

**AZ EST MEDIA VAGYONKEZELŐ
NYILVÁNOSAN MŰKÖDŐ RÉSZVÉNYTÁRSASÁG
2011. JÚNIUS 24-ÉN TARTOTT
RENDKÍVÜLI, MEGISMÉTELTELT KÖZGYŰLÉSÉNEK
ÉRDEMI HATÁROZATAI**

3/2011. (06. 24.) sz. határozat

A Közgyűlés egyhangúlag, 4.209.289 igen szavazattal, ellenszavazat és tartózkodás nélkül elfogadja a Társaságnak és a cégcsoportnak az Igazgatóság által a 11/2011. (04. 29.) számú közgyűlési határozatra figyelemmel elkészített reorganizációs intézkedési tervét, amely a jelen jegyzőkönyvhöz mellékletként csatolásra kerül.

4/2011. (06. 24.) sz. határozat

A Közgyűlés egyhangúlag, 4.209.289 igen szavazattal, ellenszavazat és tartózkodás nélkül módosítja a Társaság székhelyét. A Társaság új székhelye: 1036 Budapest, Lajos u. 74-76.

5/2011. (06. 24.) sz. határozat

A Közgyűlés egyhangúlag, 4.209.289 igen szavazattal, ellenszavazat és tartózkodás nélkül úgy határoz, hogy a Társaság Alapszabályának I/4. pontja a következők szerint módosul.

„[I./]4./ A Társaság székhelye:

1036 Budapest, Lajos u. 74-76.”

6/2011. (06. 24.) sz. határozat

A Közgyűlés egyhangúlag, 4.209.289 igen szavazattal, ellenszavazat és tartózkodás nélkül elfogadja a Társaság fenti módosításokkal egységes szerkezetbe foglalt, külön íven szövegezett Alapszabályát.

EST MEDIA

**AZ
EST MEDIA VAGYONKEZELŐ
NYILVÁNOSAN MŰKÖDŐ RÉSZVÉNYTÁRSASÁG
ÉS A TULAJDONÁBAN ÁLLÓ CÉGCSOPORT**

**REORGANIZÁCIÓS
INTÉZKEDÉSI TERVE**

2011. június 24.

I. Bevezetés

Az EST MEDIA Vagyonkezelő Nyilvánosan Működő Részvénytársaság 2009. július 6-i Közgyűlése által elfogadott cégcsoport stratégia szerint a Társaságnak egy üzletága van, a Média Üzletág. Ennek központi cége az EMG Médiacsoport Kft. (EMG), amely 100 százalékan az EST MEDIA Nyrt. tulajdonában áll.

Az új stratégia megvalósítása körében 2009 és 2011 eleje között a széles, intenzíven fejlődő és több lábbon álló portfólióban láttuk a növekedés és az eredményes működés zálogát. 2011 első negyedévének végére azonban világossá vált, hogy - nem kis részben a világgazdasági válság és annak a magyar reklámpiacra gyakorolt elhúzódo negatív hatása miatt - a csökkenő eredménytermelő képességű vagy veszteségbe forduló hagyományos média tevékenységeink, az új piaci területekre való belépés költségei és kezdeti veszteségei, valamint az akvizíciós növekedés együtt és egyszerre nem finanszírozható. Ennek megfelelően szükségessé vált a cégcsoport új szervező elv mentén történő reorganizációja, amely a rövid távú üzemi eredményesség elérését és növelését helyezi előtérbe a hosszú távú perspektívában értelmezhető, szélesebb alapokon nyugvó, de rövidebb távon ráfordításokkal járó sokelemű portfólió üzemeltetésével szemben. A reorganizációt - amelynek körében a 2011. április 29-i közgyűlés az igazgatóságot a jelen intézkedési terv elkészítésére is kötelezte - a 2011Q2-Q3 időszakban kívánjuk végrehajtani.

A reorganizáció végrehajtásával azt célozzuk, hogy a második félévben a cégcsoport Event üzletág nélküli része is a reorganizációs költségek kiszűrésével már üzemi eredmény termelésére legyen képes.

II. Státusz

1./ Az EST MEDIA Nyrt-nek az EMG-n keresztül tulajdonában álló média-portfóliója jelenleg az alábbi üzletágakra tagozódik:

- (i) EMGPrint, amelyhez a Pesti Est magazin, az Exit magazin, a különféle különszámok és a Time Out Budapest kiadása tartozik, valamint a regionális Est Lapok franchise-rendszerben történő működtetése;
- (ii) EMGIndoor, amely posztereken, FreeCard-okon biztosít hirdetési lehetőséget, valamint logisztikai szolgáltatásokat nyújt a Társaság leányvállalatai, illetve a cégcsoporton kívüli megrendelők részére;
- (iii) EMGOnline, amely online médiaportfólióval rendelkezik részben a saját maga által fejlesztett vagy üzemeltetett weboldalak, részben a Sales House tevékenység körében képviselt reklámértékesítési szerződések révén;
- (iv) EMGMusic, amely az EMG koncertszervezési (booking) üzletága; valamint
- (v) EMGEvent, amely a Sziget Kulturális Menedzser Iroda Kft. rendezvényeit (2011-ben a Sziget Fesztivál, Volt Fesztivál, Balaton Sound, Gyerek Sziget, Budai Gourmet) foglalja magában.

