

PÉNZÜGYI SZEMPONTOK

Építőipari menedzser-képzés

VIK

Frank Claeys

2004. március 5.

1. Pénzügyi elemzés

1.1. Bevezetés, helyzetmeghatározás

A pénzügyi elemzés célja =

- egy vállalat múltbeli pénzügyi helyzetének feltárása
- következtetések levonása a jövőbeli pénzügyi helyzetre nézve
- a cég pénzügyi helyzetének erősítése és optimalizálása érdekében akciók beindítása

1.1 Bevezetés, helyzetmeghatározás

Mikor sikeres egy vállalkozás?

= Ha sikerül célkitűzéseit tartósan realizálnia

Célkitűzések:

- gazdasági: a részvényesek számára az érték ill. részvény-érték maximalizálása (“shareholders value”)
- társadalmi: munkalehetőség, településfejlesztés, környezetvédelem ...

1.1 Bevezetés, helyzetmeghatározás

Ki érdekelt egy cég pénzügyi elemzésének elvégzésében?

= az érintett üzleti szereplők(“stakeholders”)

- a cégvezetés
- a részvényesek (“shareholders”)
- követeléssel élő felek (bankok, biztosítók ...)
- a munkavállalók
- az állam
- a közsféra ill. a társadalom
- az ügyfelek

A következtetések és az értelmezés persze különbözhet!

1.2 ÉVES JELENTÉS

- ➔ = formális pénzügyi jelentéstétel
- ➔ tartalom/forma = törvényileg szabott
- ➔ rendszeres időközönként (évente) kötelező jelentés
- ➔ Ki számára érhető el?
- ➔ Elemei:
 - ★ mérleg
 - ★ eredményszámítás
 - ★ szöveges ismertető
 - ★ az Igazgatótanács éves beszámolója
 - ★ a Felügyelő Bizottság ellenőrző jelentése

1.2. ÉVES JELENTÉS

1.2.1. MÉRLEG

= Egy adott időszak eseményeinek “lefényképezése” (= a könyvelési időszak, ormai esetben 12 hónap) lezárása - a cég vagyoni helyzetének, minden tulajdonának és hitelének bemutatása a pénzügy számainak nyelvén (bizonyos pénzértékben kifejezve).

1.2.1.MÉRLEG

Követel

ÁLLÓESZKÖZÖK

- Immateriális javak
- Materiális javak
- Pénzeszközök

FORGÓESZKÖZÖK

- készletek
- kereskedelmi kintlevőségek
- egyéb követelések
- likvid eszközök, pénzügyi beruh.
- elhatárolt tételek

ÖSSZKÖVETELÉS

Tartozik

SAJÁT VAGYON

- nyelv
- tartalékok
- átvitt eredmény

CÉLTARTALÉKOK/RÁFORDÍTÁSOK

IDEGEN VAGYON (hosszútáv)

- kölcsönök > 1 év
- lízing

IDEGEN VAGYON (rövid táv)

- hosszú lej. hitelek < 1 év
- pénzügyi tartozások
- szállítók
- adók és járuléktartozások
- egyéb tartozások
- átvitt elszámolás

= ÖSSZTARTOZÁS

1.2.1.MÉRLEG

ÁLLÓESZKÖZÖK

- = Tartós tulajdon, amelyet 1 évnél tovább használnak
- Immateriális állóeszközök
 - =K&F költség, licenszek, szellemi tulajdonhoz kötött jogok
- Materiális állóeszközök
 - = földterületek és épületek, berendezések, gépek, ingó anyag, lízing
- Pénzügyi állóeszközök
 - = részesedés (részvény) más vállalatokban, kihelyezett kölcsön stb.

1.2.1.MÉRLEG (AKTÍVÁK)

FORGÓESZKÖZÖK

- = rövid távú tulajdon, a gyors megtérülés érdekében vett ill. megtermelt tulajdon
- Készletek
 - = alapanyagok, megmunkálандó áru, folyó megrendelések, késztermék, kereskedelmi áru
- Kereskedelmi kintlévőségek
 - =értékesítés révén ügyféllel szemben fennálló követelés
- Egyéb követelés
 - =nem az üzemeltetéshez kapcsoló követelés, pl. visszafizetendő ÁFA, adók
- Likvid eszközök és pénzügyi beruházások
- Elhatárolt elszámolások
 - =későbbi időszak terhére elszámolandó költségek vagy később beérkező jövedelmek

1.2.1.MÉRLEG (PASSZÍVÁK)

Saját vagyon

- = a részvényesek tulajdona lejárat nap nélkül, nincs kötelező térítés
- = tőke (természetben vagy pénzben folyósított tőkebevitel), tartalékok (múltból felhalmozott nyereség), átvitt eredmény (+ of -)

Céltartalékok

- = jövőbeni kockázatokra és költségekre (nagy karbantartás, nyugdíjkötelezettség, halasztott adók) elkülönített összeg

Hosszú távú idegen vagyon

- = részvényesi kölcsön, közintézmény, bank, lízing, ... amellyel 1 évnél tovább rendelkezhetünk

1.2.1.MÉRLEG (PASSZÍVÁK)

Rövid távú idegen vagyon

- Egy éven belül kifizetendő adósságok
- Egy évnél hosszabb lejáratú kölcsönrel kapcs.
 - tartozások, amelyek az adott éven belül esedékesek
- Pénzügyi tartozások (rövid távú banki kölcsönök)
- Szállítóknak fizetendő kereskedelmi tartozás
- Rendelésre felvett előzetes kifizetés
- Jövedelemmel és TB-járulékkal kapcsolatos tartozások
- Egyéb tartozások = pl. ügyvezetői, részvényesi előleg,
- Az adott könyvelési évre írandó, később kifizetendő költségek vagy már beérkezett, de átutalandó bevétel

