

# M&A Navigátor

## Cégértékesítési hírlevél



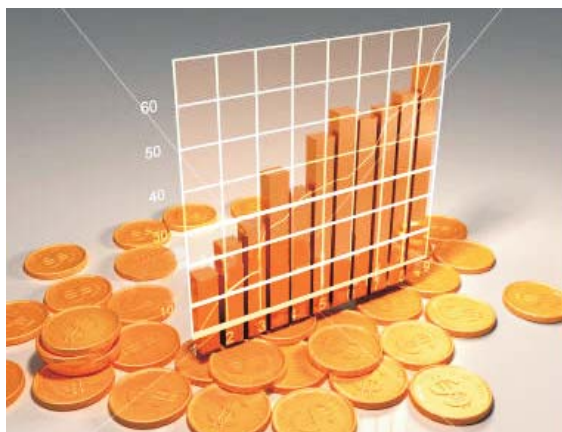
## **Tartalom:**

1. Tranzakciós körkép: Mit hozott az idei év a magyar M&A piacon?	1.
2. A régiós kockázati tőke tavalyi teljesítménye	3.
3. Amikor az ár mondja meg, hogy ki vagy... (Esettanulmány)	5.
4. Az Invescom által lezárt 2008. évi tranzakciók	6.
5. A Global M&A tagjai által 2008-ban lezárt kiemelt tranzakciók	7.
6. Az Invescom Corporate Finance bemutatása	8.
7. Invescom hírek	8.

## 1. Tranzakciós körkép:

### *Mit hozott az idei év a magyar M&A piacon?*

A különböző orgánumok által is figyelemmel kísért közép-, és nagyvállalati tranzakciók száma – melyben magyar vállalatok is érintettek voltak – szeptember végéig elérte a 173-at, a tranzakciós összérték pedig meghaladta az 1300 milliárd forintot. A legtöbb, magyar vonatkozással is bíró felvásárlást – mind a tranzakciók számát, mind összértékét tekintve – érdekes módon az elmúlt egy évben nem túl népszerű pénzügyi szolgáltatások szektorban hajtották végre, de keresettek voltak a szállítás és logisztika területen működő társaságok, valamint a telekom, IT és média szektorokban piacra dobott vállalkozások is.



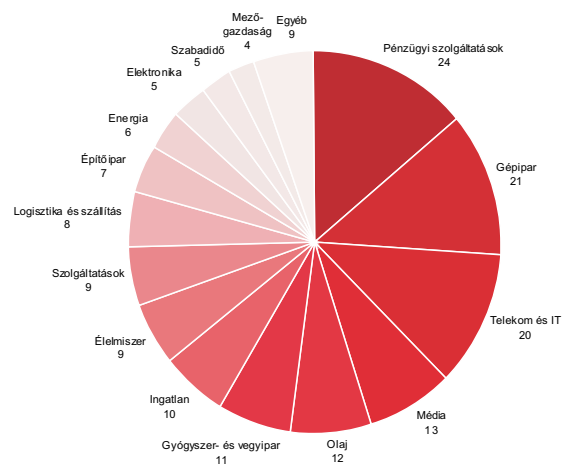
A 2008-as évben ez idáig összesen 173 olyan közép-, és nagyvállalati tranzakciót hajtottak végre, melyben magyar társaságok szerepeltek vevőként, eladóként vagy valamilyen szinten érintettek voltak a tranzakciókban. Ebből összesen 155 olyan ügylet zárult le, ahol a felvásárolt cég volt magyar, ugyanakkor a 100-at is meghaladta azon akvizíciók száma, melyekben magyar társaságok vásároltak hazai, illetve külföldi vállalatot vagy tulajdonrészt.

Bár a tranzakciós méreteket a transzparencia hiányában nehéz pontosan megbecsülni, egyes elemzések szerint 2007-ben 1700 milliárd forintot tett ki a Magyarországon végrehajtott felvásárlások összértéke, mely az idén eltelt 9 hónapban mintegy 1200 milliárd forintra tehető.