A média-portfólió része volt korábban az EMGBroadcast üzletág, amelyhez a radiocafé 98.6, valamint a NeoFM kisebbségi tulajdonrésze és értékesítési tevékenysége tartozott. Ezek időközben – már a reorganizáció keretében – értékesítés útján kikerültek a cégcsoportból.

2./ Az EST MEDIA cégcsoport jelenleg különféle, a veszteséges üzemi működésből és a növekedéshez igénybe vett rövidlejáratú forrásokból eredő belső és külső szállítói és egyéb hiteltartozásokkal terheltén működik. A cégcsoport – a Sziget Kft. kivételével, mely mindkét évben nyereséget termelt – 2009-ben és 2010-ben is veszteséges volt. A Társaság a cégcsoport jövőbeli stabil és eredményes működése érdekében újjászervezi a tevékenységét.

3./ A Társaság médiaportfóliója és termékei legfőbb bevételi forrása a reklámok értékesítéséből és egyéb marketing, illetve szponzorációs tevékenységből ered. A 2008-as év végén jelentős megtorpanás volt érezhető a megváltozott világgazdasági környezet reklámköltségekre gyakorolt hatása miatt, amely a teljes hazai médiapiacra éreztette hatását. Ezek a negatív folyamatok a 2009-ben a magyar reklámpiac zuhanását, majd 2010-ben lényegében a lezuhant szinten történő stagnálást hozták magukkal. A piac eközben belső szerkezetét tekintve is jelentősen átrendeződött, alapvetően az online és kábeltelevíziós szegmensek javára.

Az EST MEDIA a magyar médiapiac egyik jelentős szereplőjeként nem vonhatta és vonhatja ki magát az iparágra jellemző piaci környezet alól. A médiapiac, illetve az EMG portfóliója szempontjából meghatározó jelentőségű reklámpiac mérete mindenkor a belső fogyasztás függvénye. Önmagában azonban a GDP növekedése – amennyiben annak fő tényezői az exportra termelő nagyvállalatok – nem eredményezi a belső fogyasztás egyidejű lényeges növekedését,

ráadásul a fogyasztói szokásokat nagyban befolyásolhatják egyéb makrogazdasági tényezők is (pl. árfolyamok, kamatszintek).

A különféle nemzetközi előrejelzések (ZenithOptimedia, Carat, Magnaglobal) 2011-re egyöntetűen növekedést várnak, a régiókat illetően 5-10 százalékos mértékben. A növekedést azonban főként továbbra is a televíziós és az online szegmensben várják, a magazin- és a rádiós piacon lassabb bővülést, esetenként kisebb csökkenést jeleznek előre. A nyomtatott sajtóreklám piacának visszaesése összefüggésbe hozható a romló olvasottsági trendekkel is, ami a Társaság média-portfóliójába tartozó főként ingyenes termékekre nem igaz, ezeknél a válság hatása éppen fordított volt, növekvő olvasottságot hozott. Mindezek ellenére a teljes magyarországi reklámpiac tekintetében inkább a 2010-es szinten történő stabilizálódásra vagy kismértékű növekedésre számíthatunk. (2011 első negyedében a listaáras költségek 2,5 százalékkal haladták meg a 2010-es azonos időszak adatát.) Ez persze nem jelenti azt, hogy a saját szegmenseinken belül ne törekednénk arra, hogy reklámárbevételeinket a piaci átlag felett növeljük, így például 2011 első negyedében a rendszeres programmagazinjaink árbevétele 14,6 százalékkal nőtt a 2010-es azonos időszaki adathoz képest, miközben a teljes nyomtatott sajtópiac 7,8, százalékos esést produkált.

4./ A reorganizáció részben azért vált szükségessé, mert a fentebb jelzett reklámpiaci hatások miatt a Társaság 2008-ban is megvult termékeinek árbevétele nagymértékben csökkent és azok így veszteséget termeltek. Ezen a területen – szemben a „hagyományos” sajtópiaccal, ahol két forrásból (lapeladás bevétele és reklámárbevétel) keletkezik árbevétel – kizárólag a reklámbevételekből kell fedezni a termékek előállításának költségeit és abból származhat az eredmény is. A fizetős magazinok reklámárbevételei ugyan nagyobb mértékben csökkentek mint az ingyenes termékeké, azonban az eladott példányszámok nem estek le annyira, hogy az előállítás költségeit az ebből származó bevételek ne fedezték volna.

