



Gazdálkodástani

Doktori Iskola

TÉZISGYŰJTEMÉNY

Felsmann Balázs Tibor

Vállalati teljesítmény intézményi korlátok között

**Stratégiai adaptáció és vállalati koevolúció a magyar energiakereskedelmi
szektorban**

című Ph.D. értekezéséhez

Témavezető:

Balaton Károly DSc.

egyetemi tanár

Budapest, 2018

Vezetéstudományi Intézet
Vezetés és Stratégia Tanszék

TÉZISGYŰJTEMÉNY

Felsmann Balázs Tibor

Vállalati teljesítmény intézményi korlátok között

**Stratégiai adaptáció és vállalati koevolúció a magyar energiakereskedelmi
szektorban**

című Ph.D. értekezéséhez

Témavezető:

Balaton Károly DSc.

egyetemi tanár

© Felsmann Balázs Tibor

Tartalomjegyzék

1. Kutatási előzmények és a téma indoklása	2
2. Kutatási kérdések és alkalmazott kutatási módszerek	4
2.1. A kutatás elméleti megalapozása	5
2.2. A koevolúciós elmélet adaptációja	6
2.3. Kutatási modellem és a vizsgálati hipotézisek	9
2.4. Alkalmazott elemzési módszerek	12
3. Az értekezés eredményei	14
3.1. Teljesítményre vonatkozó hipotézisek (H1, H2)	14
3.2. Hipotézis a rendszerdinamika és folyamatok dimenzióban (H3)	15
3.3. Célokra és politikákra vonatkozó hipotézis (H4)	16
3.4. Szervezeti adaptációs folyamatok az inkumbens multinacionális vállalatoknál – a H5 hipotézis értékelése	16
4. Záró megjegyzések	20
5. Főbb hivatkozások	21
6. A témakörrel kapcsolatos saját publikációk jegyzéke	24

1. Kutatási előzmények és a téma indoklása

Disszertációm a magyar energiakereskedelem – ezen belül is a villamosenergia- és a gázkiskereskedelem – fejlődését állítja az elemzés középpontjába, amely szektor meggyőződésem szerint kiváló illusztrációkkal szolgál az **ágazati és a kormányzati szereplők közötti kölcsönös egymásra hatások**, interakciók bemutatására. Arra teszek kísérletet, hogy a szektor vállalatai és az intézményi környezet szereplői közötti kölcsönös hatások feltárásán keresztül keressem az üzleti sikeresség receptjét az elmúlt – és várhatóan az elkövetkező éveket is jellemző – turbulens környezeti változások közepette.

Az értekezés témakörét 2011-ben kezdtem el kutatni, négy évvel azután, hogy Magyarország teljes egészében liberalizálta az áram- és gázkiskereskedelem piacát. Azt gondoltam, témaválasztásom ideális lesz arra, hogy megmutassam a **szabályozott piacról a versenypiacra történő átmenet** legfontosabb mérföldköveit, az **inkumbens vállalatok** és az **új piaci belépők** közötti átrendeződést, az egyes üzleti modellek hasonlóságait és különbségeit. Akkor még nem láttam előre, hogy a szektor fejlődése egyáltalán nem fogja követni a „tankönyvi” fejlődéstörténetet, hiszen az új belépők révén dinamizálódó verseny mellett nagyon gyorsan és aktívan megjelent a **közvetlen állami beavatkozás** is mind szabályozói, mind közvetlen tulajdonosi szerepvállalás útján.

Tekintettel a témakör kiterjedtségére, a témaválasztás során két szűkítést tettem. Az első, hogy a fókusz Magyarország, így annak ellenére, hogy a szektorban jelentős a multinacionális vállalatok jelenléte, ezeknek nem regionális illetve európai szintű, hanem kifejezetten **lokális stratégiáit vizsgálom**. Vitathatatlanul ez egy erős szűkítés, hiszen számos kutató felhívta a figyelmet arra (Kolk et al. 2014), hogy a nemzetközi energiavállalatok lokális stratégiái sokkal inkább regionális stratégiák formájában jelennek meg, amelynek során egyes régiók stratégiai jelentősége fel- vagy leértékelődik. Mégis úgy gondolom, hogy a rendelkezésemre álló kutatási apparátus, a helyi vállalatok és vállalatvezetők személyes ismerete és az ebből adódó kvalitatív kutatási lehetőségek indokoltá teszik, hogy vizsgálódásom középpontjába magyarországi lokális stratégiáik vizsgálata került.

A másik lehatárolás a disszertáció által felölelt **időtartam**. Nagyon nehéz meghúzni azt a határvonalat, hogy hol kezdődjön illetve hol érjen véget időben az a vizsgált periódus, amelyre vonatkozóan a kutatás empirikus adatai kiterjednek. Mivel a magyarországi teljeskörű energiapiaci liberalizáció kezdő időpontja a villamosenergia-szektorban 2007, a gázszektorban 2008, így indokolt, hogy az új struktúra szempontjából első „teljes évnek” tekinthető 2009-et

tekintsem a mélyebb empirikus kutatások szempontjából kezdő időpontnak. Egy, az empirikus kutatásban referenciaként felhasznált kutatás, a Budapesti Corvinus Egyetem keretein belül működő Versenyképességi Kutatóközpont (VKK) eredményei (Chikán et al., 2014) is megerősítettek abban, hogy a 2009-es év legyen vizsgálatom kezdő dátuma. Tekintettel arra, hogy a VKK kutatás 2009 és 2013 közötti időszakra vonatkozóan vizsgálta egy 300 vállalatból álló országos mintán a stratégiát meghatározó külső és belső tényezők változását, kézenfekvőnek tűnt, hogy e kutatás eredményeit felhasználva, eredményeit összehasonlítsam saját, azonos módszertannal végzett iparági fókuszú kérdőíves kutatásom eredményeivel.

Elemzésem záró időpontjának meghatározása sokkal nehezebb volt, mivel itt kevésbé egyértelmű az a szakaszhatár, amely keretet adhat a vizsgálatához. Végül a kvantitatív elemzésnél a 2015-ös év mellett döntöttem, de utalok azokra a fő eseményekre is, amelyek 2016-ban és 2017-ben jellemezték az iparágot. 2015-re ugyanakkor megítélésem szerint már **egyértelművé váltak az új irányok**, markánsan láthatóvá vált, hogy a lakossági és a vállalati szegmensben eltérő környezeti feltételek érvényesülnek és jól beazonosíthatóvá vált az egyes vállalatok által követett stratégiai út.

2. Kutatási kérdések és alkalmazott kutatási módszerek

Disszertációmban a hazai energiakereskedelmi szektor fejlődését nyomon követve, az **iparági elemzések** és az **esettanulmányok** módszertani megközelítését ötvözőm. Célom, hogy mind az **iparági szintű reakciókat**, mind az **egyedi vállalatok adaptációs mechanizmusait** bemutassam, amellyel alkalmazkodnak a változó környezeti feltételrendszerhez. Fő elméleti keretként ehhez a törekvéshez a **vállalati koevolúció** Rodrigues és Child (2003) által leírt kutatási modelljét használom. A koevolúciós modell jó támpontot ad a duális fókuszú kutatáshoz azzal, hogy éppen a *mezo-* (iparági) és a *mikro-* (vállalati) szint közötti kölcsönös interakciók elemzését állítja vizsgálódásának középpontjába.

Három tényezőt emelnék ki, melyek kutatói szemmel nézve kiemelten érdekessé tették az energiakereskedelmi szektor elemzését:

- (1) Először is, az **energiaszektor vállalatainak privatizációja** az 1990-es évtized közepén radikálisan megváltoztatta az iparág tulajdonosi szerkezetét. 1995-re az áramszolgáltató társaságok és számos erőmű külföldi tulajdonosok kezébe került. Ugyanakkor az erőművek és a kiskereskedelem döntő hányadának privatizációjával ellentétben **a nagykereskedelmi tevékenységnél fennmaradt az állami kontroll**. Az állami tulajdonú MVM-nek kizárólagos jogosítványa volt arra, hogy hosszú távú szerződések rendszerével az állami és magántulajdonú erőművek által termelt áramot értékesítse. Hasonló folyamatok játszódtak le a földgázszektorban is. A korábbi állami monopol szereplő, a MOL Rt. tevékenységi köréből 1991-től fokozatosan kikerült a földgáz kiskereskedelme, de továbbra is megőrizte kizárólagos jogosítványát az import- és hazai földgáz nagykereskedelme tekintetében (Vince, 2013).
- (2) Másodszor, a **2004-es magyar EU csatlakozás** jelentős változtatásokat követelt meg a hazai szabályozási környezetben. Magyarország 2003-tól részlegesen megnyitotta a korábbi zárt áram- és gázpiacot az ipari fogyasztók jelentős része (az úgynevezett *feljogosított fogyasztók*) számára. Az európai szabályrendszert követve 2008-tól (a földgáz tekintetében 2009-től) Magyarország **felszámolta a szabadpiaci kereskedelem jogi korlátait** és megnyitotta a piac egészét – beleértve a lakossági piacot is – a szabadpiaci kereskedők számára. Ezzel együtt, az adminisztratív akadályok eltávolítása **nem jelentette automatikusan az új piaci belépők kedvezőbb helyzetbe kerülését**.