Ez a szám – egyenletes eloszlást feltételezve – gyakorlatilag visszaesést jelent a tavalyi év ugyan-ezen időszakához viszonyítva, melynek egyik oka a tőkeáttétellel finanszírozott ügyletek csökkenése volt. A hitelből finanszírozott ügyletek csökkenése egyrészt a hitelpiaci válság okozta forrásköltség drágulásnak, valamint a nehezebb hitelhez jutásnak, másrészt a jelentősen visszaeső magyar gazdasági teljesítménynek tudható be.

A szeptemberben tapasztalható kedvezőtlen piaci folyamatok a régiós, köztük a magyar M&A piacot is igen érzékenyen érintik. Az árazási szintek drasztikus csökkenése, a bankrendszer megrendülése és a hitelkínálat további szűkülése sem az eladói, sem a vételi oldalt nem ösztönzi a cselekvésre, mely várhatóan nem változik számottevően a következő fél évben.

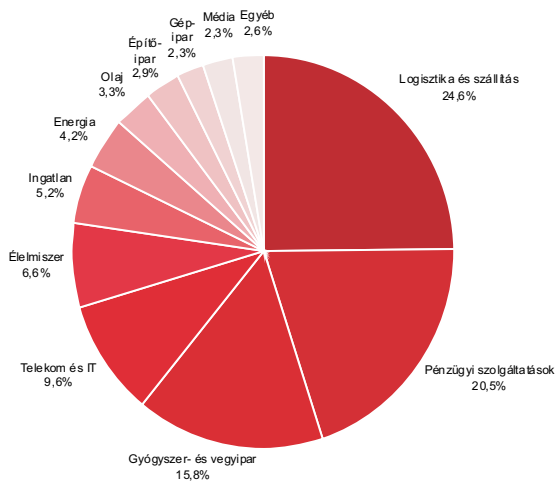
Ami az egyes iparágakat illeti – bár a hitelválság kirobbanása óta világviszonylatban nem sorolható a legjobban kedvelt szektorok közé – Magyarországon ez idáig mégis a pénzügyi szektorban történt a legtöbb felvásárlás 2008-ban; a tranzakciók száma elérte a 24-et. Ezt szorosan követte a gépipar, valamint a telekom és IT, 21, illetve 20 tranzakcióval, amit a média és az olajipari ügyletek követtek 13, illetve 12 felvásárlással.



Forrás: Invescom elemzés

1. ábra: A magyar vonatkozású tranzakciók számának megoszlása (2008. január-szeptember)

A tranzakciók összértékét tekintve a piac kissé más képet fest. Az AKA Zrt. és a MÁV Cargo Zrt. eladása is igen jelentős mértékben hozzájárult ahhoz, hogy a logisztika és szállítás szektor 330 milliárd eurót meghaladó értékkel a legnagyobb szeletet hasította ki az egyes iparágakat vizsgálva. A második helyet a pénzügyi szektor szerezte meg, közel 280 milliárdos összértékkel; míg a harmadik helyezést a gyógyszer- és vegyipar tudhatja magáénak 210 milliárd forinttal.



Forrás: Invescom elemzés

2. ábra: A magyar vonatkozású tranzakciók értékének megoszlása (2008. január-szeptember)

Ami a magyar társaságok akvizíciós hajlandóságát illeti, 19 alkalommal álltak magyar tőzsdei vállalatok a vevői oldalon, melyek közül a MOL bizonyult a legakvizitívabbnak. 2008-ban 7 olyan ügylet történt, melynek során felszámolás alatt álló társaság értékesítésében vettek részt magyar cégek, minden esetben magyar volt a felszámolás alatt álló társaság is. 5 olyan joint venture jött létre idén, melyben legalább az egyik partner magyar volt, ebből 3 a BÉT-en jegyzett tőzsdei társaságokhoz köthető. 8 olyan ügylet zárult le, mely jogilag egyesülést takart, 10 tranzakció célja pedig a tőkeemelés volt, melynek főszereplői szintén a tőzsdei társaságok voltak.

Azon külföldi társaságok, melyek idén magyar vállalatokban szereztek tulajdonjogot, többségében németek, britek, valamint hollandok voltak, ám az e nemzetekhez tartozó cégek száma egyik esetben sem haladja meg a 10-et. A külföldön magyar cégek által megszerzett vállalatok és tulajdonrészek száma eléri a 15-öt, a legkedveltebb helynek Lengyelország, Ukrajna, Románia és Montenegró számított.