Másrészt a Társaság a válság ellenére, a kínálkozó lehetőségeket kihasználva intenzíven növekedett, azonban a növekedés, különösen amikor új tevékenységek beindításával járt, a termékek beindítási ráfordításaival tovább terhelte az egyébként is veszteségbe fordult üzemi szintű működést. Ezeket a veszteségeket és ráfordításokat a Társaság nagyobb részben a tőkepiacról, kisebb részben hitelből finanszírozta. 2011 áprilisára a további tőkeágon történő finanszírozás bevonása vagy a korábbi hitelek refinanszírozása rendkívül megnehezült, részben a magyarországi hitelpiac visszaesése, részben a tőkepiaci lehetőségek beszűkülése (pl. tőzsdei keresleti oldal és a forgalom általános csökkenése) miatt. A forrásbevonást az is korlátozta, hogy a Társaság legértékesebb eszköze, a Sziget Kft. részesezés éppen a 2011. év elején került olyan helyzetbe (eltúlzott fővárosi közterület használati díjigények, melyek végleges és kezelhető mértékéről szándéknyilatkozatnál erősebb döntés a Fővárosi Közgyűlés részéről csak 2011 április elején született), amely az annak fedezetként való felhasználását ideiglenesen ellehetetlenítette. A tőkepiacról való forrásgyűjtés lehetőségét az sem erősítette, hogy a Sziget Kft.

megvásárlását célzó akvizíció tavaly november végi lépésére a piac összességében nagymértékű árfolyameséssel reagált.

Ennek megfelelően a közeli jövőben kevésbé lehet számítani arra, hogy a gyors és határozott növekedés a válság elmúltáig – a belső fogyasztás visszaerősödéséig és a szélesebb médiaportfólió intenzív eredménytermelési képességének visszaépüléséig – külső forrásokból átfinanszírozható, amely feszített pénzügyi-likviditási helyzetet eredményez. A fenti körülmények összességükben a cégcsoport átmeneti összehúzóását és a kedvezőtlen körülmények közötti eredménytermelő képesség érdekében történő újraszervezését indukálják.

III. A megőrzendő tevékenységek azonosítása, a nem megőrzendő tevékenységek kezelése

1./ A megőrzendő tevékenységek azonosítása során két szempontot kell figyelembe venni, egyfelől az adott tevékenység tényleges teljesítményét, másfelől annak piaci környezetét, helyzetét és lehetőségeit (eredménytermelő képességbeli és piaci vizsgálat).

A portfólió áttekintése alapján négy kategória alakult ki: a megőrzendő tevékenységek, az újraszervezendő tevékenységek, a nem jelentős tevékenységek és a nem vagy nem feltétlenül megőrzendő tevékenységek köre.

1.1. Megőrzendő tevékenységek

Ide tartozik az EMGEvent üzletág, amely az elmúlt években (a válságévekben is) rendre eredményt termelt és Magyarországon egyértelműen piacvezető, emellett pedig európai szinten is közismert, továbbá ez az üzletág lehet a cégcsoport nemzetközi terjeszkedésének egyik legfőbb motorja.

1.2. Újraszervezendő tevékenységek

Ide tartozik az EMGPrint és az EMGOnline üzletág.

Az EMGPrint esetében meg kell őrizni az egyértelműen piacvezető programmagazinokat (Pesti Est, EXIT, országos Est Lapok) és kapcsolódó kiadványokat (különszámok), melyek a reorganizációval – a jelen piaci és üzleti környezetben nem indokolt költségelemek kitisztításával – visszanyerhetik érdemi nyereségtermelő képességüket.

Az EMGOnline esetében a saját termékeink csekély piaci súlyt képviselnek, viszont a legdinamikusabban növekvő szegmensben szerepelnek, ahol az eddigiéknél fókuszáltabb kezeléssel a méretükhöz képest is értelmezhető eredményt hozhatnak a cégcsoportnak.

Mindkét érintett üzletágban a saját termékek képviseletére kell helyezni a hangsúlyt, ahol a legnagyobb fedezet érhető el a reklámok értékesítésével. Ennek megfelelően az egészben vagy részben külső tulajdonban lévő, alacsonyabb fedezettel értékesíthető elemeket csak a saját felületeink kiegészítőjeként kell majd értékesíteni (pl. Facebook hirdetések), illetve törekedni kell a részben tulajdonunkban álló termékek egészének – és ezen keresztül a teljes fedezetnek – a megszerzésére (pl. EXIT Magazin).