1.2.2. EREDMÉNYSZÁMÍTÁS

Eredményszámítás

- = minden, az adott időszakra (könyvelési év, 12 hónap) szóló bevétel és költség regisztrálása
- = a vállalkozás adott időszakra szóló teljesítménye számokban kifejezve

1.2.2. EREDMÉNYSZÁMÍTÁS

+ Üzemi árbevétel
- Üzemi költség

= üzemi nyereség/veszteség
+ pénzügyi bevétel
- Pénzügyi költség

= a szokásos üzleti tevékenységből származó
nyereség/veszteség

Elkülönült árbevétel

= adózás előtti nyereség/veszteség (bruttó nyereség)
- adók

= nyereség/veszteség (nettó nyereség)

1.2.2. EREDMÉNYSZÁMÍTÁS

Üzemi árbevétel

- forgalom = áruk és szolgáltatások értékesítése
- A készáru-raktárban beálló változás
+ növekedés, - csökkenés
- Megtermelt állóeszközök
= önállóan termelt beruházási javak
- Egyéb vállalkozási eredmény
= pl. biztosításból eredő kártérítés összege

1.2.2. EREDMÉNYSZÁMÍTÁS

Üzemi költségek

- Kereskedelmi áruk, alap-és segédanyagok
 - * beszerzés
 - * készletváltozás (- növekedés, + csökkenés)
- Szolgáltatások és különféle javak
- Jövedelmek és járulékaik, nyugdíjkifizetés

1.2.2. EREDMÉNYSZÁMÍTÁS

Üzemi költség

- Állóeszköz értékcsökkenési leírása
 - * adott időtartamban használt eszközöz > 1 év után lejár
 - * az árbevétel ezen eszközöknek köszönhetően időben több évre „terül”, így időben terül - használat éveire - a beszerzés költsége is
 - pl. kotrógép beszerzése 100.000 € áron
 - (gazdasági élettartama 5 jaar ==>
 - 5 évig tart a leírás ill. 20.000€/év az éves é.cs.
- Készletek értékcsökkenése
- kereskedelmi követelés
- Céltartalék (költségekre és kockázatokra)

1.2.2. EREDMÉNYSZÁMÍTÁS

Pénzügyi eredmény

= hozam, támogatások,
árfolyamnyereség

Pénzügyi költségek

= kölcsönrel és hitellel kapcsolatos
kamatok, bankköltség, árfolyamveszteség

ELKÜLÖNÜLT ÁRBEVÉTEL/KÖLTSÉG

= olyan árbevétel/költség, amely nem a
szokásos üzleti tevékenységhez kapcsolódik

1.2.3. TÁJÉKOZTATÓ

Ezek a mérleg és az eredményszámítás mellékletei, amelyek a törvény által előírt pótlólagos ill. részletes információt adnak többek között:

- a beszerzésekről, üzemen kívül helyezésről és a állóeszközre vonatkozó értékcsökkenési leírásról;
- a mérlegben nem említett olyan jogokról és kötelezettségekről, amelyek jelentősen befolyásolhatják az eredményt vagy a cég pénzügyi pozícióját

1.2.3. TÁJÉKOZTATÓ

- Az eszközök értékelési szabályai: pl. hogyan értékelik fel a készleteket?
- Az eredmény-felhasználás bemutatása (osztalék)
- Tőke-összetétel, a részvények száma stb.
- Tájékoztató a foglalkoztatott munkavállalókról stb.

1.2.4. ÉVES JELENTÉSEK

1.2.4.1. – az Igazgatóság éves jelentése a Felügyelő Bizottság és a Közgyűlés felé

- az éves eredménykimutatás kiegészítése, amely hû képet ad a dolgok menetéről
- tájékoztat a könyvelési időszak végén a fontosabb eseményekről
- tájékoztat azokról a fejleményekről, amelyek jelentősen befolyásolhatják a társaság helyzetének alakulását

1.2.4. ÉVES JELENTÉSEK

1.2.4.2. A Felügyelő Bizottság ellenőrző jelentése

- Nyilatkozat arról, hogy az ellenőrzésre vonatkozó megbízatásához kellő valamennyi kért információt megkapta-e
- A könyvelést rendben vezették és az Éves Jelentést a törvényben előírtaknak megfelelően készítették el
- Az éves eredményszámítás tükrözi-e a cég vagyoni és pénzügyi helyzetét ill. az elért eredményt?
- Tartalmaz-e minden adatot/információt az eredménykimutatás?

1.3. A mérleg és az eredményszámítás HORIZONTÁLIS ÉS VERTIKÁLIS ELEMZÉSE

1.3.1. Horizontális elemzés

= időbeli elemzés, azt mutatja ki, hogy miként alakultak időben a különböző pénzügyi mutatók

- az éves változás értékelése abszolút összegekben vagy százalékosan
- az értékelés lehet egy referencia-évhez (bázishoz) képest is:
- pl. időbeli index révén =
$$\frac{\text{XXX év száma}}{\text{bázisév száma}} * 100$$

Ü óvatosan kell eljárni az elemzésnél: ugyanazon értékelési szabályokat kell használni, számolni kell az inflációs hatással stb.

1.3.2. VERTIKÁLIS ELEMZÉS

= az eredményszámításon belül a különböző források és eszközök relatív arányának kimutatása és értéke a költség és árbevétel szaldójára vetítve.

A mérlegen belül: x % minden rubrika az eszköz/forrás összesített arányához viszonyítva

Ez lehetővé teszi a mérleg-struktúra kimutatását: milyen mértékben járulnak hozzá a források és az eszközök a vállalat finanszírozásához?