Célpont	Szektor	Vevő	Ország	Eladó	Tranzakciós méret** (m HUF)
1. <b>AKA Zrt.</b>	Szállítmányozás és közlekedés	Strabag	Ausztria	Raiffeisen PPP IB GmbH, MOL, Bouygues, Colas	220 000
2. <b>Euromedic B.V.</b>	Orvosi diagnosztika	Ares Life Sciences; Merrill Lynch Global Private Equity	USA	Warburg Pincus LLC	200 000
3. <b>OTP Biztosító Zrt.</b>	Biztosító	Groupama Biztosító Zrt.	Franciaország, Magyarország	OTP Bank Nyrt.	164 000
4. <b>MÁV Cargo Zrt.</b>	Szállítmányozás és közlekedés	Rail Cargo Austria (ÖBB)& GySEV	Ausztria, Magyarország	MÁV Zrt.	102 000

\* Invescom elemzés

\*\* Becsült vállalatértékek

1. táblázat: A legnagyobb magyar vonatkozású felvásárlások 2008-ban\*

## 2. A régiós kockázati tőke tavalyi teljesítménye (HVCA és EVCA tanulmányok alapján)

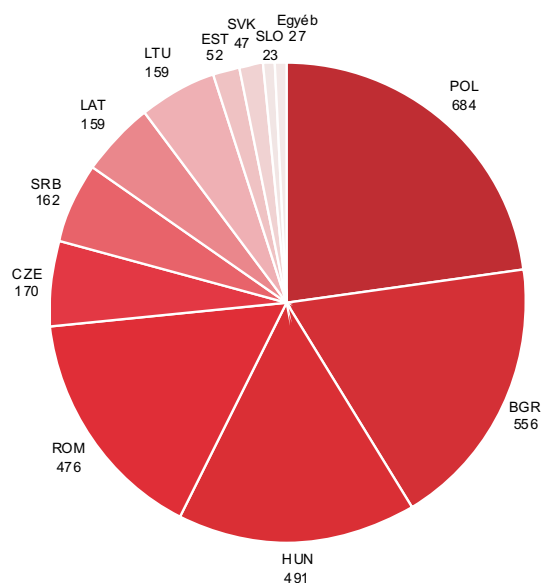
### 2.1. Közép-Kelet-Európa

#### Befektetett tőke

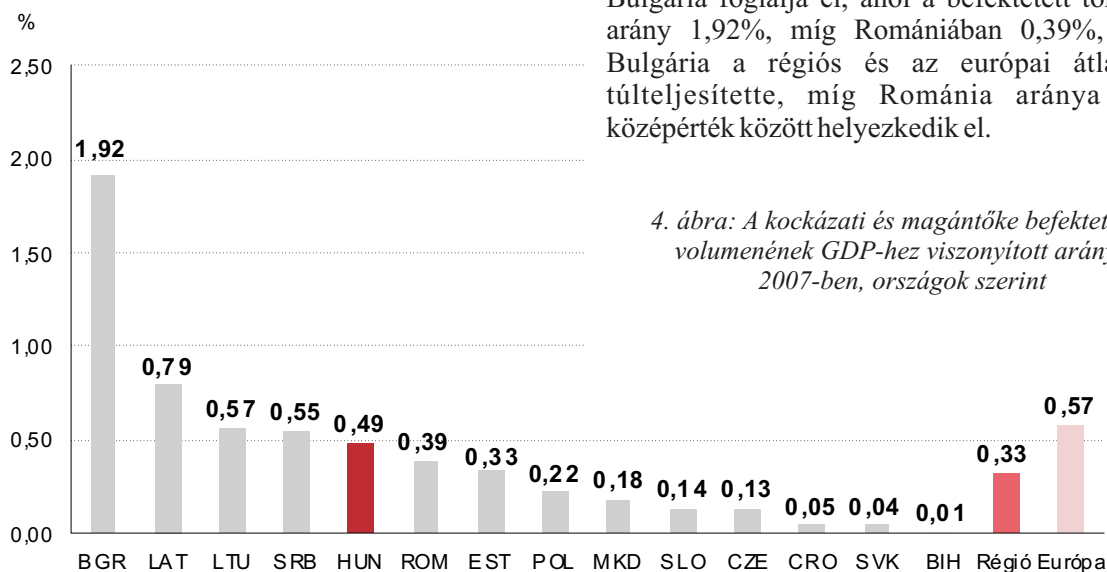
A 2007-es üzleti évben a közép-kelet-európai régióban jelen lévő kockázati és magántőke alapok által kihelyezett tőke összege az USA-ból indult másod-jelzálogpiaci hitelválság ellenére átlépte a 3 milliárd eurós határt, amellyel minden idők legnagyobb összege került a régióban befektetésre. A növekedés dinamikáját jól mutatja, hogy ugyanezen érték 2002-ben még mindössze 0,1 milliárdot tett ki. A régióban egyedül Csehországban és Magyarországon csökkent 2006-hoz képest az aktivitás, a többi államban és összeségében is jelentős növekedés következett be.

