

Kárpótlási jegyért Forrás-részvény

Patonai József: Sikeres cserére számítnak · A jegyzés során nem számolnak fel tranzakciós vagy kezelési díjat

A jelenlegi tervek szerint egy az egyben váltja be saját részvényre a kárpótlási jegyeket a Forrás Rt., azaz 1000 forint címletértékű kárpótlási jegyért 1000 forint névértékű Forrás-részvényt kapnak a jogosultak. Az Állami Privatizációs és Vagyongkezelési (ÁPV) Rt. igazgatósága még tavaly decemberben döntött arról, hogy két lépcsőben feltökésíti a Forrás Rt.-t, amelynek feladata a kárpótlási jegyek bevonása lesz. A részletekről Patonai József, a Forrás Rt. elnök-vezérigazgatója nyilatkozott lapunknak.

HUNYOR ERNA

A közeljövőben mire fókuszál, milyen újdonság várható a Forrás Rt.-nél?

A legnagyobb újdonság, hogy tulajdonosunk, az ÁPV Rt. a CA-IB Rt.-vel megkötötte a forgalmazói szerződést, s így nagy lendülettel neki tudott állni a munkának. A közelmúltban tartottunk egy értekezletet, amelyen elkészítettük azt a menetrendet, ami megszabja a jogi, átvilágítási teendőket, és kiosztja a feladatokat. A tranzakciót megelőzően teljes körű jogi és számviteli könyvvizsgálói auditon kell átesnie a Forrás Rt.-nek és a portfóliójába tartozó jelentős társaságoknak. További aktualitás – bár írásos határozat még nincs róla –, hogy elfogadta az ÁPV Rt. igazgatósága a Forrás Rt. tavalyi évi beszámolóját, ami 110,3 millió forintos adózott eredményt tartalmaz, s ebből az ÁPV Rt. nem visz el osztalékot.

Mit tartalmaz az ütemterv?

A kormányhatározatnak megfelelően május 31. a kárpótlási jegyek cseréjének határideje, és június 30. a tőzsdére vezetése. Reményeink szerint – ha valamilyen vis maior nem adódik – májusban elkezdődhet a jegyzés. Az ütemterv szerint közös látogatásokat kezdtünk, ahol a Forrás Rt. képviselői a forgalmazó szakértőivel, illetve a jogi és könyvvizsgálói szakértőkkel végigjárják a portfóliójukba tartozó jelentős cégeket. Ezeken a helyszíni szemléken mindenki meggyőződik az ingatlanok és a vagyon állapotáról, az előzetes – könyv szerinti – apportértékek valódiságáról.

Hány helyszíni szemlét jelent mindez?

Legalább húszat. Ott, ahol az apportérték a vagyonban meghatározó, de legalábbis jelentős, mindenképpen teljes körű átvilágítást tartunk, olyan mértékig, amennyit a részesedési pozíciónk megenged.

Mit tesznek akkor, ha jelentős eltérést tapasztalnak a könyv szerinti és a piaci érték között?

Azt feltételezem, hogy jelentős ártértekkel nem várható, de az ellenőrzéseknek még nincs vége. A Forrás Rt. portfóliójában vannak tőzsdei cégek, termelővállalatok, amelyek részben a működésükből, részben a jelenlegi gazdasági helyzetükből adódóan jól, vagy kevésbé jól működnek. Persze akadnak munkaigényes vállalatok is, amelyeknél reorganizációs feladatokat kell elvégeznünk. Előfordul olyan eset is, ahol a cég vezetésével közösen kell megnéznünk, hogy a meglévő vagyon vagy tevékenység hogyan mobilizálható, az eredményesség hogyan növelhető. A legfőbb cél ugyanis az, hogy ha egy adott céget megtartunk, akkor folyamatosan és jó hozamot fizessen. Más esetben viszont értékesítéssel próbáljuk azokat a pénzeszközöket megteremteni, amellyel a Forrás Rt. portfólióját át tudjuk alakítani. Jó kapcsolatot alakítunk ki a cégeink vezetésével, tulajdonos-társainkkal.

