

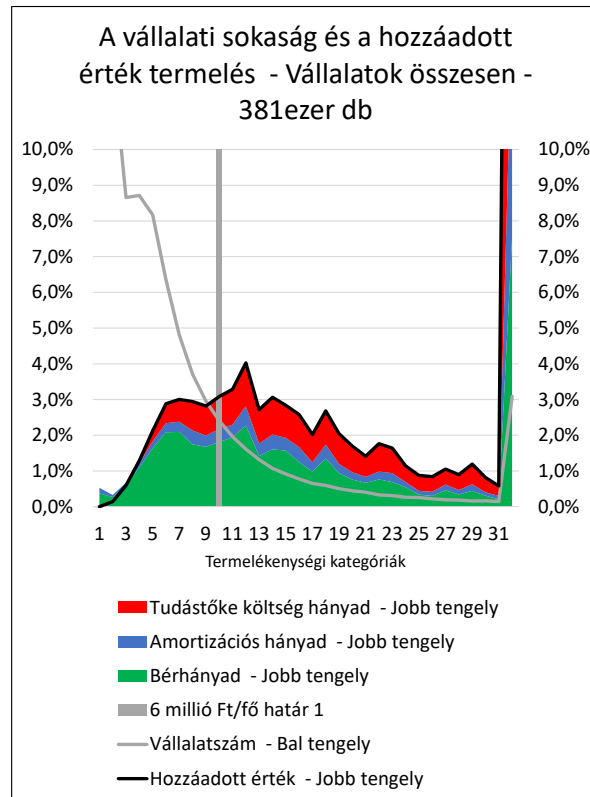
Boda György

# A tudástőke primátusa

Budapest, 2021 június 3

# A vállalkozások pozícionálása

Feltett kérdés: Hol van ebben a piramisban az ön cége?



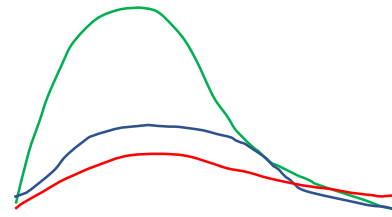
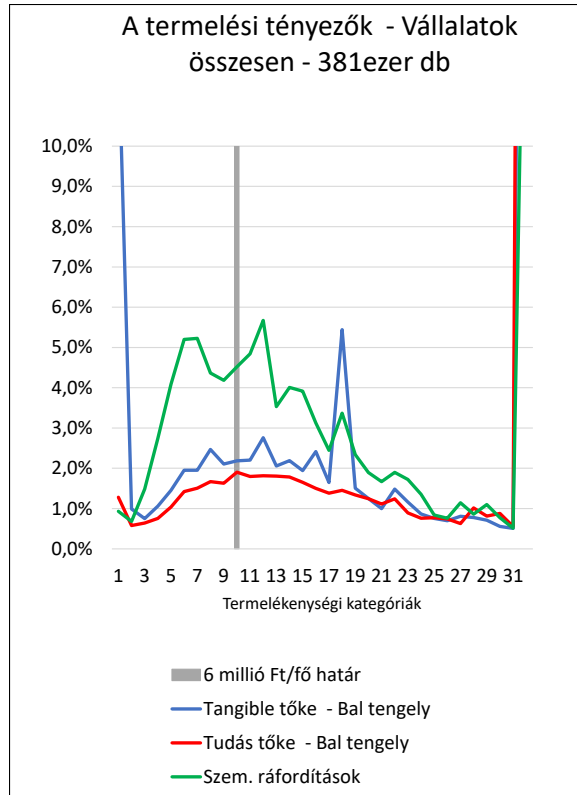
- Hozzáadott érték  
a bevételeinek (hozamainak) az a része, amit az ön vállalata állított elő (árbevétel-anyagköltség-anyagjellegű szolgáltatások).
- Vízszintes tengely  
Minden egyes osztályban magasabb a termelékenység. Az átlagos termelékenység a 11 osztály termelékenysége.
- Függőleges tengelyek  
Bal tengely: az adott osztályba sorolt vállalatok aránya az összes vállalaton belül, vagy  
Jobb tengely: az adott osztályba sorolt vállalatok hozzáadott értékének és összetevőinek aránya az összes hozzáadott értéken belül.

