról, hogy az saját termék, export esetén nem esik hatósági engedélyezési kötelezettség alá, és a kvóták sem vonatkoznak rá. Öt évre mentesülnek a profitadó alól a külföldi tulajdonú cégek, hacsak nem lottóval vagy egyéb szerencsejátékkal, kaszinó, játéktér, vagy videosalon működtetésével, illetve egyéb rendezvény megszervezésével, továbbá nem anyagi javak bérbe adásával foglalkoznak. Az országból kivitt profitot azonban tizenöt-százalékos adó terheli.

Am az ukrán törvények megkülönböztetnek úgynevezett „minősített külföldi beruházásokat”, amelyeknek az alapító tőkéje bankok és pénzügyintézetek esetében legalább százezer dollár értékű készpénz, vagy tárgyi apport, más cégeknél pedig ez az összeg ötvenezer dollár. S a külföldi tőke arányának legkevesebb húsz százaléknak kell lennie. Az ötvenezer dollárnál kisebb, de tízezernél nagyobb alaptőkéjű, külföldi tulajdonú cégek egy évig részesülnek a „minősített külföldi beruházásokéval” azonos adókedvezményben.

További adó-, vám- és hitelkedvezmények, valamint biztosítási garanciák abban az esetben kaphatók, ha a külföldi beruházás új munkahelyeket teremt, továbbá modern, környezetbarát, anyag- és energiatakarékos technológiákat honosít meg, a lehető legteljesebb mértékben az ukrán nyersanyagokra épít, és termékei versenyképesek a nemzetközi piacon.

Az Ukrajnában bejegyzett külföldi tulajdonú cégeknek jogukban áll megszerezni más, az ország területén levő vállalat részvényeit és egyéb értékpapírjait, illetve beszállhatnak az állami vagyon privatizációjába. Saját tulajdonukat pedig zálogként felhasználhatják minden kötelezettségük teljesítésénél, illetve bérleti szerződés kötésénél. Garanciákkal rendelkeznek az ukrainai törvénykezés változásai ellen, s a törvényesség betartása esetén sem az államosítás, sem a vagyonuk elkobzása nem fenyegetheti őket. Joguk van arra, hogy a kormány helytelen, az érvényes törvényekkel ellentétes lépései, vagy éppen meg nem hozott intézkedési nyomán keletkezett káruk, elmaradt hasznukat megtéríttessék.

A legjelentősebb befektetők

Az országban 1994. január 1-jén 2530 vegyesvállalat működött, amelyek leg többjét, 651-et lengyel cégek je-

gyeztek. Aligha meglepő, hogy Oroszország a második a sorban, kissé talán furcsább, hogy az Egyesült Államok csak a harmadik, de tény, hogy Kijevben például egyértelműen az amerikai tőke dominál. A külföldi tőke által leginkább előnyben részesített területek Kijev, Odessza és a Krím-félsziget, ám vannak olyan megyék, ahol szinte nincs is külföldi érdekltség, azaz a befektetések értéke nem éri el az egymillió dollárt sem.

A vegyesvállalatok terén Magyarország is ott van az első tíz között a maga mintegy 360 vállalkozásával. Ebből 1992-ben 65, a múlt évben pedig 78 cégbejegyzés történt, előbbi esetben mintegy 310, utóbbiban 664 millió forint tőkerész bevitelével. Tavaly egyébként Ukrajna első ízben előzte meg Romániát a magyar rész tulajdonú cégbejegyzések számát tekintve. Ukrajna tehát az első helyre került külföldi cégalapításaink sorában – persze csak a mennyiség, és nem a tőkebefektetések nagysága terén. (A vállalat alapítások több mint fele tízezer dollár alatti tőkével indult.) Figyelemre méltó tendencia, hogy míg két évvel ezelőtt az Ukrajnába kivitt magyar tőke 91 százaléka volt tárgyi apport – például használt gépek, irodaberendezések, telekommunikációs eszközök, de szó lehetett magáról az induló árukészletről is, amelyet az esetek többségében nem csupán fölértékeltek, de jó lehetőség volt arra is, hogy megszabaduljanak az elfekvő raktári készletektől –, addig ennek az aránya 1993-ban 55 százalékra csökkent. A vegyesvállalatok többségére jellemző az ötven százalékos körüli magyar tulajdonarány, hiszen már csak a gyorsan változó gazdasági feltételek miatt is különösen fontos a helyi partnerek bevonása. A magyar vállalkozók érdeklődése némileg eltér a külföldi befektetőkétől, hiszen egészen 1993-ig szinte kizárólag Kárpátaljára koncentráltak, s ma is itt összpontosul a magyar beruházások negyven százaléka.