Mit tartalmaz pontosan ez a koncepció?

Az a tervünk, hogy a többségi tulajdonosoknak felajánlva tudjuk értékesíteni a portfólió egy részét. Ahol 25 százalék fölött van a részesedésünk, megnézzük, hogy mit tudunk tenni a céggel. Azoknál a vállalatoknál, ahol meghatározó vagy többségi tulajdonban vagyunk, egyenként egy mélyebb elemzés után döntünk a továbbiakról. A portfólió átalakítását azért végezzük el, hogy a vagyon értékének megőrzése mellett egy olyan Forrás Rt.-t tudjunk felépíteni, ahol vagy szakmai kapcsolódásokat tudunk találni, vagy olyan új befektetéseket eszközölni, amelyek megfelelnek a jövőbeni magyar tőkepiaci követelményeknek. Váltáskényszerben is vagyunk, a pénzpiaci kamatok jelenleg – és a közeljövőt tekintve – igen alacsonyak. Így tehát nekünk a pénzeszközöinket a pénzpiaci kamatoknál magasabb hozamot biztosító ágazatokba kell fektetnünk. Ezért elsősorban ingatlanpiaci befektetéseken – s ha a leendő tulajdonosaink jóváhagyják – ingatlanfejlesztési elképzelésekben, cégfelvásárlásokban gondolkodunk.

Hány cég és ingatlan szerepel az apportjukban?

Jelenleg 23 részesedés került hozzánk, és hét ingatlant kaptunk még kétfélmilliárd forint feletti értékben. Célunk, hogy csökkentjük a darabszámot, s két vagy három meghatározott területre szétosztva – pénzpiaci, ingatlanpiaci, vállalatfelvásárlási – tudjuk kialakítani az új portfólió összetételét.

Milyen tulajdonosi döntés szükséges ahhoz, hogy ezeket a távolabbi mutató célokat meg tudják valósítani?

Már megfogalmaztuk, de még nem tárgyaltuk meg a há-



Patonai József

roméves stratégiai tervünket, ez a tulajdonosok döntése lesz. A Pannonia Film és a Tankönyvkiadó ingatlanaportjának révén majd többszemélyes társaság leszünk, s amikor a jegycsere megtörténik, nyilvános részvénytársasággá válunk. A forgalomba hozatalt követően pedig, ha a tőzsdékapesszégünk megfelelő, tőzsdén szereplő társaság lesz a Forrás Rt.

Hány kárpótlási jegyet adnak egy Forrás Rt.-részvényért?

A becserelési arány a jelenlegi tervek szerint egy az egyben lesz, tehát 1000 forint címletértékű kárpótlási jegyért 1000 forint névértékű Forrás-részvényt kapnak a jogosultak. A Forrás Rt.-nek kilencmilliárd forint a jegyzett tőkéje, és csaknem 16 milliárd a saját vagyona. A felmérés szerint ez elegendő kínálatot jelent.

A jegyzés során jegyzési díjat felszámol-e a forgalmazó?

Nem, nincs semmilyen tranzakciós vagy kezelési díj. Az ÁPV Rt. a törvényi keretek között azt akarja elérni, hogy ez az akció sikeres legyen. Egyébként elvárás volt a forgalmazótól, hogy miután már kizárólag dematerializált részvényeket szabad kibocsátani, azokat viszont csak értékpapír-

számlán lehet kezelni, ingyenesen nyisson értékpapír-számlát a lejegyzők számára, és ennek fenntartását egy évig ingyenesen biztosítsa.

Megtörténhet az is, hogy a kárpótlási jegy-tulajdonosok egy része nem él a becserelési lehetőséggel, illetve arra spekulálnak, hogy többet is kaphatnak a papíraikért. Mi a teendő ilyenkor?

Ez a kárpótló, illetve a kárpótlási jegyet birtoklók döntése van bízva. A program egy piaci ajánlat. Reményeink és szándékunk szerint egy vonzó csomagot kínálunk a kárpótlási jegyek tulajdonosainak, így mindenki eldöntheti, hogy él-e ezzel a lehetőséggel vagy nem.