- (3) Végezetül, de nem utolsósorban a magyarországi energia-kereskedelmi szektor elemzése kiváló lehetőséget nyújtott arra is, megvizsgáljam a **2008-as év végétől kezdődő gazdasági válság** által okozott romló makroökonómiai feltételek hatását az iparágat érintő kormányzati politikákra, akciókra és intézményi beavatkozásokra.

A fentiek alapján összefoglalva a doktori disszertáció legfontosabb kutatási kérdéseit, az alábbi négy fő kérdésre kerestem a választ:

- 1) Milyen stratégiai válaszokat adtak az **eltérő tulajdonosi háttérű** (állami, hazai magántulajdonú és multinacionális vállalatok) az intézményi környezet változásaira (pénzügyi válaszok, szervezeti válaszok)?
- 2) Megfigyelhetőek-e jellemző eltérések a különböző tulajdonosi háttérű, eltérő irányítási rendszerben működő, illetve eltérő méretű **vállalatok adaptációs stratégiáiban**?
- 3) Hogyan befolyásolja a **vállalatok teljesítményét** rövid- illetve hosszabb távon a környezeti feltételek változása?
- 4) Azonosíthatóak-e olyan egyéb jellemzők, amelyek árnyalják a fenti általános képet (pl. alágazatok közötti fókusz, termelési profil, anyavállalati versenysztratégiák hatása)?

2.1. A kutatás elméleti megalapozása

Disszertációm elméleti fejezetében számos megközelítést ismertetek a vállalati stratégia és az intézményrendszer közötti kapcsolatrendszer leírására. Számos elméleti kutató helyezte kutatásai középpontjába a vállalat-piac-intézmények közötti összefüggésrendszer vizsgálatát Coase (1937) tranzakciós költségekről és Williamson (1985) a vállalatok és a piac határaitól írt korszakalkotó műveinek hatására. Az intézmények számtalan módon befolyásolják az egyes társadalmi aktorok (egyének, szervezetek, vállalatok) lehetőségeit, akik keresik a módját, hogyan aknázzák ki e hatások lehetséges előnyeit.

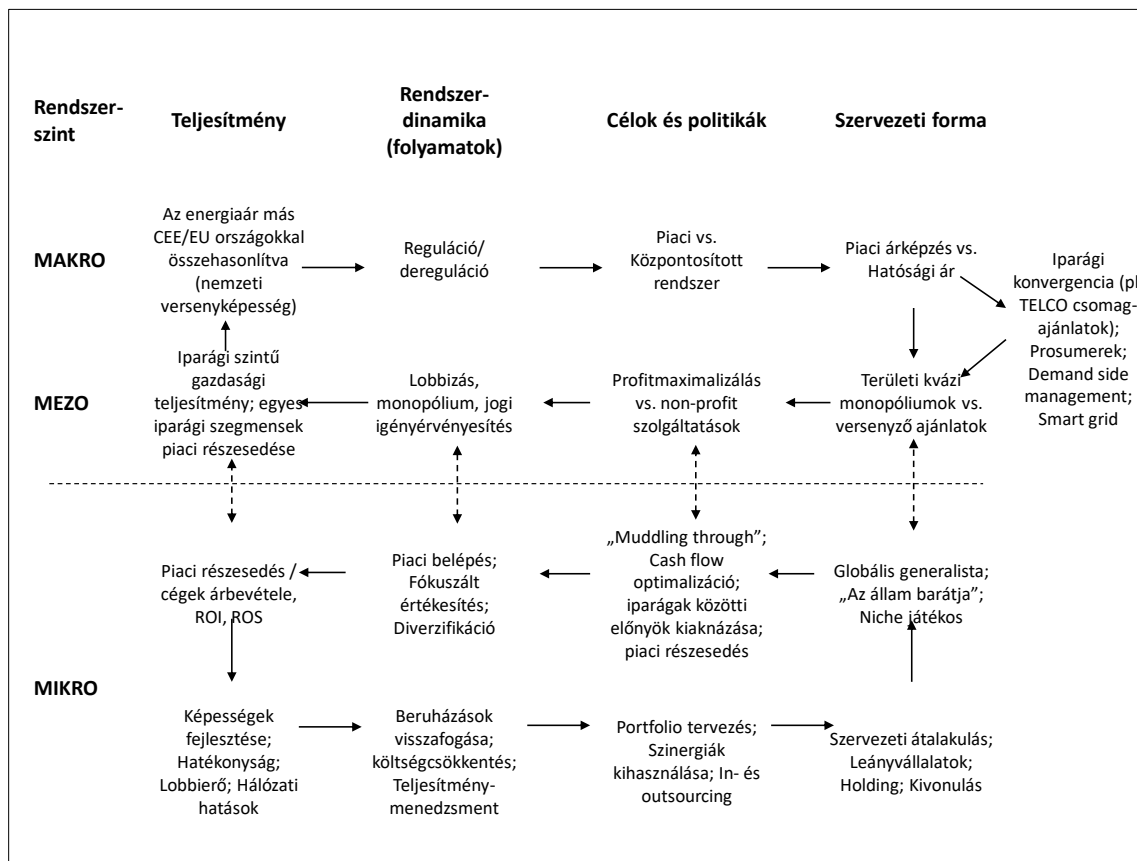
Az intézményi környezet egy **komplex rendszer része**, amely magába foglalja a **vállalatokat** és szervezeteket mikroszinten, az **iparágakat** (vagy más szóval a versenykörnyezetet) mezo szinten és a **társadalmi, ökológiai, politikai, technológiai és gazdasági környezetet** makroszinten. Az egyes közgazdasági és menedzsment elméletek különböző módon viszonyulnak a vállalat környezetének megváltozására adott reakcióihoz, és eltérően értelmezik a vállalatok, az intézményrendszer és a környezet további elemei közötti interakciók ok-okozati összefüggéseit. A különböző elméleti iskolák által kínált megközelítések közül disszertációm

empirikus részének meghatározó elméleti keretét a koevolúciós megközelítés adja. A **koevolúciós elmélet** középpontjában a **szervezeti és környezeti tényezők közötti kölcsönhatások** vizsgálata áll a vállalati alkalmazkodásra gyakorolt hatásuk szempontjából. Célom, hogy Child és Rodrigues (Rodrigues & Child, 2003; Child & Rodrigues 2008; Child, Tse & Rodrigues 2012, 2013) vonatkozó elméleti keretét felhasználva bemutassam a koevolúciós módszertan létjogosultságát egy erősen intézményesített iparági környezettel jellemezhető szektor vonatkozásában.

2.2. A koevolúciós elmélet adaptációja

Rodrigues és Child (2003) modelljének kutatási témámhoz kapcsolódó adaptációjával feltárható a hazai energiakereskedelemre vonatkozó koevolúciós térkép. A térkép egyes elemei természetesen **kölcsönös hatást gyakorolnak egymásra**, az egyes rendszerelemekre sokkal inkább a **dinamikus kölcsönhatások**, együttes változások jellemzőek, semmint az egyirányú, determinisztikus ok-okozati kapcsolatok.

1. ábra - A magyarországi energiakereskedelem intézményi koevolúciós térképe (saját szerkesztés, Rodrigues és Child (2003) elméleti modelljének felhasználásával)



A modell makroszintű elemei közül az alábbiakat tartom fontosnak kiemelni:

- 1) *Alacsony lakossági áram- és gázárak, mint a kormányzati teljesítmény fő indikátorai:* a **kormányzati siker fő mérőszáma** 2010 után, de még inkább 2012-től, hogy a lakossági szegmensben a **hazai energiaárak csökkenjenek** és érjék el a régió belüli legalacsonyabb szintet.
- 2) *Adóztatás a makrogazdasági egyensúly biztosítására és az ágazati célkitűzések elérésére:* a kormányzat 2010 után számos alkalommal fordult **ágazati adókivetés** eszközéhez. Az ágazati adók egyfelől javítják a rövid távú költségvetési egyensúlyt, másrészt **aktív befolyásoló eszközt** jelentenek a kormányzat számára a kormányzati ágazati célkitűzések eléréséhez. A növekvő adóterhelés ugyanis hozzájárul ahhoz, hogy a szektor magánbefektetői kevésbé lássák vonzóknak befektetéseiket, így könnyebben döntsenek arról, hogy azokat leépítik, illetve értékesítik a kormányzat által preferált tulajdonosok számára.
- 3) *Nemzeti tulajdon erősítése:* a Nemzeti Energiastratégia 2030 című kormányzati stratégiai dokumentum **deklarált célként tűzte ki a nemzeti tulajdon erősítését** az energiaszektorban, kiemelten a gázszektoron belül. A kormányzati teljesítmény szempontjából a szektor tulajdonosi összetételének változása is fontos mérőszáma a kormányzati célok teljesülésének.

