

Oktatási segédlet a VERESI PARADICSOM című esettanulmányhoz

Oktatási segédlet

MIHALKOVNÉ DR. SZAKÁCS KATALIN

[2018]

EFOP-3.5.1-16-2017-00001
Duális és kooperatív felsőoktatási képzések, felsőoktatási szakképzési és szakirányú
továbbképzések fejlesztése

Budapesti Corvinus Egyetem

SZÉCHENYI 



MAGYARORSZÁG
KORMÁNYA

Európai Unió
Európai Szociális
Alap



BEFEKTETÉS A JÖVŐBE

© Mihalkovné dr. Szakács Katalin, 2018

ISBN

Felelős kiadó: Láncki András

Olvasószekesztő: Pósvai Adrienn Éda

Készült a Budapesti Corvinus Egyetem digitális nyomdájában

Nyomdavezető: Dobozi Erika

1. Kisvállalkozások finanszírozása és pénzügyei tárgy

A cég **alapvető gazdasági adatai** (árbevétel, eredmény, tőke) és **gazdasági mutatói** (likviditási mutatók, eladósodottsági mutatók, jövedelmezőségi mutatók és működési hatékonysági mutatók).

<p>A feladat felvezetéseképpen mondjuk el a hallgatóknak, hogy egy vállalkozás beszámolójából, illetve egyéb pénzügyi kimutatásaiból nagyon sok mindent meg lehet tudni a cég működéséről. Hívjuk fel azonban a figyelmet arra, hogy leginkább a mikrovállalkozások esetében, fenntartással kell kezelni az adatokat, hiszen nem mindig bízhatunk azok transzparens voltában.</p> <p>Mondjuk el a hallgatóknak, hogy a mai alkalommal a Veresi Paradicsom Kft. esettanulmányát dolgozzuk fel úgy, hogy megvizsgáljuk a vállalkozás alapvető gazdasági mutatóit és pénzügyi adatait.</p>	<p>3 perc</p> <p>Összesen: 3 perc</p>
<p>Kérdezzük meg a hallgatóktól, hogy melyek a legfontosabb Mérleg tételek, és, hogy pontosan mit jelentenek, miről adnak tájékoztatást (<i>AZ ESETTANULMÁNY FELTÉTELEZI, HOGY A HALLGATÓK MÁR RENDELKEZNEK A SZÜKSÉGES FINANSZÍROZÁSI ÉS PÉNZÜGYI ISMERETEKSEL, ÍGY JELEN ESETBEN CSUPÁN EZEK ÁTISMÉTLÉSÉRE VAN SZÜKSÉG</i>).</p> <ul style="list-style-type: none">- Mérlegfőösszeg, amely a vállalkozás vagyonállományáról tájékoztat.- Saját tőke, amely a vállalkozás saját belső erőforrása.- Eredménytartalék, amely a vállalkozás elmúlt időszak halmozott eredménye.- Pénzeszközök, amely a vállalkozás rendelkezésére álló likvid vagyonelemekről ad képet. <p>Kérdezzük meg, hogy melyek a legfontosabb Eredménykimutatás tételek:</p> <ul style="list-style-type: none">- Értékesítés nettó árbevétele, amelyből a vállalkozás forgalmára következtethetünk.- Adózott eredmény, amely a vállalkozás eredményességét mutatja meg.- Fizetett osztalék (2016-ig képezte a Beszámoló részét, de taggyűlési jegyzőkönyvből megtudható), amely a vállalkozó gondolkodásáról ad képet azáltal, hogy megmutatja, mennyi nyereséget forgat vissza a vállalkozásba.	<p>10 perc</p> <p>Összesen: 13 perc</p>
<p>Beszélgük át a hallgatókkal, hogy milyen gazdasági mutatók származtathatók egy vállalkozás Mérlegéből és Eredménykimutatásából. Hívjuk fel a figyelmet arra, hogy ezen mutatók esetében a hangsúly azon van, hogy miképpen értelmezzük azokat, valamint, hogy milyen üzleti döntést hozunk a kapott eredmények alapján. A számok önmagukban nem sokat érnek.</p> <p>A Beszámoló adataiból az alábbi gazdasági mutatók származtathatók, amelyek rendre a vállalkozás fizetőképességéről, jövedelmezőségéről, működési hatékonyságáról, valamint eladósodottságáról adnak képet:</p>	<p>10 perc</p> <p>Összesen: 23 perc</p>