Az eredménykimutatáson belül: x % minden árbevétel vagy költség a teljes üzemi árbevételhez vagy értékesítéshez képest.

Hogyan viszonyulnak a költségek a bevételekhez?

NV RENOVATIE				
ACTIVA	31/12/2003	%	31/12/2002	%
Vaste Activa	8.100		6.000	
Immateriële VA	100	0,4	0	0
Materiële VA	6.000	18,4	5.000	19,2
Financiële VA	2.000	6,1	1.000	3,8
Vlottende Activa	24.500		20.000	
Voorraden + Bestellingen in uitvoering	10.000	30,7	8.000	30,8
Klanten	12.000	36,8	10.000	38,5
Overige Vorderingen	2.000	6,1	1.500	5,8
Liquide Middelen	500	1,5	500	1,9
Totaal Actief	32.600	100%	26.000	100%

NV RENOVATIE				
PASSIVA	31/12/2003	%	31/12/2002	%
Eigen Vermogen	9.500	29,1	8.500	32,7
Kapitaal	4.000	12,3	4.000	15,4
Reserves	5.000	15,3	5.000	19,2
Overgedragen Resultaat	500	1,5	-500	-1,9
Provisies	750	2,3	750	2,9
Vreemd Vermogen LT	4.000	12,3	3.000	11,5
Leningen	4.000	12,3	3.000	11,5
Vreemd Vermogen KT	18.350	56,3	13.750	52,9
Schulden LT < 1 jaar	600	1,8	400	1,5
Financiële schulden	10.250	31,4	6.850	26,3
Leveranciers	6.000	18,4	5.000	19,2
Belastingen + Sociale schulden	1.500	4,6	1.500	5,8
Totaal Passief	32.600	100%	26.000	100%

NV RENOVATIE				
RESULTATEN REKENING	31/12/2003	%	31/12/2002	%
BEDRIJFSOPBRENGSTEN	53.850	100	46.150	100
Omzet	51.000	94,7	45.000	97,5
Wijziging voorraad	1.900	3,5	400	0,9
Geproduceerde VA	200	0,4	150	0,3
Andere Bedrijfsopbrengsten	750	1,4	600	1,3
MATERIAAL VERBRUIK	26.925	50	21.690	47
Aankopen	27.025	50,2	21.640	46,9
Wijziging voorraad	-100	0,2	50	0,1
BRUTO MARGE	26.925	50	24.460	53
Diensten en Diverse goederen	5.925	11	6.000	13
TOEGEVOEGDE WAARDE	21.000	39	18.460	40
Personeelskosten	17.250	32	17.530	38
Afschrijvingen	600	1,1	500	1,1
Waardeverminderingen	200	0,3	150	0,3
Voorzieningen	0	0	100	0,2
Andere Bedrijfskosten	150	0,3	100	0,2
BEDRIJFSRESULTAAT	2.800	5,3	80	0,2
Financiële opbrengsten	50	0,1	20	0,1
Financiële kosten	850	1,6	600	1,3
COURANT RESULTAAT	2.000	3,8	-500	-1,1
Uitzonderlijke opbrengsten	500	0,9	250	0,5
Uitzonderlijke kosten	1.000	1,9	250	0,5
BRUTO RESULTAAT	1.500	2,8	-500	-1,1
Belastingen	500	0,9	0	0
NETTO RESULTAAT	1.000	1,9	-500	-1,1

Az egyes tételek magyar megfelelői

eigen vermogen	saját vagyon	provisies	céltartalék
vaste activa	állóeszköz	vlottende activa	forgóeszköz
vreemd vermogen	idegen tőke	overgedragen res.	elhatárolt tétel
bedrijfsopbrengsten	vállalati eredmény	materiaal verbruik	anyagköltség
diensten en diverse goederen	árak és szolgáltatások	toegevoegde waarde	hozzáadott érték
personeelskosten	személyi jellegű kts	bedrijfsresultaat	üzemi eredmény
financiele opbrengsten	pénzügyi eredmény	courant resultaat	folyó eredmény
uitzonderlijke opbrengsten	elkülönített árvebétel	uitzonderlijke kosten	elkülönített költség
andere bedrijfskosten	egyéb üzemi költség	afschrijvingen	é.cs.
belastingen	adók	netto resultaat	nettó eredmény

1.4. VAGYONVÁLTOZÁSI MÉRLEGELEMZÉS

A vagyonváltózási elemzés kimutatást ad egy adott időszak vagyonfelhasználásáról ill. annak finanszírozási módjáról.

Múltbeli eseménysor elemzése, de lehetővé teszi a pénzügyi tervezés során a pénzügyi szûk keresztmetszetek felbecsülését.

Tágabb értelmezést ad, mint a pénztárszemle, ami a likvid eszközök kiadási és bevételi költségvetését adja adott időszakban.

1.4. VAGYONVÁLTOZÁSI MÉRLEGELEMZÉS

Így néz ki egy egyszerűsített séma:

FORRÁSOK

Cash flow (amennyiben poz.)
Bruttó befektetés-kivonás
Egyéb eszközök csökkenése
Tőkebevétel
Egyéb források növekménye

KÖLTSÉGFELHASZNÁLÁS

Nyereség kifizetése
Bruttó beruházások
Egyéb eszközök növekménye
Eszközök csökkenése

1.4. VAGYONVÁLTOZÁSI MÉRLEGELEMZÉS

1.4.1. CASH FLOW

Az üzemi tevékenységgel kapcsolatos eszközök levezetése: általánosan a cash flow fogalmával történik.