Speciális helyzetben van a TimeOut Budapest, amit franchise-szerződés alapján, szigorú vállalások mentén adunk ki és sajnálatosan éppen a válság kirobbanását követően indult. Emiatt – bár tartalmilag kiemelkedően jó termék – amellet, hogy piacot nem tudott foglalni, jelentős veszteséget is termelt. Ennek megfelelően itt egyértelműen a további kockázat csökkentése a feladatunk, a terméket kiadó cégből vagy teljesen

ki kell vonulnunk, vagy részesedésünket a jelenlegi 80 százalékosról egy kisebbségi, finanszírozási kötelezettséggel nem járó pozícióra kell csökkentenünk.

1.3. Nem jelentős tevékenységek

Ide tartozik az EMGMusic - koncertszervező - üzletág, amely jelenleg is a költségeit elérő-meghaladó, de nem jelentős (néhány milliós) árbevételhez hoz, így végső soron a cégcsoport teljesítményét érdemileg nem befolyásolja. Ugyanakkor a programmagazinokkal és az EMGEvent üzletággal való együttműködéssel a képviselt zenekarok számára értékes lehetőségeket kínálhat, ami a kisebb koncertszervezők közül kiemelheti.

1.4. Nem vagy nem feltétlenül megőrzendő tevékenységek

Egyértelműen a nem megőrzendő tevékenységek közé kellett soroljuk a korábbi EMGBroadcast üzletágot (NeoFM, radiocafé 98.6), mert a piac elemzése alapján arra a következtetésre jutottunk, hogy a rádiós piac megszilárdulására és a rádiós hirdetési forma presztízsének javulására a korábbi 2011-es várakozásainkkal szemben még legalább 2012-13-ig nem fog sor kerülni. Az üzletág értékesítések útján történő leépítésével nem várhattunk azért sem, mert a radiocafé Kft. 2009 óta mintegy 250 millió forintos üzemi veszteséget halmozott fel, míg a NeoFM-et üzemeltető FM1 Zrt. 2010 év végéig csaknem 770 millió forint üzemi veszteséggel zárta a piaci bevezetés időszakát. Sajnos ezen a területen - sem a rádiós tevékenység szintjén, sem a rádiós értékesítési tevékenység szintjén (ahol értelmezhető eredmény csak a rádiós költségcsökkentés megközelítő vagy meghaladó rádiós árbevétel termelése után keletkezne) - nem várható eredményes működés. Emiatt a rádiós üzletágunk a nyereségtermelési képesség eléréséig, illetve visszaszerzéséig folyamatos tulajdonosi finanszírozásra szorult volna, ami egyáltalán nem szolgálná a rövid távú üzemi eredményesség helyreállításának célját.

A nem feltétlenül megőrzendő tevékenységek közé soroltuk az EMGIndoor üzletágot, amelyet a jelenlegi formájában valószínűleg célszerűtlen fenntartani, ugyanakkor viszont - amennyiben a meglévő külső szállítói kötelezettségei vagy azok nagyobb része pénzbeli teljesítés helyett barter-megállapodásokra konvertálhatóak - egy, a mostaninál szűkebb, prémium hálózatban tovább működtethető. Az átalakítás együtt járna a logisztikai részleg teljes átszervezésével, az indoor feladatok a jelenlegi állandó szervezet fenntartása helyett projekt alapon, a programmagazinok terjesztői által kerülnének elvégzésre. Átalakítás hiányában ezt a niche üzletágot - amelynek szerepe és jelentősége az utóbbi években a reklámbüdzsékben egyértelműen visszaszorult - értékesíteni kell vagy meg kell szüntetni.

IV. Új működési struktúra, reorganizáció

1./ Cél, hogy a megőrzendő tevékenységek költséghatékonyan és stabil cash-flow-val működjenek. Ennek érdekében át kell alakítani a cégcsoport munkaszervezetét. Egyfelől a létszámot a megőrzendő tevékenységek szükségletéhez kell igazítani, másfelől új struktúrába kell szervezni. Korábban az EMG, amellett hogy egy széles média-portfóliót kiszolgáló sales house-ként működött, cégcsoporton belüli kiszervezés keretében sokfajta adminisztratív tevékenységet (könyvelés, pénzügy, kontrolling, jog, koordináció, stb.) is végzett. Emiatt itt komoly személyi állomány jött létre.

Ennek megfelelően a reorganizáció keretében a megszűnt és esetlegesen megszűnő tevékenységek kapcsán nagymértékű létszámleépítést kell végrehajtani. Ez részben - a rádiók és a kapcsolódó értékesítési tevékenység kikerülésével - a sales- és a pénzügyi-adminisztratív területen már megtörtént, míg az újraszervezendő tevékenységek kapcsán a nyár folyamán fokozatosan fog megtörténni.

Az újraszervezendő tevékenységek (EMGPrint, EMGOnline) körében új szervezeti felépítést valósítunk meg.

Az EMGOnline területen az értékesítés hatékonyságának javítása érdekében együttműködést kezdtünk a GMedia céggel.