MUTATÓ MEGNEVEZÉSE	MUTATÓ SZÁMÍTÁSA
LIKVIDITÁS	
Rövid távú likviditási mutató I.	forgóeszközök / rövid lejáratú kötelezettségek
Rövid távú likviditási mutató II.	(forgóeszközök – követelések) / rövid lejáratú kötelezettségek
Gyors likviditási mutató	(követelések + pénzeszközök + értékpapírok) / rövid lejáratú kötelezettségek
Pénzhányad	(pénzeszköz + értékpapírok) / rövid lejáratú kötelezettségek
Dinamikus likviditás	Üzemi tevékenység eredménye / rövid lejáratú kötelezettségek
JÖVEDELMEZŐSÉG	
ROE	adózott eredmény / saját tőke
ROA	adózott eredmény / eszközök
MŰKÖDÉSI HATÉKONYSÁG	
Készlet forgási sebesség	Éves árbevétel / [(készlet nyitó + készlet záró) / 2]
Eszközhatékonyság	Értékesítés nettó árbevétele / eszközök
ELADÓSODOTTSÁG	
Tőkeerősség	Saját tőke / összes tőke
Eladósodottsági mutató	Idegen források (kötelezettségek) / összes forrás
Tőkeáttételi mutató	Összes forrás / saját tőke
Kamatfedezettség	EBITDA (adó és kamatfizetés előtti eredmény) / fizetendő kamatok

Az egyes mutatók értékét az alábbiak szerint értelmezhetjük:

MUTATÓ MEGNEVEZÉSE	MUTATÓ ÉRTÉKELÉSE	
LIKVIDITÁS		
Rövid távú likviditási mutató I.	minél magasabb, annál jobb	0-∞; 2 körül elfogadható
Rövid távú likviditási mutató II.	minél magasabb, annál jobb	0-∞; 1 körül elfogadható
Gyors likviditási mutató	minél magasabb, annál jobb	0-∞; 1-nél magasabb elfogadható
Pénzhányad	minél magasabb, annál jobb (legszigorúbb)	0-∞
Dinamikus likviditás	minél magasabb, annál jobb	0-∞; 0,5-nél magasabb elfogadható
JÖVEDELMEZŐSÉG		
ROE	minél magasabb, annál jobb (több hozam)	
ROA	minél magasabb, annál jobb	
MŰKÖDÉSI HATÉKONYSÁG		
Készlet forgási sebesség		
Eszközhatékonyság	iparági átlaggal összevetendő	
ELADÓSODOTTSÁG		
Tőkeerősség	minél magasabb, annál jobb (?)	0-1
Eladósodottsági mutató	kerülendő a szélsőséges érték (iparági átlag)	0-1
Tőkeáttételi mutató	minél magasabb, annál kockázatosabb és eladósodottabb (iparági átlag)	1-∞
Kamatfedezettség	minél magasabb, annál könnyebben teljesíti a kamatterhet	5-nél magasabb elfogadható

Fontos felhívni a figyelmet arra, hogy sok mutató esetében többet mond a vállalkozásról, ha nem kizárólag egy adott időpillanatban értelmezzük, hanem az évről évre történő változást is megfigyeljük.

Az, hogy milyen adatok fontosak, részben azon múlik, hogy milyen fejlődési szakaszban van a vállalkozás. A negatív eredmény a korai szakaszban természetes, ha azonban később jelenik meg, lehet válságra utaló jel. A cégek egy részénél árbevétel még nem volt, ezeknél különösen fontos a tőkehelyzet elemzése, és a perspektívák mérlegelése.

Térjünk rá a HALLGATÓK ÁLTAL ELŐZETESEN ELOLVASOTT Veresi Paradicsom Kft. esetére. Mondjuk el a hallgatóknak, hogy a vállalkozás piacbővítés előtt áll, amihez azonban a jelenlegi infrastruktúra nem megfelelő, ezért egy nagy volumenű fejlesztésben, egy újabb üvegház kialakításában gondolkodnak. Ahhoz, hogy tisztán lássák, a potenciális befektetőkkel, tulajdonostársakkal, vagy a banki finanszírozókkal milyen feltételek mentén tárgyalhatnak, felkértek minket arra, hogy készítsünk egy pénzügyi és működési helyzetet bemutató riportot. Mi azonban

30 perc
Összesen:
53 perc

megfeledeztünk erről a munkáról, és csak az utolsó pillanatban jutott eszünkbe, így csupán 25 percünk maradt a riport, és az azt megalapozó számítások elkészítésére ☺.