A fenti három teljesítménycél mellett fontos kiemelni az intézményi környezetre jellemző egyes elemeket, amelyek elősegíthetik a célok teljesülését. Ezek közül makroszinten a rendszerdinamika szempontjából kiemelkedő a **reguláció** illetve a szabályozást végző **intézmények változása**. E tekintetben a **hatósági árak rendszerének fennmaradása** és a **központosított intézményrendszer** utal arra, hogy a kormányzat a **centralizált működést és a bürokratikus koordinációt** tekinti elsődlegesnek a fenti teljesítménycélok elérése szempontjából.

Mezo- (iparági) szintre áttérve az árrendszer egyértelmű hatást gyakorol a piac szerkezetére. A hatósági árak rendszerének alkalmazása eliminálja a piaci szereplők közötti versenyt, így **kvázi-monopóliumok**, területi szolgáltatók kialakulásához vezethet. Az iparági szinten (a szektorvállalatok teljes populációjára vonatkozóan) megfogalmazott célkitűzéseknél eltérőek lehetnek az egyes működési modellekre jellemző profitelvárások. A **keresztfinanszírozás** lehetőségei (pl. vertikálisan integrált iparági szereplőknél) vagy a **társadalmi célok követése** akár a jövedelmezőség csökkenése árán is (pl. non-profit állami közműszolgáltató) hatást gyakorolnak a kereskedő cégek profitelvárásaira. Az **iparági szintű lobbizás** vagy éppen **jogi**

igényérvényesítés eredményeként alakul ki az egyes iparági szegmensek és az energiakereskedelmi iparág egészének gazdasági teljesítménye, ami azonban ismételt visszahat a makroszintű versenyképességi kilátásokra.

A teljes iparág tekintetében nem könnyű egyértelmű teljesítményindikátorokat meghatározni, hiszen az iparág egészének teljesítménye egyszerre tartalmazza belső és külső tényezők hatását. A koevolúciós kapcsolatrendszer elemeit vizsgálva ugyanakkor néhány kérdés jól vizsgálható ebben a dimenzióban is:

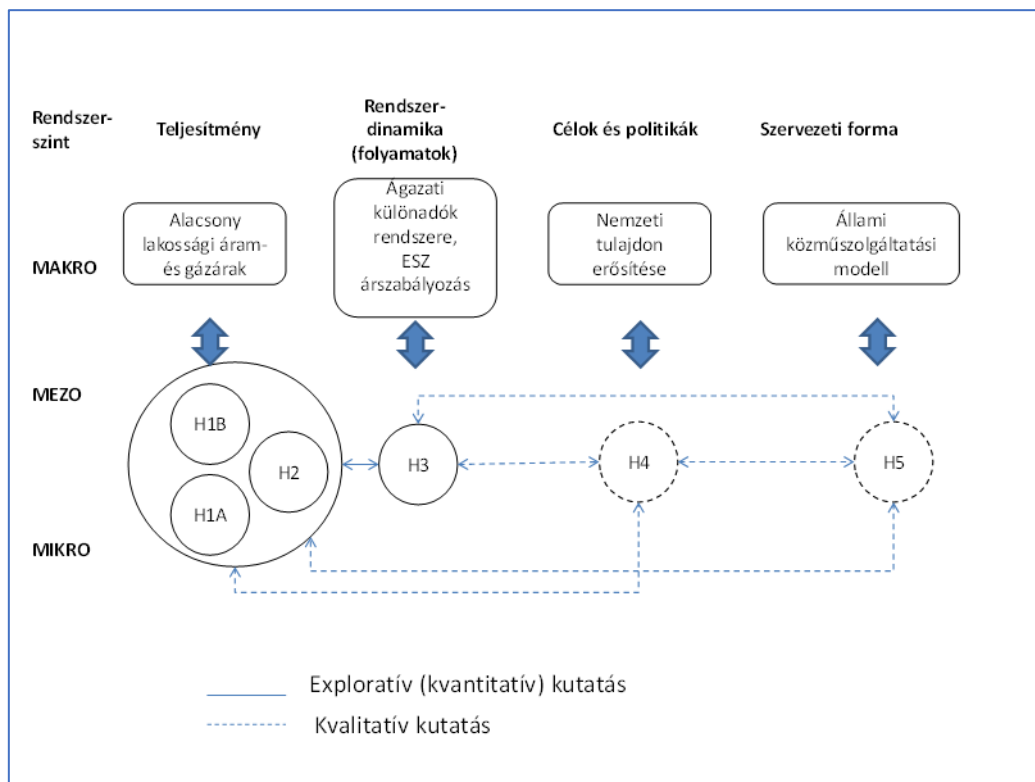
- 1) *Átrendeződés az egyes piaci szegmensek között:* A kormányzat egyértelmű célkitűzése az egyetemes szolgáltatás körében az árak csökkentése. Ez a törekvés mind bevételestermelő képesség, mind jövedelmezőség tekintetében csökkentheti az egyetemes szolgáltatás részarányát a teljes iparágon belül.
- 2) *Átrendeződés egyes tulajdonosi csoportok között:* a szektor egészét tekintve jól vizsgálható, hogy a makroszintű célok és strukturális változások milyen hatással vannak a különböző tulajdonosi háttérű vállalatok stratégiai döntéseire.
- 3) *Ágazati szintű jövedelmezőség és adózás:* bár e tekintetben jelentősek az egyedi vállalati eltérések, az ágazat egészére jellemző jövedelmezőségi és adófizetési értékek jól mutatják, hogy a szektor egésze milyen módon és mértékben járult hozzá a makroszinten megfogalmazott célkitűzések teljesítéséhez.

Áttérve a vállalati (mikro-) szintre, a koevolúció dinamikus kölcsönhatásai mind a **teljesítmény**, mind a **folyamatok**, mind a **szervezeti megoldások** tekintetében megfigyelhetők. Az egyedi vállalati teljesítmények természetesen hatnak az iparági teljesítményre, miközben szervezeti szinten is változásokat generálnak az erőforrások és képességek fejlesztésére irányuló szervezeti tanulás, a hatékonyságjavítás vagy éppen a szervezeten kívülre mutató lobbiképesség és hálózatosodás erősítésével. A versenytársaktól és/vagy a saját elvárásoktól elmaradó jövedelmezőség hat a beruházások szintjére, illetve a vállalati költséggazdálkodásra. A vállalatok a szinergiák jobb kihasználásával és **szervezeti adaptációs lépésekkel** (pl. a veszteséges üzletágak visszafejlesztésével vagy megszüntetésével) reagálnak a környezeti feltételek megváltozására. Erősödik az iparág klaszteresedése, a hasonló stratégiát folytató vállalatok köre (pl. niche piacokra koncentrálok, generalisták, az állami érdek képviselői) hasonló szervezeti válaszokat adnak az intézményi környezet irányából érkező kihívásokra. A stratégiai célok a **piaci belépés vagy kilépés** illetve az **összpontosítás** vagy **diverzifikáció** révén visszahatnak a vállalat mérhető üzleti teljesítménymutatóira.

2.3. Kutatási modellem és a vizsgálati hipotézisek

Bár a koevolúciós kutatások célja sokkal inkább az egyes alrendszerek közötti kölcsönhatások feltárása, semmint oksági viszonyrendszer keresése, a 2. ábraán igyekeztem egységes kutatási modellbe rendezni kutatásom legfontosabb vizsgálati hipotéziseit.

2. ábra - Kutatási modellem vázlata



Kutatási modellemben a négy vizsgálati alrendszer – **teljesítmény, folyamatok, célok és politikák** valamint **szervezeti modellek** – kapcsolatát összesen **öt hipotézisen** keresztül vizsgálom. Az ábrán folytonos vonallal jelöltem azokat a feltételezéseket, amelyek elsődlegesen kvantitatív elemzési eszköztárral (különös tekintettel a vállalatok pénzügyi beszámolóinak elemzésére) vizsgálom. A szaggatott vonallal jelölt modellelemeknél csak korlátozottan, egyes konkrét jelenségekre fogalmaztam meg előzetes hipotéziseket, amelyek csak részleteiben képesek feltárni a makro-, mezo- és mikroszintű összefüggéseket az adott vizsgálati dimenzióban. Módszertan tekintetében e modellelemek vizsgálata során kérdőívezéssel és mélyinterjúkkal törekedtem az összefüggések részletesebb feltárására.