A 2016 évi mérések szerint

- van egy nagyon népes (közel **315** ezer vállalatot tartalmazó) alacsony termelékenységű vállalatcsoport, melyben az egy főre jutó hozzáadott érték nem haladja meg az évi 6 millió FT-ot (a csoport átlagértéke **2,6** millió FT.),
- van egy számosságában jóval kisebb (mintegy **53** ezer vállalatot felölelő), de jóval termelékenyebb magas hatékonyságú vállalati csoport (egy főre jutó hozzáadott értékük átlagosan évi **10** millió Ft/fő) és végül
- van egy nagyon termelékeny (átlagosan évi **50** millió Ft/fő hozzáadott értéket termelő) elit csoport (mintegy **13** ezer vállalat).

# A vállalkozások eszközeinek felmérése

**A feltett kérdés: Mennyire más eszközökkel dolgozik ön az önéhez hasonló pozíójú cégekhez képest?**



## Eszközök

- Munka – mérlegbeszámolóból a személyi ráfordításokkal mérve.

A munkavállaló a személyes tudásával (kompetencia, jártasság, motiváció)

- Tangible tőke – mérlegbeszámolóból.

Épületek, gépek, egyéb tárgyi eszközök, készletek, vevők, pénzeszközök (minden, ami a mérlegfőösszegbe tartozik)

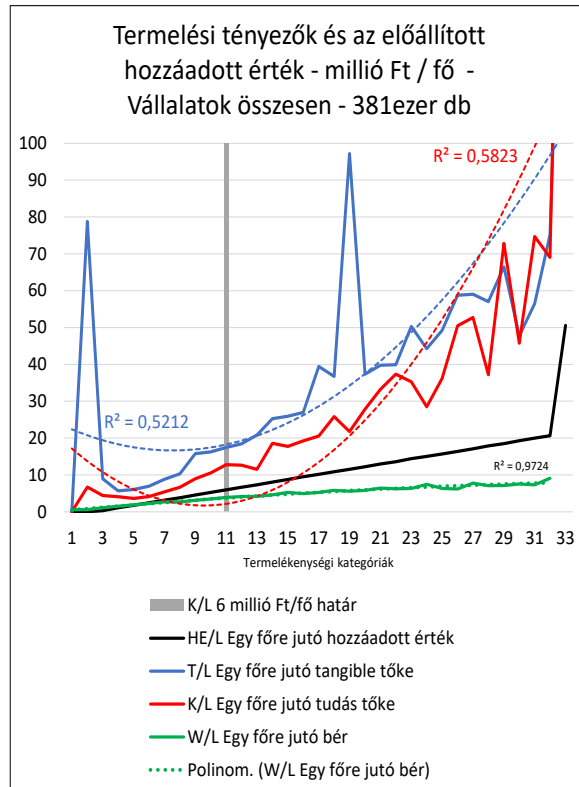
- Tudás tőke – **A 2009-2016-os mérlegbeszámolóok adataiból mi számoltuk ki a diszkontált cash flow módszerével.**

Know-how, szervezet, folyamatok, dokumentációk, márkanev, vevői, szállítói és társadalmi kapcsolatok.

**Az alacsony hatékonyságú vállalatcsoport inkább munkaintenzív, a hatékonyabbak pedig tőkeintenzív és egyre inkább tudástőke intenzív módon gazdálkodnak.**

- A foglalkoztatott létszám majdnem fele az alacsony termelékenységű vállalatokban van (1,2 millió fő), 800 ezer főnyt foglalkoztat a magas hatékonyságú vállalati csoport és mindössze 177 ezer fő dolgozik az elit vállalatokban.
- A tőke befektetési arányok a következők: az alacsony termelékenységű vállalatokban van 20 ezer milliárd tangible tőke és 7 ezer milliárd tudástőke, a magas termelékenységű vállalatokban van 25 ezer milliárd tangible tőke és 16 ezer milliárd tudástőke, míg az elit vállalatokban 32 ezer milliárd tangible tőke és 42 ezer milliárd tudástőke van.