Az internet segítségével mutassunk a diákoknak inspiráló pénzügyi riportot, felhívva a figyelmet azok meghatározó formai és tartalmi elemeire: színvilág és arculati elemek, játék a betűk méretével, táblázatok, diagramok, grafikonok, képek. Példa riportokra: Magyar Telekom (https://www.telekom.hu/static-tr/sw/file/Q2_2018_result_presentation.pdf), MOL (https://molgroup.info/images/molgroup/pdf/befektetoi_kapcsolatok/penzugyi_jelentesek/eves_jelentesek/ar_2017_book_hun.pdf), OTP (https://www.otpbank.hu/static/portal/sw/file/2018_2Q_sajtotajekoztato_final.pdf).

Kérjük meg a hallgatókat, hogy a segédletként mellékelt Excel táblázatba vigyék fel a Beszámolók adatait, és vizsgálják meg a Veresi Paradicsom Kft. (korábban Garden Invest Zsana Kft.) legfőbb Mérleg és Eredménykimutatás tételeit, valamint gazdasági mutatóit. Az idő rövideje miatt célszerű a hallgatókat kiscsoportban dolgoztatni, és felosztani köztük a munkát:

- Veresi Paradicsom Kft. főbb Mérleg és Eredménykimutatás tételeinek azonosítása és értelmezése;
- Veresi Paradicsom Kft. likviditási mutatóinak kiszámítása és értelmezése;
- Veresi Paradicsom Kft. eladósodottsági mutatóinak kiszámítása és értelmezése;
- Veresi Paradicsom Kft. működési hatékonysági mutatóinak kiszámítása és értelmezése;
- Veresi Paradicsom Kft. jövedelmezőségi mutatóinak kiszámítása és értelmezése.

Minden csoport feladata (1) a kért mutatók kiszámítása, (2) változások számítása, (3) táblázatok, diagramok, grafikonok készítése, valamint (4) a riport összeállítása ppt diasorban. Minderre 25 perc áll rendelkezésre.

Amikor a hallgatók elkezdik a munkát, segítsük őket azzal, hogy egy javasolt ütemtervet felírunk a táblára:

- **OSSZÁTOK KI** a részfeladatokat készítőkhöz!
- **VIGYÉTEK FEL** az Excel táblázatba a szükséges adatokat!
- **SZÁMÍTSÁTOK KI** a kért mutatókat!
- **SZÁMÍTSÁTOK KI** a mutatók változását!
- **ÉRTELMEZZÉTEK** a mutatókat, a kapott eredményeket!
- **FOGALMAZZATOK MEG** állításokat a cég pénzügyi helyzetéről az eredmények tükrében.
- Készítsetek **DIAGRAMOT/GRAFIKONT/ÁBRÁT** a mutatókból, és azok változásából!
- Készítsetek **RIPORTOT!** Színes, fényképes, ábrás, táblázatos...
- **TÖLTSÉTEK FEL** Moodle-be!

A feladatmegoldás során célszerű a hallgatói csoportokat meghallgatni, ellenőrizni, hogy hol tartanak, szükség esetén beavatkozni vagy segíteni. Esetleg az idő vége előtt 10 perccel ki lehet osztani az egyes csoportoknak a feladatok megoldását, hogy ellenőrizzék a kapott eredményeiket, és lássák, milyen jellegű mondatokban lehet a cég pénzügyi helyzetéről állításokat megfogalmazni. Természetesen nem azt kell elmondaniuk, ami a kiosztott papíron szerepel!

Miután a kiscsoportok végeztek az egyes feladatokkal, kérjük meg őket, hogy ismertessék a kapott eredményeket. Kérjük meg a diákokat, hogy a Moodle-be feltöltött prezentációik segítségével ismertessék az elkészült pénzügyi riportot. Minden csoportból 1 fő tartsa a prezentációt. Egy-egy prezentációra 5 perc áll rendelkezésre.

A végén adjunk visszacsatolást a hallgatók munkájára, dicsérik meg őket, hogy nyomás alatt ilyen hatékonyan dolgoztak (már ha úgy volt ☺).

A feltett kérdésekre a helyes válaszok a következők:

A Veresi Paradicsom Kft. legfőbb Mérleg és Eredménykimutatás tételei 2014-2017. közötti időszakban:

	Tétel (sor) megnevezés	2014	2015	2016	2017
1	Pénzeszközök	25803	88554	33212	201529
2	Mérlegfőösszeg (Eszközök összesen)	545695	599246	661143	821837
3	Saját tőke	3739	17278	96464	204217
4	Eredménytartalék	-2737	-8568	4979	38364
5	Értékesítés nettó árbevétele		311635	399751	652831
6	Adózott eredmény	-5824	13545	79185	107753
7	Mérleg szerinti eredmény	-5824	13546	TÖRÖLT	TÖRÖLT

25 perc

ÉRTELMEZÉS:

A Mérleg adatokból az látszik, hogy a vállalkozás

- vagyona három év alatt 151%-ra nőtt,
- pénzeszközei három év alatt 781%-ra nőttek,
- saját tőkéje 5462%-os növekedést produkált, míg
- eredménytartaléka 2017-re egyrészt pozitívrá fordult, másrészt közel 4000%-ra nőtt.