Mi történik, ha a jelenleg egylépcsősre tervezett tranzakció során nem jegyzik le a Forrás Rt. részvényeit, és az ÁPV Rt. birtokában marad egy hányad?

Ekkor az ÁPV bizonyára megfontolja, hogy újra piacra bo-

Gondoltak-e arra, hogy a le nem jegyezett részvények a Forrás Rt. tulajdonába kerüljenek?

A részvénytársaságok saját részvényüket tíz százalék erejéig tulajdonolhatják, ha az üzletpolitikailag indokolt, és a közgyűlés jóváhagyja. Egy ilyen tranzakció az árfolyam-karbantartást is szolgálhatja.

Mennyi az önök által becsült kint lévő kárpótlási jegyek értéke?

Ismereteink szerint 8-10 milliárd forint névértékű kárpótlási jegy van máig kint, s a tulajdonosok döntő többsége belföldi.

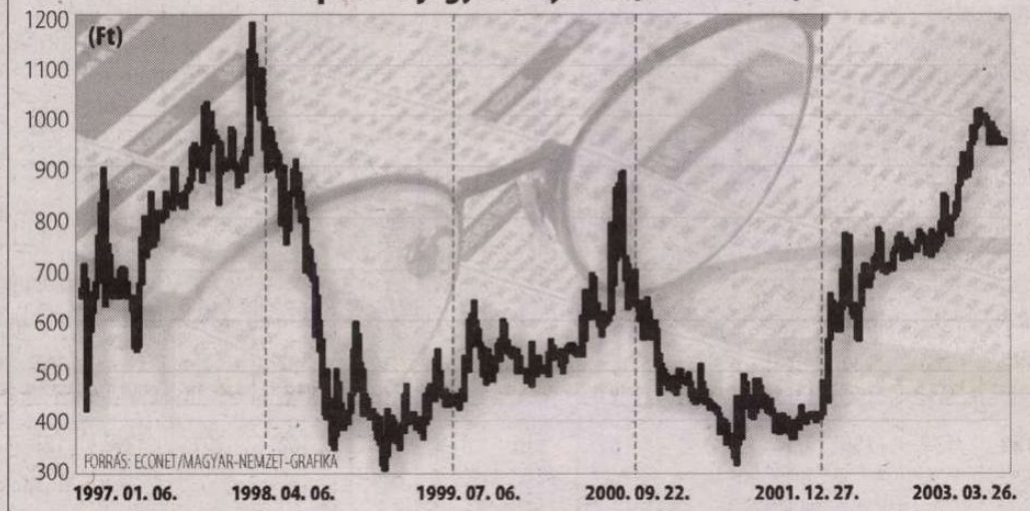
A 90-es évek közepén egyszer már megindult a kárpótlási jegycsere, s akkor igen sok visszasszámot tarttak fel. Hogyan küszöbölik ki a visszaféléseket?

A cseréhez mindenképpen szükség van az alanyi kárpótlóságot bizonyító, névre szóló határozatra. Egyébiránt a forgalmazó feladatai közé tartozik az is, hogy a jegyek eredetét ellenőrizze és a

Tételezzük fel, hogy egy vidéken élő vagy egy külföldi honpolgár be kívánja cserélni alanyi kárpótlás útján kapott jegyeit; mi a teendőjük?

A sajtóban megjelenő felhívásokat kell figyelniük, majd a hozzájuk legközelebb található forgalmazó partnernél – Inter-Európa Bank, HypoVereinsbank vagy Postabank – kell jelentkezniük kárpótlási jegyükkel, annak határozatával, lakcímet és személyazonosságát igazoló okmánnyal, valamint az adókárttyával. A bankiok értékpapírszámlát nyit a cserében részt vevőknek, és oda kapja meg a beszállított kárpótlási jegyért a Forrás Rt. részvényét. A cserében részt vevőknek az értékpapírszámlájuk után a szokásos számlafenntartási díjat sem kell megfizetniük. Külföldi kárpótlási jegy-tulajdonosok esetében magyarországi meghatalmazottjuk vagy közjegyző által hitelesített megbízás útján