A modellben vizsgált hipotézisek megfogalmazása során fontos azon iparági stratégiai csoportok elkülönítése, amelyek között elemezni a hasonlóságok illetve a különbségek elemzésre érdemesek lehetnek. Ilyen csoportképző ismérvek az alábbiak:

- *A vállalat tevékenységi köre a vevői szegmensek alapján:* a vizsgált vállalat végez-e egyetemes szolgáltatási tevékenységet is vagy kizárólag a szabadpiaci szegmensben van jelen;
- *A vállalat tevékenységi köre az egyes alágazatok vonatkozásában:* árampiaci, gázpiaci vagy vegyes kereskedelmi profil;
- *A vállalat tulajdonosi háttere* (hazai vagy külföldi tulajdonban van-e illetve ilyen irányítás alatt áll-e);
- *A vállalat inkumbens vagy új belépő státusza:* a vállalat egy korábbi integráltan működő területi monopolszolgáltató utódszervezete vagy a liberalizációt kihasználva lépett-e be a piacra 2003 után.

A modell **Teljesítmény** dimenziójában számos módon ítéltük meg az egyes vállalatok által elért teljesítményt. A vizsgálatba bevont mutatók körénél arra törekedtem, hogy azok legyenek kellően **reprezentatívak** egy kereskedő vállalat esetében, **ne okozzon problémát kiszámításuk** a rendelkezésemre álló publikus adatforrásokból és **ne legyenek súlyos értelmezési problémák az adott mutató használhatóságánál** az egyes vállalatok közötti illetve az időbeni összehasonlíthatóság tekintetében. A vizsgálatba bevont mutatószámokat úgy válogattam össze, hogy azok a kereskedő vállalatok működésének legfontosabb területeit mutassák be, így alapvetően **négy mutatószám-csoportot** elemeztem mélyebben: (1) az **árbevételarányos jövedelmezőségi mutatókat**; (2) a **forgótőke-menedzsment hatékonyságát**; (3) a fizetett **adók** mértékét; (4) az **osztalék** alakulását.

Hipotézisek a jövedelmezőség tekintetében

Az első megfogalmazott hipotézis az **egyetemes szolgáltatói** piacon is aktív illetve a kizárólag **szabadpiaci** vállalatok közötti **teljesítménybeli különbségre** vonatkozik:

H1A: 2009 és 2011 között a kizárólag szabadpiaci tevékenységet folytató kereskedők és az egyetemes szolgáltatásban is részt vevő kereskedők között nem mutatható ki szignifikáns teljesítménykülönbség az üzemi eredményhányad tekintetében, míg 2012-től kezdődően az egyetemes szolgáltatásban részt vevők eredményessége jelentősen elmarad a kizárólag szabadpiaci tevékenységet folytató versenytársaiktól.

A hipotézis megfogalmazása mögött az a várakozás áll, hogy mivel az állam 2012-től a **hatósági ármeghatározással** közvetlenül határozta meg az értékesítési árakat az egyetemes szolgáltatás területén, ez erodálta a lakossági szolgáltatók jövedelmezőségét. A hipotézis vizsgálata során az üzemi szintű eredményesség (EBITDA) alakulását vizsgálok.

A H1B hipotézisben azt vizsgálom, hogy az egyes vállalatok kereskedelmi tevékenységének **ágazati jellemzői** (azaz, hogy áram-, gázkereskedelemben vagy mindkettőben aktívak-e) milyen hatással van átlagos üzemi eredményükre.

H1B: az árampiaci kereskedők a teljes időszakot vizsgálva magasabb átlagos üzemi eredményt érnek el, mint a gázpiaci vagy vegyes profilú kereskedők.

Hasonlóan a H1A hipotézishez, a vizsgálatot itt is az iparági minta adatainak kvantitatív elemzésével végzem, az EBITDA hányadok összehasonlítása alapján.

A működési hatékonyságra vonatkozó előzetes feltételezések

Mivel a kereskedelem jellemzően nem befektetett eszközigenyes tevékenység, a kereskedő cégek esetében az **operatív működési hatékonyságot** a **forgótőke menedzsment** minőségét leíró mutatókon keresztül (vevő-, készlet- és szállítóállomány forgási sebessége) elemezhetjük a leginkább informatív módon. A forgótőke menedzsment tekintetében az alábbi hipotézist fogalmaztam meg:

H2: a külföldi tulajdonú vállalatok a vizsgálati időszakban a forgótőke-menedzsment hatékonyságában felülteljesítik a hazai háttérű vállalatokat.

A hipotézis több előzetes várakozást tükröz. Egyrészt feltételezi a külföldi irányítású vállalatok **know-how transzferét**, ami alapján a forgótőke-menedzsmenthez kapcsolódó folyamataikban (vevő- és szállítóállomány kezelése, készletgazdálkodás) kedvezőbb környezetben vannak hazai versenytársaiknál. Másrészt az a várakozás, hogy stratégiájuk középpontjába 2009 után a **cash flow optimalizálása** került, amelynek a beruházások visszafogása mellett kiemelt stratégiai eleme a forgótőke menedzsment javítása és az ebből eredő pénzügyi tartalékok kiaknázása.

Az adózásra vonatkozó előfeltevések

H3 – az ágazati különadók rendszere 2009-től növelte az energia kereskedelem egészének adóterhelését, de nem mutatható ki közvetlen versenyhátrány valamely iparági csoport kárára másokkal szemben.

A hipotézis abból a feltételezésből indul ki, hogy az **ágazati különadók összességében rontották** a szektorban tevékenykedő vállalatok eredménytermelő képességét, de **kivetésük nem befolyásolta** az egyes piaci szereplők illetve iparági csoportok közötti **relatív versenypozíciókat**.

Előfeltevések a modell célok és politikák dimenziójában

A vállalati politikák és a makroszintű kormányzati célok közötti összefüggéseket az alábbi hipotézis mentén vizsgálom:

H4: Az állami irányítású energiakereskedők számára a politikai elvárások teljesítése az üzleti, gazdálkodási célok rovására is prioritást élvez.

E hipotézis részben kvantitatív eszköztárral is tesztelhető. Ugyanakkor a szervezeti adaptációs folyamatok mélyebb megértése megköveteli a **kvalitatív kutatási módszerek** széles körű alkalmazását is, így a hipotézis vizsgálata során erősen támaszkodtam az **interjúk és a kérdőíves vizsgálatok** eredményeire is.

A szervezeti adaptációra vonatkozó előfeltevések

A szervezeti forma és az egyéb tényezők közötti kétirányú kapcsolatok vizsgálata során a szervezeti változások tulajdonosi determinációi tekintetében fogalmaztam meg hipotézist:

H5: Az inkubens multinacionális vállalatok gyors stratégiai és szervezeti adaptációval képesek ellensúlyozni a szabályozási környezet változásait. Gyors szervezeti strukturális átalakulásokkal válaszolnak az őket érő intézményi környezeti kihívásokra.

A hipotézis vizsgálata során **kvalitatív módszerekkel** elemzem a vállalatok által végrehajtott szervezeti átalakulásokat és azok kapcsolatát az intézményi környezet átalakulásával. A hipotézis megfogalmazása mögött az a várakozás áll, hogy a külföldi háttérű vállalatok sokkal gyorsabban döntenek szervezeti átalakításról, amennyiben a formális struktúra nem képezi le megfelelően a változó intézményi környezeti jellemzőket.

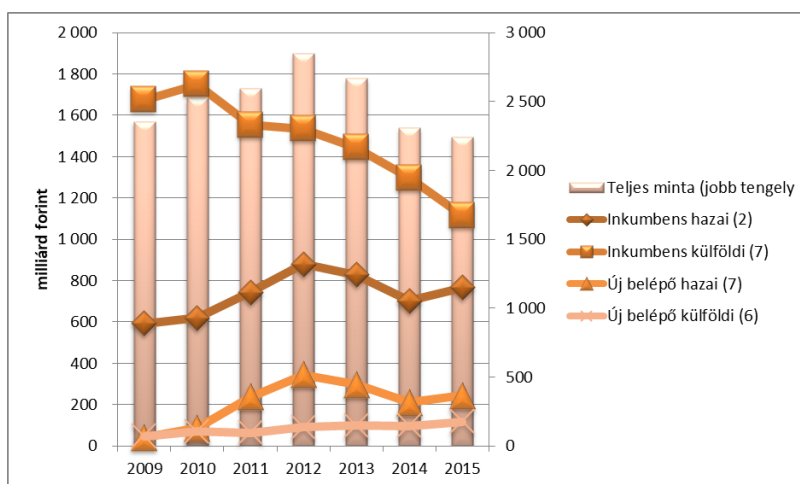
2.4. Alkalmazott elemzési módszerek

A koevolúciós kutatásokra jellemző, hogy ötvözik az **induktív és deduktív megközelítést**, egyszerre alkalmaznak kvalitatív és kvantitatív módszereket. Erre a **módszertani sokszínűségre** törekedtem saját kutatásomban is. A kutatás első fázisában alapvetően feltáró jellegű, elsődlegesen kvantitatív módszerekre építő (Bettis és szerzőtársai, 2014) vizsgálatot folytattam, míg a második fázis sokkal inkább az esettanulmányfeldolgozásra és az interpretatív megközelítésre helyezte a hangsúlyt. Disszertációmban, követve Christensen és Carlile (2009) kettős modelljét az elméletalkotásról, először „megállítottam” saját vizsgálatomat a kutatási modell egyes elemei közötti kapcsolatok feltárásánál. E kutatási fázisban kevésbé volt célom az ok-okozati viszonyrendszer feltárása, sokkal inkább a jelenségek közötti kapcsolatok

intenzitásának feltérképezése. Ez a **kétfázisú kutatói modell** jól megfeleltethető a koevolúciós tárgyú kutatásokban alkalmazott elméleti megközelítéseknek, melyek szintén a deduktív és induktív megközelítést ötvözik (Rodrigues and Child, 2003; Suhomlinova, 2006; Wilson & Hynes 2009; Child et al., 2012; Hannon et al., 2013).