Ezzel egyidejűleg értelemszerűen az Eredménykimutatás tételei is pozitív irányba változtak, az alábbiak szerint:

- értékesítés nettó árbevétele 209%-ra nőtt két év alatt, mivel az értékesítést csak 2015-ben kezdte meg a vállalkozás,
- adózott eredménye (mérleg szerinti eredmény) pedig 2015-re pozitívba fordult, és 2017-re elérte a 107 millió forintot.

Mindezek alapján kijelenthetjük, hogy a vállalkozás a 2014-ben eszközölt beruházásnak köszönhetően 2015-ben a növekedés útjára lépett, hiszen minden mutatója egyértelmű növekedést mutatott az elmúlt három évben. Azt, hogy ezek a számok elegendőek-e egy hosszútávú stabil, likvid és nyereséges vállalati működéshez, ennyi adatból nem tudjuk megmondani. Sejtethető, hogy azért van mit javítani a cég helyzetén, mivel láthatjuk, hogy a vállalkozás vagyona közel 276 millió

Összesen:
78 perc

forinttal nőtt 2014-hez képest, ugyanakkor saját tőkéje csak 200 millió forinttal növekedett, ami arra enged következtetni, hogy vagyonát jelentős külső forrásból is finanszírozta a vállalkozás. Ez önmagában nem probléma, a kérdés az, hogy képes-e a külső forrás hozam, illetve kamatelvárásainak időben és mértékben megfelelni.

A Veresi Paradicsom Kft. likviditás mutatói 2014-2017. közötti időszakban:

	2014	2015	2016	2017
Rövid távú likviditási mutató I.	0,10	0,51	0,96	0,99
Rövid távú likviditási mutató II.	0,06	0,47	0,20	0,82
Gyors likviditási mutató	0,10	0,51	0,96	0,92
Pénzhányad	0,06	0,47	0,20	0,76
Dinamikus likviditás	-0,02	0,39	0,55	0,43

ÉRTELMEZÉS:

Összességében ígéretesnek tűnik, hogy a vállalkozás összes likviditási mutatója javult az utolsó három évben, és csupán egy-két mutató esetében láttunk némi visszaesést 2016-ban. Másrészt, ha a mutatók pontos értelmezéséből indulunk ki, akkor elmondhatjuk, hogy

- a rövid távú likviditási mutató I. még mindig nem közelítette meg az ideális 2 értéket,
- a rövid távú likviditási mutató II legjobb esetben is csak 0,82-es értéket mutatott az ideális 1-hez képest,
- a gyors likviditási mutató közelíti meg leginkább az elvárt 1 értéket, és az utolsó két évben ezt az eredményt biztosan hozta,
- a pénzhányad esetében, ahol a minél magasabb érték utal a jó vállalati működésre, a vállalkozás még csak a 0,76 értéknél jár,
- a dinamikus likviditás mutató 2016-ban teljesítette az elvárt szintet, ám 2017-ben némileg alatta maradt az ideálisnak.

Mivel a pénzhányadot tekinthetjük a legszigorúbb likviditás mutatónak, továbbá a fent leírt értékek tükrében azt mondhatjuk, hogy a vállalkozás évről évre likvidebb, de még mindig nem biztosítja minimális bizonytalanság mellett a teljes fizetőképességhez szükséges elengedő likvid pénzforrást.

A Veresi Paradicsom Kft. jövedelmezőségi mutatói 2014-2017. közötti időszakban:

ROE	-1,56	0,78	0,82	0,53
ROA	-0,01	0,02	0,12	0,13

ÉRTELMEZÉS:

A ROA és ROE mutatók értékére nem létezik elvárt minimális szint, csupán azt mondhatjuk, hogy minél magasabb a mutató értéke, annál jövedelmezőbb az adott vállalkozás. E szabály tükrében megállapíthatjuk, hogy pozitív képet fest a Kft-ről,

hogy 2014-hez képest a következő három évben mindkét mutató értéke növekedett, bár kétséges, hogy 2017-ben némi csökkenést figyelhetünk meg a ROE értékében.