A kárpótlási jegy árfolyama (1997–2003)



csással, figyelembe véve az első tranzakció tapasztalatait. Az is előfordulhat, hogy száz százalékban lejegyzik a részvényeket, és még mindig lesz kárpótlási jegy a piacon. Erről a vagyonkezelő szervezet illetékesei korábban úgy nyilatkoztak, hogy megteremtik ezen kárpótlási jegyek bevonásának feltételeit is.

megfeleltetést biztosítsa. Arra a forgalmazónak sincs befolyása, hogy a jegyekkel előzőleg mi történt, azzal együtt, hogy ha a jegy gazdát cserél, akkor – véleményem szerint – már a tulajdonos nem alanyi kárpótlósnak minősül. Ezzel a megszerző vállalja azt, hogy kiesik az allokációs előnyből.

cserélhetik be papírjaikat Forrás-részvényre.

Mikor vannak mérleget?

Amikor a jegyzési időszak lezárul, akkor kell elvégezni az ellenőrzést, a jóváírást. Ez a jegyzési időszakot követően megtörténik. Valójában az elszámolást követően, a jegyzési eredmények közzétételekor zárul le a teljes folyamat.

H Á T T É R

ZELEI BÉLA

Politikai viták tüzeiben született a rendszerváltás sajátos terméke, a kárpótlási jegy, s még több nézetkülönbség közepette zajlott – és zajlik jelenleg is – az az évtizedes, hol lassuló, hol meglendülő folyamat, amelynek során a kárpótlókat pénzre vagy más javakra válthatják a mindmáig vitatott értékű jegyeik. Hosszú parlamenti csatározások után, a kilencvenes évek elején születtek meg a kárpótlás folyamatát szabályozó törvények. Antall József miniszterelnök alkotmányossági kifogásokat támasztott: azt a kérdést tette fel, hogy lehet-e különbséget tenni az állampolgárok között abban a tekintetben, hogy földet, gyárat, ingatlant vagy üzletet vettek el. A kárpótlási igények teljesítését pedig azért tartotta aggályosnak az akkori kormányfő, mert az évtizedek alatt átforgalmazott tulajdonviszonyok után újabb sérelmekről tartott.

Az akkori hat parlamenti párt közül őt fogadta a Kiszagdapárt által kezdeményezett jóvátételt, míg a Fidesz nem támogatta. Orbán Viktor szerint a „jogszerűség talajáról csak abban az esetben igazolható kárpótlás iránti igény, ha az előző rendszer minden rendelkezését és jogszabályát hatályon kívül helyezzük” – idézte az 1991-ben zajló parlamenti vitából a Fidesz akkori elnökét Mihályi Péter közgazdász a kárpótlás történetét feldolgozó munkájában. Orbán Viktor álláspontja az volt, hogy a „privatizáció és a jóvátétel kérdését egymástól el kell választani. A volt tulajdonosok vagyonhoz juttatását nem kárpótlással, hanem néhány fennálló törvény könnyen és gyorsan elvégezhető módosításával kell elindítani. A szövetségi törvények, a társasági törvény, az átalakulási törvény néhány szakaszos módosításával ez a folyamat megindítható lenne. (...) Dolgozzon ki a kormány az eddigi részleges jóvátéti rendelkezéseket követő, átfogó jóvátételi törvényt, amely a volt hadifoglyokon, politikai üldözötteken kívül a még élő, volt tulajdonosokat is bevonja a jóvátételre jogosult körébe. A jóvátétel mértékének megállapításában azonban ne az egykori tulajdon nagysága, hanem a jelenlegi élethelyzet legyen a mérvado.”

Részleteiben azok a pártok is támadták a kárpótlást, amelyek végül megszavazták azt. Az igazságosság kérdése gazdasági értelemben is felmerült. Az SZDSZ szakértői a kárpótlási jegy megalkotása előtt arra tettek javaslatot, hogy az állami vállalatok tíz százalékát vagyonjegy formájában a teljes magyar lakosság kapja. Ez akkori becslés szerint fejenként húszezer forintot jelenthetett volna. A közgazdászok legfontosabb kritikát a kárpótlás inflációgerjesztő hatása miatt fogalmazták meg, s heves vitákat eredményezett, hogy a kárpótlás elviselhető terhet ró-e a költségvetésre? Kornai János közgazdász arra mutatott rá, hogy a kárpótlás vagyontranszfer, amely során a ma élő nemzedék jövedelméből az állam egy kijelölt réteget támogat.