A 3. ábrán a befektetett tőkemennyiség országok szerinti megoszlása látható, amely alapján megállapítható, hogy a legnagyobb összeg Lengyelországhoz tartozik, míg Magyarország a maga 491 millió eurós értékével a harmadik helyet foglalja el. Bulgária és Románia a négy legmagasabb értékkel rendelkező állam között szerepel, vagyis 2007-ben az Európai Unióhoz frissen csatlakozott két ország egyértelműen kedvelt célpontot jelentett a kockázati és magántőke befektetéseknek. A régiós befektetési volumenben bekövetkezett növekedés ellenére negatívumként említhető, hogy GDP arányosan a

3. ábra: A CEE régióban 2007-ben befektetett kockázati és magántőke összegek országok szerinti megoszlása

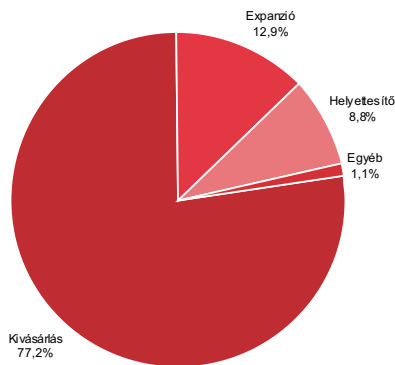


regió még mindig jóval az európai átlag alatt teljesített; 2007-ben a befektetett kockázati és magántőke GDP-hez viszonyított aránya 0,33%-ot tett ki a 0,57%-os átlaggal szemben. A 4. ábra alapján Magyarország az ötödik legnagyobb aránnyal rendelkezik, azonban az európai átlagnál nem, viszont a régió középértékénél jobban teljesített. Az újonnan csatlakozott két állam iránti érdeklődést a 2007-ben rendelkezésre bocsátott mennyiségen kívül az is jelzi, hogy az első helyet Bulgária foglalja el, ahol a befektetett tőke/GDP arány 1,92%, míg Romániában 0,39%, vagyis Bulgária a régiós és az európai átlagot is túlteljesítette, míg Románia aránya a két középérték között helyezkedik el.



4. ábra: A kockázati és magántőke befektetések volumenének GDP-hez viszonyított aránya 2007-ben, országok szerint

**Befektetési típusok:** 2007-ben, – hasonlóan az európai trendekhez – a befektetett tőke jelentős részét továbbra is kivásárlásokba investálták az alapok, részarányuk a teljes összegben belül 77,2%. Az expanzív típus részesedése 12,9%, amelyet a kiváltó finanszírozás követ 8,8%-kal, a maradék 1,1% az egyéb típusokhoz köthető.



