1. **Blokk: Kereskedelmi vállalatok finanszírozása**
   1. **A forgóeszköz finanszírozás, likviditás elemzése, tervezése**

A forgóeszközökkel és a rövid lejáratú forrásokkal kapcsolatos döntések elterjedt összefoglaló elnevezése: **a forgótőke menedzsment**. A forgótőkével kapcsolatos stratégia meghatározásakor hasonló szempontokat kell mérlegelni, mint a hosszú távú pénzügyi döntések során, azaz, hogy milyen hatást gyakorolnak a vállalat hozamára és kockázatára, és ezen keresztül a tulajdonosok vagyonára. A rövid távú döntések azonban valamivel egyszerűbbek és talán kevésbé kritikusak. Ennek okai a következők:

* nem determinálják hosszú időre a vállalkozás működési feltételeit és pénzügyi helyzetét,
* általában könnyebb és viszonylag kevésbé költséges a visszafordításuk, megváltoztatásuk,
* a rossz rövid távú döntések kevesebbe kerülnek a vállalat számára.

Ez persze nem jelenti azt, hogy a rövid távú pénzügyi döntések kevésbé fontosak a vállalat számára. A forgótőke általában a vállalkozás eszközeinek és kötelezettségeinek egy jelentős részét foglalja magában. A termelő vállalatoknál a forgóeszközök átlagosan a 40 - 50 %-át képezik az összes eszköznek, míg a rövid távú kötelezettségek 25 - 30 %-át. Szolgáltatásokat nyújtó vállalkozásoknál a forgóeszközök aránya még magasabb lehet.

A cég által követett rövid távú pénzügyi politika hatása két területen követhető nyomon.

* A cég forgóeszközökbe történő befektetésének méretében. Ezt általában a cég összes eszközéhez viszonyítva mérik. A rugalmas vagy alkalmazkodó rövid távú pénzügypolitika egy viszonylag magas „forgóeszköz - összes eszköz" arányt támogat. A szigorú rövid távú pénzügypolitikával egy alacsonyabb „forgóeszköz - összes eszköz" aránnyal jár együtt.
* A forgóeszközök finanszírozásának területén. Ez a forgóeszközök finanszírozásához felhasznált rövid távú hitelek (vagyis rövid lejáratú kötelezettségek) és a hosszú távú hitelek egymáshoz viszonyított arányaként ragadhatjuk meg.

Finanszírozási stratégiák:

* **Szolid:** az eszközök megtérülési ideje és a források lejárata megegyezik.
* **Konzervatív:**a vállalat az eszközszükséglet egy részét is tartós forrással finanszírozza.
* **Agresszív:** a vállalat a tartós eszközök finanszírozásába is rövid lejáratú forrásokat von be.

Nettó forgótőke:

A hosszú lejáratú forrásokkal finanszírozott forgóeszközök értéke. A nettó forgótőke-szükségletet a vállalat tevékenységének jellege határozza meg. A nettó forgótőke a forgóeszközöknek azon állománya, ami tartós tőkelekötést igényel.

Finanszírozási formák:

**Belső források:**

* **Leírásból történő finanszírozás:**az árbevételben visszatérülő költségként    elszámolt amortizációból történő finanszírozás
* **Nyereség visszatartása:**az önfinanszírozási lehetőség függ a cég nyereségétől, az adóztatás módjától, a cég osztalékpolitikájától. A mérleg szerinti eredmény önfinanszírozási forrásként felhasználható
* **A belső finanszírozás előnyei:**
  + Az amortizáció korlátlanul felhasználható beruházásra
  + A visszaforgatott nyereséget külső tényezők nem befolyásolják.

**Külső források:**

* **Hitelfinanszírozás:**jellemző formái a közép- és hosszú lejáratú beruházási és    fejlesztési hitelek, illetve a cég belső fejlesztési forrásait megelőlegező hitelek
* **Részesedés-finanszírozás:**nő a tőkét átvevő alaptőkéje, így javul a hitelképessége is. A tőkét átadó célja lehet jövedelemből való részesedés, illetve tőkehozadék növelése.

A forgóeszköz-szükséglet megállapítása:

* **Fordulatok száma:** kifejezi, hogy a forgóeszköz-állomány adott időszak alatt hányszor térül meg. Előnyös, ha értéke magas.
* **Forgási idő:**kifejezi, hogy hány nap szükséges egy fordulat megtételéhez. Előnyös, ha értéke alacsony.
* **Eszközigényesség:** kifejezi az egységnyi forgalomra jutó eszközállomány értékét.
* **Reagálási fok:** kifejezi, hogy 1%-os forgalomváltozásra hány %-os változással reagál a forgóeszköz-állomány.

**Reálhitel:**fedezetet tölt a bank.

**Lombard hitel:**ingóságok elzálogosításával lehet hozzájutni.

**Cessziós hitel:** követelés engedményezésével lehet likvid pénzhez jutni.

**Jelzáloghitel:** ingatlan zálogba adása.)

**Kötelezettségvállalási hitelek esetében nem történik pénzfolyósítás.**

* Kauciós hitel (bank vállal kezességet)
* Elfogadmány hitel (váltót forgasson rá)
* Számlapénzforgalom: Bankszámlaszerződés alapján történik. Feltételei: cégbejegyzés, statisztikai számjel megléte, aláírás, a pénzforgalmi megbízásokat formanyomtatványon kell benyújtani.

