

FINANSZÍROZÁS

dr. Gyallai Gábor, 2007

A tőke eredete és fajtái

A vállalkozás működtetéséhez szükséges forrásokat **eredetük szerint** a szakirodalom két kategóriába sorolja:

- Belső finanszírozási források
- Külső finanszírozási források

dr. Gyallai Gábor, 2007

A tőke eredete és fajtái

- **Belső finanszírozás** esetében a vállalkozás a rendelkezésére álló erőforrások segítségével próbálja finanszírozási szükségletét kielégíteni.

A vállalkozás a működéséből származó szabad pénzáramlásait, különféle tartalékalapjait, illetve az eszközök értékesítéséből befolyó pénzáramlásokat használja fel finanszírozási igényének kielégítésére.

- **Külső finanszírozás** esetén a vállalkozás külső intézményektől, befektetőktől, szervezetektől származó forrásokkal elégíti ki forrásszükségletét.

dr. Gyallai Gábor, 2007

A tőke eredete és fajtái

- A források (tőke) **fajtáit illetően** a szakirodalom megkülönbözteti a saját tőke és az idegentőke fogalmát.
- A **saját tőke** esetében a forrást nyújtó személy, vagy intézmény tulajdonosi jogokra tarthat igényt.
- **Idegentőke**-finanszírozáskor a forrást nyújtó személy vagy intézmény nem kíván tulajdonosi jogokhoz jutni a vállalkozásban, hanem előre rögzített feltételek mellett fix összegű kamat és tőketörlesztő-részletekre, vagy egyéb vállalati teljesítésre (pl: vevői előlegek esetén árkedvezmény) jogosult a vállalattal szemben.

dr. Gyallai Gábor, 2007

	Saját tőke	Idegen tőke
Belső finanszírozás	<ul style="list-style-type: none"> * Üzemi cash-flow finanszírozás * Eszközök értékesítéséből felszabaduló cash-flow 	<ul style="list-style-type: none"> * Vállalati nyugdíjalapok
Külső finanszírozás	<ul style="list-style-type: none"> * Tőkeemelés * Tőzsdei részvénykibocsátás * Tőzsdén kívüli üzletrész értékesítés 	<ul style="list-style-type: none"> * Bankhitelek és kölcsönök · * Nem pénzügyi közvetítőtől származó hitel és kölcsön * Lízing · * Hosszú távú kötvény- kibocsátás · * Faktoring · * Szállítói hitelek * Vevői előlegek

dr. Gyallai Gábor, 2007

Belső finanszírozási formák

- A belső finanszírozás nagy előnye, hogy nem szükséges külső forráskínáló személyek és intézmények számára adatot szolgáltatni, információt átadni.
- A vállalkozás menedzsmentje gyorsan és külső érintettektől függetlenül tud forrást szerezni, amivel a külső forrásbevonással járó tranzakciós költségeket (információátadás, tárgyalás, dokumentáció, idővesztés, díjak) meg tudják takarítani.

dr. Gyallai Gábor, 2007

Belső finanszírozási formák

- A vállalkozás számára talán a legkézenfekvőbb finanszírozási forrás a működésből származó szabad pénzáramlás.
- További belső forrást biztosít a vállalkozás számára egyes vállalati eszközök értékesítése, amelyből befolyó pénz szintén forrást biztosít.
- A **pénzáramlás (cash-flow)** a vállalkozás által az adott időszakban ténylegesen megszerzett jövedelmet jelenti, azaz a befolyt, illetve kifizetett pénzek összességéről van szó.

dr. Gyallai Gábor, 2007

Belső finanszírozási formák

- Magyarországon nagyon ritkák a **vállalati nyugdíjalapok**, azonban nagy jelentőséggel bírnak az EU számos államában és az EU-n kívül is.
- Ebben a konstrukcióban vagy a befizetés nagysága meghatározott (defined contribution) és a majdani szolgáltatás ismeretlen, illetve csak becsülhető, vagy a befizetés aszerint ingadozik, hogy a jövőbeli szolgáltatási ígéret, vagyis a nyugdíj szintje a biztosításmatematikai kalkulációk szerint mekkora befizetést igényel.

dr. Gyallai Gábor, 2007

Külső finanszírozási formák

- **Nyilvános részvénykibocsátás (IPO, initial public offering)** keretében a vállalkozás megemeli a saját tőkéjét, és a részvények kibocsátásából befolyó ellenérték biztosít forrást a vállalat működésének végéig (végelszámolás vagy felszámolás).