5. ábra: A CEE régióban 2007-ben befektetett kockázati és magántőke mennyiség típusok szerinti megoszlása

## 2.2. Magyarország

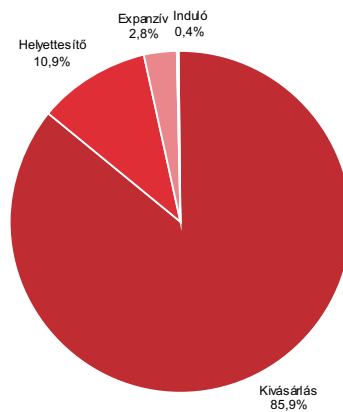
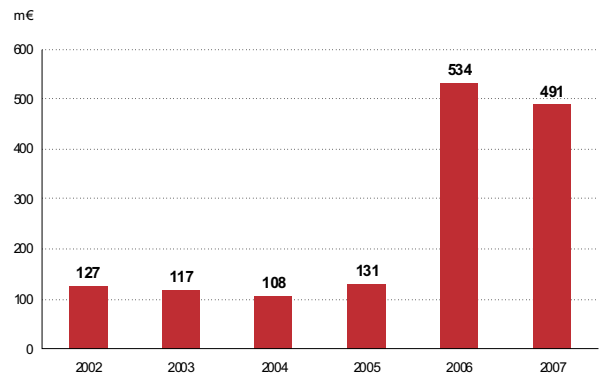
### Befektetett tőke

Magyarországon 2007-ben 491 millió euró értékű friss kockázati és magántőkét fektettek be az alapok, amely alig maradt el az eddigi legsikeresebb évben, 2006-ban elért 534 millió euró eredménytől. A 6. ábrán a Magyarországon befektetett kockázati és magántőke mennyiség változása látható a 2002–2007-es időszakra vonatkozóan, amelyből kiderül, hogy a 2002. után történt kismértékű visszaesést követően 2006-ra nagyarányú, több mint négyszeres növekedés következett be, amelyet kisebb csökkenés követett 2007-ben.

A hazai vállalkozások pozitív nemzetközi megítélését jelzi, hogy 2007-ben az említett tőkemennyiség 93%-a külföldi székhelyű kockázati és magántőke alapoktól származott. A magyarországi székhelyű alapok csekély aránya az állami háttérű szereplők befektetési aktivitásának visszaszorulásával magyarázható, amelyben változás legkorábban 2008-ban, a JEREMIE alapok megjelenésével várható.

**Befektetési típusok:** A tranzakciók tekintetében kijelenthetjük, hogy 2007-ben a befektetők a kivásárlásokat részesítették előnyben, mivel ezen ügyletek tették ki értékben a teljes mennyiség közel 86%-át. A maradék 14,1%-ból 10,9% a helyettesítő finanszírozáshoz, 2,8% az expanzív, míg 0,4% az induló típusokhoz köthető, vagyis a régiós viszonyokhoz hasonlóan 2007-ben az ügyletek jelentős részét a kivásárlások dominálták.

6. ábra: A hazánkban befektetett kockázati és magántőke összegek változása 2002-től 2007-ig



7. ábra: A Magyarországon 2007-ben befektetett kockázati és magántőke mennyiség típusok szerinti megoszlása

Összességében elmondható, hogy tőke továbbra is van a régióban, bár a csaknem másfél éve tartó hitelválság rányomta bélyegét a szereplők aktivitására. Tekintve az elmúlt hónapokban felerősödő félelmeteket, mind a szakmai, mind a pénzügyi befektetők esetében kivárás lehetséges, amíg a piaci értékelési szintek nem normalizálódnak. Mindez magával hozhatja a tőkeáttétellel finanszírozott tranzakciók számának csökkenését, főként azokban az iparágakban, ahol a tőkeáttétel aránya relatíve magas. Az értékelések alacsony szintje miatt az eladók, a forrásköltségek növekedése és a hitelek szűkülése miatt pedig a befektetők aktivitása csökkenhet a következő hónapokban, ám pont ebben a forrásszegény környezetben értékelődhet fel a kockázati és magántőke szerepe.

### 3. Amikor az ár mondja meg, hogy ki vagy...

#### (Esettanulmány)

A vállalatértékesítés során az ár mindig kulcsszerepet játszik! Megállapítása azonban a legtöbb esetben a jövőre vonatkozó feltételezések eredője, melyeket az adott iparágat ismerő szakemberek alapvetően jól meg tudnak ítélni, ám egyes esetekben igen nagy tévedések is előfordulhatnak.