A ROE mutató a sajáttőke arányos megtérülést fejezi ki. Azt mutatja meg, hogy az egységnyi saját tőkére vetítve mekkora volt a cég jövedelemtermelése. Például egy 20%-os ROE esetén a befektetett tőke 20%-a térül meg az adott évben. Mivel a legtöbb vállalat ROE értéke 5-40% között szokott lenni, ezért azt a megállapítást tehetjük, hogy a vállalkozás sajáttőke arányos megtérülése a 2015-ös 78%-kal, a 2016-os 82%-kal, és még a 2017-es 53%-kal is bőven átlagon felüli vállalati teljesítményről tanúskodik.

A ROA mutató az eszközarányos nyereséget mutatja, a ROE mutatóval szemben itt már nem csak a saját tőke részre vizsgáljuk az elért profitot, hanem a teljes vállalati vagyont. Ezt a mutatót iparági átlaghoz viszonyítjuk, ezért annak a csoportnak, aki ezt a feladatot kapta, lesz egy ONLINE teljesítendő kutatási részfeladata: meg kell keresni a vonatkozó iparági átlagot. Pl. 2014-ben a növénytermesztés iparágban mért ROA 5,4%-volt (<https://www.agronaplo.hu/szakfolyoirat/2015/12/gazdasag/2014-es-penzugyi-adatok>), és a mutató növekedését prognosztizálták. Tehát a Veresi Paradicsom Kft. által teljesített 12% és 13% kifejezetten magas értékeknek tekinthetők, amelyek átlagon felüli vállalati működésről adnak számot.

A Veresi Paradicsom Kft. működési hatékonyság mutatói 2014-2017. közötti időszakban:

Készlet forgási sebesség		1214,95	1558,48	76,61
Eszközhatékonyság	0	0,52	0,60	0,79

ÉRTELMEZÉS:

Mindkét mutató esetében fontos lenne, hogy a kapott értékeket iparági átlaghoz tudjuk viszonyítani. Ennek hiányában sajnos nem tudunk pontos értelmezést tenni a számszaki eredmények mögé.

A Veresi Paradicsom Kft. eladósodottsági mutatói 2014-2017. közötti időszakban:

Tőkeerősség	0,01	0,03	0,15	0,25
Eladósodottsági mutató	0,84	0,82	0,71	0,64
Tőkeáttételi mutató	145,95	34,68	6,85	4,02
Kamatfedezettség	-2,11	1,21	8,70	14,73

ÉRTELMEZÉS:

Az eladósodottsági mutatók esetében nincs értelme annak vizsgálatának, hogy növekedtek-e az értékek az elmúlt években, hiszen most nem a minél magasabb számok jelentik az ideális vállalati működést.

<ul style="list-style-type: none"> - Tőkeerősség mutató: a hivatalos álláspont szerint minél magasabb az értéke (0-1 között) a mutatónak, annál jobb a vállalkozás működése. Valójában azonban egyáltalán nem jelenthető ki, hogy a súlyozottan saját tőkéből gazdálkodó cégek működése jobb lenne, mint az idegen forrásokra is nagymértékben támaszkodóké. Sőt, számos elmélet létezik, amely az ideális tőkestruktúra meghatározását célozza, és ezek között is sok esetben nagy az eltérés. Ami a mutatóból tehát – a cég minősítését nélkülözve – megállapítható az, hogy a Veresi Paradicsom Kft. nagymértékben támaszkodik idegen források bevonására a működése fenntartása érdekében. - Eladósodottsági mutató esetében is csupán azt fogalmazhatjuk meg, hogy kerülendő a szélsőséges érték. Ilyen formában tehát kifejezetten jónak mondható, hogy a 2014-es 0,84 értékről a vállalkozás 2017-re eljutott a 0,64-es értékig. - A tőkeáttételi mutató értelmében minél magasabb számot kapunk, annál inkább kockázatosabb és eladósodottabb a vállalkozás. Éppen ezért ismételten szerencsésnek mondható, hogy a korábbi 145,95 érték lecsökkent 4,02 (!) értékre. - A kamatfedezettség ideális mértékét 5 egész fölé tehetjük. A kapott adatokból egyértelműen látszik, hogy a 2014-ben végrehajtott forrásbevonást követően már 2016-ban elérte a vállalkozás a működése szempontjából szükséges állapotot, sőt, azt 2017-re még ideálisabb szintre hozta. 	
<p>Kérjük meg a hallgatókat, hogy kiscsoportban gondolkozzanak azon, hogy milyen üzleti döntéseket hoznának, változtatásokat eszközölnének most, hogy megismerték a Veresi Paradicsom Kft. pénzügyi helyzetét! Ezután minden csoport mondjon egy-egy javaslatot.</p> <p>Összességében kijelenthetjük, hogy a Veresi Paradicsom Kft. stabil gazdasági teljesítmény mellett működik. Annak ellenére, hogy a számítások során kapott mutatók likviditási bizonytalanságra hívták fel a figyelmet, azt mondhatjuk, hogy mind jövedelmezőség, mind hatékonyság szempontjából rendben van a cég operatív működése, tehát igazából nincs ok a bizonytalanságra. Ha ugyanilyen mértékben képesek növelni a vállalkozás eredményességét, mint az elmúlt 2 évben, akkor évről évre jobb mutatók mellett a vállalkozás fizetőképessége is egyértelműen javulni fog. Az eladósodottsági mutatók értéke logikusan következik a 2014-ben idegen forrásból megfinanszírozott beruházásból, tehát amint annak kötelezettség-vonzatát a cég folyamatosan teljesíti, úgy javulnak majd párhuzamosan az erre vonatkozó számítási eredmények is.</p>	<p>12 perc</p> <p>Összesen: 90 perc</p>