dr. Gyallai Gábor, 2007

Külső finanszírozási formák

- Azon vállalkozások, amelyek méretüknél fogva túl kicsik tőzsdei részvénykibocsátásra, vagy úgy ítélik meg, hogy tőzsdén kívüli tőkeemeléssel kedvezőbb feltételek mellett juthatnak saját tőkéhez, **tőzsdén kívül is értékesíthetik üzletrészüket vagy részvényeiket** egy részét befektetőknek.
- A befektetési döntések szempontjából a legfontosabb az üzletrészt értékesítő vállalat üzleti terve és a vállalat menedzsmentje.
- A pénzügyi befektetési céllal üzletrészt vásárló befektetők hozamelvárásai nagyon magasak, még a tőzsdei befektetések hozamelvárásánál is jóval magasabb, mivel a tőzsdei befektetésnél is magasabb kockázatot vállalnak.

dr. Gyallai Gábor, 2007

Külső finanszírozási formák

- A **bankkölcsön** egy olyan üzleti tranzakció a hitelintézet és a vállalkozás között, amely során a vállalkozás egy konkrét kölcsönösszeghez jut a banktól és kötelezettséget vállal, hogy a kölcsönszerződésben rögzített feltételek szerint fizeti vissza a kamat- és tőketörlesztő részleteket.

dr. Gyallai Gábor, 2007

Külső finanszírozási formák

- A vállalkozás **nem banki intézményektől** is kaphat rövid és hosszú lejáratú kölcsönt.
- Ez a finanszírozási forma esetleges, mert üzletszerűen csak a hitelintézetek foglalkoznak, illetve foglalkozhatnak jogilag hitelek nyújtásával.
- A nem banki hitelnyújtó személyek, vállalkozások általában informális úton kapcsolatban vannak a forrást kereső vállalkozással, és mind a kamatkondíciók, mind a fedezetigények erősen eltérhetnek a banki konstrukcióktól.

dr. Gyallai Gábor, 2007

Külső finanszírozási formák

- A **lízing** egy olyan pénzügyi ügylet, amelynek során a lízincég azzal a céllal vásárol meg valamilyen, az ügyfele által kiválasztott eszközt, hogy aztán folyamatos díjfizetés ellenében annak használatát az adott ügyfélnek átengedje.

dr. Gyallai Gábor, 2007

Külső finanszírozási formák

- A **pénzügyi lízing** esetében a lízincég megvásárolja a szállítótól az ügyfél által igényelt lízingtárgyat, amit díjfizetés (lízindíj) ellenében az utóbbi fél használatába ad. A felek már szerződéskötéskor megállapodnak az eszköz futamidőt követő tulajdonjogáról, ami az esetek többségében azt jelenti, hogy a lízingtárgy meghatározott összeg fejében (maradványérték) az ügyfél tulajdonába kerül.
- Az **operatív lízinget** másképpen tartós bérleti ügyletnek is szokták nevezni. Ebben az esetben az ügyfél nem kíván a lízingtárgy felett tulajdonjogot szerezni, azaz a futamidő lejártával a lízincégnek visszaszolgáltatja az eszközt, hiszen csak használni, bérelni szeretné azt. Míg a pénzügyi lízing lényegét tekintve a hitelhez hasonlít, addig az operatív lízing valójában bérleti konstrukció.

dr. Gyallai Gábor, 2007

Külső finanszírozási formák

- **Kötvény kibocsátásakor** a forrást kereső vállalkozás a pénzügyi közvetítő intézmények helyett közvetlenül a tőkepiacon lévő megtakarítók forrásait kívánja felhasználni finanszírozási igényének kielégítésekor.
- A kötvényt kibocsátó vállalkozás a kötvényszerződésben rögzíti a kamat és tőketörlesztés feltételeit.
- A kötvény vásárlója ugyanolyan hitelkockázatot vállal, mint egy hitelintézet hitelnyújtásakor.

dr. Gyallai Gábor, 2007

Külső finanszírozási formák

- A **faktoring** az áruszállításból és szolgáltatás nyújtásából származó rövid lejáratú követelések folyamatos megvásárlása és kezelése. A faktoring cég szerződés keretében átveszi a követelések fizetőképességi kockázatát és megelőlegezi a követelést.

dr. Gyallai Gábor, 2007

Külső finanszírozási formák

- A vállalkozás működését jelentősen megkönnyítik a **szállítói hitelek**.
- Ez esetben a vállalkozás a szállítótól kapott termékek és szolgáltatások ellenértékét nem azonnal, hanem kölcsönösen megállapított határidőn belül egyenlíti ki.

dr. Gyallai Gábor, 2007

Külső finanszírozási formák

- Egy vállalkozás **vevői előlegek** formájában hozzájuthat finanszírozási forráshoz.
- Ez esetben a vállalkozás és vevője között van egy megrendelési szerződés és ennek alapján a vevő előleget fizet a szállítónak.
- A vevői előleg esetleges finanszírozási forma, erősen függ a vevő és a szállító közötti alkupozíciótól.

dr. Gyallai Gábor, 2007