Jóllehet több definíció is létezik, a legelterjedtebb ez:

Cash flow = nettó eredmény + kasszán kívüli költség
(kasszán kívüli költség = leírt tételek, értékcsökkenés és céltartalék)

Megadja az üzemi tevékenység önfinanszírozási képességét.

1.4. VAGYONVÁLTOZÁSI MÉRLEGELEMZÉS

1.4.2. Operacionális cash flow

A fent definiált cash flow-t befolyásolja az elkülönített eredmény, a pénzügyi eredmény és az adók.

Az operacionális cash flow (üzemi eredmény – üzemi költség) tükrözi az üzemi tevékenység eredményét a pénzügyi helyzet és az elkülönített elemek nélkül.

Angol rövidítéssel EBITDA = Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation. (kamat, adó és értékcsökkenés előtti árbevétel)

Másik gyakran használt terminus: EBIT = Earnings Before Interest and Taxes (kamatok és adók nélkül számolt árbevétel)

1.4. VAGYONVÁLTOZÁSI MÉRLEGELEMZÉS

1.4.3. Vállalati tőke ill. vállalati tőkeigény

Vállalati tőke (VT)

= az állandó eszközök(= saját vagyon, teljesítések és hosszú távú tartozások) ill. a az állandó igények közötti különbség

A vállalati tőkének pozitívnak kell lennie, különben az állóeszközt forgótőke bevonásával kellene finanszírozni.

1.4. VAGYONVÁLTOZÁSI MÉRLEGELEMZÉS

1.4.3. Vállalati tőke ill. vállalati tőkeigény

vállalati tőkeigény (VTI)

= a forgóeszközöknek a likvid eszközök (készlet és ügyfélkövetelés) nélkül számított összege

és a

rövid távú tartozásoknak a pénzügyi tartozások -

(szállítók felé fennálló tartozások és adók/járulékok) nélkül számított összege közötti különbség

Vállalati tőke - vállalati tőkeigény

= nettó kincstár

= + cash – pénzügyi tartozások

1.4. VAGYONVÁLTOZÁSI MÉRLEGELEMZÉS

A „Renováció” Rt.-re alkalmazva

A 2002-es és 2003-as év előtt

$$\text{Cash Flow 2002} = -500 + 500 + 150 + 100 = 250$$

$$\text{Cash Flow 2003} = 1000 + 600 + 200 = 1800$$

$$\text{EBITDA 2002} = 80 + 500 + 150 + 100 = 830$$

$$\text{EBITDA 2003} = 2800 + 600 + 200 = 3600$$

$$\text{EBIT 2002} = 80$$

$$\text{EBIT 2003} = 2800$$

$$\text{Vállalati tőke 02} = 8500 + 750 + 3000 - 6000 = 6250$$

$$\text{Vállalati tőke 03} = 9500 + 750 + 4000 - 8100 = 6150$$

$$\text{Vállalati tőkeigény 02} = 8000 + 10000 + 1500 - 5000 - 1500 = 13000$$

$$\text{Vállalati tőkeigény 03} = 10000 + 12000 + 2000 - 6000 - 1500 = 16500$$

$$\text{Nettó kincstár 02} = 6250 - 13000 = -6750 = 500 - 400 - 6850$$

$$\text{Nettó kincstár 03} = 6150 - 16500 = -10350 = 500 - 600 - 10250$$

1.5. RÁTAELEMZÉS

A ráták elemzése megkönnyíti a vállalatok pénzügyi elemzésekor az értékelést és a standardizációt.

A ráták a mérlegből ill. az eredménykimutatásból vett 2 vagy több adat viszonyszámai.

Hagyományosan 3 értékre nézik meg a vállalat számait:

- ⇒ hitelképesség
- ⇒ likviditás
- ⇒ tokemegtérülési mutató

Ajánlatos a kapott rátákat az ágazat hasonló cégeinek mutatóival, de legalábbis az iparági átlaggal összehasonlítani, mielőtt következtetéseket vonnánk le.

1.5. RÁTAELEMZÉS

1.5.1. Hitelképesség

hitelképesség

= a pénzügyi szerkezet stabilitása, a saját és idegen vagyon aránya ill. az eladósodottság foka

Ráta:

hitelképesség = saját vagyon/összvagyon
(normál esetben: min. 25%)

A bankok nagy figyelmet szentelnek ezen mutatóknak, mivel ebből látható, hogy a cég eleget tud-e tenni tartozásainak ill. pénzügyi kötelezettségeinek.

1.5. RÁTAELEMZÉS

1.5.1. Hitelképesség

Összes pénzügyi tartozás (rövid és hosszú távú)



EBITDA

(normál esetben: max. 3 à 4)

EBITDA



kamatok + hosszú távú tartozások törlesztése

(normál esetben: mindenképpen 1-nél nagyobb)

1.5. RÁTAELEMZÉS

1.5.2. Likviditás

Likviditás

= az a mérték, amelyben a vállalkozás képes fizetési kötelezettségeinek eleget tenni – fontos adat a rövid lejáratú hitelezők számára

= pénztárbevételek és rövid távú kiadások összehasonlítása

1.5. RÁTAELEMZÉS

1.5.2. Likviditás

A leginkább használt mutatószámok:

⇒ Folyó helyzeti mutató = $\frac{\text{forgóeszköz}}{\text{rövid távú idegen vagyron}}$
(normál eset: > 1 , lehetőleg $> 1,3$)

⇒ Gyorsteszt = $\frac{\text{kintlevoségek}}{\text{rövid távú idegen vagyron}} \leq \frac{1 \text{ év} + \text{likvid eszközök}}{\text{rövid távú idegen vagyron}}$