Fejlődési és növekedési lehetőségek. Milyen fejlődési, illetve növekedési lehetőség áll a vállalkozás előtt? Milyen finanszírozási lehetőségek állnak a vállalkozás rendelkezésére (belső és külső finanszírozási alternatívák azonosítása és elemzése)?

Az esettanulmányból kiderül, hogy mind a hazai, mind a nemzetközi versenyképessége javítása érdekében a Veresi Paradicsom Kft. egy újabb beruházás kivitelezésében gondolkodik. Az új, lámpával felszerelt üvegház még hatékonyabbá teheti a működést, ám nagy pénzügyi és humán erőforrás befektetéssel jár. Annak érdekében, hogy a vállalkozás kellőképpen felkészüljön az ügylet pénzügyi vonatkozásaira, célszerű megvizsgálni, hogy mennyi saját forrással rendelkezik, illetve, hogy milyen idegen források bevonásában gondolkodhat.

Egy vállalkozás számára általában az alábbi források biztosítják egy beruházás költségigényét (*AZ ESETTANULMÁNY FELTÉTELEZI, HOGY A HALLGATÓK MÁR RENDELKEZNEK A SZÜKSÉGES FINANSZÍROZÁSI ÉS PÉNZÜGYI ISMERETEKSEL, ÍGY JELEN ESETBEN CSUPÁN EZEK ÁTISMÉTLÉSÉRE VAN SZÜKSÉG*):

Belső finanszírozás

Belső finanszírozásról akkor beszélünk, amikor a vállalkozás készpénz szükségletét nem pótlólagos külső források bevonásával, hanem a meglévő források intenzívebb kihasználásával oldjuk meg. Erre azért van szükség, mert nem tudunk, vagy nem akarunk (további) külső forrást bevonni. Ilyen formában tehát a vállalkozás idegen forrás állománya nem nő, illetve a vagyona is csupán elenyésző mértékben változik (változhat).

A belső finanszírozás forrása a vállalkozásban már bent lévő vagyonelemek: a jegyzett tőke, tőketartalék, eredménytartalék, lekötött tartalék, továbbá a tárgyévben képződött eredmény. A Mérleg logikai felépítése értelmében ezen források korábban különböző eszközök formájában kerültek be a vállalkozásba, és ma annak saját tőkéjét képezik. Ez azt jelenti, hogy ha ezekkel a saját tőke elemekkel kívánunk egy adott ügyletet megfinanszírozni, akkor a vállalkozás eszközeit kell pénzzé tennünk, hogy azzal fizetni tudjunk. Az eljárás lényege, hogy a Mérleg Eszköz oldalán, lentől felfelé haladva tételesen megvizsgáljuk az egyes vagyonelemeket abból a szempontból, hogy vajon likvidde tehetők-e, és általuk mekkora pénzösszeg szabadul fel az adott formában lekötött vagyonelemből. Általános szabály, hogy a befektetett eszközöket többnyire csak válság esetén szabadítjuk fel.

Külső finanszírozás – Kockázatitőke-befektetők és üzleti angyalok

A kockázati tőke jelentős hozadék (tőkenyereség) elérése érdekében, ígéretes vállalkozásokba fektetett tőke. Tőkejellegű finanszírozás, melyben a befektető jelentős üzleti kockázatot vállal, és a konstrukció révén tőkerészesedést, valamint befolyást szerez a vállalkozás irányításában, aktívan részt vesz annak menedzselésében, fejlesztésében. Jellemzően akkor vesszük igénybe, ha a vállalkozásunk nem hitelképes, illetve nem tud a hitelezők követelményeinek

20 perc

Összesen:
20 perc

megfelelni. Valamint, amikor mi magunk nem akarunk hitelt felvenni, mert drága finanszírozásnak tartjuk, rövidtávon nem tudjuk a kölcsön tőkét és kamatait kitermelni, esetleg a tőkebefektetéssel járó egyéb előnyöket kívánjuk kihasználni.