Talán ebbe a hibába esett az amerikai médiaóriás, az AOL-hoz tartozó Time Warner vezérigazgatója is, amikor 850 millió dollárt (azaz csaknem 136 milliárd forintot) fizetett egy olyan internetes hálózatépítő cégért, melynek 2007-es árbevétele csupán 20 millió dollárt tett ki, EBITDA-ja pedig alig haladta meg az 5 millió dollárt. Bár az iparági szorzók igen magasak is lehetnek, a webes hálózatépítő társaságokkal kapcsolatban mostanában igen sok nehézségről lehetett hallani, melynek fényében a 160-szoros EBITDA szorzó korántsem tűnik könnyen magyarázhatónak.

Igencsak megkérdőjelezhető felvásárlást hajtott végre a Time Warner vezetője az idei évben. Bár a társaság már korábban sem volt mentes a felvásárlásaival kapcsolatos botrányoktól, most egy újabb – igencsak megkérdőjelezhető – ügyletet hajtottak végre. Történt ugyanis, hogy Jeff Bewkes vezérigazgató irányításával az AOL csoporthoz tartozó Time Warner 850 millió dollárt fizetett a szintén amerikai, Bebo nevű internetes hálózatépítő társaságért.

Bár egyes elemzői vélemények szerint az internet egyre inkább a hálózatépítések irányába halad, és óriási lehetőségek rejlenek a jól körülhatárolható webes közösségekben, mindenesetre a 160-szoros EBITDA szorzó mindenképpen megkérdőjelezhető feltevésekre utalhat az árkalkulációval kapcsolatban. Igaz, hogy a hazánkban is nagy népszerűségnek örvendő webes hálózatok igen sok reklám és egyéb lehetőséget rejtenek magukban, ám egyes szakemberek véleménye szerint ezek pénzügyi eredményre való konvertálhatósága mégsem váltotta be az eddig hozzáfűzött reményeket.

Azt, hogy a nyilvánvaló félreárazás miatt Bewkes-t joggal nevezték-e egyes orgánumok bolondnak, csak az idő fogja megmondani, de gondoljunk csak bele egy kicsit a tulajdonosok helyzetébe, és lehet, hogy nem (csak) ez a szó fog eszünkbe jutni...

Bár Jeff Bewkes továbbra is jó döntésnek tartja az akvizíciót, elismerte, hogy talán egy „kicsit” többet fizettek a Bebo-ért, mint kellett volna. Mindenesetre az AOL részvényesek bizonyára fájlalják, hogy egy olyan társaságért cserébe váltak meg 850 millió dollártól, melynek tavalyi árbevétele csupán 20 millió dollárt tett ki, EBITDA-ja pedig csak kicsivel haladta meg az 5 milliót.

Jeff Bewkesnek tehát igen jó indokokat kellett felsorolnia, hogy rábírja a céget erre az igencsak elhamarkodottnak tűnő felvásárlásra, melynek megítélését még tovább rontja a tény, hogy Rupert Murdoch – a News Corporation elnök-vezérigazgatója – korábban csupán 100 millió dolláros felvásárlási árat ajánlott a Bebo-ért, pedig az, aki megvette a Myspace-t 580 millió dollárért, fizethetett volna többet is – na persze –, csak ha akart volna...

A világszerte 40 millió tagot számláló Bebo egyébként egyike a legnagyobb internetes hálózatoknak, mellyel az AOL és a Time Warner nem titkolt célja a nemzetközi jelenlét erősítése.



Az idei évben a társaság már 17 nemzetközi weboldalt indított, és nem titkolt célja, hogy mintegy 30 országban jelen legyen 2008 végéig. A tervek szerint a Bebo ennek a stratégiának az egyik kulcselemeként fog szerepelni. Azonban ezek a nagyszabású tervek sem mentik fel a társaság vezetőjét egy extrém félreárazás felelőssége alól. Jeff Bewkes a tulajdonosoknak azzal érvelt a mostani bevásárlás mellett, hogy a Bebo-akvizíció nem egy sztenderd

felvásárlás volt, és hogy a jövőben a társaság inkább a kvantitatív eredménynövelő akvizíciók irányába mozdul majd el; más szavakkal azt szeretné elérni, hogy a tulajdonosok ne ennek az akvizíciónak az árazását firtassák, hanem bizzanak abban, hogy a jövőben még megalapozottabb döntéseket hoz majd.