Szigorúbb a mutató a kevésbé likvid készletek nélkül (normál eset: lehetőleg > 1)

1.5. RÁTAELEMZÉS

1.5.2. Likviditás

Más fontos ráták/mutatók:

⇒ Készletforgási mutató – hányszor használják fel ill. értékesítik a készletet adott időszakon belül

= az értékesítések/megvett készletek bekerülési költsége
folyamatban levo megrendelések ill. készletek

1.5. RÁTAELEMZÉS

1.5.2. Likviditás

Egyéb fontos mutatók:

$$\Rightarrow \text{Vevoi követelések finanszírozása}$$
$$\text{vevoi hitelnapok száma}$$
$$= \frac{\text{kereskedelmi követelés} * 365}{\text{értékesítés vagy forgalom} + \text{ÁFA}}$$

$$\Rightarrow \text{Finanszírozás szállítói hitelbol}$$
$$\text{Szállítói hitelnapok száma}$$
$$= \frac{\text{kereskedelmi tartozás} * 365}{(\text{értékesítés} + \text{különböző javak \& szolgáltatások}) + \text{ÁFA}}$$
$$\text{ÁFA} + \text{hozzáadott értékadó}$$

1.5. RÁTAELEMZÉS

1.5.3. Tokemegtérülési mutató tokemegtérülés

=a költség és haszon összehasonlítása a beruházott vagyonnal. Mit jövedelmez a vállalat?

A legtöbbször használt mutatók:

$$\Rightarrow \text{Saját toke megtérülés (ROE –angol.röv.)}$$
$$= \frac{\text{Nettó eredmény}}{\text{Saját vagyon}}$$

1.5. RÁTAELEMZÉS

A legtöbbször használt mutatók:

⇒ Return On Capital Employed(ROCE): bevont
tőke megtérülés

$$= \frac{\text{EBIT}}{\text{saját vagyon} + \text{nettó pénzügyi tartozás}}$$

⇒ Bruttó árrés

$$= \frac{\text{vállalati eredmény} - \text{anyagfelhasználás}}{\text{vállalati eredmény}}$$

1.5. RÁTAELEMZÉS

A Renováció Rt. példáján

A 2002-es és 2003-as év előtt

hitelképesség 2002 = $8500/26000 = 32.7\%$

hitelképesség 2003 = $9500/32600 = 29.1\%$

Folyó eredmény mutató 2002 = $20000/13750 = 145\%$

Folyó eredmény mutató 2003 = $24500/18350 = 135\%$

Gyorsteszt 2002 = $(20000-8000)/13750 = 87.2\%$

Gyorsteszt 2003 = $(24500-10000)/18350 = 79.0\%$

Készletforgás 2002 = $(45000-80)/8000 = 5.62$ vagy 65 nap

Készletforgás 2003 = $(51000-2800)/10000 = 4.82\%$ vagy 75 nap

Vevői hitel 02 = $365 \cdot 10000 / (45000 \cdot 121\%) = 67$ nap

Vevői hitel 03 = $365 \cdot 12000 / (51000 \cdot 121\%) = 71$ nap

1.5. RÁTAELEMZÉS

A Renováció Rt. Példájára alkalmazva

A 2002-es 2003-as év előtt

Szállítói hitel 02= $365 * 5000 / ((21640 + 6000) * 121\%) = 55$ nap

Szállítói hitel 03= $365 * 6000 / ((27025 + 5925) * 121\%) = 55$ nap

ROE 2002 = $-500 / 8500 = -5.9\%$

ROE 2003 = $1000 / 9500 = +10.5\%$

ROCE 2002 = $80 / 18250 = 0.4\%$

ROCE 2003 = $2800 / 23850 = 11.7\%$

2. A VÁLLALAT FINANSZÍROZÁSA

2.1. TŐKE

- ⇒ A részvényesi toke bevonása a vállalat finanszírozásának legstabilabb módja
- ⇒ Ez a bevonás pénzben vagy természetben történhet (=eszköz), amely által részvényhez juthatunk és résztulajdonossá válhatunk a cégben
- ⇒ A részvényes kifizetése – ha lehetséges és úgy kívánja a részvényes – osztalék (nyereségrészesedés) formájában történik, amelyről évente többségi szavazással dönt a részvényesek közgyűlése

2. A VÁLLALAT FINANSZÍROZÁSA

2.1. TŐKE

⇒ Az osztalék a tokejutalék kifizetésének drága módja, mivel az adózott nyereségből történik.

⇒ A részvényest motiváló tényező sokkal inkább a cég remélt értéknövekedése, így a részvényérték növekedése.

A többletérték realizálása csak a részvény eladása útján lehetséges.

Rossz üzletmenet (csod, végelszámolás stb.) esetén ugyanakkor csökkenhet is a részvény értéke.

2. A VÁLLALAT FINANSZÍROZÁSA

2.2. KÖTVÉNYEK ÉS KVÁZI TŐKE

Hosszú távú igényeinek kielégítésére a cég közvetlenül is a tőkepiachoz fordulhat és – nyilvános vagy zárt körben - kötvényeket adhat ki. Ez utóbbi korlátozza a potenciális jegyzők körét.

Kötvény =

- a cég által kiadott tartozási igazolás
- kamatmegtestesítő, többnyire éves kupon (hozamjegy) formájában)
- fix törlesztés, időben elhúzva vagy egyszeri módon a kötvény lejáratí idejének végén (“bullet”), értéken vagy azon felül

2. A VÁLLALAT FINANSZÍROZÁSA

2.2. KÖTVÉNYEK ÉS KVÁZITŐKE

A kötvényhez kapcsolódó alap-modalitások bővíthetők járulékos jogokkal és kötelezettségekkel, amelyek által jellemzői a saját vagyon jellemzőihez közelíthet. Innen ered a kvázi tőke terminus.