A kvantitatív elemzéshez 22 energiakereskedő cég egyedi éves beszámolóí alapján felépített adatsort használtam a 2008 és 2015 közötti időszak vonatkozásában. A vállalatok végső tulajdonosaikat tekintve kilenc országhoz köthetőek. Közülük hét végzett egyetemes szolgáltatói tevékenységet 2013-ban, ezek közül a GdF, a TIGÁZ, a FŐGÁZ a gáz, az ELMŰ, az ÉMÁSZ és az EdF a villamos energia, az E.On mind a gáz- mind a villamos energia területén.

3. ábra – A mintában vizsgált magyarországi áram- és gázkereskedők árbevételének alakulása 2009 és 2015 között (saját szerkesztés)



A kutatás második fázisában használt **kérdőívek és interjúk** az elsődlegesen kvantitatív adatokra, iparági kutatásokra, sajtócikkekre és informális háttérbeszélgetésekre alapozott módszertant további kvalitatív elemekkel egészítették ki. E kutatási fázisban elsődleges célom az volt, hogy az adatbázisban szereplő cégek **felsőszintű vezetőivel strukturált interjú** keretein belül tekintsem át az egyedi vállalati szintű jellemzőket és ezek alapján kiegészítsem a mezo- és mikroszintű koevolúcióra vonatkozó megfigyeléseimet.

3. Az értekezés eredményei

A disszertációban előbb korrelációs számítás segítségével vizsgáltam az egyes változók közötti kapcsolat erősségét, majd idősorosan elemeztem a pénzügyi beszámolókból gyűjtött adatokat. Ezt követően kvalitatív módszerekkel egészítettem ki az elemzést. Előbb a VKK kutatás eredményeit vettem össze saját iparági mintám eredményeivel, majd bemutattam a strukturált interjúk alapján leszűrhető fő következtetéseket.

3.1. Teljesítményre vonatkozó hipotézisek (H1, H2)

Két, kvantitatív eszközökkel is jól vizsgálható hipotézist (H1A és H1B) fogalmaztam meg az egyes vállalati klaszterek által elért üzemi eredmény és annak változása tekintetében. A H1A hipotézis a szabadpiaci és az egyetemes szolgáltatásban is aktív kereskedőket hasonlította össze, feltételezve, hogy 2012-től a rezsicsökkentés miatt utóbbi csoport jövedelmezősége jelentősen elmarad az előbbiektől.

A H1A hipotézist sem a korrelációelemzés, sem az idősoros elemzés **nem igazolta vissza**. Úgy tűnik, hogy a 2012-től megváltozó intézményi környezet nem hozta jelentősen kedvezőtlenebb helyzetbe az egyetemes szolgáltatást nyújtó vállalatokat a csak szabadpiacon működőkkel összehasonlítva, sőt 2015-ben már magasabb EBITDA-t értek el, mint a szabadpiaci kereskedők. A megfigyelést magyarázhatja, hogy a **szabadpiaci szegmensben az erős verseny** miatt folyamatosan **csökkent a jövedelmezőség**, illetve az is, hogy az ESZ tevékenységet folytató inkumbens vállalatok, bár csökkenő mértékben, de továbbra is kihasználják a különböző üzletágaik közötti szinergiákat. Ezt támasztották alá az interjúk során a verseny intenzitása kapcsán feltett kérdésre az új belépők által adott válaszok.

A **H1B hipotézist**, amely az áram- és a gázpiaci vállalatok eltérő jövedelmezőségét tételezte fel, a vizsgált időszakra vonatkozóan **sikerült igazolni**. Az adózás előtti eredményhányadok tekintetében a vizsgált hét év átlagában az árampiaci kereskedők átlagosan 1,8%, a gázpiaciak és a vegyes profilúak -0,9% árbevételarányos jövedelmezőséget értek el. Az interjúk is megerősítették, hogy a gázpiacon strukturális problémák vannak, amelyek hosszabb távon is fékezik a piac bővülésének lehetőségét.

A H2 hipotézisben a **forgótőke-menedzsment** hatékonyságát vizsgáltam a vevőállomány forgási idejének és a nettó forgótőke-igény változásának elemzésén keresztül. Az elemzés azt mutatta, hogy a forgótőke-menedzsment tekintetében **a külföldi tulajdonú inkumbens vállalatok** a gázszektorban mindvégig **felülteljesítették a FŐGÁZ-t**, míg az áramszektorban

az MVM 2013-ig hasonlóan jó eredményeket ért el, mint külföldi irányítású versenytársai, de ezt követően adatai romlásnak indultak. Összességében a megfigyelések alapján **a H2 hipotézis** megítélésem szerint **fenntartható**, az eltérő tulajdonosi háttérű vállalatok között valóban megfigyelhető különbség a forgótőke-menedzsment tekintetében. Ennek egyik legfontosabb oka a vállalatok eltérő stratégiája és az inkumbens külföldieknél a cash flow optimalizálására való törekvés, amely az operatív menedzsment döntésekben is megfigyelhető.

3.2. Hipotézis a rendszerdinamika és folyamatok dimenzióban (H3)

Az intézményi környezet és a vállalatok közötti kapcsolatrendszer szempontjából talán az egyik legjobban vizsgálható témakör az **adózás hatása** a vállalatok működésére. A szektor adóterhelésének mértékét jól illusztrálja, hogy a szektor egésze 2013 után is nettó adófizető maradt, bár ekkorra az általam vizsgált 22 vállalat együttes adózás előtti eredménye már negatívvá vált. Az, hogy az adózás kiemelt helyet foglal el a vállalatvezetők gondolkodásában, visszaköszött a VKK kérdőívek kitöltése során is, ahol az adórendszer megítélésének iparági átlagértéke 1,5, szemben az országos minta 2,47-es értékével az öt fokozatú Likert-skálán. Ugyanakkor, bár több szempontból is megvizsgáltam, **nem tudtam feltárni olyan adózási szabályváltoztatást** a kereskedelmet terhelő adók tekintetében, **amely szelektíven, kifejezetten a külföldi vállalatokat sújtotta volna**. Így a H3 hipotézist fenntartom, igazolva látom, hogy a szektor adóterhei az ágazati különadók miatt jelentősen megemelkedtek, de ez a változás nem eredményezett közvetlen versenyelőnyt vagy versenyhátrányt valamely általam vizsgált klaszter számára.

Az interjúk ugyanakkor felhívták a figyelmet arra is, hogy az adórendszer hatásait célszerű lenne komplexen, a teljes vállalatcsoportokra is vizsgálni, mivel így már valószínűsíthetően megfigyelhetőek lennének olyan változások, amelyek a kereskedelmi tevékenységet is érintik és visszavezethetők az integrált vállalatok egyéb tevékenységeit (termelés, elosztás, átvitel) terhelő adók változásaira. Ezek hatását az egyes **iparági szereplők eltérően ítélik meg**. Míg egyes új belépők az **inkumbensek fokozott** (nem a kereskedelmi tevékenységet terhelő) **adóztatását** úgy ítélik meg, hogy az **segítette az egyenlőbb feltételek melletti kereskedelmi verseny kialakulását**, mivel csökkentette a keresztfinanszírozás lehetőségeit, addig értelemszerűen a magas adókkal szembesülő vállalatok **beruházásaik visszafogását** és egyes **tevékenységeik külföldre telepítését említették**, mint a túladóztatás negatív hozadéka.