Az ügylet mindenesetre lezárult. Az AOL feladata most, hogy valóra váltsa azokat az elképzeléseket, amiket beépített az árazásba. Ezt azonban igen nehéz lesz megvalósítani úgy, hogy a Bebo megálmodói és alapítói már nincsenek a segítségükre, valamint úgy, hogy egyfajta profilváltásként a hálózatépítésben eddig kulcsmomentumnak számító zenei vonal most háttérbe szorul, és az AOL inkább a kommunikációs megoldásait helyezné előtérbe a weboldalon.

## 4. Az Invescom által lezárt 2008. évi tranzakciók

### 1. SIG Plc.

Az SIG Plc. 2008. április 4-én akvirálta a magyar piac egyik vezető, specializált építőanyagkereskedő vállalatát, amely elsősorban gipszkar-ton és szigetelőanyagok forgalmazásával

foglalkozik és jelenleg 7 üzlettel rendelkezik Magyarországon. Az SIG magyar magán-személyektől vásárolta a céget, a tranzakció legfőbb motiváló erejét az iparág gyorsan növekvő volta biztosította.

Az SIG Plc. jelenleg a nemzetközi piac egyik legnagyobb építőipari szolgáltató vállalata; több mint 800 telephellyel az Egyesült Királyságban, Írországban és Európa további országaiban. 2007-ben az SIG nettó árbevétele meghaladta a 2455, EBITDA-ja a 83 millió angol fontot.



### 2. Consolis Group

A Consolis Group 2008. július 21-én megvásárolta az 1990-ben alapított, előregyártott vasbeton vázszerkezetek tervezésével, gyártásával, szerelésével, ipari padlóépítéssel és generál kivitelezéssel foglalkozó ASA Építőipari Kft. 100%-os üzletrészt.

Az ASA jelenleg öt telephellyel rendelkezik, amelyekből kettő Magyarországon, a maradék három pedig Romániában, Ukrajnában és Szerbiában található. 2007-ben az ASA konszolidált árbevétele meghaladta a 75 millió eurót, alkalmazottainak létszáma pedig megközelítette az 1000 főt. A Consolis Európa legnagyobb előregyártott vasbeton vázszerkezeteket gyártó vállalata, amely a tranzakció eredményeképpen erős piaci jelenlétre tett szert Közép-Kelet-Európában. A Consolis 25 országban 131 telephellyel rendelkezik, nettó árbevétele 2007-ben meghaladta a 1,5 milliárd eurót, foglalkoztatottainak létszáma pedig a 10 ezret.



## 5. A Global M&A tagjai által 2008-ban lezárt kiemelt tranzakciók

2008. első három negyedében a Global M&A partnerhálózatának tagjai 110 tranzakciót zártak le, amelyek összértéke meghaladta az 5,3 milliárd eurót. Az összes tranzakción belül a határokon átívelők száma 34-re rúgott.