Járulékos modalitások:

- normál hitelezőkhöz képest hátrasorolás
- részvényre való átválthatóság meghatározott áron
- járulékos garanciák: részvényvásárlási- vagy jegyzési jog meghatározott áron.

2. A VÁLLALAT FINANSZÍROZÁSA

2.2. KÖTVÉNYEK ÉS KVÁZI TŐKE

A kötvény jövedelmezősége a kockázati jellegtől függően változik (pl. a hátrasorolás magasabb hozamot implikál) vagy a járulékos jogok függvényében, amelyek kötvény-érték növelő hatásúak – pl. garanciák (utóbbiak gyakran hozamcsökkentő hatásúak).

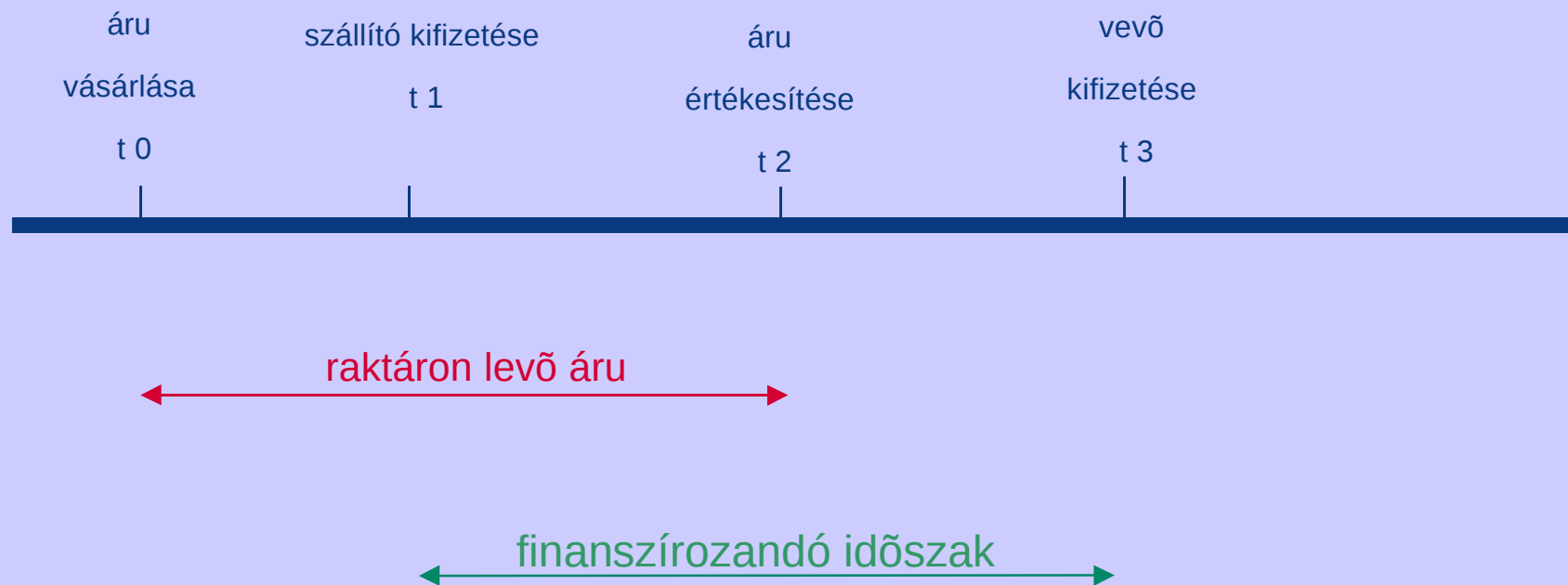
2.3 Rövid lejáratú hitelek

A rövid lejáratú hitelek fedezik a rövid távú pénzeszköz-igényt.

Finanszírozzák a működtetési ciklus azon részét, amely nem a szállítók, adótartozások, állandó eszköz révén finanszírozott és az állóeszközök (üzemi tőke) finanszírozásán túl áll fenn.

Sematikusan így ábrázolható a működtetési ciklus:

2.3 Rövid lejáratú hitelek



2.3 Rövid lejáratú hitelek

Egyszerû havi pénztárterv példája

<i>Maand</i>	Januari	Februari	Maart	...
Verkopen	1000	1000	1200	
Aankopen	-500	-600	-500	
Lonen	-300	-300	-400	
Soc. Lasten	0	0	-700	
Terugbetaling / opname lening	-1000	0	0	
Beginsaldo	500	-300	-200	
Eindsaldo	-300	-200	-600	

I

verkopen

aankopen

lonen

sociale lasten

terugbetaling/opname

lening

beginsaldo

eindsaldo

értékesítés

beszerzés

bérköltség

TB-járulék

felvett kölcsön

visszafizetése

kezdő mérleg

záró mérleg

2.3 Rövid lejáratú hitelek

2.3.1 pénztárhitel

→ Folyószámla hitelvonala

→ Hozam napi elszámolása

→ árképzés: alaprata + árrés % + komisszió

→ + sima, csak használati hozam, ideális csúcs-időszakban, egyszerű

→ - drága, variábilis kamatláb (az alaprata a rövid távú hozamalakulás függvényében változik)

2.3 Rövid lejáratú hitelek

2.3.1 A pénztárhitelhez hasonló módok

→ számlához kapcsolt hitelek

→ jóváhagyott követeléshez kapcsolt hitelek

2.3 Rövid lejáratú hitelek

2.3.2 Straight Loan (“revolverhitel”)

→ fix időre szóló előleg < 1 év

→ minimum 250.000 EURÓ-tól

→ árképzés : Euribor + marzs (a kockázat miatt)