# A hatékonyság fő elemének, a tőkefelszereltségnek a felmérése



## A feltett kérdés: Ön szerint mitől nő a munka termelékenysége?

- Bármennyire motivált is a munkatárs, a termelékenysége hosszútávon attól függ, hogy milyen eszközöket adunk a kezébe.
- A munka termelékenysége alapvetően tehát a munka technikai felszereltségétől függ. Mérőszáma: tőke / fő.
- A technikai felszereltség azonban nem csak tárgyiasult szerszámokat, eszközöket jelent. Az magába foglalja a nem tárgyiasult szerszámokat, eszközöket is.
- A fejlettebb szerszámokat, eszközöket azonban csak fejlettebb munkaerő kezébe adhatjuk. Így a termelékenység motorja egyben a munkavállaló fejlesztése is.

# A cégérték megállapítása

**Feltett kérdés: Mennyi az ön cégének az értéke?**

Az alkalmazott termelési függvény:

$$Y = W^{ALFA} * T^{BETA} * K^{GAMMA}$$

Ahol  
Y = Hozzáadott érték  
W = Személyi jellegű ráfordítások  
T = Tangible tőke  
K = Tudás tőke  
ALFA = Bér / Hozzáadott érték  
BETA = Amortizáció / Hozzáadott érték  
GAMMA = X – ALFA - BETA

A vállalkozó által ismert paraméterek: Y, W, T, ALFA, BETA

Az általunk ismert paraméterek: Y, W, T, K, ALFA, BETA,  
ALFA+BETA+GAMMA

- Ha az egyenletet a vállalkozó vállalati csoportjára számszerűsítjük, és
- az adott vállalatra elfogadjuk a vállalati csoportra kiszámított ALFA + BETA + GAMMA összeget,
- akkor a vállalkozó számára csak egyetlen ismeretlen van benne: K.

Képlete:  $K = (Y/W^{ALFA}T^{BETA})^{(1/GAMMA)}$

# Egy példa: Konzultáció egy felkészült vállalkozóval.

A vállalkozó készült a találkozónkra. Megkérte a főkönyvevőjét, hogy számítsa ki a cége értékét. A főkönyvelő egy fél napi munka után a vállalat értékét 2 milliárdra becsülte.

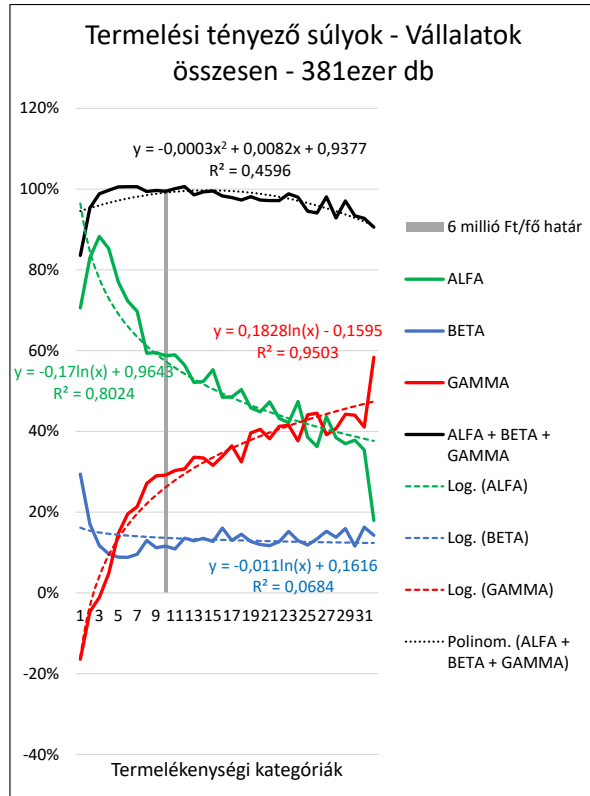
A megbeszélésen megoldottuk a következő feladatot:

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L
1												
2			Hozzáadott érték =		495	Millió Ft.						
3			Létszám =		80	fő						
4			Termelékenység =		6	M Ft/fő/év						
5			Személyi jellegű ráfordítások =		270	Millió Ft.	ALFA	Bérhányad		55%		
6			Mérlegfőösszeg (tangible tőke) =		1 390	Millió Ft.						
7			Amortizáció		85	Millió Ft.	BÉTA	Amortizációs hányad		17%		
8							GAMMA			28%		
9												
10			=E4^F4*G4^H4*I4^J4	Személyi jellegű ráfordítások	Bérhányad	Mérlegfőösszeg	Amortizációs hányad	Tudástőke (ismeretlen)		1-ALFA-BETA		
11				W	ALFA	T	BETA	K		GAMMA		
12			495 =	270	55%	1 390	17%	851		28%		
13												
14			Cégérték =			1 390			851		2 241	
15												
16												
17												

Itt ALFA + BETA + GAMMA összegére 1-et adtunk meg.