Az EMGPrint területen a munkaszervezet és a munkafolyamatok racionalizálásával csökkentjük a programmagazinok és a kapcsolódó különszámok költségszintjét. Emellett az eddigi franchise szerződéses viszony helyett vagy mellett a nyár folyamán szorosabb együttműködés létrehozására törekszünk az országos Est Lapokkal. Ennek során kiaknázható lesz az a tulajdonosi részvételben megjelenő hozzáadott érték is, amelyet az országszerte 19 helyen megjelenő regionális Est kiadványok eredményességében - mely erős összefüggésben áll a Pesti Est mindenkori eredményességével - közvetlenül érdekelt helyi lapgazdák képviselnek.

A fentiek szerinti munkaszervezet ésszerűsítés mellett az EST MEDIA Nyrt. és a média-portfólió menedzsmentje is összevonásra kerül, adott esetben új operatív vezetők bevonásával. Mindez együtt jár majd a cégcsoport elhelyezésének ésszerűsítésével, azaz a 2011-ben lejáró különböző irodabérletek helyett a cégcsoport minél több része egy, a jelenleginél alacsonyabb költséggel járó helyen kerül majd elhelyezésre.

2./ A fentiekben leírt egységes, országos és alapvetően a saját termékekre fókuszált sales szervezet létrehozása mellett a korábbiaknál erősebb motivációt teremtő bónusz rendszert kell kialakítani. A megőrzendő tevékenységek árbevételének növekedését részben a direkt sales tevékenység erősítésével (kiskereskedelmi egységek és HORECA terület jobb elérésével), illetve az ügynökségi sales területen a termékek jelenleginél megfelelőbb pozicionálásával kell elérni. Ebben segítséget adhat a médiatámogatási stratégia újragondolása is.

3./ A reorganizációt, illetve az azt követő működést támogatná a média fókuszú cégcsoport stratégiánk szerint a cégcsoport tevékenységében csökkenő és végső soron megszűnő jelentőségű nem média jellegű befektetések leépítésének akár számviteli, akár az eredménykimutatás pénzügyi sorain megjelenő veszteségek felvállalásával járó felgyorsítása. Ez egyfelől forrásteremtéssel, másfelől az itt felszabaduló erőforrásokkal szolgálhatná a rövid- és hosszú távú üzemi szintű eredménytermelő képesség javítását, továbbá megkönnyíthetné az így tisztán média befektetésekkel rendelkezővé váló cégcsoport teljesítményének időszakról-időszakra történő összehasonlíthatóságát.

4./ A cégcsoport az üzletfejlesztés - melyet a működési cash-flow-ból kell finanszírozni - körében a legfőbb print termékek digitális platformra helyezésére koncentrálnak majd, amely elengedhetetlenül fontos egyrészt a piaci versenyben maradás, másrészt a hagyományos termékek (Pesti Est, EXIT, Est Lapok) reklámozói oldalon történő áthangolása, azaz a print büdzsék mellett a folyamatosan bővülő online büdzsékbe való bekerülés szempontjából.

A Sziget Kft. külföldi terjeszkedéséhez a cégcsoport tőzsdei jelenléte és üzleti kapcsolatrendszere hozzáadott értéket adhat, ezért a mindenkorai lehetőségeinkhez képest támogatnunk kell ezt a folyamatot.

5./ A 2011. évi reorganizáció során az EST MEDIA a belső folyamatokon túl a piaci környezet visszajelzéseire és üzleti stratégiájára is figyelemmel lesz, miközben folyamatosan keresi az ésszerű és a reorganizációs céloknak megfelelő növekedési lehetőségeket is. Az üzleti stratégiánk a következő működési elvekben foglalható össze:

Egyedi és vonzó tartalom, erős brandek

A legtöbb média brandünk már sok éve tartja vezető helyét az adott piaci szegmensben. A helyi és az országos - az Event szegmens esetében pedig nemzetközi - piacismeret, valamint az egyedi és vonzó tartalmak (a nyomtatott információk, online megjelenések, fesztivál- és egyéb programok) előállításának kulcsa annak, hogy a különféle termékeink célközönségének igényeit kielégíthessük. Így folyamatosan kutatjuk a piacainkat, elemezzük a magunk és versenytársaink tevékenységének adatait, valamint minden lehető erőfeszítést megteszünk az alkotómunka területén is annak biztosítása érdekében, hogy a mindenkor előállított tartalmaink a közönségünk számára mindenkor érdekesek, érvényesek, tartalmasak és szórakoztatóak legyenek és ezen keresztül erősítsük az egyes termékeink márkáimázsát és a cégcsoport kedvező megítélését.