**Fizetési módok:**Átutalási megbízás, beszedési megbízás, akkreditív, elszámolási csekk.

**A likviditási mutatók**

A vállalat azon képességét, hogy rövid lejáratú kötelezettségeinek eleget tud-e tenni vagy sem a **likviditási mutatók** mérik, melyeket a mérlegből származtatunk. A fizetőkészség- és képesség megtartása minden vállalat számára létfontossági feltétel. Ez függ egyrészt a cég felé irányuló fizetési igényektől, másrészt a rendelkezésre álló pénzé konvertálható vagyontól. A vállalat forgótőkével való ellátottsága nem csupán vállalati belső szempontból fontos, ezen túlmenően széles körben alkalmazott mértéke a vállalattal kapcsolatos kockázatnak is. A kockázat ebben az értelemben annak valószínűségét jelenti, hogy a vállalat finanszírozási nehézségekkel kerülhet szembe, tehát fennáll a lehetősége, hogy például képtelen időben teljesíteni esedékes fizetési kötelezettségeit. A nagyobb forgótőkével rendelkező vállalat nagyobb valószínűséggel tud eleget tenni rövid lejáratú kötelezettséginek.

**Nettó forgótőke (Net working capital, NWC)**

Forgóeszközök - Rövid lejáratú kötelezettségek

A **nettó forgótőke mutató** a vállalkozás szabad mozgásterét fejezi ki a pénzügyi teljesítések terén. A nagyobb forgótőkével rendelkező vállalkozás nagyobb valószínűséggel tud eleget tenni rövid lejáratú kötelezettségeinek (ami a hitelminősítés szempontjából is fontos). Vagyis a mutató értékének növekedése esetén csökken a rövid lejáratú kötelezettségek szerepe a forgóeszközök finanszírozásában, ami a pénzügyi egyensúly növekvő stabilitását fejezi ki. Negatív értéke esetén a hosszú élettartamú eszközöket rövid lejáratú kötelezettségekből is finanszírozza a vállalkozás, ami súlyos pénzügyi egyensúlytalanságra utal.

**Likviditás 1. fokozata (Pénzhányad)**

Likvid Forgóeszközök (pénzeszközök + piacképes értékpapírok), rövid lejáratú kötelezettségek A vállalat leglikvidebb eszközeit a birtokában levő szabad pénzeszközök és piacképes értékpapírok alkotják. A mutató gyakorlatilag **a naprakész fizetőképességet mutatja**, hiszen az értékpapírok és pénzeszközök szinte veszteség nélkül könnyen pénzzé tehetők. A mutató értéke minél jobban megközelíti a 100 %-ot annál biztonságosabb, stabilabb a cég likviditása. Minimálisan elfogadható értéke 40-60 % között mozog.

**Likviditás 2. fokozata (Gyorsráta)**

Likvid forgóeszközök + Követelések

Rövidlejáratú kötelezettségek

Kifejezi, hogy **a legnehezebben mobilizálható forgóeszközök nélkül** (azaz a készletek figyelmen kívül hagyásával) a maradék forgóeszközök (követelések, értékpapírok és pénzeszközök) **hány %-át fedezik a rövid lejáratú kötelezettségeknek.** Elvárt, biztonságos értéke 100 % (1 vagy afeletti érték), bizonyos esetekben ennél alacsonyabb értékek is elfogadhatók, de a hitelintézetek a 150-180 %-os (1,5 -1,8) értéket tekintik a hitelnyújtás szempontjából ideálisnak.

**Likviditás 3. fokozata**

Forgóeszközök, rövidlejáratú kötelezettségek

Azt az értéksávot mutatja meg, amelyen belül a vállalkozás forgóeszközeinek értéke csökkenhet, anélkül, hogy ez veszélyeztetné a folyó kötelezettségek kifizetését. A mutató megmutatja, hogy a cég **a meglévő folyó eszközeiből képes-e a folyamatosan felmerülő kötelezettségeit kiegyenlíteni**, illetve hányszor tudná kifizetni folyó kötelezettségeit. Pénzintézetek értékelése alapján jó, ha a mutató nagyobb 1,5-2-nél (150-200%).

**Megállító kérdés**

**Gondolja végig, mi a jelentősége a vállalatok likviditási képességének! Milyen nehézségekkel szembesül a vállalat, ha nincsen elég szabad forrása és a működési pénzárama negatív? (Olvassa el újra a likviditíás definícióját, nézze meg a három likviditási mutató értélmezését – és ezek alapján összegezze a nehézségeket!)**

**Adósság és hitelképességi ráták**

A cég hitelképesség visszafizetését az **adósság és hitelképességi ráták** mérik. Minél nagyobb arányt képviselnek a tulajdonosok az összes eszköz fölött, annál jelentősebb mértékű kockázatot vállalnak.