Szakértők szerint hosszú távon a magyar tőke ukrainai jelenlétének a legfőbb esélye az lehet, hogy ígéretes közbülső állomás az Oroszországgal és a posztszovjet térséggel kialakítandó kapcsolatokban. Szomszédunknál ugyanis egyelőre olcsóbb a munkaerő, mint Oroszországban, egyúttal a termelői kapacitások Ukrajnába telepítésének is – a földrajzi távolságok miatt – alacsonyabbak a költségei, s az ellenőrzés is könnyebb lehet. Ma még azonban a magyar tőke Ukrajnában – mint külföldön általában – elsősorban a kereskedelemben érdekelt.

Az elmúlt évek tapasztalatai szerint Ukrajnában komoly gondokat okoz az építőipari kapacitások hiánya, s e téren a magyar cégek vitathatatlanul versenyképesek – ez ugyancsak lehet a jövő útja. Egyébként jellemző, hogy Ukrajnában ma a legnagyobb volumenű külföldi beruházás az osztrák Maculan International építőipari cég 260 millió dolláros projektuma, amelynek értelmében 1997-ig – a kijevi városi hatóságokkal szövetkezve – egy, a főváros központjában levő öreg kórházépületet újítanak fel és alakítanak át egy lakóházból, szállodából és irodatömbből álló komplexummá.

• **Egy rendkívül fontos régió**
– **Kárpátalja**

Kárpátalján a megyében bejegyzett közös vállalatok száma ma már meghaladja a fél ezret, ám azok igencsak beszűkítették működési körüket. Jóllehet az alapítási okmányaik szinte korlátlan tevékenységi lehetőséget biztosítanak számukra, mégis jóformán két kézen lehet számolni azokat, amelyek a termelést tekintik elsőrendű feladatuknak. A többiek csak kereskednek, adnak-vesznek, igyekeznek pénzzé tenni mindazt, amire kiviteli engedélyt szereznek. Távolról jó lehetőségek kínálkoznak a magyar vállalatok számára például a megye elektro- és rádiótechnikai, valamint műszeriparában, a feldolgozásban és az erdőiparban, a bútorkészítésben és hullámkarton gyártásában, de a cipő- és ruháiparban, a gyermekruházat és a harisnyanadrágok gyártásában való együttműködésre egyaránt. Úgyszintén jelentős gazdasági haszonnal kecsegtet a Huszt közelében levő ceolit és a Beregszász melletti kaolin kitermelése. A szakemberek szerint az utóbbi olyan kiváló minőségű, hogy a legfinomabb porcelán gyártására is alkalmas. Komoly beruházásokra vár Kárpátalja infrastruktúrájának a fejlesztése, a gyógy- és üdülőövezetek rekonstrukciója és bővítése, a telefonhálózat felújítása, a termál- gyógy- és ásványvizek, valamint a gejzírek hasznosítása. Ugyancsak külföldi partnert keres a szlatai sóbánya, és közös vállalat létrehozásával tervezik az ukrán–magyar határ infrastruktúrájának a kiépítését is.

Létezik-e magyar befektetési politika?

A fenti országok esetében lezajlott vizsgálataink, valamint a más országokba történt befektetések tapasztalatai alapján megállapíthatjuk, hogy a magyar befektetési politika jelenlegi megjelenési formájában a nyolcvanas évekből származó, általunk igen jól ismert osztrák–német befektetések mintáját követi. Legfontosabb jellemzője a geográfiai kötődés, azaz a környező országok Magyarországgal határos vidékeire terjed ki, melyet az is támogat, hogy ezekben a régiókban kevesebb nyelvi problémával kell szembenézni. Egyértelmű analógia mutatható ki az általunk alkalmazott (ösztönös) befektetési geostratégia és a korai osztrák tőkebefektetők azon törekvése között, hogy befektetéseik az osztrák határ közelében, németül beszélő régióban valósultak meg. További jellemzője a magyar befektetéseknek, hogy nagyszámú, de kis méretű vállalkozás vesz benne részt, elsősorban a magánszférából, mely tényezők eredményeképpen a kialakuló befektetések koncentrációja mind számukat, mind tőkeerejüket tekintve alacsony. A létrehozott társaságok elsősorban a kereskedelemre specializálódnak, ezzel is csökkentve a befektetési kockázatokat. Ez azonban nem teszi lehetővé az áttörést, azt, hogy a célország gazdaságát formáló erővé váljunk. Így