3.3. Célokra és politikákra vonatkozó hipotézis (H4)

A H4 hipotézisben azt vizsgáltam, vajon az állami tulajdonú kereskedőknél felülírhatják-e a **politikai elvárások** a vállalati működés profitabilitására vonatkozó célokat. A hipotézis természetesen összefügg a vállalati teljesítmény pénzügyi mérőszámainak értékelésével, amelyeket a jövedelmezőség és a tőkemenedzsment tekintetében is vizsgáltam. E tekintetben a 2011 és 2013 közötti időszak részletes elemzése jól illusztrálja, hogy a **hazai vállalatok** 2012-ben jelentősen **kedvezőbb helyzetbe kerültek**, mint külföldi inkumbens versenytársaik, de ez az **előny gyorsan elolvadt**. 2015-re a két hazai inkumbens vállalatot leszámítva valamennyi vizsgált klaszter (a külföldi irányításúak és a hazai új belépők) javítani tudott az árbevételre vetített EBITDA mutatóján.

A H4 hipotézist ugyanakkor talán nem is annyira a kvantitatív elemzések igazolják, hanem azok az interjúk, amelyeket a hazai állami tulajdonú vállalatok felsővezetőivel készítettem. Mindkét interjúalany utalt arra, hogy bár alapvetően hasonlóan működnek egy profitorientált vállalathoz, de **létezhetnek olyan felülrendelt célok** illetve politikai elvárások, amelyeket figyelembe kell venni a döntések meghozatala során. Ilyen példa volt a harmadik rezsicsökkentés ráhárítása az MVM cégcsoportra illetve az a döntés, hogy a FŐGÁZ csak korlátozott önállóságot kapott az időközben szintén állami kézbe került gáz nagykereskedőtől (MFGK) eltérő beszerzési források felkutatása tekintetében. Összeségében a kvalitatív vizsgálat megerősítette, hogy az állami irányítású szereplők számára a politikai elvárások teljesítése akár felül is írhatja az üzleti szempontokat.

3.4. Szervezeti adaptációs folyamatok az inkumbens multinacionális vállalatoknál – a H5 hipotézis értékelése

Mivel a disszertáció lehetőségeit jelentősen meghaladná, hogy mindegyik korábban kvantitatív módszerekkel vizsgált vállalat tekintetében bemutassam a **mikroszintű adaptációs folyamatokat**, e tekintetben vizsgálataimat a korábbi **inkumbens külföldi irányítású vállalatok** által végrehajtott szervezeti adaptációs folyamatokra szűkítettem. A leszűkítés oka a terjedelmi lehetőségek korlátozottságán túl az is, hogy a kérdőívek és az interjúk alapján egyértelművé vált, hogy ezeket a vállalatokat sokkal mélyebben érintette a szabályozási környezet átalakulása, mint a liberalizációt követően a kizárólagosan a szabadpiacra belépő szektortársaikat. A H5 hipotézist is erre a szűkebb körre fogalmaztam meg. A hipotézis szerint a külföldi irányítású kereskedők intenzívebb szervezeti strukturális adaptációval válaszolnak az

őket érő intézményi környezeti kihívásokra, mint hazai háttérű versenytársaik. E hipotézist szintén elsődlegesen kvalitatív eszközökkel közelítettem meg. Három jellemző adaptációs mechanizmust sikerült azonosítanom, amelyek segítségével a multinacionális háttérű vállalatok igyekeztek adaptálódni a megváltozott környezeti jellemzőkhöz. Ezek (1) *a lobbizás*, (2) *a pénzügyi hatékonyság javítása* és (3) *a növekedési stratégia újragondolása* voltak.

Alkalmazkodás lobbizás révén

Az energiaszektor vállalatai eltérő módon alkalmazkodtak a radikálisan megváltozott körülményekhez. Spiller és Liaou (2006) három módot különítenek el azzal kapcsolatban, milyen módon próbálják saját érdekeiket érvényesíteni az egyes üzleti érdekcsoportok az intézményi szereplők irányában. A három lehetséges eszköz a **befolyásvásárlás**, a **lobbizás a befolyásért** és a **pereskedés**. Miközben az inkubens multinacionális vállalatok nyomást próbáltak kifejteni a kormányzatra a számukra kedvezőtlennek váló szabályrendszer megváltoztatása érdekében akár perek kilátásba helyezésével vagy akár elindításával és brüsszeli lobbizással is, valójában mindkét félnek továbbra is érdeke volt a párbeszéd fenntartása.

A multinacionális háttérű szolgáltatók közül többen a kormányzat közvetlen tulajdonosi szerepe erősítésének a Nemzeti Energiastratégiában kinyilvánított szándékát kívánták meglovagolni és **részesedéseik értékesítése** révén igyekeztek csökkenteni magyarországi kitettségüket. A tárgyalások fenntartása, **állami felvásárlási tranzakciók** időről-időre történő bejelentése ugyanakkor legalább annyira érdeke volt a kormányzatnak is, mint az érintett vállalatoknak. Azzal, hogy a kormányzat újabb potenciális felvásárlási projekteket jelentett be, gyakorlatilag a *divide et impera* stratégiáját követte. A multinacionális szereplők mindegyike szeretne volna, ha a rosszul működő, veszteséges vagy a túlzott mértékű szabályozói kockázat miatt kétes jövőképű üzletága vonatkozásában vele kötné meg a következő tranzakciót kormányzat. Ameddig a kormányzat érdemi felvásárlói szándékát érzékelték, a cégek jellemzően tartózkodtak attól, hogy pereskedés irányába tolják vitáikat az állam képviselőivel.

Alkalmazkodás a pénzügyi hatékonyság javításával

A másik megfigyelhető alkalmazkodási stratégia az **üzemi szintű hatékonyság javítása**, a **cash flow maximalizálása** és az **osztalékok szintjének fenntartása vagy emelése** akár a korábbi eredménytartalékból. Az inkumbenseket sokként érő 2012-es rezsicsökkentést követően 2013-ban már szinte mindegyik inkubens szolgáltató javította vagy legalább stabilizálta üzemi eredményét, miközben a 2012-es sikerek után a meghatározó hazai irányítású

szereplők (így különösen az egyre több „politikai feladatot” kapó MVM és FŐGÁZ) rontottak megtérülési számaikon.

A vállalati hatékonyság javítása elvben folyamatos vezetői feladat, de a gyakorlatban a vezetői fókusz nem feltétlenül mutat ebbe az irányba azokban az években, amikor „jól megy a szekér”. 2012-ben, a vállalatokat sokként érő kormányzati intézkedések erősen **stimulálták a menedzsmenteket** arra, hogy a korábbiaknál is intenzívebben forduljanak a szervezeti hatékonyság javítása irányába.

Alkalmazkodás a növekedési stratégia újragondolásával

A harmadik alkalmazkodási forma a korábban megfogalmazott vállalati **növekedési stratégia** újragondolása. Általában jellemző a szektorra, hogy a vállalati stratégia alapvető irányultsága stabil marad, a generalista (jellemzően a korábbi inkumbens) vállalatok továbbra is a teljes iparágra kiterjedő **integrált stratégiát** követnek, amelyre leginkább a **stabilitás és a megszerzett piaci pozíciók megvédése** jellemző.

A 1. táblázat összefoglalja az általam vizsgált öt inkumbens multinacionális vállalat által követett **stratégiai adaptációs lépéseket** a 2009 és 2015 közötti időszakban.

1. táblázat – Multinacionális háttérű inkubens energiakereskedők adaptációs stratégiái (saját szerkesztés)

Cég	Fókusz	Szerv. modell	Szervezeti változások	Egyéb tranzakciók	Stratégia
E.ON	Áram és gáz	Stratégiai holding	Egyetemes szolgáltató külön cégbe szervezése 2014 januártól. Gáz ESZ engedély visszaadásának bejelentése 2015. április. Lakossági gáz üzletág értékesítése az ENKSZ/FŐGÁZ részére 2015.	Gáz-nagyker. és tárolói üzletágak értékesítése 2013.	Fókusz a szabadpiaci kereskedelmen (áram és gáz) és a hálózaton. Lakossági áram üzletágnál kivárási, pénzügyi optimalizáció.
RWE	Áram (és gáz)	Operatív holding (ELMŰ és ÉMÁSZ)	Szabadpiaci szolgáltató önállóan működik, a két Nyrt. közös vállalként (MÁSZ Kft.)	FŐGÁZ kisebbségi részvényhányad értékesítése 2014 Mátrai Erőmű értékesítése (2017)	E.ON-hoz hasonló, szelektív fejlesztés a villamos energia szabadpiaci tevékenységre, innovatív területekre és az elosztásra koncentrálna
EDF	Áram	Operatív holding	A magyarországi holdingvállalat (EDF DÉMÁSZ) értékesítése az állami tulajdonú NKM-nek (2017)	A Budapesti Erőmű értékesítése az EPH-nak (2015) A magyarországi holdingvállalat (EDF DÉMÁSZ) értékesítésének részeként az elosztási tevékenység is értékesítésre kerül (2017)	Kivárási majd kivonulási Magyarországról.
GDF-SUEZ	Gáz (és áram)	Vegyes irányítási modell	Szabadpiaci áramkereskedelmi (2014) és gázkereskedelmi (2015) pozíció értékesítése a MET részére. Gáz egyetemes szolg. engedély visszaadásának bejelentése 2015. 04. Gáz ESZ üzletág értékesítése az ENKSZ/FŐGÁZ részére (2015)	Dunamenti Erőmű értékesítése a MET részére (2014)	Kivonulási, magyarországi energiakereskedelmi tevékenység megszüntetése Nemzetközi választottbírói per indítása az el nem ismert költségek megtérítése tárgyában
ENI	Gáz	Operatív holding	Lakossági gáz üzletág értékesítése az ENKSZ/FŐGÁZ részére 2016.	2017 végén a TIGÁZ Zrt-t (beleértve az elosztási tevékenységet) tenderen megvásárolta a MET Zrt.	Vagyonfelélés, magyarországi tevékenység felszámolása, kivonulási.