A kárpótlási jegyek kibocsátására mégis sor került, s az elmúlt időszak igazolta azt a – szintén a Fidesz részéről elhangzott – állítást, miszerint a kárpótlási jegyek másodlagos piacon a kárpótlókat nem fognak maradéktalanul hozzájutni a jegyek teljes értékéhez, hanem azok diszkonttal fognak gazdát cserélni. A törvényalkotó szándéka szerinti kedvezményezett helyett pedig spekulánsok szedik be a különbséget.

Való igaz: a pillanatnyi piaci helyzettel függően a kárpótlási jegyek tőzsdei árfolyama élénk mozgásokat mutatott, de a törvényben meghatározott 1742 forintos, kamattal növelt névértéket soha nem közelítette meg a jegyzés.

Földárveréseken, az önkormányzati lakások értékesítése során, valamint a privatizáció keretében felkínált részvénycserék teremtettek lehetőséget a kárpótlóknak valódi vagyonhoz jutni. Az 1990-es években, amikor a privatizációs ügyletek zöme zajlott, sok befektető specializálódott a jegycserékre. A hiányos adminisztráció számos visszaélésre is lehetőséget adott. Sokak által ismert árfolyama volt az úgynevezett „határozatos jegyeknek”, amelyek valójában egy biánkó meghatalmazással a többször gazdát cserélő jegy új gazdáját a preferált, eredeti kárpótlókkal azonos jogokhoz juttatta. A kárpótlási jegyekből vagyont gyűjtő befektetők egy része arra is módot talált, hogy a forgalmazásban akkor közreműködő BÉB Rt. munkatársainak segítségével a már egyszer kivont jegyeket ismét felhasználják.

Az egymást váltó kormányok változó intenzitással elégitették ki a kárpótlókat igényeit. A törvény nem rögzítette a folyamat lebonyolításának végső határidejét.

A FORRÁS RT. PORTFÓLIÓJÁBA TARTOZÓ CÉGEK ÉS ÉRTÉKÜK	
Megnevezés	Kárpótlás során felajánlható %
Forrás Vagyonkezelési és Befektetési Rt.	100%
1. Ütem	
Mátravideki Cukorgyár Rt.	39,40%
Szerencsi Cukorgyár Rt.	37,85%
Szolnoki Cukorgyár Rt.	25,04%
BorsodChem Rt.	0,04%
Antenna Hungária Rt.	5,00%
Mol Rt.	0,04%
2. Ütem	
Richter Gedeon Rt.	0,16%
Antenna Hungária Rt.	5,00%
Cartographia Kft.	90,00%
HM Central Mosodák Rt.	100,00%
Tesco Nemz. Együttműk. és Tanácsadó Kft.	76,37%
Mertcontrol Rt.	25,07%
Bácska Agrár Rt.	1,97%
Finomhengermű Munkás Kft.	22,07%
FORTE Fotokémia Rt.	3,67%
Pécsi Mg. Rt.	9,73%
V.H.J. Vill. Hajtások és Járműel. Kft.	15,00%
Pécsi Építő és Tatarozó Rt.	12,95%
Zalaegerszegi Agrár Rt.	7,47%
INNOVATEX Textilipari Műsz. Fel. Rt.	90,00%
Tokaj Kereskedőház Rt.	23,00%
Hungaropharma Rt.	10,00%
ANKERBROT Magyarországi Sütőipari és Kereskedelmi Rt.	43,16%
Borászati Vállalkozási Kft.	22,92%
Muzeális Borforgalmazó Kft.	47,11%
Zala Bútor Rt.	25,85%
MITT Befektetésszervezési Rt.	7,07%
Kontúr Kereskedelmi Rt.	43,05%