ezeknek a vállalkozásoknak a fejlődési lehetőségei erősen korlátozottak.

Összegzőképpen megállapítható, hogy a magyar tőkebefektetési tevékenység jelenleg még az induló szakaszában van. Megerősödése elsősorban a Magyarországon rendelkezésre álló szabad tőke nagyságának, valamint ezen tőke akkumulációs ütemének függvénye. Ha ugyanis ehhez szabad források nem állnak rendelkezésre, illetve ez a felhalmozási folyamat nem gyorsul fel, meglevő pozíciókból más országok befektetői, vagy pedig a fogadó ország kialakuló vállalkozó tőkéje hamarosan kiszorít bennünket.

Mit tegyünk,
ha külföldön szeretnénk befektetni?

Végül pedig essék néhány szó arról, hogyan is zajlik le egy külföldi befektetés, milyen kockázatokkal kell számolnia a bátor pioníroknak. Mivel egy külföldön történt befektetés – a helyi adottságok ismeretének hiányából adódóan – sokkal nehezebb és kockázatosabb, mint ha valaki a pénzét a banki betétszámlán helyezné el, a befektetési döntést gondos előkészítési folyamatnak kell megelőznie. Ennek főbb lépései, melyek bármelyikének figyelmen kívül hagyása rendkívüli mértékben növeli a befektető kockázatát, a következők:

• *A befektetési célterület kiválasztása*

A célország kiválasztása elsősorban a befektető céljától függ: ha adóparadicsomot keresünk pénzügyi tranzakcióink lebonyolításához, akkor az ennek megfelelő célországot választjuk, ha szakmai szempontok vezérelnek (piac, bizonyos iparágak) akkor az adott piac földrajzi elhelyezkedése határozza meg a célországot. További fontos szempontot jelent a kockázatviselő képességünk nagysága is, gondoljunk csak arra, milyen politikai kockázatokkal bizonytalanságokkal kell szembenéznünk egy FÁK-országok belső, például egy ukrain befektetés esetében.

• *A szükséges információk összegyűjtése*

A befektetés megvalósításának első lépése a megfelelő információk összegyűjtése a célországról. Ezek elsősorban a vállalkozások adott országbeli jogi, adózási, számviteli szabályozására, a piaci, ill., üzleti szokásokra, valamint a célország Magyarországgal fennálló kapcsolataira vonatkoznak.

Az információk összegyűjtését végezhetjük mi magunk, de igénybe vehetjük erre a feladatra jogi cégek, és egyéb tanácsadók szolgáltatásait is. Az azonban lényeges, hogy csak olyan közreműködőt bízunk meg, aki igazolhatóan jelen van tevékenységével az adott célpiacon, elismert a szakmában, és megfelelő kapacitásokkal

rendelkezik arra nézve, hogy ténylegesen el tudja végezni a szükséges feladatokat.

A tapasztalatok azt mutatják, hogy nem egy magyar vállalkozó esett magukat szakértőknek feltüntető kóklerek csapdjába, akik még a legegyszerűbb törvényi előírásokkal sem voltak tisztában az adott ország vonatkozásában.

Ezért ha nem rendelkezünk magunk a megfelelő helyismerettel, és tanácsadó igénybevétele mellett döntünk, kulcskérdés, hogy olyan ismert cég szolgáltatásait vegyük igénybe, aki referenciákkal rendelkezik ezen a területen, illetve ismerjük szolgáltatásait a hazai piacon. Ezek a cégek többnyire ismert világhálózatok részei, szolgáltatásaik színvonala megbízható, és ugyanolyan szintű minden országban. A szokásos ellenérv ilyenkor az, hogy a nagy cég drága – viszont mérlegelnünk kell, hogy a pontos és megbízható információk mennyit érnek egy befektetőnek, ill., ezek hiánya mekkora veszteséget okozhat.