A nem-digitális brandek kiterjesztése digitális platformokon keresztül

Az elmúlt években megkezdtuk nem-digitális tartalmaink digitális platformokon keresztül történő kiterjesztését

(est.hu, sziget.hu, stb.). A meglévő digitális csatornák és a technológia fejlődésével előállt vagy előálló újabb platformok (pl. mobil- és tablet eszközök) kitűnő lehetőséget nyújthatnak majd arra, hogy közönségünk új módokon férhessen hozzá tartalmainkhoz. Ez számunkra újabb, a közönséggel közvetlen kapcsolatot lehetővé tévő értékesítési csatornákat is jelenthet majd egyben.

Hatékony eszközök a reklámozók számára

A reklámpiaci bevételek megszerzéséért erős és várhatóan tovább erősödő versenyben kell részt vennünk. A versenyben való sikeres részvétel érdekében fenn kell tartanunk és növelnünk kell brandjeink közönségét, optimalizálnunk kell az árazásunkat és olyan innovatív marketing eszközöket kell kifejlesztenünk ügyfeleink számára, amelyekkel közvetlenebb és mérhetőbb módon tudják elérni a célközönségüket. Cégcsoportként széles körű eszközrendszert állíthatunk hirdetőink szolgálatába, amivel a kevesebb médiatermékkel vagy kevésbé összetett portfólióval rendelkező versenytársainknál jobb értékarányú megoldásokat kínálhatunk.

Az értékesítés új piaci szegmensekre történő kiterjesztése

Az erősödő verseny aktív magatartást kíván: minden olyan potenciális hirdetői szegmenst fel kell kutatnunk és meg szólítanunk, ahol úgy látjuk, hogy egy eddig nem vagy nem kellően kiszolgált hirdetői igényt reklám- és marketing eszköztárunkkal ki tudunk elégíteni.

A működés hatékonyságának növelése

Alapvető fontosságú, hogy a Társaságot és leányvállalatait a lehető leghatékonyabb módon működtessük. Ezt segítheti elő a reorganizációs folyamat is.

Új irányok keresése a hosszú távú növekedés és értékteremtés érdekében

Ugyan elsődlegesen a rövid távú teljesítmény javítására összpontosítjuk erőfeszítéseinket, de azt is fontosnak tartjuk, hogy a hosszabb távú növekedési lehetőségeket is kihasználjuk. A legutóbbi időszak legjobb példája erre a Sziget-akvizíció, amelynek rövid távú hatásai az árbevétel növekedésében és az üzemi szintű eredményesség javulásában már 2010-ben mérhetőek voltak, míg a hosszabb távú, új földrajzi piacokra is kiterjedő növekedési potenciál még kiaknázásra vár.

V. Korábbi kötelezettségek és elkötelezettségek kezelése, finanszírozási igény, forrásbevonás

1./ A reorganizáció során háromfajta kötelezettséget kell a cégcsoportnak kezelni:

1.1. a cégcsoportnak a reorganizációt megelőző időszakból származó egyéb, a működéshez kapcsolódó kötelezettségeit és a reorganizáció költségeit,

1.2. a cégcsoport 350 millió forintos UniCredit Bank által nyújtott hitelét és a Sziget felvásárláshoz igénybe vett 300 millió forintos rövid lejáratú kölcsönt, melyek a közelmúltban 2012. április 15-ig meghosszabbításra kerültek

1.3. a Sziget-akvizíció 2011-ben esedékessé váló vételár-részleteit.

ad 1.1. A reorganizációt megelőző időszakból származó működéshez kapcsolódó kötelezettségek (melyek alapvetően az elmúlt két év üzemi szintű veszteségei miatt halmozódtak fel) és a reorganizáció költségei a reorganizációt megelőző időszakból származó vevőkövetelésekből befolyó összegekkel, a Sziget Kft-től várt 2010-es osztalékkal, az újrászervezett tevékenységek pozitív cash-flow-jával és az esetlegesen bevonható további kisebb finanszírozásokkal lesznek kezelhetőek a felsorolt források rendelkezésre állásának ütemében, támaszkodva a mindenkori működési cash-flow-ra is. Az állomány azonnali és teljes mértékben történő rendezése mintegy 600-650 millió forint friss forrás felhasználásával is megoldható volna, azonban a magyarországi hitelpiaci környezet jelenleg nem kedvez egy ekkora összegű gyors forrásbevonásnak. A jogosultakkal történt előzetes egyeztetések alapján viszont ezen kötelezettségek vagy egy részük új részvények kibocsátásával is rendezhetőek, ha a jogosultak a követeléseik mértékének megfelelő piaci értékű részvényhez juthatnak. Erre sor kerülhet akár a cégcsoporton belüli követelésállomány (pl. az EMG több mint 2 milliárd forinttal tartozik az egyszemélyi tulajdonosának, az EST MEDIA-nak) névértéken történő tőkésítésén és piaci értéken történő átadásán keresztül, akár az EST MEDIA részvények névértékének piaci értékre történő leszállítása és az új, akkori piaci értékkel egyező névértéken történő egyidejű tőkebevonás vagy kötelezettség/tőke konverzió útján. Az előbbi eset a tőkésítés mértékének megfelelő névérték és az átadási piaci érték különbözetének megfelelő saját tőke csökkenéssel járna (a tőkeemelés miatti egyidejű saját tőke növekedés mellett), míg az utóbbi esetben a saját tőke ugyan növekedne, de a leszállított névérték és kibocsátási érték miatt az egy részvényre jutó saját tőkerész a kiindulási ponthoz képest arányosan csökkenne. Tekintve azonban, hogy a jelenlegi piaci ár mellett reálisan nem várható a jelenlegi névértéken bevonható külső tőkeforrás megjelenése, illetve a hitelpiac aktuális állapota sem kedvező, még mindig előnyösebb a reorganizációt megelőző időszakból származó kötelezettségek teljes vagy részleges tőkekonverziója, mert lehetővé teszi, hogy a cégcsoport az erőforrásait a jövőbeni eredménytermelésre összpontosítsa.