→ + olcsó, egyszerű, adott időszakra fix kamatláb

(1 napos, 1 hetes, 1 hónapos, max. 12 hónapos időszak)

→ - kevésbé rugalmas, pénztárterv kell hozzá, a kamatláb

felvételi időszakonként változik

2.3 Rövid lejáratú hitelek

2.3.3 Diszkonthitelek

Váltó

- alkudható értékpapír és behajtási eszköz
- kibocsátó és elfogadó
- fizetésre való elfogadás
- kezességvállalás
- lejárat nap és váltóbeváltás megtagadási nyilatkozata

2.3 Rövid lejáratú hitelek

2.3.3 Diszkonthitelek

Vevői váltó leszámítolása

- az eladó vagy követeléssel élő mobilizálja a követelést váltó leszámítolása (teljes összeg – pénzügyi költség) révén, a költséget ő viseli
- árképzés: diszkontláb + marzs% + különböző költségek
- + adósságkövetelés közvetlenül készpénzben, „self-liquidating”, kivéve a fizetésmegtagadás esetét, olcsóbb mint a pénztárhitel
- - sok formasággal jár és időintenzív, fix időtartamra szól

2.3 Rövid lejáratú hitelek

2.3.4 Igérvény-hitel és bankgaranciák

2.3.4.1 Kezesség

- ➔ a bank jót áll az ügyfele által vállalt, harmadik féllel szembeni ígérvény (kötelezettség) lebonyolításáért
- ➔ kezességet a fő-kötelezettség bizonyított megghiúsulása arányában vesznek igénybe
- ➔ árképzés: jutalék (0,5 à 1%) 6 havonta
- ➔ a megbízó pozíciója a legerősebb

Rövid lejáratú hitel (11)

2.3.4 Igérvény-hitel és bankgaranciák

2.3.4.1 Garancia

- ➔ a bank feltétel nélkül jót áll a kedvezményezettnek járó összegért. Ez azt jelenti, hogy az igénybevétele nem függ a fő-kötelezettség bizonyított megghiúsulásától
- ➔ árképzés : egyezik a kezességével
- ➔ a kedvezményezett pozíciója a legerősebb

2.4 Factoring

A factoring a finanszírozás korszerű eszköze. Arra épül, hogy a vevő átruházza a számlákat a factoring cégnek, amely tranzakcióval különböző szolgáltatásokat is kínál.

A vállalatnak minden számláját bele kell vinnie ebbe a factoring szerződésbe. A szelektív finanszírozás nem lehetséges.

A modulonként választható szolgáltatások az alábbiak lehetnek:

- ➔ A vevői számlák nem-fizetésének fedezete (számlánként max. 85%-ig)
- ➔ Automatizált adósságkönyvelés, pénzbeszedés & a nyilvántartás frissítése
- ➔ Előlegek nyújtása (max. 75%) az átruházott számlák után

2.4 Factoring

A cég hozamtérítést fizet az általa felvett előlegekre, emellett faktordíjat fizet (az éves forgalom 0,25- 2%-át) a visszatartott szolgáltatások, a forgalom és az átlagos faktorálási összeg arányában :

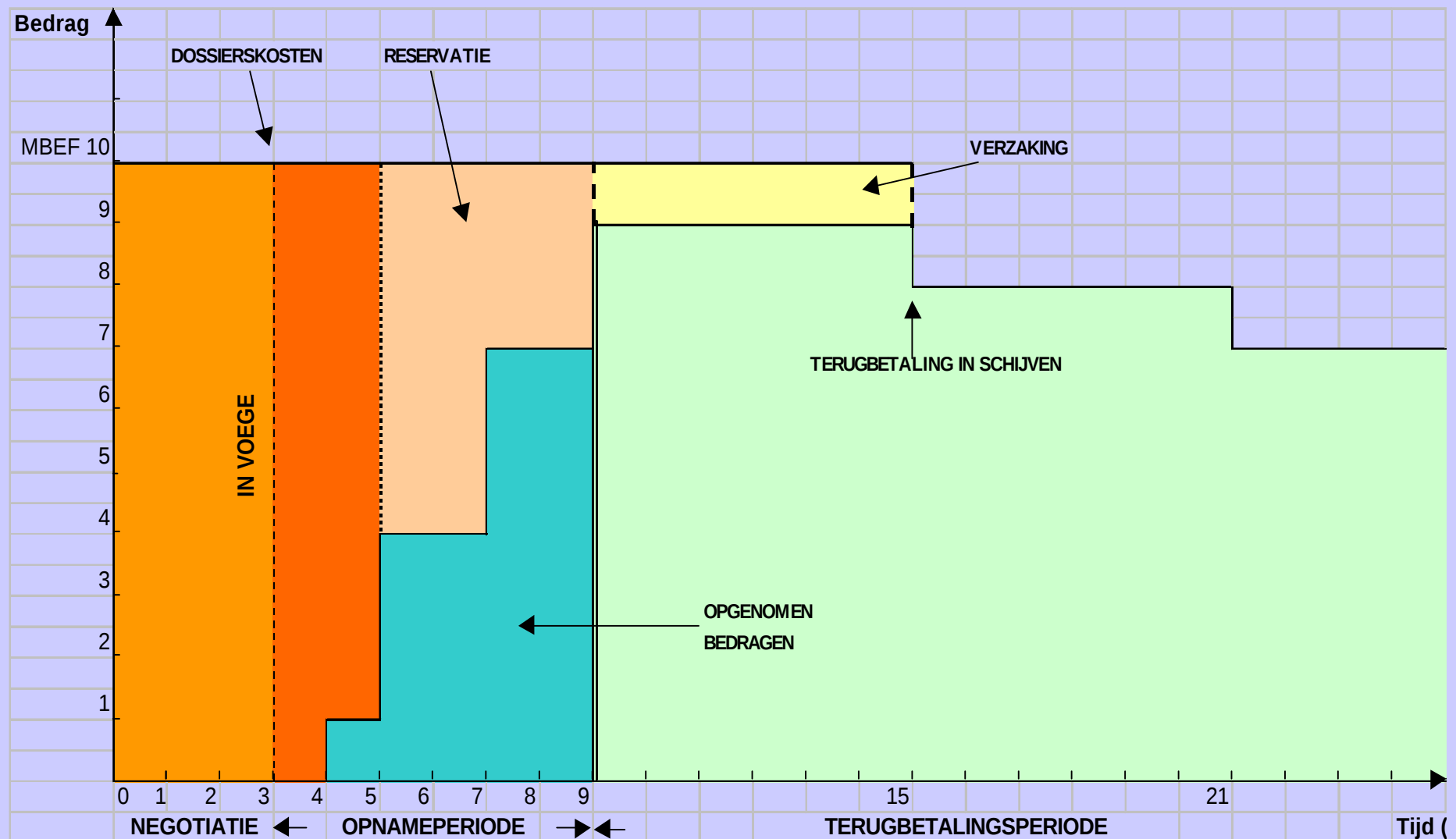
- ➔ mindig alapdíjtérítés van az adminisztratív ügymenet ill. bonyolítás fejében
- ➔ Hitelbiztosítási díj
- ➔ Hozamköltség, mint a pénztárhitel és a jutalékos revolverhitel esetében, valamely hitel- ill. előlegkonstrukció rendelkezésre állása fejében