<p>DC DruckChemie Group</p> <hr/> <p>3i</p> <p>Sale of leading European provider of speciality chemicals, consumables and services for the printing industry</p> <p> <b>globalM&amp;A</b></p> <p>Global M&amp;A partners Financière de Courcelles (France) and InterFinanz (Germany) advised the sellers and assisted in the negotiations.</p>	<p>Fortis Bank Branches (Six)</p> <hr/> <p>Credit du Nord groupe Societe Generale</p> <p>Sale of 6 Fortis Bank branches to Credit du Nord (part of French Societe Generale)</p> <p> <b>globalM&amp;A</b></p> <p>Financiere de Courcelles, Global M&amp;A France, advised the vendor, Fortis Bank, and assisted in the negotiations.</p>	<p>AK Maskiner AS</p> <hr/> <p>Bertel O. Steen</p> <p>Sale of the leading privately owned distributor of machines and equipment to the agricultural industry in Norway</p> <p> <b>globalM&amp;A</b></p> <p>Saga Corporate Finance, Global M&amp;A Norway, advised the owners in the sale to Bertel O. Steen.</p>
<p>Finnzymes Oy</p> <hr/> <p>Fundraising</p> <p>Mezzanine investment by Tapiola in Finnzymes, a leading novel enzymes developer for molecular biology</p> <p> <b>globalM&amp;A</b></p> <p>Global M&amp;A partner Aventum Partners advised Finnzymes.</p>	<p>JSC Interbaltija AG</p> <hr/> <p>Wine Holdings</p> <p>Sale of Latvian business operating in the wholesale of premium-class alcoholic beverages to the Icelandic holding</p> <p> <b>globalM&amp;A</b></p> <p>Prudentia, Global M&amp;A Latvia, initiated the transaction, advised the seller and assisted in the negotiations.</p>	<p>Pretersa-Prenavis</p> <hr/> <p>Magnum Industrial Partners</p> <p>Sale of one of the leading manufacturers of pre-caste concrete solutions for industrial and commercial warehouses to Spain's largest private equity fund</p> <p> <b>globalM&amp;A</b></p> <p>Socios Financieros, Global M&amp;A Spain, advised the seller and assisted in the negotiations.</p>
<p>Stallinger/Kaufmann Group</p> <hr/> <p>Mayr-Melnhof Holz Group</p> <p>Sale of Austrian wood processing group to Mayr Melnhof Holz</p> <p> <b>globalM&amp;A</b></p> <p>Global M&amp;A partner CD Invest Consult GmbH advised the vendor and assisted in the negotiations.</p>	<p>Skyworks Holding B.V.</p> <hr/> <p>ZT Management Holding GmbH</p> <p>Acquisition of a provider of specialized access equipment</p> <p> <b>globalM&amp;A</b></p> <p>InterFinanz, Global M&amp;A Germany, advised the acquirer.</p>	<p>Cinergy AG</p> <hr/> <p>Tom Talent Holding AG</p> <p>Acquisition of a Swiss based crossmedia company by Tom Talent Holding AG</p> <p> <b>globalM&amp;A</b></p> <p>Global M&amp;A partner ZETRA International advised Tom Talent Holding AG and assisted in the negotiations.</p>

## 6. Az Invescom Corporate Finance bemutatása

Az Invescom Corporate Finance Kft. 2000 januárjában alakult, befektetési banki minőséget képviselő, vállalati pénzügyekre szakosodott független tanácsadó társaság. Megbízásaink során teljeskörű projektmenedzsmentet végzünk, valamint ügyfeleink tulajdonosi értékének maximalizálását tekintjük elsődleges célunknak. Kiemelkedő tranzakciós tapasztalatokkal rendelkező szakembereink és több mint 50 országot lefedő Global M&A hálózatunk révén közvetlen hozzáférést biztosítunk a globális befektetői univerzumhoz.

Szolgáltatásaink: ● Cégértékesítés ● Cégvásárlás ● Tőkebevonás ● Cégértékelés

Az Invescom 2004-ben kapott meghívást, hogy kizárólagos magyarországi tagként csatlakozzon a Global M&A-hez, mely a világ vezető partneri együttműködése. A Global M&A a határokon átnyúló közepméretű – 5-250 millió euró értékű – tranzakciókra szakosodott, független M&A tanácsadó társaságokat fogja össze.



## 7. Invescom hírek

Az Invescom csapata két új elemző munkatárssal bővült 2008-ban:

### Cseh Tamás (Elemző)



Cseh Tamás 2008-ban csatlakozott az Invescom csapatához. Korábban a portfolio.hu tőzsdei szaksajtó elemző munkatársaként tevékenykedett, ezt megelőzően pedig a Dresdner Bank holland privát banki üzletágában befektetési gyakornokként dolgozott.

### Bullás Norbert (Elemző)



Bullás Norbert 2008-as, Invescomhoz történő csatlakozása előtt az MFB Invest Zrt.-nél dolgozott befektetési gyakornokként, elsősorban alternatív energiához kapcsolódó, feldogozó- és vendéglátóipari projektekben vett részt. Ezt megelőzően a Lombard Lízing Zrt.-nél tevékenykedett kockázatkezelési gyakornokként.