A 2011-től megváltozó politikai környezetre, függetlenül attól, hogy mely stratégiai utat választották, rendkívül intenzíven és gyorsan reagáltak a korábbi inkubens nemzetközi tulajdonú vállalatok. Akár a **kivonulás** (EdF, GDF-SUEZ, ENI), akár az **újraszervezés és szelektív fejlesztések** (E.ON, RWE) mellett döntöttek, az elmúlt öt év során végrehajtott számos szervezeti átalakulás és üzleti tranzakció támasztja alá a H5 hipotézisben megfogalmazott előfeltevéseket.

4. Záró megjegyzések

A tézisek összefoglalásának végén szeretnék még megemlíteni két olyan szempontot, amely elvégzett **vizsgálataim korlátjaira** is felhívják a figyelmet. Az első, hogy elemzésemet az energiakereskedő vállalatok **magyarországi stratégiáinak vizsgálatára szűkítettem**. Az energiakereskedelem nemzetközi rendszer, a piacok átjárhatóak, a legtöbb kereskedő cég több piacon is jelen van, sőt a piaci diverzifikáció fontos szempont a kereskedelmi kockázatok csökkentése szempontjából. Így azok a következtetések, amelyeket a magyarországi vállalati viselkedés alapján levontam, nem nélkülözik az egyes vállalatok régiós vagy akár globális stratégiai megfontolásait. Elismerve az ebből adódó korlátokat, mégis úgy gondolom, tekintettel a magyar piaci szereplők heterogén tulajdonosi összetételére, mégis van tudományos értéke a magyar piaci folyamatok elemzésének. Jó példa erre a német és a francia tulajdonú cégek eltérő adaptációs stratégiája, amellyel az azonos környezeti kihívásokra teljesen eltérő stratégiai és szervezeti válaszokat adtak.

A másik kritikus kérdés a **vizsgálatba bevont időtáv meghatározása**. Korábban is jeleztem, hogy a kvantitatív kutatás 2015-ös lezárását némileg esetlegesnek tartom, hiszen mai napig sem zárult le a **szektor tulajdonviszonyainak átrendeződése**, az állami szereplők és egyes hazai illetve régiós magánbefektetők tulajdonszerzései és a korábbi inkumbens multinacionális cégek térvessztése. Ugyanakkor úgy érzem, hogy a 2008 és 2015 közötti időszak, tekintettel a 2011-2012-ben bekövetkezett politikai irányváltásra, megfelelő elemzési háttérrel ad ahhoz, hogy bemutassam a változó intézményi környezet hatását a szektor fejlődésére.

Amikor eldöntöttem, hogy disszertációmát ebben a témakörben fogom megírni, nem gondoltam, hogy mire lezárom, teljesen más irányba fog fejlődni a szektor, mint amit a liberalizációs keretek kijelöltek. Arra számítottam, hogy az inkumbens multinacionális cégek – amelyek a privatizációk révén szereztek maguk számára két évtizedig tartó monopol pozíciókat – fő versenytársaivá az **új belépő magánvállalatok** válnak, amelyek **agresszív piacszerzési stratégiájukkal** és rugalmasságukkal készítetik majd szervezeti adaptációra és a hatékonyság javítására az inkumbenseket. A környezeti kihívás ugyanakkor nem innen, hanem sokkal inkább a politika területéről érkezett. Mára Magyarországon a lakosság egészének ugyanaz az állami szolgáltató a gázszolgáltatója és hasonló tervek fogalmazódtak meg az áram tekintetében is. A **politikai ideológia megváltozása** – az állami szerepvállalás erősítése – gyakorlatilag **kivonta a piaci folyamatok alól** az árampiac 30%-át és a gázpiac mintegy 40%-át. Ez rövid távon nagyon hasonló kihívás elé állította a saját pozíciójuk védelmét célzó stratégiákat követő

multinacionális vállalatokat, mintha a kihívás a piaci verseny erősödése irányából következett volna be. A stratégiai válaszok is nagyon hasonlóak voltak: pénzügyi szemlélet, szelektív fejlesztések, részleges vagy teljes kivonulás.

A **hosszú távú hatások** ugyanakkor jelentősen eltérhetnek majd Magyarországon és azokban az országokban, ahol az új belépő magánvállalatok hasítottak ki egyre növekvő szeletet az ágazati tortából. A magyarországi energiakereskedelem jövőjét alapvetően fogja meghatározni, hogy az egyre nagyobb mértékben **állami irányítás alá vont működés** képes lesz-e hosszú távon hasonló **üzleti teljesítményt** elérni azon országok energiakereskedőjéhez, amelyekben domináns a magánszektor részaránya. Ez a kérdés talán majd csak évtizedes távlatból dönthető el, új kutatási feladatokat adva a szektor fejlődését nyomon követő elemzők számára.

5. Főbb hivatkozások

Balaton, K. (2005): Attitude of Hungarian companies towards challenges created by EU accession. *Journal for East European Management Studies*, Hampp, Mering, Vol. 10, Iss. 3, pp. 247-258.

Balaton, K. (2007). *Organizational Strategies and Structures Following the System Turnaround*. Akadémiai Kiadó, Budapest.

Bettis, R., Gambardella, A., Helfat, C., & Mitchell, W. (2014). Quantitative empirical analysis in strategic management. *Strategic Management Journal*, 35(7), 949-953.

Chikán A. & Czakó E. (2002): Kis nemzetgazdaságok versenyképessége a globális gazdaságban – a magyar példa. In.: Chikán A.-Czakó E.-Zoltayné Paprika Z.: *Vállalati versenyképesség a globalizálódó magyar gazdaságban*. Akadémiai Kiadó, Budapest, pp. 27-39. (Chikán, A., Czakó, E., & Zoltay-Paprika, Z. (Eds.). (2002). *National competitiveness in global economy: the case of Hungary* (Vol. 4). Akadémiai Kiadó.)

Chikán A. & Czakó E. (2009): Versenyképesség vállalati nézőpontból. In. Chikán A.-Czakó E. (ed.): *Versenyben a világgal – Vállalataink versenyképessége az új évezred küszöbén*. Akadémiai kiadó, Budapest, pp.35-95.

Chikán, A., Czakó, E. & Wimmer, Á. eds. (2014). Kilábalás göröngyös talajon-Gyorsjelentés a 2013. évi kérdőíves felmérés eredményeiről. Budapesti Corvinus Egyetem, Vállalatgazdaságtan Intézet, Budapest.

Child, J., Rodrigues, S. B. & Tse, K-T. K. (2012) The Dynamics of Influence in Corporate Co-Evolution. *Journal of Management Studies*, Volume 49, Issue 7: 1246–1273.

Child, J., Tse, K. K. T., & Rodrigues, S. B. (2013). *The dynamics of corporate co-evolution: A case study of port development in China*. Edward Elgar Pub.

Christensen, C. M., & Carlile, P. R. (2009). Course research: Using the case method to build and teach management theory. *Academy of Management Learning & Education*, 8(2), 240-251.

Coase, R. H. (1937). The nature of the firm. *Economica*, 4 (16), pp. 386-405.