Ezt az algoritmust a versenytársaira is lefuttathatja. Az ő főkönyvelőik nem lesznek ilyen segítőkészek.

# A hatékonyság törvényeinek azonosítása



Feltett kérdés: Melyik eszközének fejlesztése növeli leginkább a hozzáadott értékét?

Amelyik eszközt fejleszti, annak az árát is meg kell fizetnie!

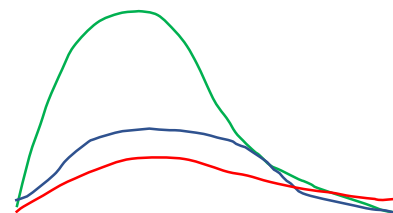
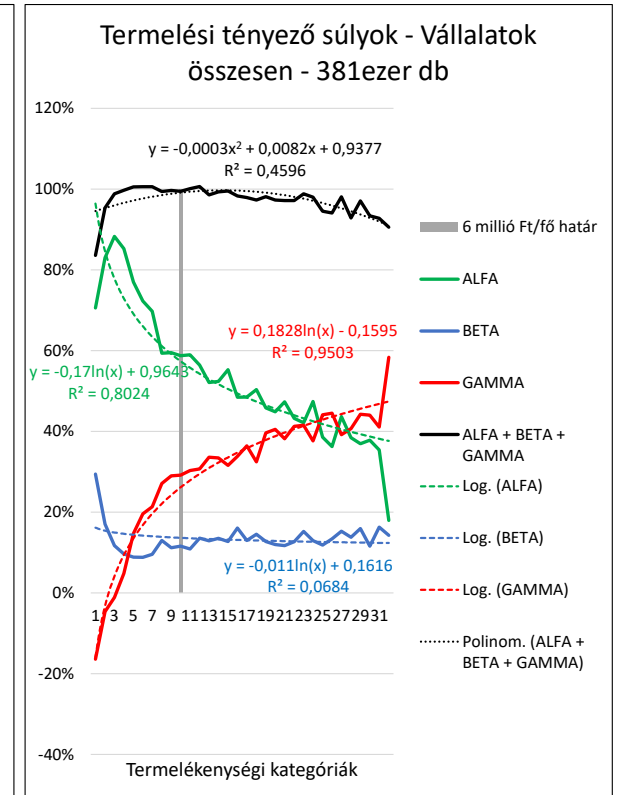
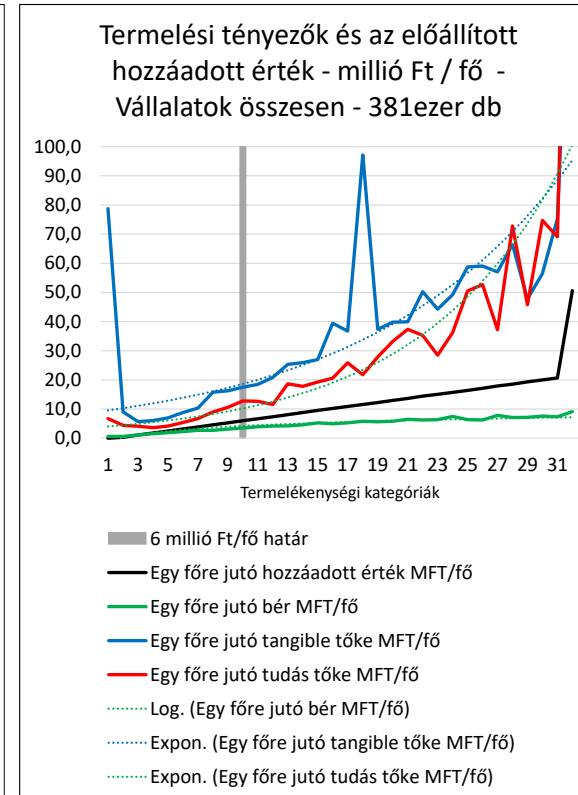
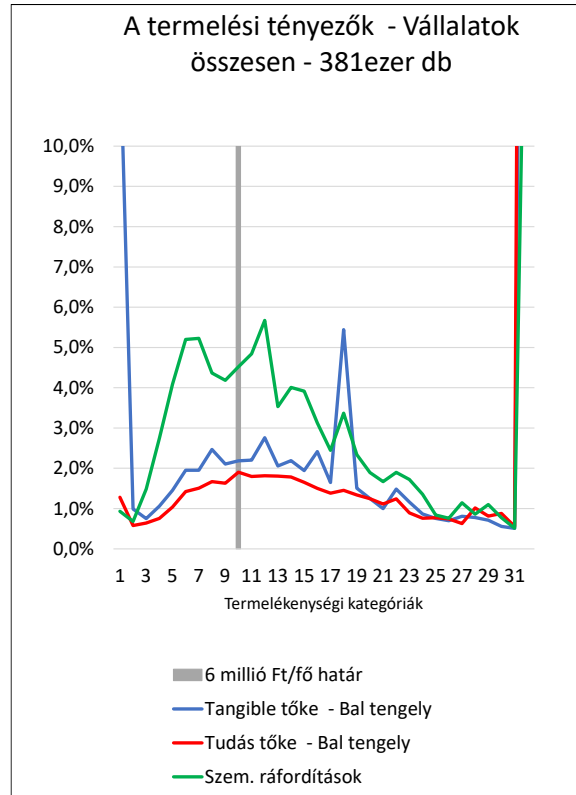
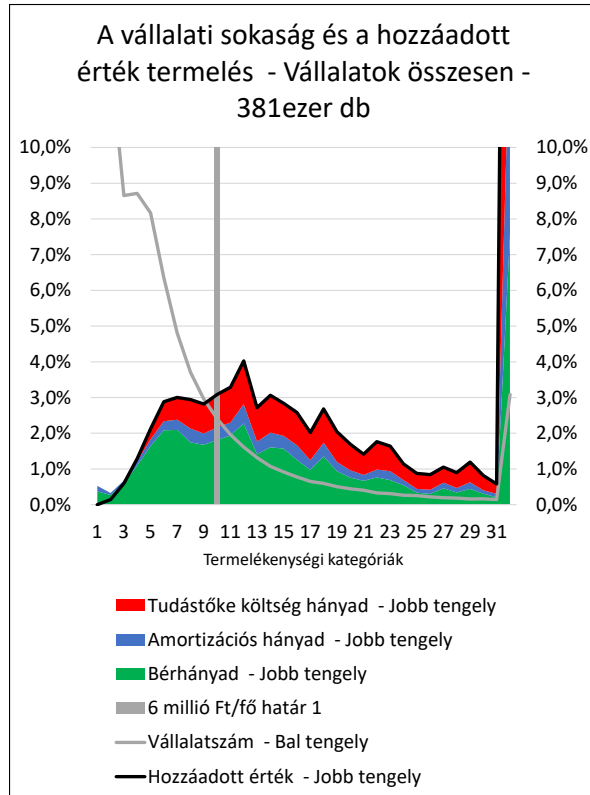
Ha egyszer beállította a szintjüket, akkor annak fenntartása pénzbe kerül, pláne a fejlesztése.