A tőkebefektetések előnyei:

- A vállalkozás teljes élettartamára szóló pénzügyi forráshoz jut.
- Nem terheli a vállalkozást fix visszafizetési kötelezettség.
- Nem kell „fedezet”. Akkor is hosszú távú forráshoz lehet jutni, amikor más külső finanszírozási formákra már nem lehet számítani.
- Nem kell „fedezet”. Akkor is hosszú távú forráshoz lehet jutni, amikor más külső finanszírozási formákra már nem lehet számítani.
- A megnövekedett tőkeerő következtében nő a vállalkozás hitelképessége.

A tőkebefektetések hátrányai:

- Rendkívül idő és ráfordítás igényes folyamat során lehet a forráshoz hozzájutni.
- Az eredeti tulajdonos(ok) részben vagy egészben elveszíthetik a vállalkozás irányításának a jogát. Üzleti titkok kerülhetnek ki.
- Rendszeres adatszolgáltatási és ellenőrzési feladatok jelennek meg a működésben.
- Az irányításban egyeztetni kell az új befektetők képviselőivel, csökken a döntéshozatal rugalmassága.
- A befektetők magas hozamelvárásokat támasztanak (magas kockázat = magas hozam).

Az üzleti angyalok olyan módosabb magánszemélyek, akik vagyonuk egy részét kockázati tőke formájában befektetik egy vagy több vállalkozásba. A pénzügyi befektetés mellett az adott vállalatot szaktudásukkal és kapcsolataikkal is támogatják. Önállóan, viszonylag gyorsan hoznak döntést, így az ügylet többnyire alacsony tranzakciós költségekkel jár. Alacsony tőkével (is) képesek beszállni egy vállalkozásba, és azt leginkább az életciklusának kezdeti stádiumában finanszírozzák.

Ezzel szemben a kockázati tőkealap befektetők megbízóként felhatalmazzák az alapkezelő társaságot (ügynök) a kockázati tőke alap befektetési irányelveinek megfelelő tőkebefektetésre. Ez tehát azt jelenti, hogy egyrészt a megbízók által nyújtott összegek aggregálásával magas összegű befektetéseket is képesek végrehajtani, másrészt szigorú szabályok szerint fektetnek be, hiszen nem csupán saját, de a befektetőiknek ígért hasznukat is teljesíteni szeretnék. A kockázatok minimalizálására hosszú időn keresztül vizsgálják a kiválasztott céget, így jellemzően magas tranzakciós költségekkel jár az ilyen jellegű tőkebefektetés. A vállalkozás életciklusának bármely szakaszában képesek beszállni.

<p>Mind az üzleti anyagok, de leginkább a kockázati tőketársaságok az alábbi szempontokat mérlegelik a befektetésről való döntésük során:</p> <ul style="list-style-type: none"> - A vállalkozás üzleti tervét, - A vállalkozás menedzsmentjét, - A vállalkozás múltbeli adatait, az előző évek teljesítményét, - A vállalkozás növekedési potenciálját, - A kiszállás lehetőségét, idejét, - A kockázatot és kockázat mérséklésének lehetőségét (vételi opció a teljes üzletrészre, képviselők delegálása az irányító testületben, személyes részvétel a vezetésben, bizonyos döntések korlátozása, rendszeres és részletes adatszolgáltatás megkövetelése, stb.). 	
<p>Számítsuk ki közösen, hogy a Veresi Paradicsom Kft. mekkora összeget tud felszabadítani belső finanszírozás formájában 2017-ben!</p> <ul style="list-style-type: none"> - Pénzeszközök: 201.529 ezer forint bankszámlapénz. Tekintve, hogy a korábbi számítások alapján ez az összeg teszi likvidd (likviditási gyorsráta értéke) a vállalkozást, nem célszerű ennek – még csak részbeni – kivonása a cégből. - Értékpapírok: a vállalkozás nem rendelkezik rövid lejáratú értékpapírokkal. - Követelések: 43.578 ezer forint. Feltételezzük, hogy ezek a követelések mind vevőkövetelésből származnak. A kérdés, hogy ezek közül melyek késedelmes, és melyek nem késedelmes vevőkövetelések. Ahhoz, hogy ezt megtudjuk, számítsuk ki a reális év végi vevőállományt. Mivel nincs pontos adatunk sem a vevők összetételére, sem az értékesítés egyéb paramétereire, feltételezzük, hogy (1) az értékesítés 10 hónap alatt történik (márciustól decemberig természet), (2) a nyári és koraőszi időszakban, 4 hónap alatt kétszeres forgalmat bonyolít, és (3) minden B2B partner 30 napos fizetési határidővel egyenlíti ki tartozásait. Ekkor az értékesítés nettó árbevételéből megállapíthatjuk, hogy a reális év végi vevőállomány: $652.831 * 1,27 / 14 = 59.221$ ezer forint. Ha a feltételezéseink helytállóak, akkor a vállalkozásnak 2017 év végén $43.578 - 59.621 = - 16.043$ ezer forint késedelmes vevőkövetelése van, azaz ekkora értékben a vevői hamarabb egyenlítették ki a számlát, mint az azon szereplő fizetési határidő. Ilyetén tehát a követelésekből nem lehet többlet forrásra szert tenni. - Készletek: 16.531 ezer forint. A vállalkozás készleteit többnyire a paradicsom termesztéséhez szükséges anyagok (tápoldatok, táptalajok, stb.), valamint a csomagoláshoz szükséges csomagolóanyagok jelentik, tekintve, hogy magát a paradicsomot nem lehet készleten tartani. Ilyen formában tehát meggondolandó, hogy a készletállomány biztosan csupán az operatív működéshez, valamint a biztonsági tartalékigény kielégítéséhez szükséges 	<p>25 perc</p> <p>Összesen: 45 perc</p>