Csesznák, A. & Wimmer, Á. (2014). *Vállalati jellemzők és összefüggéseik – A “versenyben a világgal” kutatási program 2013. évi felmérésében résztvevő vállalatok jellemzése*. Versenyképesség könyvsorozat, 1. kötet. BCE Vállalatgazdaságtan Intézet, Versenyképesség Kutató Központ. ISBN 978-963-503-584-7. (in Hungarian)

- Foxon, T. J. (2011): A coevolutionary framework for analysing a transition to a sustainable low carbon economy. *Ecological Economics*, Vol. 70: 2258-2267.
- Haar, L. N., & Marinescu, N. (2011). Energy policy and European utilities' strategy: Lessons from the liberalisation and privatisation of the energy sector in Romania. *Energy Policy*, 39(5), pp. 2245-2255.
- Hannan, M. T., & Freeman, J. (1993). *Organizational ecology*. Harvard University Press.
- Hannon M. J., Foxon T. J. & Gale W. F. (2013). The co-evolutionary relationship between Energy Service Companies and the UK energy system: Implications for a low-carbon transition, *Energy Policy*, Vol. 61:1031-1045.
- Henisz, W. J. & Zelner, B. A. (2005). Legitimacy, Interest Group Pressures, and Change in Emergent Institutions: The Case of Foreign Investors and Host Country Governments. *Academy of Management Review*, 30: 361–382.
- Jick, T. D. (1979). Mixing qualitative and quantitative methods: Triangulation in action. *Administrative Science Quarterly*, 602-611.
- Kolk, A., Lindeque, J., & Buuse, D. (2014). Regionalization strategies of European Union electric utilities. *British Journal of Management*, 25(S1), pp. 77-99.
- Kornai, J. (2010). Innováció és dinamizmus. Kölcsönhatás a rendszerek és a technikai haladás között. [Innovation and dynamism. Reciprocal effect between systems and technical advance.] *Közgazdasági Szemle*, 57(1), 1-36.
- LaBelle M. & Georgiev A. (2014): *The Socio-Political Capture of Utilities: The expense of low energy prices in Bulgaria and Hungary*. Manuscript.
- Mihályi, P. (2015): A privatizált vagyon visszaállamosítása Magyarországon 2010-2014 (The renationalization of privatized assets in Hungary, 2010-2014). IEHAS Discussion Papers, No. MT-DP - 2015/7, ISBN 978-615-5447-65-5
- North, D. C. (1990): *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge University Press.
- Nye, J. (2008). Institutions and Institutional Environment. In: Brousseau, E., & Glachant, J. M. (eds.). *New Institutional Economics: a Guidebook*. Cambridge University Press. pp. 67-80.
- Peng, M. W., Sun, S. L., Pinkham, B., & Chen, H. (2009). The Institution-Based View as a Third Leg for a Strategy Tripod. *The Academy of Management Perspectives*, 23(3), 63-81.
- Porter, M. E. (1981). The contributions of industrial organization to strategic management. *Academy of management review*, 6(4), 609-620.
- Rappaport, A. (2002). *A tulajdonosi érték: útmutató vállalatvezetőknek és befektetőknek*. Alinea. [Eredeti mű: *Creating shareholder value: a Guide for Managers and Investors*. Free press, 1998.]
- Rodrigues, S. B. & Child, J. (2003). Co-evolution in an Institutionalized Environment. *Journal of Management Studies*, Vol. 40: 2137-2162.
- Rosta, M. (2012). *Az Új Közzolgálati Menedzsment intézményi meghatározottsága* *Institutional determinants of New Public Management* (Doctoral dissertation, Budapesti Corvinus Egyetem).
- Rugman, A. M. & Verbeke, A. (1998). Multinational enterprises and public policy. *Journal of International Business Studies*, 115-136.
- Simon, H. A. (1993). Strategy and organizational evolution. *Strategic Management Journal*, 14(S2), 131-142.
- Spiller P. T. & Liao S. (2006). *Buy, Lobby or Sue: Interest Groups' Participation in Policy Making - A Selective Survey*. NBER Working Paper No. 12209.
- Suhomlinova, O. (2006). Toward a Model of Organizational Co-Evolution in Transition Economies. *Journal of Management Studies*, 43, (7): 1537–1558.

Valentinyi, P. (2014). Változások a hálózatos közszolgáltatások szabályozási rendszerében. In: Valentiny Pál, Kiss Ferenc László, Nagy Csongor István (szerk.) *Verseny és szabályozás, 2013*. Budapest, MTA KRTK Közgazdaságtudományi Intézet, 2014. pp. 281-318.

Vince Péter (2012). Árszabályozás és versenyhelyzet a magyarországi energiapiaci nyitás után. (Price regulation and competition after market opening of the Hungarian energy sector.) In: Valentiny P. – Kiss

Volberda, H. W. & Lewin, A. Y. (2003). Co-evolutionary dynamics within and between firms: from evolution to co-evolution. *Journal of Management Studies*, 40 (8): 2105-2130.

Voszka, É. (2015): Államosítás, privatizáció és gazdaságpolitika – a főirány széttöredezése. *Közgazdasági Szemle* (62) 7/8: 717-748.

Williamson, O. E. (1985): *The economic institutions of capitalism*. Simon and Schuster.

Wilson J. & Hynes N. (2009). Co-evolution of firms and strategic alliances: theory and empirical evidence. *Technological Forecasting and Social Change*, 76 (5): 620-628.

6. A témakörrel kapcsolatos saját publikációk jegyzéke

Lektorált cikkek és tanulmányok

- [1] Do institutions matter in business strategy? – The changing focus of strategic management to institutions: a literature review. *Vezetéstudomány / Budapest Management Review*, 2016. 47 (5). pp. 2-11. ISSN 0133-017
- [2] Az európai villamosenergia-árak központi szabályozásának hatása a fogyasztói árakra. [The impacts of the price regulation on the level of retail electricity prices in Europe] In: Valentiny Pál, Kiss Ferenc László, Nagy Csongor István (szerk.) *Verseny és szabályozás*, 2013. Budapest, MTA KRTK Közgazdaság-tudományi Intézet, 2014. pp. 145-164.
- [3] Winners and Losers in the Liberalized Energy Retail Sector in Hungary: A Co-evolutionary Approach. *Theory Methodology Practice (TMP)*, 10(02) 2014. pp. 25-36.
- [4] Az elektromos járművek elterjedésének energiapiaci hatásai. In: Szakál Anikó (szerk.) IX. Energetikai Konferencia "Energiastratégiák". Konferencia helye, ideje: Budapest, Magyarország, 2014.11.03-2014.11.14. Budapest: Óbudai Egyetem, 2014. pp. 43-53.

Egyéb tudományos publikációk, műhelytanulmányok

- [1] *Can the Paks-2 nuclear power plant operate without state aid? A business economics analysis.* Working Paper. Energiaklub, June 2015. pp.1-36.
- [2] *Energiapolitika és árszabályozás Európában és Magyarországon.* Tanulmány a Szabad Piac Intézet részére. 2014. június 25.
- [3] *Legitimáció, az érdekcsoportok nyomása és változás a kialakuló intézményekben: a külföldi befektetők és a fogadó országok kormányainak esete.* In: Fejezetek a nemzetközi üzleti gazdaságtanból 4. [Chapters in International Business. Reviews on Selected Papers on International Business 4]. Ed.: Czakó, E. BCE 2011. november. pp. 29-36.
- [4] *Közgazdasági dilemmák a megújuló energiatermelés támogatásában.* Műhelytanulmány a TÁMOP-4.2.1/B-09/1/KMR-2010-0005 kutatási projekthez kapcsolódóan. BCE 2011. május.

Konferenciaelőadások

- [1] Felsmann, Balázs, Mezösi, András és Szabó, László: Market versus bureaucracy – price regulation in the electricity retail sector. Conference paper (p. 1-12). Conference title: The importance of Kornai's research today". Feb. 21-22. 2018. Budapest, Corvinus University of Budapest.
- [2] *Mi az energiapolitikai olvasata az Európai Bizottság Paks II beruházást érintő döntésének?* Előadás az MTA TK Jogtudományi Intézetének konferenciáján. Budapest, 2017. április 20.

- [3] *Electricity and gas price (de)regulation in the context of national energy markets - Hungary.* (De)regulating electricity and gas supply prices – what's in it for consumers? European Commission, DG Energy, Brussels, 3 June 2016
- [4] *Policy ideas from the V4 region: Hungarian and CEE examples.* University of Pretoria, Innovative Energy Workshop. Pretoria, 1-2 September, 2015.
- [5] *Az európai és a hazai energiapolitika kapcsolódásai: Európai helyzetkép.* Előadás az MTA Társadalomtudományi Kutatóközpont Jogtudományi és Politikatudományi Intézetei, valamint a Magyar Politikatudományi Társaság Közpolitikai Szakosztálya által szervezett „A közpolitikai döntéshozatal jogi környezete az energiapolitikában.” című kerekasztal-konferencián, 2015. június 16.
- [6] *Verseny és versenyképesség az energiaszektorban – számítanak-e az intézmények?* Budapesti Corvinus Egyetem, GTK Kari kutatási hét, 2015. május 11.
- [7] *Az európai energiaunió és hatásai Magyarországra – változó állami szabályozói szerep Európában.* Előadás a Magyar Energiakereskedők Országos Szövetsége III. Országos Konferenciáján. 2015. március 5.
- [8] *A villamosenergia-termelő beruházások aktuális közgazdasági kérdései.* Magyar Tudományos Akadémia, „Villamosenergia-ellátás Magyarországon a XXI. században.” Szakmai konferencia, Budapest, 2014. február 18.