## Három fontos törvény:

1. A termelékenység csak felhalmozással növelhető.
2. A felhalmozás nagyobb részének tudástőke felhalmozásnak kell lennie!
3. Olyan munkaerő fejlesztésre van szüksége, amely a nagyobb tudástőkét hordozni tudja.

# Összefoglalás

$$Y = W^{\text{ALFA}} * T^{\text{BETA}} * K^{\text{GAMMA}}$$



# Az interjúk tapasztalatai

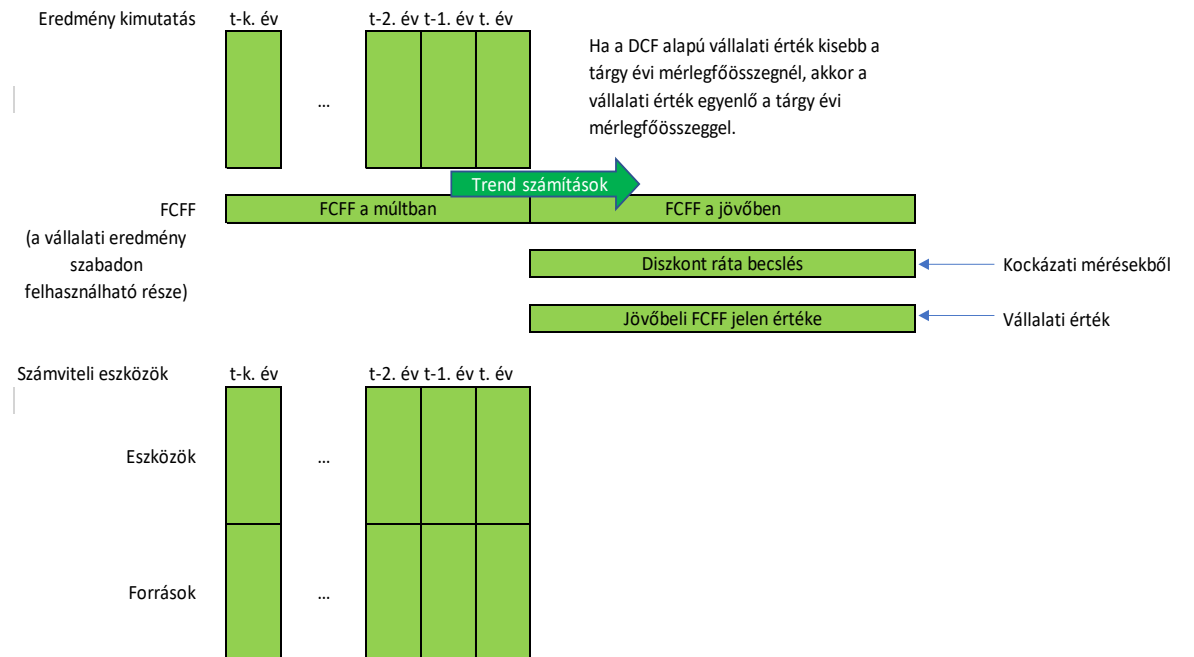
- Az eddigi 12 interjú során a következő reakciókkal találkoztam:
  - Miért jó az nekem, ha tudom a cégem értékét, illetve a tudástőkém értékét?
  - El sem tudtam képzelni, hogy a cégem ennyit ér! Ha ezt tudtam volna korábban!
  - Korábban felmértem a cégem értékét és ugyanerre az eredményre jutottam.
  - Nevetséges eladási árat ajánlottak a cégemért és az ön becslése szerintem elfogadhatóbb.
  - Nézzünk meg néhány vállalatértékelési hüvelykujj szabályt (EBITDA \* 6, árbevétel \* 2) és hasonlítsuk össze az eredményeket az önével.
- A kisvállalkozói körben a termelési függvény alapján becsült cégérték becslés eddig meglepően pontosnak bizonyult.

**Folytatjuk az interjúkat, illetve elemezzük a megvalósult vállalat adás vételi eseteket. Cél a módszertan és az elmélet verifikálása.**

Tartalék diák

# A tudástőke meghatározása

Eszközök		Források		
Készpénz		Rövid lejáratú kötelezettség		<b>Látható</b>
Vevőállomány		Hosszú távú hitelek		
Számítógépek, vállalati helységek		Részvényesek látható saját tőkéje		
Ügyfél eszközök		Részvényesek láthatatlan saját tőkéje		<b>Láthatatlan (felszín alatti)</b>
Szervezeti eszközök				
Humán eszközök		Kötelezettségek		



# A termelési függvény használata

$$Y = W^\alpha \tau^\beta K^\gamma$$

$$K = \sigma \sqrt{\frac{Y}{W^\alpha \tau^\beta}}$$

$$K^\gamma = \frac{Y}{W^\alpha \tau^\beta}$$

$$\sigma \ln K = \ln \frac{Y}{W^\alpha \tau^\beta}$$

$$\sigma = \frac{\ln(Y / (W^\alpha \tau^\beta))}{\ln K}$$

K kiszámítása, ha GAMMA ismert.

GAMMA kiszámítása, ha K ismert.

# ALFA + BETA + GAMMA