<p>alapanyagokat tartalmazza-e. Mindazonáltal a készletállományból feltételezhetően maximum 1-2.000 ezer forint szabadítható fel.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Tekintve, hogy a vállalkozás fejlődik, növekszik, és nem válságot él meg, ezért a befektetett eszközök likviddé tételével nem foglalkozunk. <p>Összességében kijelenthető, hogy a vállalkozás belső finanszírozás segítségével nagyjából 1-5.000.000 Ft-ot szabadíthat fel meglévő vagyonelemei felhasználásával, amennyiben már meglévő pénzeszközait is igénybe veszi.</p>	
<p>A kockázati tőkebefektetés lehetőségeinek mérlegelésére kérjük meg a hallgatókat, hogy alkossanak összesen 4 db kiscsoportot. Az egyes kiscsoportok feladata, hogy 20 percen érveket gyűjtsenek az alábbi témákban:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Miért kellene a vállalkozásnak kockázati tőkebefektetővel finanszíroznia növekedését? - Miért nem kellene a vállalkozásnak kockázati tőkebefektetővel finanszíroznia növekedését? - Miért fektetne be egy kockázati tőketársaság a vállalkozásba? - Miért nem fektetne be egy kockázati tőketársaság a vállalkozásba? <p>Miután a hallgatók végeztek az érvek és ellenérvek összegyűjtésével, kérjük meg az egyes csoportokat, hogy 5 percen osszák meg egymással eredményeiket az alábbiak szerint:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ÉRVEK: vállalkozás bevonna tőkét, és a kockázati tőketársaság is szívesen befektetne. - ELLENÉRVEK: vállalkozás nem vonna be tőkét, és a kockázati tőketársaság sem szeretne befektetni. <p>Miután a hallgatók végeztek a kiscsoportos feladattal, kezdeményezzünk 15 perces vitát az egyes csoportok között a megfogalmazott ÉRVEK és ELLENÉRVEK mentén. Azért volt szükséges előbb négy kérdés mentén végig beszélni a helyzetet, mert feltételezhetően több érv és ellenérv gyűlik össze, ha a diákoknak külön-külön kell a vállalkozás, illetve a befektető helyébe képzelniük magukat.</p> <p>A vita végén kérdezzük meg, hogy van-e olyan diák, aki eredetileg érveket gyűjtött, de a vita során meggyőzték az ellenkező állásponttól, illetve fordítva.</p>	<p>40 perc</p> <p>Összesen: 85 perc</p>
<p>Az óra végén még röviden térjünk ki a bankhitel felvétel lehetőségére. Mondjuk el a diákoknak, hogy nem kizárt, hogy egy már hitellel rendelkező vállalkozás újabb hitelt vegyen fel, de mindenképpen részletes előzetes számításokkal kell alátámasztani a hitel visszafizetésének kockázatmentességét, és a vállalkozás jövőbeni biztos likviditását. Ezen kívül természetesen 2020-ig célszerű a kiírt pályázatok között is keresgélni.</p>	<p>5 perc</p> <p>Összesen: 90 perc</p>