• A partner kiválasztása

Ha még nincs partnerünk, a partner kiválasztásánál is nagyon lényeges a tanácsadó, aki ismerheti a megfelelő üzletfeleket, kellő mélységű információt tud szerezni róluk és jobban meg tudja ítélni a potenciális partnereket. Ezenkívül segíthet a tárgyalásokban is, mert ismeri a nyelvet, és az ország tárgyalási kultúráját.

• A pénzügyi konstrukció kidolgozása

A befektető számára elsődleges a befektetés pénzügyi hátterének pontos ismerete, ezen belül is az, hogy mi az ún. belépési küszöb. Külföldi befektetés esetén is tanácsos a vállalkozást a minimálisan szükséges pénzbefektetéssel kezdeni. Ezért van az, hogy sok, kis alaptőkéjű céget találunk egy-egy országban.

A vállalkozás felfutása alapozza majd meg a befektetés esetleges későbbi növelésének lehetőségét, de érdemes körülnézni az adott országban, milyen, esetleg a hazainál kedvezőbb források állnak rendelkezésre egy-egy vállalkozás finanszírozásához.

• A közreműködő bank kiválasztása

Amennyiben a tőkebefektetés cégalapítás formájában valósul meg, ki kell választanunk egy bankot, aki a számlákat kezeli. A bank kiválasztásában is támaszkodhatunk tanácsadónk ismereteire, és itt nem szabad sajnálni a pénzt az információra, gondoljunk csak a külföldön sem ismeretlen bankszűkökre, hamis bankgaranciákra vagy váltókra. Mindemellett tisztában kell lennünk a pénzforgalom lehetőségeivel Magyarország és az adott ország között, ismernünk kell az MNB ide vonatkozó szabályzatait, valamint a célország pénzügyi és devizaforgalmi szabályait.

• A szükséges engedélyek megszerzése

Ha minden készen áll a befektetés végrehajtására, be kell szerezni az engedélyt az Ipari és Kereskedelmi Minisztériumtól. Az engedély iránti kérelmet az IKM vegyesvállalati és vállalkozásfejlesztési főosztályhoz kell benyújtani. Amennyiben a célországban a külföldi befektetések megfelelő elbánásban részesülnek, az IKM megadja az engedélyt, melynek alapján a PM engedélyezi a devizakivitelt.

• Az üzleti terv

Bármilyen vállalkozás beindításának előfeltétele a gondosan összeállított üzleti terv, különösen igaz ez a külföldön indított vállalkozások esetén, melyekben célszerű figyelembe venni a speciális helyi jellemzőket és ezek hatásait.

*

Amint az a fenti felsorolásból is látszik, a befektetés megvalósulásáig sokszor kell jelentős kockázatot vállalnia a befektetni vágyóknak. Ezért legfontosabb célunk, hogy kockázatainkat legalább azokon a területeken minimalizáljuk, melyekre ráhatással lehetünk, s így egyenúlyba hozzuk őket az elvárható hozamok nagyságával.

E számunk szerzői:

Dr. Poór József a közgazdaságtudományok kandidátusa, egyetemi magántanár, a Hay Menedzsment Tanácsadók ügyvezető igazgatója; **Dr. Garai Tamás** a műszaki tudományok kandidátusa, a VTMSZ főtitkára; **Dr. Salamon Károly** okleveles matematikus, villamosmérnök, MBA diplomás, partner, Ernst & Young, a CMC Vezetési Tanácsadók Magyarországi Szövetségének elnöke; **Bodor Pál** minőségügyi szakértő, vezetési tanácsadó, HQD Iroda; **Mátyási Sándor** munkatárs, BME Szociológiai Tanszék; **Sziráczy Zoltán** tanácsadó, CMS Vezetési Tanácsadó Kft; **Richard J. Granger** Technológiai és Innovációs Igazgató, Arthur D. Little International Inc., Brüsszel; **Mészáros János** okleveles közgazda, manager, Ernst & Young.