2.4 Hosszú lejáratú hitel

2.4.1 Kölcsön-beruházási hitel

- ➔ közép-és hosszú távú finanszírozásra való (> 1 év)
- ➔ 2 - 20 évre szól
- ➔ árképzés :fix kamatláb 2/3/5/.../20 évre, esetleg időközi kamatláb-változtatással + jutalékok / díjak
- ➔ felvételi és visszafizetési módok
- ➔ + biztos kamatláb, egyeztetett visszafizetési terv
- ➔ - kevésbé rugalmas, a fix kamatláb drága is lehet

Egy kölcsönszerződési időszak sematikus vázlata



2.4 Hosszú lejáratú hitel

2.4.2 Roll-Over/ forgóhitel

→ 2 - 20 éves időtartam

→ árképzés : Ó változó kamatláb 1/2//.../12 hónapra

(Euribor+marzs + jutalékok/díjak

→ közép-és hosszú távú finanszírozásra való (> 1 év)

→ felvételi és visszafizetési módok

→ + csökkenő vagy stabil kamatra alapoz,

az előrehozott visszafizetés egyszerűbb és olcsóbb így

→ - változó kamatláb mint kockázati tényező!

2.6 Leasing en renting

2.6.1. Lízing

- ➔ A lízing mindig individualizálható objektumokra és beruházási javakra vonatkozik
- ➔ a lízingbe vevő megvásárolja a javakat/objektumot és jogi értelemben tulajdonosuk marad
- ➔ a lízingbe adóé a használati jog (gazdasági értelemben tulajdonos)
- ➔ bérbeadás a használat idejére
- ➔ bérleti díjjal újra tulajdonba kerül a leírás
- ➔ vásárlási opció a szerződés lejártakor a teljes vételi érték egy bizonyos, korlátozott százalékában

2.6 Lízing és bérbeadás

2.6.2. Bérbeadás

- ➔ bérleti díj fizetéssel nem kerül újra tulajdonba a leírás.
Maradványérték marad.
- ➔ nem használatos a vételi opció és az áru/objektum piaci értékéhez való viszonyítás megmarad a szerződés végéig
- ➔ többnyire járulékos szolgáltatásokat is kínálnak
- ➔ a bérbeadó viseli a gazdasági kockázatot
- ➔ mérlegen kívüliség a bérbevevő számára: a lízingelt eszközt nem aktiválják a mérlegben

2.7 Biztosítékok és kötelezettségek

Üzleti biztosítékok

2.7.1. Jelzálog

- ➔ = üzleti jog az ingatlanra
- ➔ elsőbbségi jog, utódlási jog
- költség: degresszív

2.1.2. Elzálogosítás

- ➔ a zálogbirtokos megszerezheti az eszközt, amennyiben nem tartják be a szerződést (ti. adósság-megfizetés esetén)
- ➔ értékpapír, biztosítási kötvény zálogba adása

2.7 Biztosítékok és kötelezettségek

A cég vagyonán kívüli biztosítékok

2.7.3. kezességvállalás/ garancia/ váltókezesség

= vagyoni kötelezettség-vállalás a követelés
birtokosa felé harmadik fél tartozása után

U.I Ez alternatív megoldás lehet állóeszköz-finanszírozás
esetén: a szállítónak visszavásárlási kötelezettsége van.

2.7 Biztosítékok és kötelezettségek

2.7.4 Kötelezettségek vagy pszeudo-biztosítékok

Negatív pledge

= önmagamát arra kötelezni, hogy vagyonomat nem adom el,
nem zálogosítom el stb.

- ígérvény jelző
- alapba foglalt kötelezettségek
- szándéknyilatkozat

2.7.5 Szerződés

A hitelszerződés elemeinek fenntartása az elfogadandó okok arányában
- e fenntartást tartalmazza a hitelszerződés.