ad 1.2. A 2012. április 15-ig meghosszabbított 650 millió forintos kötelezettség állományt a lejáratig újra közép- vagy hosszú távra a jelenleg is fedezetül szolgáló Sziget Kft. üzletrészünk és az onnan mindenkor járó osztalékunk fedezetére újra kell finanszíroztatni. Ennek során segítségünkre lehet, hogy elvi egyetértés van a Sziget Kft. többi tulajdonosával abban, hogy egy ilyen refinanszírozást a Sziget Kft. és tulajdonostársaink egy meghatározott minimum mértékű, 5 évre szóló garantált osztalékkal támogatnának.

ad 1.3. A Sziget-akvizíció körében 2011-ben esedékesé váló mintegy 800 millió forintos fizetési kötelezettség két részből áll. Egyfelől 2011. június 11-ig fizetendő mintegy 650 millió forint a Szigerta Invest Kft. részére egy 12 százalékos Sziget Kft. részesedésért (mellyel a cégben lévő részesedésünk 63 százalékra nőne), másfelől mintegy 150 millió forint fizetendő 2011. szeptemberében a Volt Invest Kft. részére a tavaly tőle vásárolt üzletrész utolsó vételár-részleteként, feltéve, hogy a VOLT Fesztivál és a Balaton Sound együttesen 2011 nyarán az előírtaknak megfelelő (legalább 280-320 millió forint közötti) nyereséget termel.

A Szigerta Invest részére történő kifizetés elmaradása a vonatkozó szerződés szerint azzal jár, hogy további 90 nap elteltével (azaz 2011. szeptember 9-én), ha addig sem fizetünk, 2 százalékkal csökken a Sziget Kft-ben lévő részesedésünk (azaz 51-ről 49 százalékra). Ha pedig eddig fizetünk, a rendes menetrend szerint 63 százalékra nő a részesedésünk.

A Volt Invest részére történő kifizetés elmaradása a vonatkozó szerződés szerint azzal jár, hogy a Sziget Kft-ben lévő részesedésünk 2,35 százalékkal csökken (azaz függően attól, hogy szeptember 9-ig fizetünk-e a Szigerta Investnek, 63-ról 60,65 százalékra vagy 49-ről 46,65 százalékra).

Amennyiben 2011. szeptember 9-ig a Szigerta Invest részére járó mintegy 650 millió forint nem kerülne kifizetésre, úgy ez az összeg a vonatkozó szerződés szerint a következő év mérlegelfogadó taggyűlését követő 45 napon belül a 2011-es Sziget teljesítménynek megfelelő vételár-résszel együtt még kifizethető, mely esetben a Sziget Kft-ben lévő részesedésünk 20 százalékkal (a 2011-ben elveszített 2 százalék, a 2011-es 12 százalék és a 2012-es 6 százalék összegével) megnövekedne (azaz függően attól, hogy a Volt Investnek 2011 szeptemberében fizettünk-e, 49-ről 69 százalékra vagy 46,65-ről 66,65 százalékra).

Amennyiben a fentiek szerint a Szigerta Invest részére 2012-ben sem fizetnénk, úgy a kivásárlási tranzakció megállna és - függően a Volt Invest 2011. szeptemberi kifizetésétől - 49 vagy 46,45 százalékos részesedésünk lenne a cégben.

A fentiekből látható, hogy egyfelől a Sziget-akvizíció folytathatósága túlmutat a reorganizációval érintett 2011-es éven, másfelől a tranzakció esetleges 2012-es megállása esetén is az EST MEDIA cégcsoport volna a Sziget Kft. legnagyobb

tulajdonosa (a legrosszabb esetben 46,65 százalék - EMG, 41 százalék - Szigerta Invest, 12,35 százalék - Volt Invest megoszlásban). A részesedés csökkenése - az osztalékból való részesedés mértékének legfeljebb 4,35 százalékos csökkenésén túl - nem járna különösebb gazdálkodási hátrányokkal, mivel a Sziget-akvizíció tavaly novemberi szakaszának zárásával egyidejűleg hatályba lépett a cég tulajdonosai közötti szindikátusi szerződés is, amely alapján az EST MEDIA cégcsoportot a tulajdoni hányadától függetlenül egyebek mellett korlátlan betekintési és ellenőrzési jog, bizonyos kérdésekben pedig egyetértési jog illeti meg a cég tekintetében, azaz összességében tavaly november óta érdemi ráhatással lehet a Sziget Kft. tevékenységére. Ugyanakkor a teljes körű konszolidációs körből kikerülve (50 százalékos mértékű részesedés alá csökkenve), feltéve, hogy a könyvvizsgáló az előbb említett érdemi ráhatás okán nem írja elő a teljes körű konszolidációban tartást, a Sziget Kft. a 2010 előtti tőkekonzolidációs körbe kerülne átsorolásra, ami értelemszerűen a konszolidált árbevétel csökkenésével (a Sziget adatainak kiszűrésével) járna.

Látható viszont, hogy míg a Sziget-akvizíció során a jelenlegi pozíció elérésére mintegy 2,7 milliárd forintot fordítottunk, a kivásárlás végéig összesen további 24 százalékért még mintegy 2,3 milliárd forintot kellene kifizetnünk.

Az előzőekben írtakra figyelemmel a Sziget-akvizíció tekintetében legkésőbb 2012 tavaszáig ésszerűségi, célszerűségi és finanszírozhatósági szempontok alapján stratégiai döntést kell hoznunk.

Ésszerűségi szempontból azt kell megfontolnunk, hogy a fentiek tükrében az EST MEDIA cégcsoport számára racionális döntési alternatíva lehet a kivásárlási folyamat leállítása. Célszerűségi szempontból vizsgálva a helyzetet viszont nem tekinthetünk el attól, hogy a céggel együtt a négy tagú szakmai vezetői csapatot - tulajdonostársainkat - is „akviráltuk”, és a cég működésével kapcsolatos szándékaink egybeesnek az ő elgondolásaikkal, így adottnak vehető a velük való jó együttműködés, különös figyelemmel az esetleges nemzetközi terjeszkedésre. Ezt a kölcsönös együttműködési készséget azonban részükről nagyban befolyásolhatja, ha a kivásárlást a fizetési kötelezettségek egyszerű nem teljesítésével, a szerződéses rendszerek adta automatizmusok mentén abbahagynánk, aminek következtében elesnének a jövőbeni vételáraktól. A tőkepiaci jelenlétünkből adódóan emellett az sem volna célszerű, ha a fesztiváljaink teljesítménye csak a saját tőkében és a pénzügyi eredmény sorokon lenne kimutatva.

Mindezen értékeléseket értelemszerűen a finanszírozhatóság tükrében kell elvégeznünk, azaz azt, hogy az akvizíció céljára mennyiben és mikor tudunk forrásokat bevonni, a mindenkori piaci pénzsűke vagy pénzbőség, illetve az aktuális felvásárlási értékeltségi szintek szabják majd meg. Amennyiben úgy látszik vagy valószínűsíthető, hogy a kivásárlás folytatására a forrásbevonás a következő 10-11 hónapban nem

lesz lehetséges, arra kell majd törekednünk, hogy a folyamatot az ésszerűség és a célszerűség követelményének megfelelően, tulajdonostársainkkal egyetértésben, az EST MEDIA cégcsoport és a felek kölcsönös érdekeit szolgáló megoldási lehetőségek mentén, a jövőbeni eredménytermelő képesség maximalizálásának és annak a konszolidált kimutatásainkban való megjeleníthetőségének célját szem előtt tartva zárjuk le. Ennek körében figyelemmel kell majd lennünk a Sziget Kft. többi tulajdonosának a fenti V.1.2. pontban is jelzett, de egyébként is tanúsított proaktív, a cégcsoport reorganizációját segítő hozzáállására is.

VI. Megvalósulás

1./ A reorganizáció fentiekben összefoglalt terve a jelenlegi állapotból indul ki, a napi folyamatok, illetve a külső piaci körülmények a koncepciót és annak megvalósulását értelemszerűen befolyásolni fogják, illetve a megvalósulás során bizonyos esetekben szükség lehet az V.1.2. pont szerinti finanszírozók jóváhagyására is. Ennek megfelelően a reorganizáció folyamata során a terv finomhangolására vagy a változó körülményeknek való megfeleltetésére is sor kerülhet. Az idővesztés elkerülése érdekében a cégcsoportnál – amint az előző fejezetekből kitűnt – egyes reorganizációs lépések már megtörténtek, a tervnek megfelelő egyéb lépések előkészítésére vagy megvalósítására pedig a 2011. június 24-i Közgyűlés előtt is sor kerülhet.